

## 公用事业行业

2018-9-1

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

# 上半年量价齐升带动火电底部复苏，电力板块实现业绩持续改善

## 报告要点

### ■ 一周核心总结

上半年量价齐升带动火电底部复苏，电力板块实现业绩持续改善

本周，电力及公用事业板块所有上市公司完成了中报披露工作。

**2018年上半年，火电板块实现营业收入 3988.85 亿元，同比增长 23.74%；实现归母净利润 188.92 亿元，同比增长 66.93%。**火电板块 37 家公司中，26 家公司实现业绩同比提升。上半年全社会用电量需求旺盛，且受益于 2017 年 7 月起火电标杆电价上调，2018 年上半年火电板块实现业绩改善。

**2018年上半年，水电板块实现营业收入 348.16 亿元，同比增长 27.01%；实现归母净利润 122.52 亿元，同比增长 14.83%。**水电板块 10 家公司中，4 家公司实现业绩同比提升。上半年全国流域来水整体同比偏枯，且增值税退税政策取消，部分水电公司业绩因此受限，但龙头公司表现优异拉动板块业绩随之增长。

**2018年上半年，电网板块实现营业收入 143.13 亿元，同比增长 27.93%；实现归母净利润 9.15 亿元，同比增长 14.18%。**电网板块 10 家公司中，5 家公司实现业绩同比提升。旺盛的电力需求助力电网板块实现业绩提升。

2018 年上半年，用电需求强劲和电价同比调升带动火电板块走出颓势；尽管来水同比偏枯，部分水电公司表现亮眼拉动板块实现业绩改善；电力需求充足同时助力电网板块业绩实现上涨。**整体而言，经历了 2017 年的行业底部后，2018 年上半年电力行业实现业绩持续改善。**

当前时点下，基于旺盛的用电需求和受供需影响走势偏弱的煤价，我们依旧**长期看好火电板块将长期引领电力行业业绩复苏，并推荐关注火电板块业绩触底反弹带来的投资机会。同时，建议关注政策推动下经营环境持续改善的水电：**

- 1、2018 年 1-7 月电力运行情况持续向好，电力供需环境持续改善；
- 2、发改委拟持续引导煤价回归绿色区间，有望抑制超出市场供需基础影响的煤价波动；
- 3、市场化新政策拟通过新的电价体系调整产业链价格分配，利好火电市场化电价提升；
- 4、可再生能源配额制管理办法开始征求意见，可再生能源消纳管理即将实现数量化考核，水电消纳环境有望持续改善。

**风险提示：**

1. 电力供需恶化风险，政策推进不及预期风险；
2. 煤炭价格出现非季节性上涨风险，来水持续偏枯风险。

分析师 张韦华

☎ (8621) 61118722

✉ zhangwh1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517080003

联系人 金宁

☎ (8621) 61118722

✉ jinning@cjsc.com.cn

联系人 司旗

☎ (8621) 61118722

✉ siqi1@cjsc.com.cn

### 相关研究

《初入旺季需求增速维持高位，火电利用小时有望持续受益》2018-7-14

## ■ 下周重点推荐

火电板块推荐具备区域性优势并且长协煤占比高的华能国际和华电国际，同时，我们推荐关注具备火电业绩修复预期和有望受益于水电经营环境改善、水电资产有长期增长空间的国投电力。

**华能国际：**1) 公司业绩相对煤价弹性较高，一季度煤价未降情景下实现业绩同比环比大幅提升，煤价下行利好公司业绩持续改善；2) 产能持续提升，在火电经营环境向好的趋势下，公司业绩有望加速改善；3) 拟增发新建 6 个发电项目，项目质量优质内生发展值得期待；4) 公司 2017 年分红比例达到 88.14%，并承诺 2018-2020 年不低于可分配利润的 70%的分红比例，未来有望保持高比例分红；5) 公司长协煤占比高，对于市场煤价的上涨有较强的抵抗能力，利好公司成本管控与业绩改善。

**华电国际：**1) 2018 年一季度在高煤价区间内实现高于 2017 年全年的业绩，业绩表现相对煤价的弹性居行业前列，有望深度受益于煤价下行；2) 拟建及在建机组丰富，集团优质资产有望持续注入，外延及内生双轮驱动值得期待；3) 历年保持 40%左右的高分红比例，未来可期待持续分红；4) 公司长协煤占比较高，对于市场煤价的上涨有较强的抵抗能力，利好公司成本管控与业绩改善。

**国投电力：**1) 雅砻江中游水电开发进程良好，中游优质龙头水库有望中长期利好雅砻江全流域发电效率提升；2) 发改委推进水电外送通道建设，雅砻江水电长期消纳存在保障；3) 两投均获举牌，雅砻江-金沙江流域联合调度有望成型；4) 2018 年以来发电形势较好，公司火电资产业绩改善趋势已成，价值有望获得重估。

## 目录

行业及公司涨跌幅 .....	5
行业数据一周汇总 .....	8
大型水库水文信息 .....	8
煤炭价格信息 .....	11
燃煤发电上网电价 .....	12
重要公司重点公告 .....	15
下周大事提醒 .....	20

## 图表目录

图 1: 本周各子板块涨跌幅情况 (%) .....	5
图 2: 各子板块估值相对指数溢价走势 .....	5
图 3: 2013 年以来各子行业及指数市盈率变化情况 .....	5
图 4: 2013 年以来各子行业及指数市净率变化情况 .....	5
图 5: 近一周电力及公用事业下跌 0.97% (2018-08-27~2018-08-31) .....	6
图 6: 近一个月电力及公用事业下跌 8.25% (2018-07-31~2018-08-31) .....	6
图 7: 自年初电力及公用事业下跌 23.49% (2018-01-01~2018-08-31) .....	6
图 8: 近一年电力及公用事业下跌 28.87% (2017-08-31~2018-08-31) .....	6
图 9: 北盘江光照站点近一年以来水位信息 (单位: 米) .....	8
图 10: 北盘江光照站点 2013/12/1 以来水位信息 (单位: 米) .....	8
图 11: 红水河龙滩站点近一年以来水位信息 (单位: 米) .....	8
图 12: 红水河龙滩站点 2013/12/1 以来水位信息 (单位: 米) .....	8
图 13: 三峡站点近一年以来水位信息 (单位: 米) .....	9
图 14: 三峡站点 2013/12/1 以来水位信息 (单位: 米) .....	9
图 15: 葛洲坝站点近一年以来水位信息 (单位: 米) .....	9
图 16: 葛洲坝站点 2013/12/1 以来水位信息 (单位: 米) .....	9
图 17: 向家坝站点近一年以来水位信息 (单位: 米) .....	9
图 18: 向家坝站点 2014/12/1 以来水位信息 (单位: 米) .....	9
图 19: 溪洛渡站点近一年以来水位信息 (单位: 米) .....	10
图 20: 溪洛渡站点 2014/12/1 以来水位信息 (单位: 米) .....	10
图 21: 秦皇岛动力煤平仓价 (单位: 元/吨) .....	11
表 1: 不同时间段涨幅前十后十电力公司 .....	6
表 2: 国内动力煤一周市场价格数据 (单位: 元/吨) .....	11
表 3: 国际动力煤最近一周价格指数 (单位: 美元/吨) .....	11
表 4: 当前各省区执行的燃煤发电上网电价 (加粗为 7 月 1 日调价之后, 单位: 元/千瓦时) .....	12
表 5: 历史燃煤发电上网电价表 (不包含环保电价, 单位: 元/千瓦时) .....	13
表 6: 历史脱硫电价 (单位: 元/千瓦时) .....	14

