

2018-9-22

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

## 公用事业行业

# 8月二产用电旺盛带动需求回暖,叠加汛期因素水火出力共升

## 报告要点

### ■ 一周核心总结

#### 8月二产用电旺盛带动需求回暖,叠加汛期因素水火出力共升

本周,国家能源局公布2018年8月份全社会用电量数据:8月份,全社会用电量6521亿千瓦时,同比增长8.8%;1-8月,全社会用电量累计45296亿千瓦时,同比增长9.0%。

8月份全社会用电量同比增长8.8%,同比提升2.4个百分点,环比提升2.0个百分点。**8月份用电增速再回较高水平,主因或系高耗能产业用电需求稳定提升**,非金属矿物制品、黑色金属冶炼和压延加工和有色金属冶炼和压延加工分别同比增长5.2%、5.9%和9.5%。环比来看,8月一产和二产用电增速环比提升0.8个和4.3个百分点,**主因系生产用电需求旺盛,且去年同期二产用电量基数较低**;三产和居民用电增速环比下降0.4个和7.9个百分点,或系7月以来持续高温,天气因素的边际影响减弱。**根据估算,8月二产用电对全社会用电增速的贡献约为64.8%,较7月份提升16.3个百分点。**

**受益于汛期优质来水带来的高库容,8月水电出力延续上月的突出表现**,当月发电量同比增长11.5%。非水清洁能源电源中,8月份风电发电量增速环比上月下降24.1个百分点,**在装机容量稳定增长的情况下,风电发电量增速放缓主因系受到台风、降雨等气候因素影响**。2018年8月全国平均气温22.2℃,较常年同期偏高1.2℃,较上年同期提升0.7℃。**8月高耗能产业带动用电需求快速增长,火电发电量重回高增长**,8月火力发电量同比增长6.0%。

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1-8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上涨 1.71% (2018-09-17~2018-09-21) .....	6
图 6: 近一个月电力及公用事业下跌 0.20% (2018-08-21~2018-09-21) .....	6
图 7: 自年初电力及公用事业下跌 22.43% (2018-01-01~2018-09-21) .....	6
图 8: 近一年电力及公用事业下跌 28.60% (2017-09-21~2018-09-21) .....	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 2014/1/1 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 2014/1/1 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 2014/1/1 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 2014/1/1 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 2015/1/1 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 2015/1/1 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

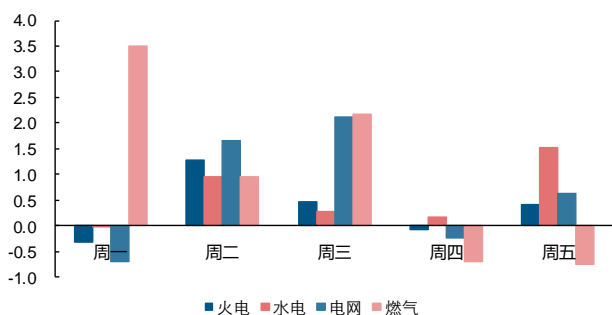
## 行业及公司涨跌幅

截至 2018 年 09 月 21 日，CS 燃气、CS 火电、CS 水电、CS 电网的市盈率(TTM)分别为 25.91 倍、21.14 倍、15.88 倍和 23.61 倍，同期沪深 300 指数的市盈率为 11.42 倍，各子行业对沪深 300 的溢价分别为 126.81%、85.07%、39.00%、106.67%。本周电力及公用事业板块变动幅度为 1.71%，在各板块涨跌幅中排名第 25 位。

本周电力板块涨幅前五名的公司为岷江水电（10.04%）、大连热电（7.29%）、湖南发展（5.63%）、福能股份（5.11%）、甘肃电投（4.72%）；变动幅度后五名的公司为联美控股（-1.10%）、漳泽电力（-1.06%）、宝新能源（-0.83%）、广安爱众（-0.50%）、\*ST 新能（-0.00%）。

