

研究所
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923
联系人: 赵越 S0350116090018
0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn

发电量增速回升, 环保限产更趋合理

——环保及公用事业行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
公用事业	-2.0	-12.0	-30.2
沪深300	-1.1	-13.6	-15.4

相关报告

- 《环保行业 2018 年中报总结: 业绩承压, 优选商业模式, 关注积极因素》——2018-09-13
- 《环保及公用事业行业周报: 特高压重启核准, 关注清洁能源消纳》——2018-09-09
- 《环保及公用事业行业周报: 国家绿色发展基金正在设立, 土壤污染防治开启法治时代》——2018-09-03
- 《环保及公用事业行业周报: 环保督查成为常规, 电网继续承担降电价责任》——2018-08-27
- 《环保及公用事业行业周报: 发用电量持续高增, 关注中报亮眼公司》——2018-08-20
- 《环保及公用事业行业周报: 环境监测趋严, 行业集中度提升》——2018-08-12
- 《环保及公用事业行业周报: 京津冀大气污染防治加强监测体系建设, 全年用电量超预期关注火电》——2018-08-06
- 《环保及公用事业行业周报: 黑臭水体万亿市场蓄势待发, 农村污染攻坚战打响》——2018-07-30
- 《环保及公用事业行业周报: 新能源装机增加, 污水与垃圾处理设施中期评估关注环卫》——2018-07-23
- 《环保及公用事业行业周报: 6 月用电量同比收窄,

投资要点:

■ 本周观点:

8月发电量增速回升, 电价普遍性下调不具备基础。8月份能源生产回升, 发电量达到6404.9亿千瓦时, 同比增长7.3%, 增速较上月增加1.6个百分点。1-8月发电量同比增长7.7%, 增幅同比增加1.2个百分点。其中因台风、降雨等因素8月当月风电发电量大幅下降, 同比仅增长0.6%, 火电、水电分别同比增长6%和11.5%, 核电及太阳能发电分别同比增长16.9%和12.2%, 增幅均较上月增加。近日山东省印发《关于降低一般工商业电价及有关事项的通知》, 提出进一步推进上网侧同网同价改革, 省内燃煤发电机组现行电价高于燃煤标杆电价0.011元及以上的, 每千瓦时降低0.011元; 高于标杆电价0.011元以下的降至燃煤标杆电价。我们认为, 此次山东调整燃煤机组上网电价, 主要目的是解决同网不同价问题, 保障电力企业公平竞争, 当前煤价仍处阶段性高位, 电价普遍性下调不具备基础, 但我们仍提示需注意煤价若快速大幅下行有可能带来的电价下调。同时文件中还提出自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准为0.1016元/千瓦时, 2018年7月1日-2019年12月31日过渡期内按照0.05元/千瓦时执行, 征收标准较高将影响自备电厂发电意愿, 有望为统调电厂腾出发电空间。我们建议, 在发电量向好, 煤价及电价较为稳定的背景下, 当前市场震荡中仍可考虑配置具备防御性的电力标的。

环保限产更趋合理。生态环境部在《深入推进生态环境领域“放管服”改革》中明确提到, 避免环保执法与督察过程中的“一刀切”行为, 近日各地相继出台的政策已显示环保限产及停产进入合理推进的轨道。《汾渭平原2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》中已无区域性停产及限产的总量化指标, 而是提出实行差异化错峰生产, “一厂一策”制定错峰方案。唐山市近日印发的《重点行业秋冬季差异化错峰生产绩效评价指导意见(征求意见稿)》中也提到科学制定差异化的停限产措施, 以钢铁为例, 全部完成超低排放的钢铁企业在秋冬季期间不予错峰生产, 烧结(球团)、自备燃气电厂完成超低排放改造的在秋冬季期间错峰30%左右, 仅烧结(球团)完成超低排放改造的在秋冬季期间错峰50%左右, 所有工序未完成超低排放改造的在秋冬季期间错峰70%左右, 烧结(球团)工序全部停产。