表 7: 历史其他环保电价 (单位: 元/千瓦时) .....	14
表 8: 电力定增差价一览 (单位: 元) .....	18
表 9: 电力及燃气员工持股 (单位: 元) .....	18
表 10: 电力重要股东二级市场增持 (单位: 元) .....	18
表 11: 燃气股权激励 (单位: 元) .....	19
表 12: 燃气重要股东二级市场增持 (单位: 元) .....	19
表 13: 下周大事提醒 .....	20

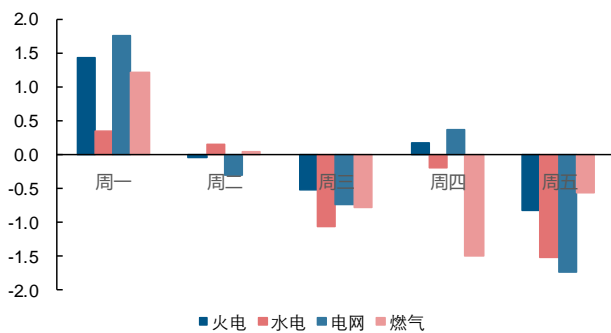
## 行业及公司涨跌幅

截至 2018 年 08 月 31 日，CS 燃气、CS 火电、CS 水电、CS 电网的市盈率(TTM)分别为 23.08 倍、20.53 倍、15.51 倍和 23.05 倍，同期沪深 300 指数的市盈率为 11.05 倍，各子行业对沪深 300 的溢价分别为 108.80%、85.75%、40.35%、108.57%。本周电力及公用事业板块变动幅度为-0.97%，在各板块涨跌幅中排名第 24 位。

本周电力板块涨幅前五名的公司为浙能电力 (5.17%)、福能股份 (4.66%)、三峡水利 (4.40%)、东方能源 (3.56%)、宝新能源 (3.54%)；变动幅度后五名的公司为岷江水电 (-6.96%)、桂冠电力 (-4.02%)、联美控股 (-4.01%)、甘肃电投 (-3.62%)、天富能源 (-3.54%)。

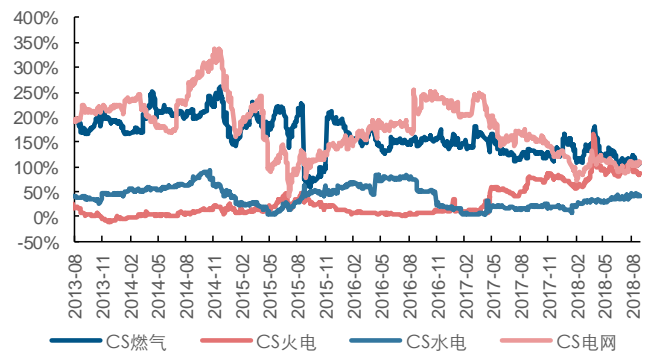
**本周电力板块指数表现不及上周，电力板块排名相比上周基本持平。电力行业各子板块中，燃气板块相对优于其他板块。个股方面，岷江水电和桂冠电力因前期涨势较好本周股价出现一定程度回调。**

图 1：本周各子板块涨跌幅情况 (%)



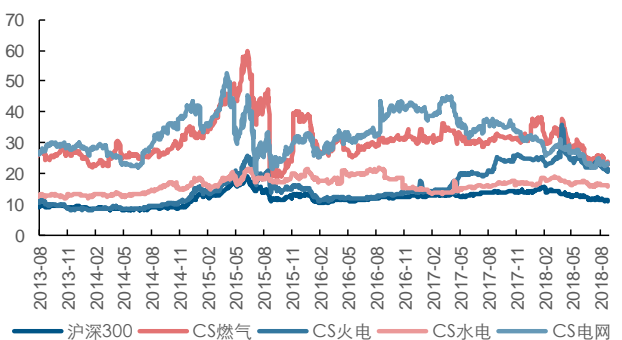
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：各子板块估值相对指数溢价走势



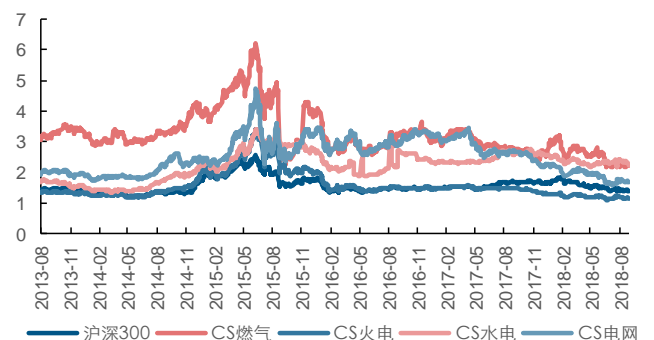
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：2013 年以来各子行业及指数市盈率变化情况