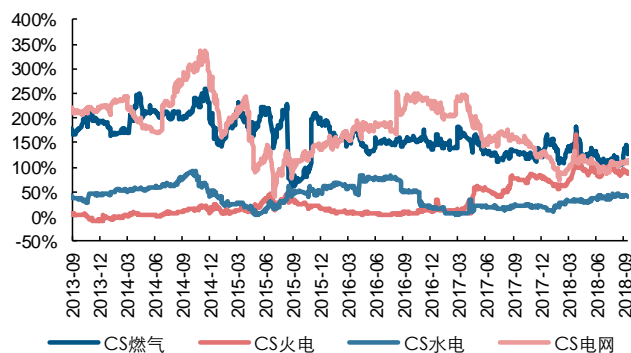
**本周电力板块指数表现优于上周，电力板块排名相比上周反而有所下降。电力行业各子板块中，燃气板块相对优于其他板块。个股方面，岷江水电本周四天股价上涨，居涨幅榜首位，周一热电标的均现较高涨幅，大连热电实现涨停。**

图 1：本周各子板块涨跌幅情况（%）



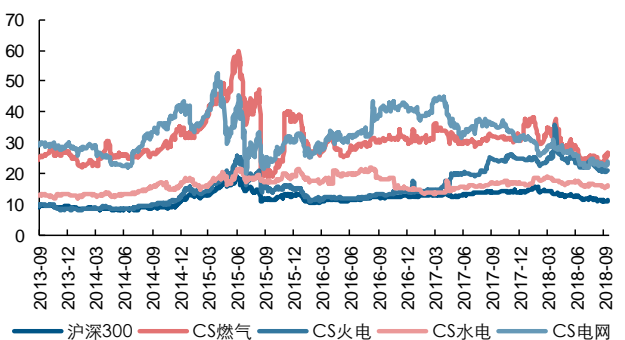
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：各子板块估值相对指数溢价走势



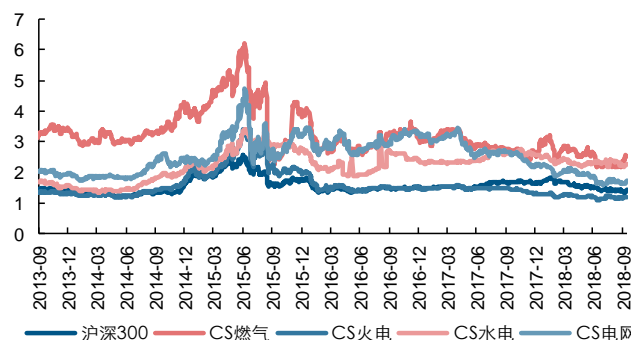
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：2013 年以来各子行业及指数市盈率变化情况



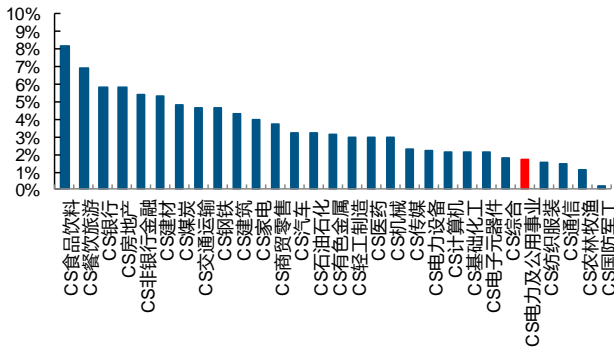
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：2013 年以来各子行业及指数市净率变化情况