大气污染防治升格》——2018-07-16

《环保及公用事业行业周报：蓝天保卫战继续打响，
环保价格理顺》——2018-07-09

维持公用环保行业“推荐”评级。

■ 本周重点推荐个股：

【华测检测】现金流优异，利润率重回上升通道。

【聚光科技】环境监测龙头，第三方运维服务较为成熟。

【久吾高科】国内陶瓷膜行业龙头，盐湖提锂具备看点。

- 风险提示：大盘系统性风险；政策风险；公司项目推进进度不达预期。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
300012.SZ	华测检测	5.52	0.08	0.16	0.23	69.00	34.50	24.00	增持
300203.SZ	聚光科技	24.39	0.99	1.24	1.46	24.64	19.67	16.71	买入
300631.SZ	久吾高科	17.78	0.44	0.75	0.92	40.41	23.71	19.33	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 上周行业走势强于大盘	5
2、 发电量增速回升，环保限产更趋合理.....	5
2.1、 8月发电量增速回升，电价普遍性下调不具备基础.....	6
2.2、 环保限产更趋合理.....	6
3、 行业数据监测——煤炭价格环比小幅上涨	6
4、 个股动态	7
5、 风险提示	8

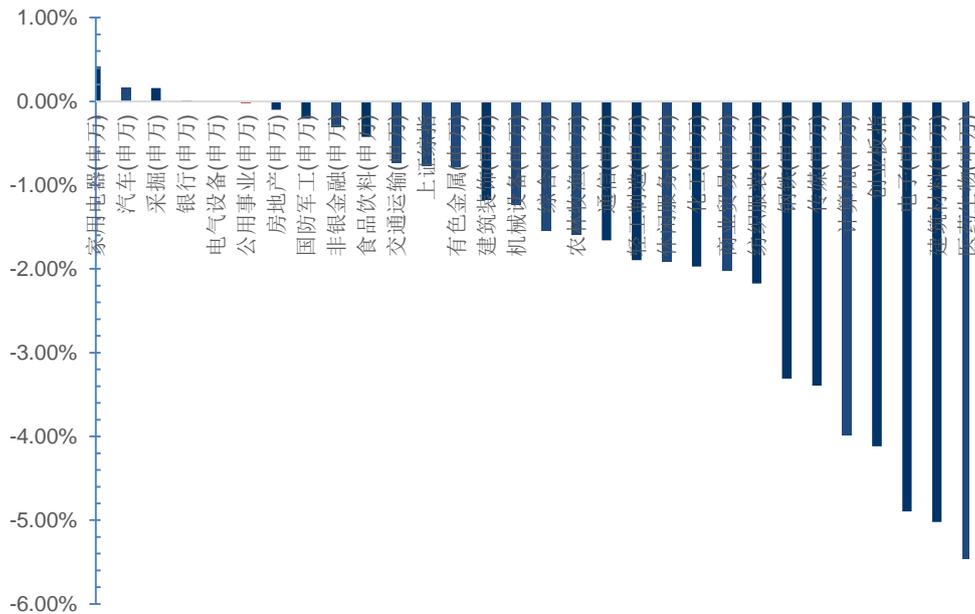
图表目录

图 1: 申万一级行业上周涨跌幅排名	5
图 2: 申万公用环保上周涨幅前五名与跌幅后五名个股	5
图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡成交价格走势 (元/吨)	7
表 1: CECI 沿海指数 5500 大卡成交价格指数环比情况	6
表 2: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态	7
表 3: 重点推荐个股估值	8

1、上周行业走势强于大盘

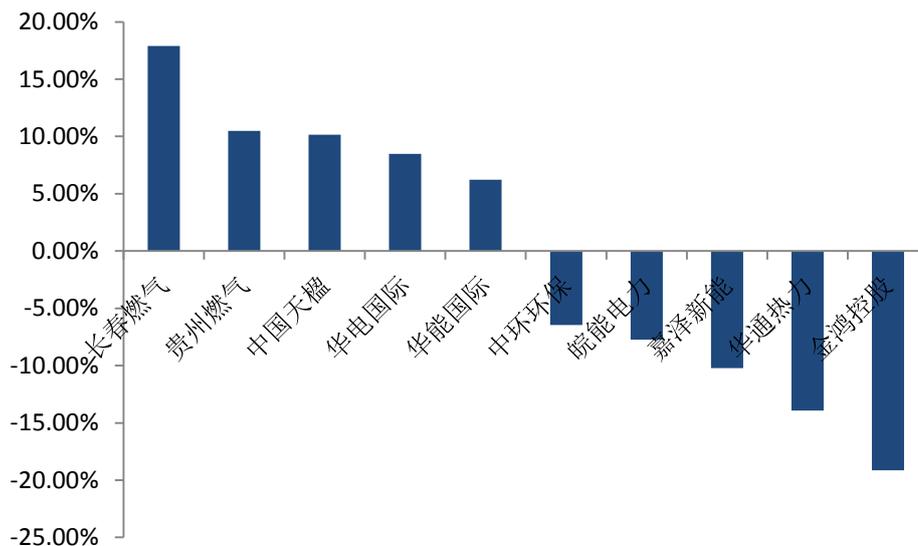
上周上证指数下跌 0.76%，申万公用事业指数下跌 0.01%。各细分板块涨跌不一，其中燃气板块上涨 0.84%，电力板块上涨 0.43%，水务板块下跌 0.13%，环保工程及服务板块下跌 1.17%。