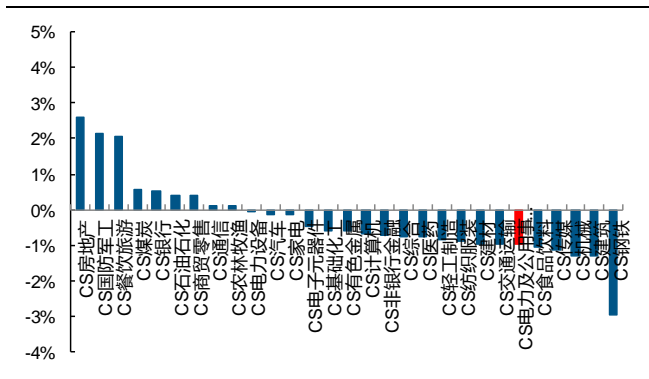


资料来源：Wind，长江证券研究所

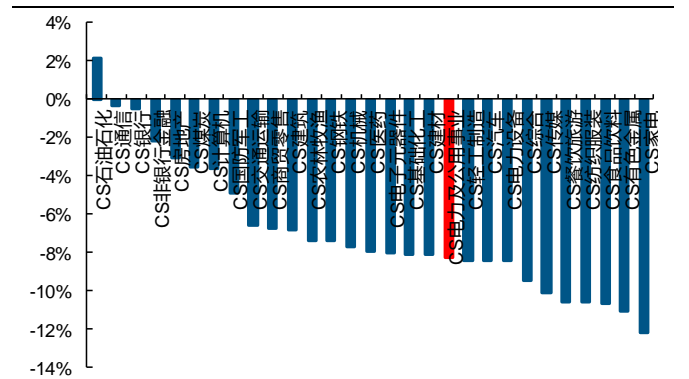
图 4：2013 年以来各子行业及指数市净率变化情况



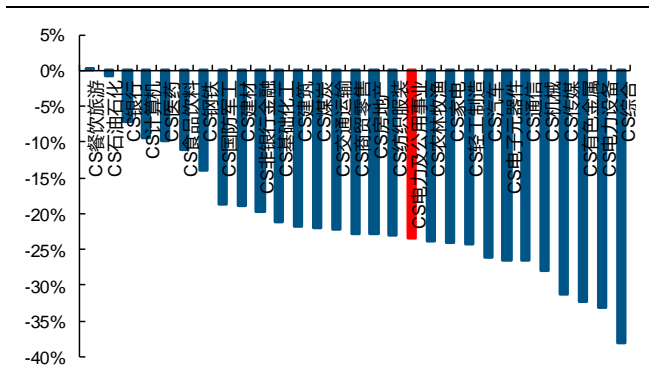
资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 5：近一周电力及公用事业下跌 0.97%（2018-08-27~2018-08-31）**


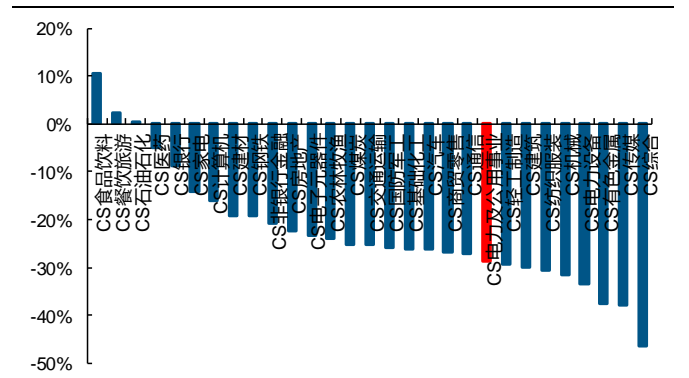
资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 6：近一个月电力及公用事业下跌 8.25%（2018-07-31~2018-08-31）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 7：自年初电力及公用事业下跌 23.49%（2018-01-01~2018-08-31）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

**图 8：近一年电力及公用事业下跌 28.87%（2017-08-31~2018-08-31）**


资料来源：Wind，长江证券研究所

**表 1：不同时间段涨幅前十十电力公司**

公司	周涨跌幅	公司	月涨跌幅	公司	年初涨跌幅	公司	年涨跌幅
浙能电力	5.17%	岷江水电	3.62%	岷江水电	20.96%	桂冠电力	7.85%
福能股份	4.66%	福能股份	2.66%	华能国际	15.52%	岷江水电	-0.26%
三峡水利	4.40%	*ST新能	2.20%	福能股份	9.64%	华能国际	-0.59%
东方能源	3.56%	深圳能源	1.76%	桂冠电力	5.23%	国投电力	-0.70%
宝新能源	3.54%	桂东电力	1.02%	国投电力	2.68%	浙能电力	-8.12%
西昌电力	3.45%	三峡水利	0.44%	华电国际	1.00%	宝新能源	-10.08%
长源电力	3.23%	西昌电力	0.42%	浙能电力	-5.36%	黔源电力	-10.36%
湖南发展	3.16%	申能股份	-0.06%	漳泽电力	-8.16%	川投能源	-13.83%
大唐发电	2.64%	惠天热电	-2.53%	粤电力A	-8.45%	福能股份	-13.84%
上海电力	2.62%	漳泽电力	-2.88%	黔源电力	-8.63%	申能股份	-14.66%
岷江水电	-6.96%	联美控股	-20.91%	哈投股份	-47.30%	建投能源	-57.03%
桂冠电力	-4.02%	涪陵电力	-20.38%	红阳能源	-44.42%	惠天热电	-56.74%
联美控股	-4.01%	华电国际	-17.11%	甘肃电投	-42.65%	红阳能源	-56.08%
甘肃电投	-3.62%	韶能股份	-13.76%	惠天热电	-41.78%	东方能源	-54.41%
天富能源	-3.54%	闽东电力	-12.08%	天富能源	-39.66%	哈投股份	-54.37%

涪陵电力	-3.44%	甘肃电投	-12.04%	韶能股份	-38.19%	湖南发展	-51.30%
韶能股份	-3.40%	华银电力	-10.67%	豫能控股	-38.19%	豫能控股	-51.02%
红阳能源	-3.15%	宁波热电	-9.97%	穗恒运A	-37.74%	天富能源	-48.13%
哈投股份	-2.85%	深南电A	-9.92%	湖南发展	-36.92%	华银电力	-47.45%
*ST新能	-2.62%	豫能控股	-9.70%	闽东电力	-33.75%	金山股份	-46.31%