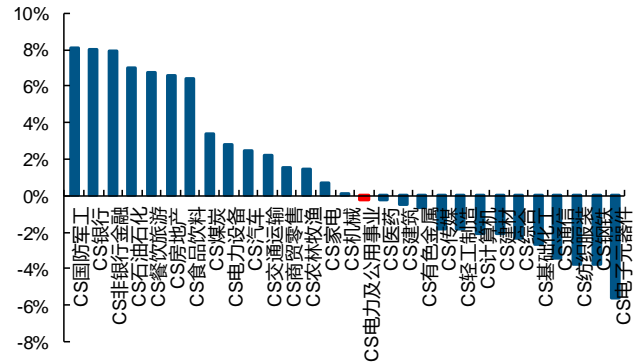
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：近一周电力及公用事业上涨 1.71%（2018-09-17~2018-09-21）



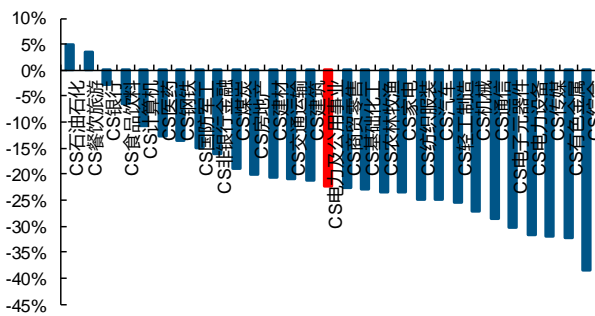
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：近一个月电力及公用事业下跌 0.20%（2018-08-21~2018-09-21）



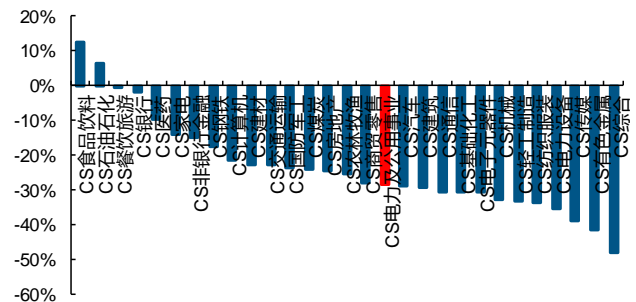
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：自年初电力及公用事业下跌 22.43%（2018-01-01~2018-09-21）



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 28.60%（2017-09-21~2018-09-21）



资料来源：Wind，长江证券研究所

表 1：不同时间段涨幅前十后十电力公司

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
岷江水电	10.04%	岷江水电	13.01%	岷江水电	34.38%	岷江水电	11.47%
大连热电	7.29%	大唐发电	12.57%	华能国际	24.08%	华能国际	9.37%
湖南发展	5.63%	浙能电力	11.01%	福能股份	14.25%	桂冠电力	4.21%
福能股份	5.11%	大连热电	9.09%	华电国际	11.29%	国投电力	3.92%
甘肃电投	4.72%	深圳能源	8.37%	桂冠电力	10.37%	浙能电力	-3.88%
惠天热电	4.35%	上海电力	7.56%	国投电力	5.05%	福能股份	-7.33%
明星电力	4.11%	福能股份	6.84%	浙能电力	-2.26%	华电国际	-7.43%
天富能源	4.09%	漳泽电力	5.66%	漳泽电力	-4.76%	申能股份	-9.61%
赣能股份	3.89%	湖南发展	5.63%	申能股份	-6.21%	黔源电力	-11.69%
乐山电力	3.83%	申能股份	5.59%	粤电力A	-7.40%	川投能源	-11.77%
联美控股	-1.10%	联美控股	-14.44%	哈投股份	-44.86%	红阳能源	-56.83%
漳泽电力	-1.06%	韶能股份	-7.08%	红阳能源	-44.83%	东方能源	-56.38%
宝新能源	-0.83%	皖能电力	-6.24%	惠天热电	-41.02%	惠天热电	-55.68%
广安爱众	-0.50%	建投能源	-4.85%	甘肃电投	-41.01%	建投能源	-55.52%
*ST新能	0.00%	闽东电力	-3.77%	韶能股份	-37.18%	哈投股份	-51.02%