图 1：申万一级行业上周涨跌幅排名



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：申万公用环保上周涨幅前五名与跌幅后五名个股



资料来源：Wind、国海证券研究所

2、发电量增速回升，环保限产更趋合理

2.1、8月发电量增速回升，电价普遍性下调不具备基础

8月份能源生产回升，发电量达到6404.9亿千瓦时，同比增长7.3%，增速较上月增加1.6个百分点。1-8月发电量同比增长7.7%，增幅同比增加1.2个百分点。其中因台风、降雨等因素8月当月风电发电量大幅下降，同比仅增长0.6%，火电、水电分别同比增长6%和11.5%，核电及太阳能发电分别同比增长16.9%和12.2%，增幅均较上月增加。近日山东省印发《关于降低一般工商业电价及有关事项的通知》，提出进一步推进上网侧同网同价改革，省内燃煤发电机组现行电价高于燃煤标杆电价0.011元及以上的，每千瓦时降低0.011元；高于标杆电价0.011元以下的降至燃煤标杆电价。我们认为，此次山东调整燃煤机组上网电价，主要目的是解决同网不同价问题，保障电力企业公平竞争，当前煤价仍处阶段性高位，电价普遍性下调不具备基础，但我们仍提示需注意煤价若快速大幅下行有可能带来的电价下调。同时文件中还提出自备电厂企业政策性交叉补贴缴纳标准为0.1016元/千瓦时，2018年7月1日-2019年12月31日过渡期内按照0.05元/千瓦时执行，征收标准较高将影响自备电厂发电意愿，有望为统调电厂腾出发电空间。我们建议，在发电量向好，煤价及电价较为稳定的背景下，当前市场震荡中仍可考虑配置具备防御性的电力标的。

2.2、环保限产更趋合理

生态环境部在《深入推进生态环境领域“放管服”改革》中明确提到，避免环保执法与督察过程中的“一刀切”行为，近日各地相继出台的政策已显示环保限产及停产进入合理推进的轨道。《汾渭平原2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（征求意见稿）》中已无区域性停产及限产的总量化指标，而是提出实行差异化错峰生产，“一厂一策”制定错峰方案。唐山市近日印发的《重点行业秋冬季差异化错峰生产绩效评价指导意见（征求意见稿）》中也提到科学制定差异化的停限产措施，以钢铁为例，全部完成超低排放的钢铁企业在秋冬季期间不予错峰生产，烧结（球团）、自备燃气电厂完成超低排放改造的在秋冬季期间错峰30%左右，仅烧结（球团）完成超低排放改造的在秋冬季期间错峰50%左右，所有工序未完成超低排放改造的在秋冬季期间错峰70%左右，烧结（球团）工序全部停产。

维持公用环保行业“推荐”评级。

3、行业数据监测——煤炭价格环比小幅上涨

上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI沿海指数）5500大卡成交价632元/吨，环比上涨8元/吨，我们预计进入9月份煤价多空因素互现，煤价可能会继续震荡。