资料来源：Wind，长江证券研究所

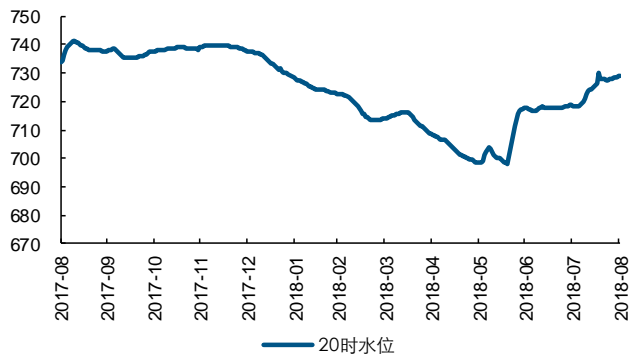
## 行业数据一周汇总

### 大型水库水文信息

截至 2018 年 08 月 31 日，北盘江光照水库水位为 728.94 米，较上周上涨 1.16 米；红水河龙滩水库水位为 355.87 米，较上周上涨 1.83 米；三峡水库水位为 150.34 米，较上周上涨 1.01 米；葛洲坝水库水位为 64.73 米，较上周上涨 0.73 米；向家坝水库水位为 372.87 米，较上周下跌 0.01 米；溪洛渡水库水位为 578.64 米，较上周上涨 0.07 米。

**2018 年进入汛期以来，我国各流域来水由枯转丰。当前南方流域已进入汛期，水位有所回升。本周长江流域来水情况优于上周，水位较上周有所上涨。**

图 9：北盘江光照站点近一年以来水位信息（单位：米）



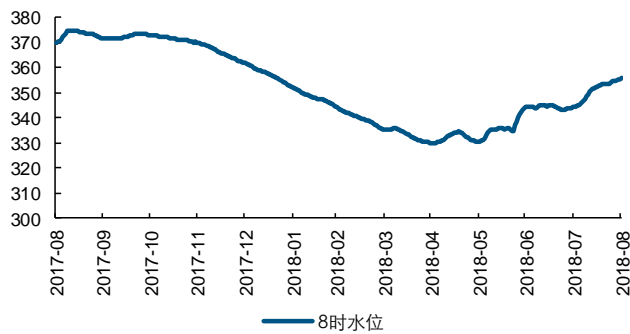
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：北盘江光照站点 2013/12/1 以来水位信息（单位：米）



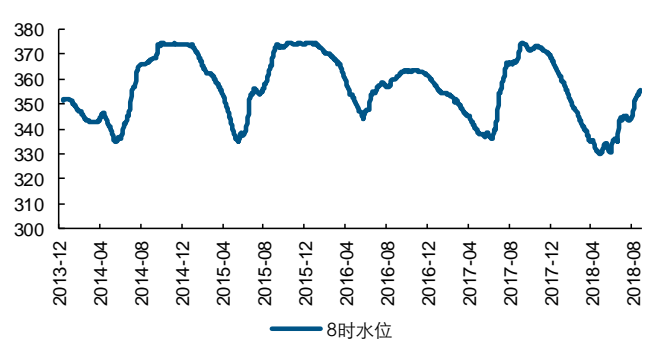
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：红水河龙滩站点近一年以来水位信息（单位：米）



资料来源：Wind，长江证券研究所

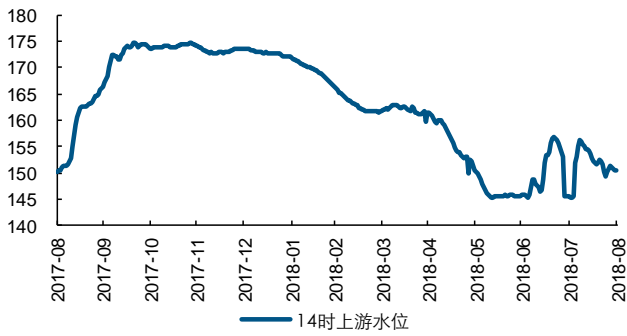
图 12：红水河龙滩站点 2013/12/1 以来水位信息（单位：米）



资料来源：Wind，长江证券研究所

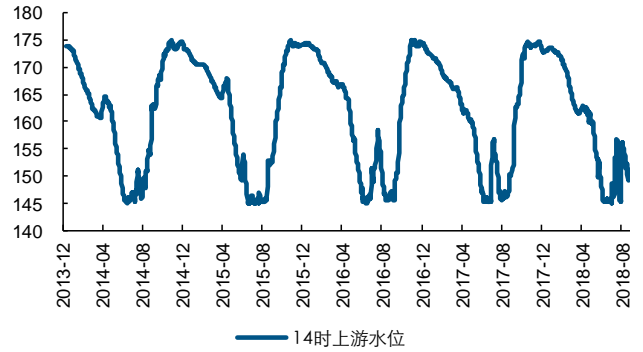


图 13: 三峡站点近一年以来水位信息 (单位: 米)



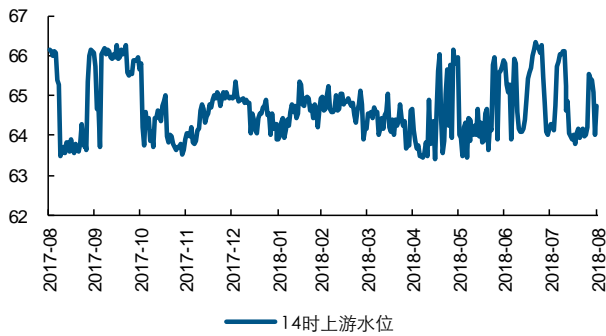
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 14: 三峡站点 2013/12/1 以来水位信息 (单位: 米)



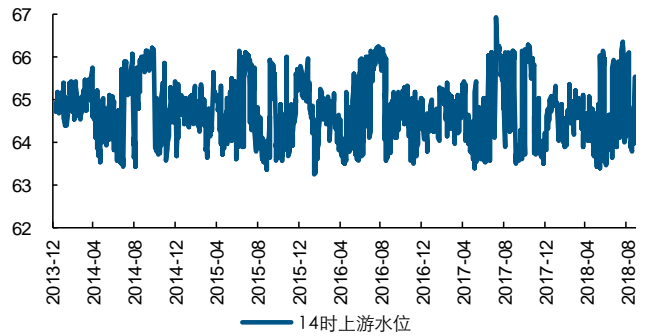
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 葛洲坝站点近一年以来水位信息 (单位: 米)