华能国际	0.27%	涪陵电力	-3.46%	豫能控股	-36.35%	闽东电力	-50.10%
大唐发电	0.29%	红阳能源	-3.41%	穗恒运A	-36.33%	湖南发展	-49.98%
建投能源	0.39%	内蒙华电	-2.99%	天富能源	-36.12%	西昌电力	-48.45%
梅雁吉祥	0.66%	赣能股份	-2.29%	湖南发展	-35.63%	豫能控股	-48.12%
浙能电力	0.80%	深南电A	-2.09%	西昌电力	-35.54%	天富能源	-45.77%

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 09 月 21 日，北盘江光照水库水位为 735.18 米，较上周上涨 3.26 米；红水河龙滩水库水位为 360.44 米，较上周上涨 2.29 米；三峡水库水位为 160.56 米，较上周上涨 6.99 米；葛洲坝水库水位为 63.73 米，较上周上涨 0.05 米；向家坝水库水位为 375.57 米，较上周上涨 2.76 米；溪洛渡水库水位为 594.52 米，较上周上涨 4.48 米。

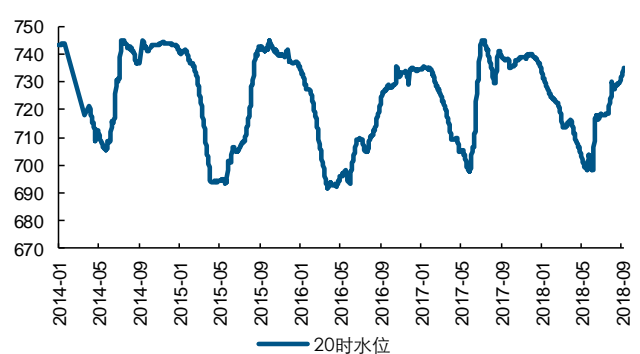
**2018 年进入汛期以来，我国各流域来水由枯转丰。当前南方流域已进入汛期，水位有所回升。本周长江流域来水情况优于上周，水位较上周有所上涨。**

图 9：北盘江光照站点近一年以来水位信息（单位：米）



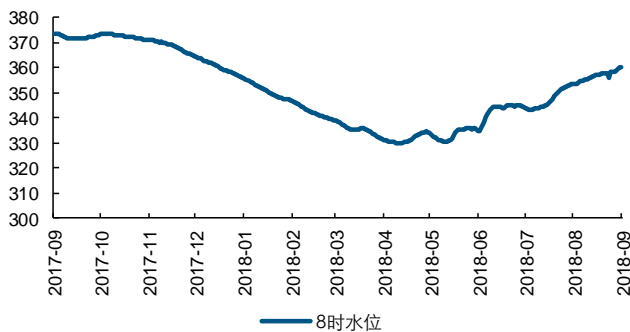
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：北盘江光照站点 2014/1/1 以来水位信息（单位：米）



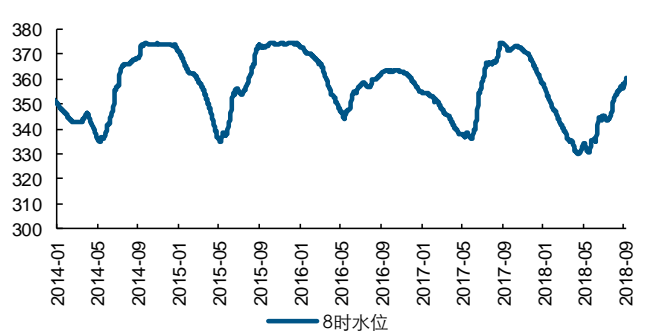
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：红水河龙滩站点近一年以来水位信息（单位：米）