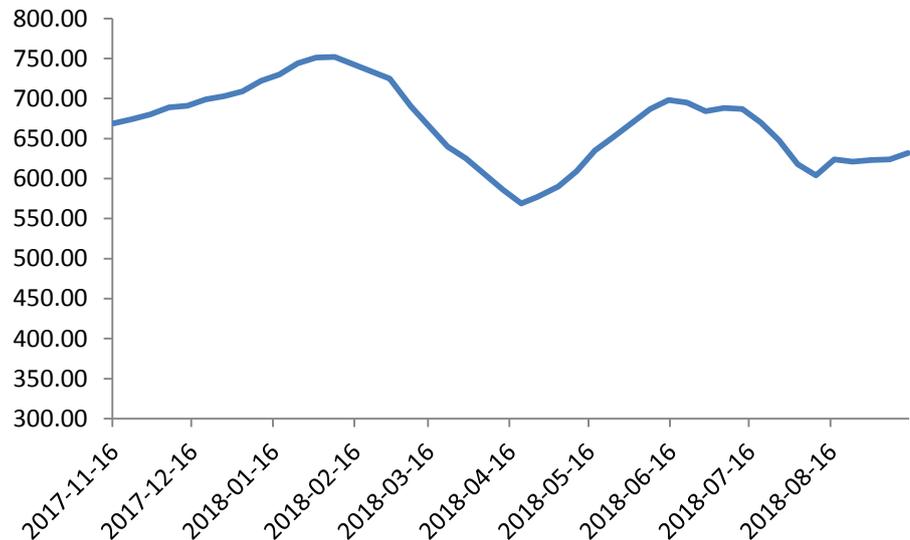
表1：CECI沿海指数5500大卡成交价格指数环比情况

时间周期	CECI沿海指数5500大卡成交价格指数
------	----------------------

本周	632
上周	624
环比	8

资料来源：中电联，国海证券研究所整理

图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡成交价格走势 (元/吨)



资料来源：中电联，国海证券研究所

4、个股动态

表 2: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态

公司	主要动态	披露日期	动态内容
水务			
海峡环保	高管减持	180915	减持计划的实施结果情况：截至本公告披露之日，瑞力投资在减持计划实施期间通过集中竞价交易方式，累计减持海峡环保股份 2,071,000 股，占公司总股本的 0.46%，通过大宗交易减持数量为 0 股。
燃气			
中天能源	高管变更	180914	长春中天能源股份有限公司第九届董事会第十六次会议于 2018 年 9 月 13 日以通讯表决的方式召开举行，会议审议通过了《关于聘任董事会秘书的议案》，经公司董事长提名，公司董事会第九届提名委员会审核通过，同意聘任徐天啸先生为公司董事会秘书，任期自本次会议审议通过之日起至公司第九届董事会届满为止。
电力			
漳泽电力	股权转让	180914	为了盘活公司存量资产，优化公司资产结构，公司拟将持有的同煤漳泽（上海）融资租赁有限责任公司 32% 股权转让给大同煤矿集团有限责任公司。
华能水电	债券发行	180915	经华能澜沧江水电股份有限公司于 2018 年 5 月 17 日召

			开的 2017 年年度股东大会通过决议，同意公司在股东大会批准之日起 24 个月的任一时点，公司一次或分次发行本金余额合计不超过人民币 300 亿元的债券，其中单项余额限额为：超短期融资券不超过人民币 160 亿元，短期融资券不超过人民币 60 亿元，中期票据不超过人民币 30 亿元，非公开定向债务融资工具及资产证券化（或资产支持票据）不超过人民币 50 亿元。公司已于近日完成了华能澜沧江水电股份有限公司 2018 年度第八期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 16 亿元人民币，期限为 7 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.70%。
环保			
先河环保	项目中标	180914	河北先河环保科技股份有限公司 关于下属公司收到安顺市西秀区鸡场乡、新场乡、岩腊乡、宁谷镇农村生活治理项目中标通知书，中标价：设计部分：执行国家收费标准，下浮（20）%；施工部分行《贵州省市政工程计价定额》（2016 版）定额计价，下浮（2）% 7、中标工期：365 日历天 二、中标项目对公司的影响 本项目西秀区发改委立项批复约 2.77 亿元，中标项目如能最终签订合同期履行，将对公司业绩产生积极影响，
汉威科技	公司注销	180915	公司基于进一步提升集团化管控效率的考虑，拟将居家智能与健康业务板块旗下公司北京威果智能科技有限公司实施清算、注销。清算、注销完成后，居家智能与健康业务将由北京威果下属子公司河南威果智能科技有限公司继续运营。
德创环保	公司增资	180915	增资标的：浙江德拓智控装备有限公司增资金额：使用首次公开发行股票部分募集资金人民币 3,600 万元向德拓智控进行增资，本次增资完成后，德拓智控注册资本由人民币 1,000 万元变更为人民币 4,600 万元。浙江德创环保科技股份有限公司对德拓智控的持股比例仍为 100%。

资料来源：公司公告，国海证券研究所

5、风险提示

- 1) 大盘系统性风险;
- 2) 政策风险;
- 3) 公司项目推进进度不达预期。

表 3: 重点推荐个股估值

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-14			EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E			

重点公司	股票	2018-09-14		EPS		PB		投资	
300012.SZ	华测检测	5.52	0.08	0.16	0.23	69.00	34.50	24.00	增持
300203.SZ	聚光科技	24.39	0.99	1.24	1.46	24.64	19.67	16.71	买入
300631.SZ	久吾高科	17.78	0.44	0.75	0.92	40.41	23.71	19.33	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

【环保组介绍】

谭倩，8 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，1 年证券行业经验，2016 年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。

赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3 年多元化央企战略研究与分析经验，2016 年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。