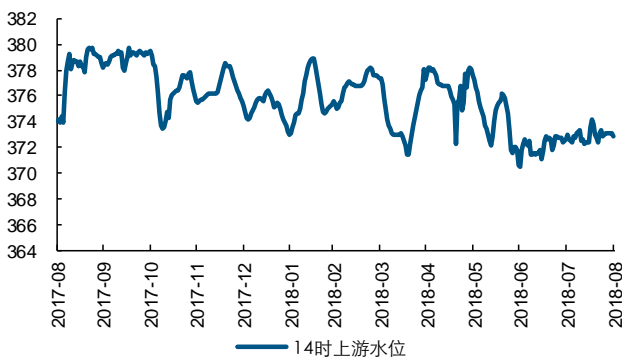
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 16: 葛洲坝站点 2013/12/1 以来水位信息 (单位: 米)



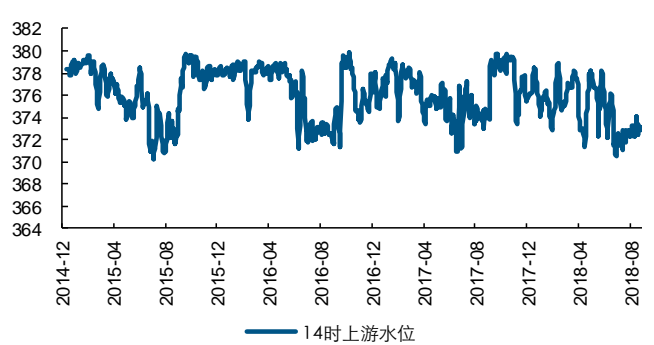
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 17: 向家坝站点近一年以来水位信息 (单位: 米)



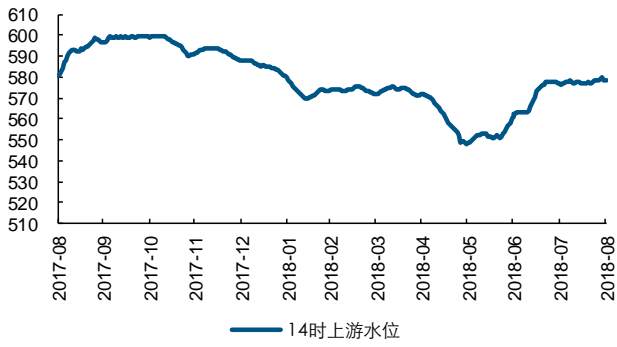
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 18: 向家坝站点 2014/12/1 以来水位信息 (单位: 米)



资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 19：溪洛渡站点近一年以来水位信息（单位：米）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 20：溪洛渡站点 2014/12/1 以来水位信息（单位：米）



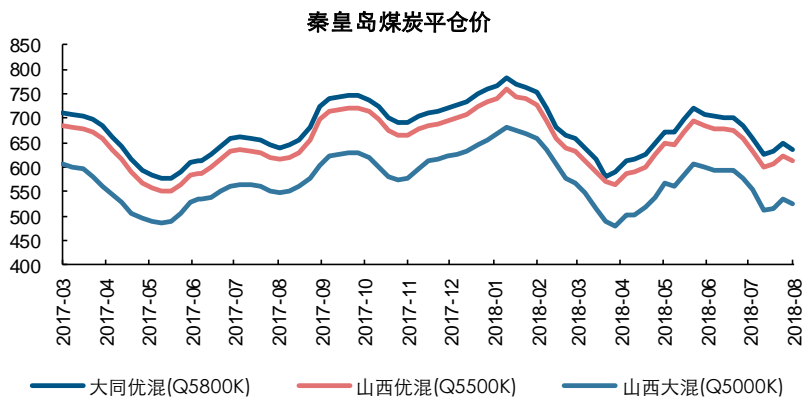
资料来源：Wind，长江证券研究所

## 煤炭价格信息

截至 08 月 27 日，秦皇岛煤炭价格行情：

- 大同优混（Q5800K）平仓价 637.60 元/吨，较上周价格下跌 10.00 元/吨；
- 山西优混（Q5500K）平仓价 612.60 元/吨，较上周价格下跌 10.00 元/吨；
- 山西大混（Q5000K）平仓价 525.40 元/吨，较上周价格下跌 9.60 元/吨；

图 21：秦皇岛动力煤平仓价（单位：元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 2：国内动力煤一周市场价格数据（单位：元/吨）

国内现货价	2018-08-27	2018-08-28	2018-08-29	2018-08-30	2018-08-31
动力煤(Q5500,山西产):秦皇岛	580.00	580.00	580.00	580.00	580.00
动力煤(Q5800,晋城产):山西	490.00	490.00	490.00	490.00	490.00
动力煤(Q5000,兖州产):山东	615.00	615.00	615.00	615.00	615.00
动力煤(Q5200,徐州产):江苏	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00
动力煤(Q5000,淮南产):安徽	665.00	665.00	665.00	665.00	665.00
动力煤(Q4000,平顶山产):河南	550.00	550.00	550.00	550.00	550.00
动力煤(Q5500,山西产):广东	745.00	745.00	745.00	745.00	745.00

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 3：国际动力煤最近一周价格指数（单位：美元/吨）

国际现货价	2018-08-24	2018-08-27	2018-08-28	2018-08-29	2018-08-30
欧洲ARA港动力煤现货价	98.12	-	96.00	98.09	99.00
理查德RB动力煤现货价	95.71	-	94.37	93.92	94.40
纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	117.39	-	116.75	117.86	118.49

资料来源：Wind，长江证券研究所

## 燃煤发电上网电价

2017年6月16日,发改委印发《关于取消、降低部分政府性基金及附加合理调整电价结构的通知》(发改价格[2017]1152号),确定于2017年7月1日起上调燃煤发电标杆上网电价。截至目前,已有27个地区披露电价上调方案。火电标杆电价的全面调升有望缓解火电经营困难,利好火电企业业绩改善。

表4:当前各省区执行的燃煤发电上网电价(加粗为7月1日调价之后,单位:元/千瓦时)

地区	基准标杆电价	脱硫电价	脱硝电价	除尘电价	超低排放电价	发改委公布环保电价
华北电网						
北京	0.3328	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3598
天津	0.3385	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3655
河北北网	0.3450	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3720
山西	0.3050	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3320
河北南网	0.3374	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3644
山东	0.3679	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3949
内蒙古西部	0.2559	0.015	0.01	0.002	0.01	0.2829
华东电网						
上海	0.3885	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4155
浙江	0.3883	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4153
江苏	0.3640	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3910
安徽	0.3574	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3844
福建	0.3662	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3932
华中电网						
湖北	0.3891	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4161
河南	0.3509	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3779
湖南	0.4230	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4500
江西	0.3873	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4143
四川	0.3742	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4012
重庆	0.3644	0.02	0.01	0.002	0.01	0.3964
西北电网						
陕西	0.3275	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3545
甘肃	0.2808	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3078
青海	0.2977	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3247
宁夏	0.2325	0.015	0.01	0.002	0.01	0.2595
新疆	0.2350	0.015	0.01	0.002	0.01	0.2620
东北电网						
内蒙古东部	0.2785	0.013	0.01	0.002	0.01	0.3035
黑龙江	0.3490	0.013	0.01	0.002	0.01	0.3740
吉林	0.3481	0.013	0.01	0.002	0.01	0.3731
辽宁	0.3479	0.015	0.01	0.002	0.01	0.3749
南方电网						