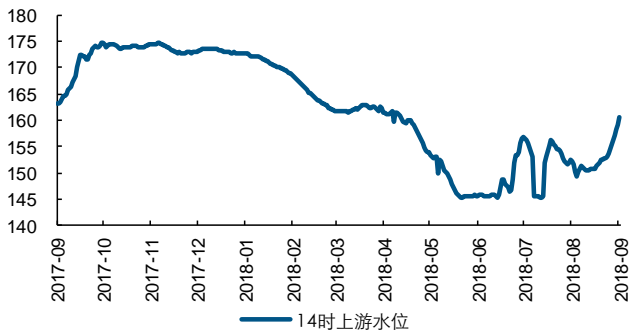
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 12：红水河龙滩站点 2014/1/1 以来水位信息（单位：米）



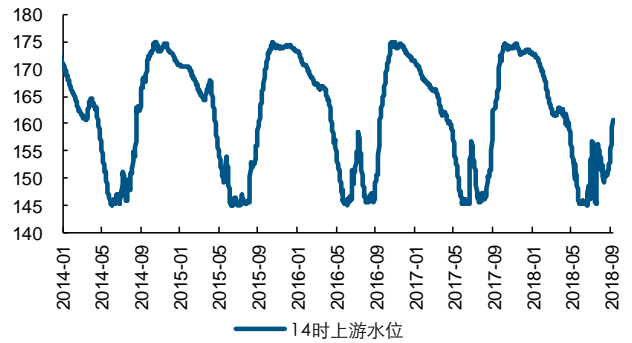
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13：三峡站点近一年以来水位信息（单位：米）



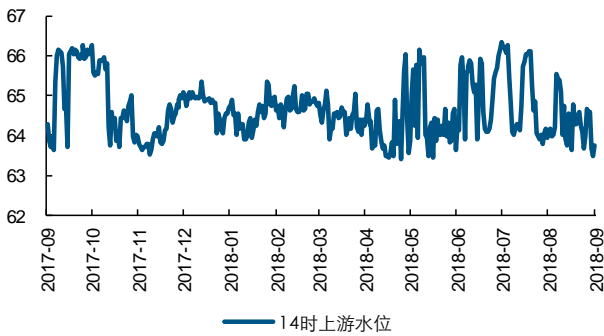
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 14：三峡站点 2014/1/1 以来水位信息（单位：米）



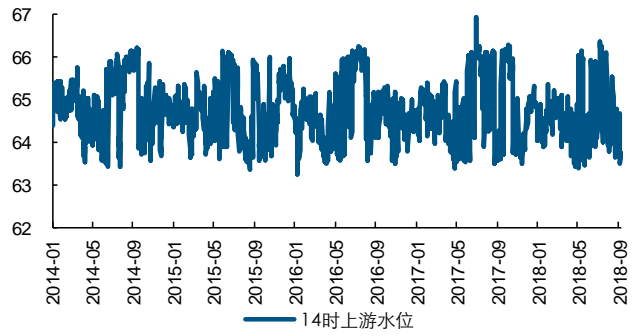
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 15：葛洲坝站点近一年以来水位信息（单位：米）



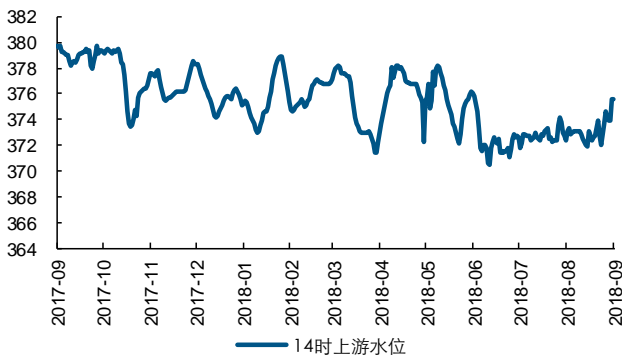
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 16：葛洲坝站点 2014/1/1 以来水位信息（单位：米）