广东	0.4280	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4530
广西	0.3887	0.02	0.01	0.002	0.01	0.4207
云南	0.3058	0.018	0.01	0.002	0.01	0.3358
贵州	0.3179	0.0216	0.01	0.002	0.01	0.3515
海南	0.4028	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4298

资料来源：各省区发改委，长江证券研究所

表 5：历史燃煤发电上网电价表（不包含环保电价，单位：元/千瓦时）

地区	2015/4/20	2014/9/1	2013/9/25	2011/12/1	2011/6/1	2011/4/10	2010/1/1	2009/11/20	2008/8/20
<b>华北电网</b>									
北京	0.3484	0.3654	0.3717	0.3852	0.3657	0.3657	0.3657	0.3657	0.3657
天津	0.3545	0.3779	0.3833	0.3968	0.3688	0.3688	0.3688	0.3670	0.3670
河北北网	0.3701	0.3871	0.3958	0.4093	0.3863	0.3863	0.3733	0.3714	0.3714
山西	0.3268	0.3502	0.3617	0.3707	0.3412	0.3412	0.3122	0.3103	0.3003
河北南网	0.3644	0.3964	0.4046	0.4150	0.3867	0.3867	0.3740	0.3718	0.3718
山东	0.3924	0.4126	0.4207	0.4319	0.4069	0.4069	0.3842	0.3824	0.3824
内蒙古西部	0.2667	0.2734	0.2854	0.2959	0.2729	0.2729	0.2729	0.2699	0.2699
<b>华东电网</b>									
上海	0.4089	0.4323	0.4373	0.4623	0.4423	0.4423	0.4423	0.4418	0.4468
浙江	0.4183	0.4310	0.4420	0.4670	0.4420	0.4420	0.4420	0.4420	0.4507
江苏	0.3826	0.4040	0.4150	0.4400	0.4150	0.4150	0.4150	0.4150	0.4208
安徽	0.3799	0.4014	0.4061	0.4210	0.4030	0.3850	0.3850	0.3830	0.3830
福建	0.3805	0.4109	0.4154	0.4298	0.4024	0.4024	0.4024	0.3993	0.4073
<b>华中电网</b>									
湖北	0.4146	0.4322	0.4432	0.4630	0.4300	0.4300	0.4133	0.4100	0.4100
河南	0.3727	0.3921	0.4112	0.4242	0.3962	0.3962	0.3783	0.3762	0.3792
湖南	0.4450	0.4670	0.4729	0.4864	0.4494	0.4294	0.4294	0.4255	0.4255
江西	0.4126	0.4285	0.4602	0.4702	0.4332	0.4108	0.4108	0.4070	0.4050
四川	0.4132	0.4282	0.4337	0.4337	0.3937	0.3937	0.3839	0.3787	0.3687
重庆	0.3893	0.4063	0.4131	0.4291	0.3911	0.3911	0.3723	0.3683	0.3643
<b>西北电网</b>									
陕西	0.3526	0.3624	0.3714	0.3824	0.3522	0.3522	0.3291	0.3270	0.3150
甘肃	0.2980	0.3019	0.3059	0.3193	0.2933	0.2933	0.2755	0.2665	0.2615
青海	0.3100	0.3270	0.3300	0.3390	0.3090	0.3090	0.2910	0.2790	0.2640
宁夏	0.2441	0.2521	0.2611	0.2736	0.2552	0.2552	0.2552	0.2533	0.2533
新疆	0.2350	0.2350	0.2350	0.2350	0.2350	0.2350	0.2350	0.2350	0.2350
<b>东北电网</b>									
内蒙古东部	0.2818	0.2854	0.2934	0.3049	0.2879	0.2879	0.2879	0.2860	0.2840
黑龙江	0.3614	0.3814	0.3859	0.3919	0.3689	0.3689	0.3689	0.3670	0.3650
吉林	0.3553	0.3764	0.3844	0.3927	0.3627	0.3627	0.3627	0.3627	0.3607
辽宁	0.3593	0.3774	0.3872	0.3992	0.3772	0.3772	0.3772	0.3750	0.3788

**南方电网**

广东	0.4465	0.4750	0.4870	0.5060	0.4830	0.4830	0.4830	0.4812	0.4892
广西	0.4104	0.4254	0.4352	0.4572	0.4207	0.4207	0.4207	0.4207	0.4207
云南	0.3263	0.3426	0.3426	0.3426	0.3166	0.3166	0.3166	0.3150	0.3080
贵州	0.3373	0.3477	0.3512	0.3609	0.3209	0.3209	0.3155	0.3131	0.3131
海南	0.4258	0.4508	0.4618	0.4753	0.4503	0.4503	0.4272	0.4250	0.4218

资料来源：各省区发改委，长江证券研究所

**表 6：历史脱硫电价（单位：元/千瓦时）**

地区	2007/7/1	2009/11/20	2010/1/1	2011/4/10	至今
重庆	0.015	0.02	0.02	0.02	0.02
蒙东	0.015	0.013	0.013	0.013	0.013
黑龙江	0.015	0.013	0.013	0.013	0.013
吉林	0.015	0.013	0.013	0.013	0.013
广西	0.015	0.015	0.02	0.02	0.02
云南	0.015	0.015	0.018	0.018	0.018
贵州	0.015	0.017	0.017	0.0216	0.0216
其他省区	0.015	0.015	0.015	0.015	0.015

资料来源：各省区发改委，长江证券研究所

**表 7：历史其他环保电价（单位：元/千瓦时）**

环保电价	2011/12/1	2013/9/25	2016/1/1	至今
脱硝电价	0.008	0.01	0.01	0.01
除尘电价	-	0.002	0.002	0.002
超低排放电价	-	-	0.01	0.01

资料来源：各省区发改委，长江证券研究所

## 重要公司重点公告

### 【上海电力】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 108.61 亿元，同比增加 18.85%；归属于上市公司股东的净利润 3.08 亿元，同比减少 6.39%；基本每股收益 0.13 元/股，同比减少 16.86%；加权平均净资产收益率为 2.38%，同比减少 0.14 个百分点。

### 【福能股份】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 38.36 亿元，同比增加 55.80%；归属于上市公司股东的净利润 4.07 亿元，同比增加 37.85%；基本每股收益 0.26 元/股，同比增加 36.84%；加权平均净资产收益率为 3.80%，同比增加 0.89 个百分点。

### 【内蒙华电】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 63.44 亿元，同比增加 22.69%；归属于上市公司股东的净利润 2.93 亿元，同比减少 9.12%；基本每股收益 0.05 元/股，同比减少 9.12%；加权平均净资产收益率为 2.73%，同比增加 0.02 个百分点。

### 【郴电国际】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 13.37 亿元，同比增加 14.30%；归属于上市公司股东的净利润 0.45 亿元，同比减少 9.30%；基本每股收益 0.12 元/股，同比减少 35.22%；加权平均净资产收益率为 1.31%，同比减少 0.21 个百分点。

### 【郴电国际】：2018 年半年度经营数据公告

2018 年上半年，公司完成发电量 13373 万千瓦时，同比增加 38.66%；完成售电量 185602 万千瓦时，同比增加 14.31%，其中直供区售电量 170446 万千瓦时，同比增加 15.84；完成售水量 2924 万吨，同比增加 12.20%。发电量减少原因是德能水电和湘江电站区域降雨量减少，售电量增加的主要原因是今年经济形势触底反弹，同比去年上半年有所好转。

### 【红阳能源】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 36.95 亿元，同比减少 7.73%；归属于上市公司股东的净利润 0.47 亿元，同比减少 89.50%；基本每股收益 0.04 元/股，同比减少 88.24%；加权平均净资产收益率为 0.86%，同比减少 7.48 个百分点。

### 【华电国际】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 415.37 亿元，同比增加 13.34%；归属于上市公司股东的净利润 9.86 亿元，去年同期亏损 2.12 亿元，今年转为盈利；基本每股收益 0.10 元/股；加权平均净资产收益率为 2.33%，同比增加 2.83 个百分点。

### 【长源电力】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 28.90 亿元，同比增加 17.28%；归属于上市公司股东的净利润 0.24 亿元，去年同期亏损 0.90 亿元，今年转为盈利；基本每股收益 0.02 元/股，去年同期亏损 0.08 元/股，今年转为盈利；加权平均净资产收益率为 0.74%，同比减少 3.37 个百分点。

**【涪陵电力】：关于电价调整的公告**

根据《重庆市物价局关于降低一般工商业电价有关事项的通知》（渝价【2018】135号）以及重庆市物价局政策解释意见，公司自2018年7月1日起进行电价调整工作。对于一般工商业及其他用电销售电价，电度电价（国家规定销售电价）降低0.0508元/千瓦时；目录电度电价降低0.0494875元/千瓦时（因重大水利基金下调0.0013125元/千瓦时）。对于趸售电价，电度电价（国家规定销售电价）不变，目录电度电价增加0.0013125元/千瓦时（因重大水利基金下调0.0013125元/千瓦时）。本次调价预计减少公司2018年度销售收入1325万元。

**【皖能电力】：2018年半年度报告**

2018年上半年，公司实现营业收入58.66亿元，同比增加9.39%；归属于上市公司股东的净利润1.41亿元，去年同期亏损0.55亿元，今年转为盈利；基本每股收益0.0786元/股；加权平均净资产收益率为1.43%。

**【皖能电力】：关于披露发行股份购买资产暨关联交易预案的停牌公告**

公司于2018年8月29日审议通过了《关于〈安徽省皖能股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案〉及其摘要的议案》等相关议案，公司拟通过发行股份购买控股股东安徽省能源集团有限公司持有的神皖能源有限责任公司24%股权。为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，公司股票自2018年8月30日开市起停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。

**【申能股份】：2018年半年度报告**

2018年上半年，公司实现营业收入179.93亿元，同比增加16.38%；归属于上市公司股东的净利润9.13亿元，同比减少5.65%；基本每股收益0.201元/股，同比减少5.65%；加权平均净资产收益率为3.53%，同比减少0.24个百分点。

**【吉电股份】：2018年半年度报告**

2018年上半年，公司实现营业收入35.27亿元，同比增加46.35%；归属于上市公司股东的净利润1.54亿元，同比增加306.35%；基本每股收益0.0718元/股，同比增加305.65%；加权平均净资产收益率为2.08%，同比增加1.58%。

**【华能水电】：2018年半年度报告**

2018年上半年，公司实现营业收入64.70亿元，同比减少0.17%；归属于上市公司股东的净利润8.67亿元，同比减少42.89%；基本每股收益0.05元/股，同比减少44.44%；加权平均净资产收益率为2.23%，同比减少2.19个百分点。

**【京能电力】：2018年上半年经营性信息有关情况的公告**

2018年上半年，公司下属控股各运行发电企业累计完成发电量215.28亿千瓦时，同比增幅为0.59%，完成上网电量196.99亿千瓦时，同比降幅为0.39%，实现平均售电单价301.81元/千千瓦时，同比增幅为6.21%。

**【京能电力】：2018年半年度报告**

2018年上半年，公司实现营业收入55.10亿元，同比增加9.16%；归属于上市公司股东的净利润3.08亿元，同比增加386.41%；基本每股收益0.05元/股，同比增加400%。



### 【国电电力】：2018 年半年度报告

2018 年 1-6 月，公司控股水电企业累计完成发电量 12.20 亿千瓦时，同比上年同期增长 5.26%，上网电量 11.98 亿千瓦时，同比上年同期增长 5.18%；水电企业平均上网电价 0.234 元/千瓦时，同比上年同期增长 0.35%。因煤价上涨幅度较大，公司控股火电企业嘉阳电力自 2017 年 1 月 1 日起全停至今。

### 【桂冠电力】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 47.52 亿元，同比增加 18.27%（经重述，下同）；归属于上市公司股东的净利润 12.67 亿元，同比增加 81.22%；基本每股收益 0.21 元/股，同比增加 75%；加权平均净资产收益率为 8.45%，同比增加 3.20 个百分点。