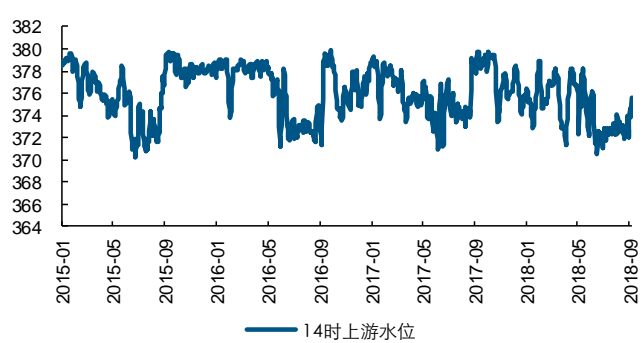
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 17：向家坝站点近一年以来水位信息（单位：米）



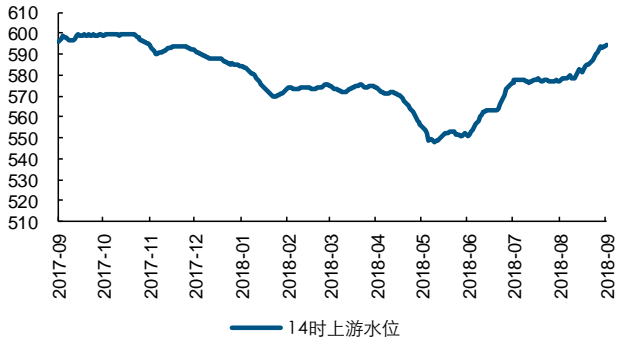
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 18：向家坝站点 2015/1/1 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 2015/1/1 以来水位信息 (单位: 米)



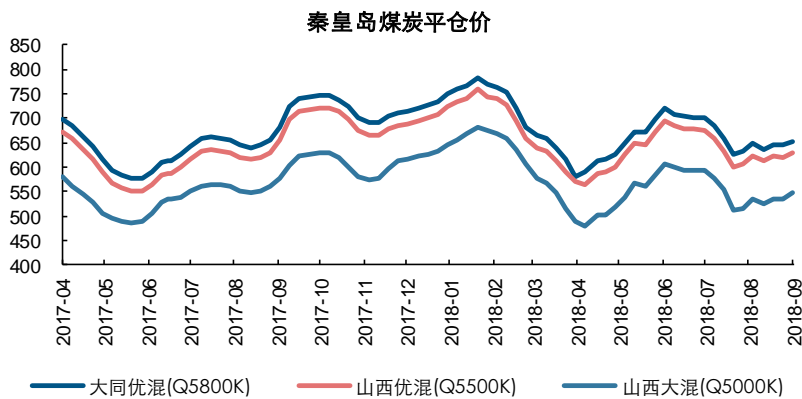
资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 煤炭价格信息

截至 09 月 17 日，秦皇岛煤炭价格行情：

- 大同优混（Q5800K）平仓价 653.80 元/吨，较上周价格上涨 7.60 元/吨；
- 山西优混（Q5500K）平仓价 628.80 元/吨，较上周价格上涨 7.60 元/吨；
- 山西大混（Q5000K）平仓价 547.60 元/吨，较上周价格上涨 13.20 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	2018-09-17	2018-09-18	2018-09-19	2018-09-20	2018-09-21
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	625.00	625.00	625.00	625.00
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	755.00	755.00	755.00	755.00	755.00

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	2018-09-14	2018-09-17	2018-09-18	2018-09-19	2018-09-20
欧洲ARA港动力煤现货价	100.72	100.31	99.09	98.98	99.11
理查德RB动力煤现货价	100.18	99.31	98.10	97.80	97.69
纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	115.74	114.80	115.09	114.06	113.52