### 【粤电力 A】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 138.95 亿元，同比增加 12.19%；归属于上市公司股东的净利润 4.49 亿元，同比增加 248.65%；基本每股收益 0.0855 元/股，同比增加 248.98%；加权平均净资产收益率为 1.88%，同比增加 1.33 个百分点。

### 【广州发展】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 122.99 亿元，同比增加 20.15%；归属于上市公司股东的净利润 4.36 亿元，同比增加 21.82%；基本每股收益 0.1598 元/股，同比增加 21.82%；加权平均净资产收益率为 2.68%，同比增加 0.37 个百分点。

### 【宝新能源】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 19.59 亿元，同比增加 47.61%；归属于上市公司股东的净利润 4.88 亿元，同比增加 82.54%；基本每股收益 0.22 元/股，同比增加 83.33%；加权平均净资产收益率为 5.61%，同比增加 2.41 个百分点。

### 【韶能股份】：2018 年半年度报告

2018 年上半年，公司实现营业收入 16.63 亿元，同比减少 7.68%；归属于上市公司股东的净利润 2.04 亿元，同比减少 36.69%；基本每股收益 0.1888 元/股，同比减少 36.67%；加权平均净资产收益率为 4.48%，同比减少 2.86 个百分点。

### 【川投能源】：关于四川川投能源股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复（修订稿）

公司对《关于四川川投能源股份有限公司公开发行可转债申请文件的反馈意见》所提问题进行了核查并回复。反馈意见中涉及对杨房沟水电站建设、雅砻江水电的分红情况、解决同业竞争的承诺履行情况问题，公司回复指出：雅砻江水电已投产水电站每万千瓦平均造价为 0.88 亿元。杨房沟水电站已于 2015 年 7 月正式开工建设，每万千瓦造价为 1.33 亿元，高于已投产项目的主要原因是：1、杨房沟水电站位于雅砻江中游地段，建造难度大幅度提升；2、已完成投资的水电站开工日期为 27 年前至 8 年前不等，需考虑通货膨胀因素。

## 电力及燃气事件

表 8: 电力定增差价一览 (单位: 元)

证券代码	证券简称	预案公告日	方案进度	发行价格	预案价下限	最新价	价差幅度(%)
000543.SZ	皖能电力	2018-08-30	董事会预案	4.87	-	4.52	-7.19%
600310.SH	桂东电力	2018-08-10	股东大会通过	-	-	3.96	-
600744.SH	华银电力	2018-04-20	股东大会通过	-	-	2.68	-
600011.SH	华能国际	2018-03-14	证监会核准	-	-	7.02	-
000692.SZ	惠天热电	2016-05-21	董事会预案	-	-	3.08	-
600642.SH	申能股份	2018-05-26	股东大会通过	-	-	5.06	-

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 9: 电力及燃气员工持股 (单位: 元)

证券代码	证券简称	股东大会公告日	价格	现价	溢价率	持有人数	员工认购比例
000600.SZ	建投能源	2016-04-13	9.48	5.36	-43.46%	3818	94.44%
600681.SH	百川能源	2016-07-29	14.85	12.9	-13.13%	200	46.75%
000690.SZ	宝新能源	2018-05-22	7.85	7.02	-10.57%	25	41.89%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 10: 电力重要股东二级市场增持 (单位: 元)

证券代码	证券简称	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	平均成本	现价	溢价率
000875.SZ	吉电股份	0.37	2.22	5.99	2.87	-52.08%
000722.SZ	湖南发展	799.66	8,771.51	10.97	5.88	-46.39%
600864.SH	哈投股份	2,854.64	21,631.32	7.58	4.09	-46.03%
600644.SH	乐山电力	2,492.05	18,551.78	7.44	4.68	-37.13%
000601.SZ	韶能股份	10.55	71.00	6.73	4.26	-36.70%
000958.SZ	东方能源	21.00	112.12	5.34	3.49	-34.63%
600116.SH	三峡水利	4,574.61	47,235.05	10.33	6.88	-33.37%
600868.SH	梅雁吉祥	9,550.00	41,994.51	4.40	2.98	-32.23%
600578.SH	京能电力	1,008.27	4,411.03	4.37	3.1	-29.14%
601991.SH	大唐发电	0.91	3.83	4.21	3.11	-26.19%
600979.SH	广安爱众	41.94	205.65	4.90	3.92	-20.06%
000692.SZ	惠天热电	0.04	0.15	3.84	3.08	-19.89%
600642.SH	申能股份	21.75	132.64	6.10	5.06	-17.02%
600674.SH	川投能源	30,448.92	283,842.94	9.32	8.11	-13.00%
000720.SZ	*ST新能	2,579.49	10,357.20	4.02	3.71	-7.60%
000993.SZ	闽东电力	1.87	10.46	5.59	5.24	-6.28%
600863.SH	内蒙华电	3,353.99	7,879.85	2.35	2.24	-4.66%
600886.SH	国投电力	81,256.50	575,616.85	7.08	7.37	4.04%
000767.SZ	漳泽电力	205.73	504.92	2.45	2.7	10.01%
000690.SZ	宝新能源	743.67	4,473.74	6.02	7.02	16.69%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 11：燃气股权激励（单位：元）

证券代码	证券简称	最新公告日期	预案公告日	方案进度	激励标的物	有效期(年)	调整后行权价格	现价	溢价率
600681.SH	百川能源	2017-12-26	2016-12-22	实施	期权	4	15.61	12.90	-17.36%
601139.SH	深圳燃气	2016-8-30	2016-8-9	实施	股票	5	4.57	6.00	31.29%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 12：燃气重要股东二级市场增持（单位：元）

证券代码	证券简称	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	平均成本	现价	溢价率
600617.SH	国新能源	11.00	189.19	17.20	5.58	-67.56%
000407.SZ	胜利股份	3,839.21	35,883.47	9.35	4.51	-51.75%
601139.SH	深圳燃气	6.19	68.33	11.04	6	-45.64%
600333.SH	长春燃气	1.00	5.71	5.71	5.15	-9.87%

资料来源：Wind，长江证券研究所

## 下周大事提醒

表 13：下周大事提醒

时间	公司	事件
2018-09-03	东方能源	【股东大会召开】
2018-09-06	新疆浩源	【股东大会召开】
2018-09-07	岷江水电	【股东大会召开】
2018-09-07	胜利股份	【股东大会召开】

资料来源：Wind，长江证券研究所

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层（200122）

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼（518048）

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。