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
<b>华北电网</b>						
北京	<b>0.3328</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3598</b>
天津	<b>0.3385</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3655</b>
河北北网	<b>0.3450</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3720</b>
山西	<b>0.3050</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3320</b>
河北南网	<b>0.3374</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3644</b>
山东	<b>0.3679</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3949</b>
内蒙古西部	<b>0.2559</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.2829</b>
<b>华东电网</b>						
上海	<b>0.3885</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.4155</b>
浙江	0.3883	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4153
江苏	<b>0.3640</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3910</b>
安徽	<b>0.3574</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3844</b>
福建	<b>0.3662</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3932</b>
<b>华中电网</b>						
湖北	<b>0.3891</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.4161</b>
河南	<b>0.3509</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3779</b>
湖南	<b>0.4230</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.4500</b>
江西	<b>0.3873</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.4143</b>
四川	0.3742	0.015	0.01	0.002	0.01	0.4012
重庆	<b>0.3644</b>	<b>0.02</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3964</b>
<b>西北电网</b>						
陕西	<b>0.3275</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3545</b>
甘肃	<b>0.2808</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3078</b>
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
<b>东北电网</b>						
内蒙古东部	<b>0.2785</b>	<b>0.013</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3035</b>
黑龙江	<b>0.3490</b>	<b>0.013</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3740</b>
吉林	<b>0.3481</b>	<b>0.013</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3731</b>
辽宁	<b>0.3479</b>	<b>0.015</b>	<b>0.01</b>	<b>0.002</b>	<b>0.01</b>	<b>0.3749</b>
<b>南方电网</b>						

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

### 【甘肃电投】：关于杂木寺水电站继续并网发电的公告

甘肃电投能源发展股份有限公司于 2018 年 9 月 17 日收到子公司报告，杂木寺水电站收到国网武威供电公司告知函：根据武威市凉州区人民政府通知要求，杂木寺水电站可以继续并网发电。

### 【宝新能源】：关于公司汕尾后湖(500MW)海上风电场项目获得核准的公告

近日，公司收到汕尾市发展和改革委员会《关于汕尾后湖（500MW）海上风电项目核准的批复》（汕发改[2018]198 号），公司汕尾后湖（500MW）海上风电项目获核准批复。根据批复文件，本项目建设规模为 500 兆瓦，建设地点为陆丰市湖东镇南侧海域；预计项目动态总投资为 1,018,596 万元，其中项目资本金占项目总投资的 20%，由公司自筹解决，其余资金通过银行贷款解决。

### 【福能股份】：关于与海峡发电有限责任公司签订《福建省福能海峡发电有限公司合资协议书》（关联交易）的公告

为更好地推进海上风电项目的建设、运行，福建福能股份有限公司拟与海峡发电有限责任公司签订《福建省福能海峡发电有限公司合资协议书》，共同开发建设和运营福建省福州市长乐外海海上风电场区 B、C 区（800MW）项目。

### 【深南电 A】：关于获悉《深圳市大气环境质量提升补贴办法（2018-2020 年）》的公告

根据深圳市人居环境委员会印发的《深圳市大气环境质量提升补贴办法（2018-2020 年）》，公司计划于 2018 年 10 月 31 日前分别完成南山热电厂及深圳新电力实业有限公司各 1 套 9E 燃气机组的低氮燃烧器升级改造工作，确保氮氧化物排放浓度满足政策要求。南山热电厂剩余 1 套 9E 燃气机组的升级改造将根据实际情况于后续择机实施。

### 【穗恒运 A】：关于广州越秀金融控股集团股份有限公司向广州恒运企业集团股份有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金事项获得中国证监会批复的公告

今日，公司收到广州越秀金融控股集团股份有限公司通知，获悉该公司已取得中国证监会《关于核准广州越秀金融控股集团股份有限公司向广州恒运企业集团股份有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》。本次越秀金控非公开发行股份募集资金不超过 52800 万元。

### 【京能电力】：关于公司无偿受让京欣发电 37.5%认缴出资额并补足出资的公告

为增加公司优质项目权益装机容量，提高公司未来盈利能力，京能电力拟以零元价格受让双欣化工对京欣发电的 37.5%认缴出资额，承担该部分股比对京欣发电 2.25 亿元人民币的出资义务，并由京能电力补足该部分出资，最终按实缴出资额重新调整股东持股比例。京能电力注资完成后，对京欣发电的持股比例将调整为 88.5%。

### 【粤电力 A】：关于参与深圳市创新投资集团有限公司增资扩股的对外投资公告

为满足深创投战略发展需求，经深圳市国资委函复同意，深创投拟根据增资前公司的评估价值 1,999,743.19 万元，基于当前注册资本 420,224.952 万元，由原股东按照每股折合约 4.76 元的价格按持股比例合计增资 580,000 万元，其中公司按照 3.673%的持股

比例增资 21,303.4 万元。上述增资完成后，公司持有深创投注册资本增至 19,911.11 万元，持股比例不变。

#### 【粤电力 A】：关于广东粤电博贺煤电有限公司增资扩股的关联交易公告

博贺公司负责投资建设茂名博贺 2×100 万千瓦“上大压小”发电项目和煤炭码头工程项目，截至 2018 年 6 月工程建设进度完成 84.42%。由于政策原因，电厂项目外部融资能力受限，存在阶段性的资金困难。为保证博贺煤电一体化项目建设的顺利推进，公司拟与控股股东粤电集团共同向博贺公司增资解决其资金困难，目标股权比例为 67:33，增资时间和具体金额根据保护性复工的进展而定，在博贺电厂项目具备市场融资能力后，将优先采用外部债务融资方式，停止后续未完成增资注入。

#### 【宁波热电】：关于对外投资建设津市市热电联产项目的公告

公司拟出资 16,800 万元设立津市宁能热电有限公司，负责建设津市热电联产项目，项目总投资额为 55,830 万元，总装机规模 30MW。项目公司注册资本为人民币 16,800 万元，其中公司以货币形式出资人民币 12,600 万元，持有其 75%股权；全资子公司绿能投资发展有限公司以货币形式出资人民币 4,200 万元，持有其 25%股权。

#### 【上海电力】：关于公司重大资产购买交割进展的公告

近日，巴基斯坦国家电力监管局（NEPRA）公布了“重新考虑”后的新多年电价机制，目前 KE 公司已向法院对 NEPRA 的电价复议决定提出诉讼，并已获得在诉讼完成前电价暂不生效的法令。本次交易仍存在因电价发生变化而影响标的公司盈利能力的可能，或将导致本次交易终止的风险。公司将继续推进本次交易的相关工作，包括本次交易的融资事宜、股份转让及支付对价等事宜。

#### 【中国核电】：关于三门核电 1 号机组即将具备商运条件的公告

公司控股投资的 AP1000 全球首堆三门核电 1 号机组预计将于 2018 年 9 月 21 日完成 168 小时满功率连续运行考核，具备商业运行条件。三门核电 1 号机组额定容量 1250 兆瓦，机组采用第三代核电技术 AP1000。机组投运后，公司控股在役核电机组数将达到 19 台，控股在役装机容量将由 15,466 兆瓦增至 16,716 兆瓦；权益在役核电装机容量将由 8,351.48 兆瓦增至 8,988.98 兆瓦。

#### 【西昌电力】：关于电价调整的公告

近日，公司收到凉山州发改委《关于四川西昌电力股份有限公司再次降低一般工商业电价的批复》，自 2018 年 9 月 1 日起进行电价调整工作：1、降低一般工商业及其他用电目录销售电价，按电压等级不满 1 千伏、1—10 千伏、35—110 千伏以内的降价标准分别为每千瓦时下调 7.26 分钱、7.11 分钱、6.96 分钱。2、将趸售非居民照明、非工业及普通工业、商业用电目录电价归并为趸售工商业用电，按电压等级 1—10 千伏和 35 千伏及以上加权平均后的电价分别为 0.5141 元/千瓦时和 0.5041 元/千瓦时。调整电价后，经公司初步测算，本次电价调整预计减少公司 2018 年度净利润约 600 万元。

#### 【梅雁吉祥】：关于对联营企业增资扩股暨关联交易的公告

公司联营企业翔龙科技本次增资募集资金合计 8500 万元，用于投资建设年产 3.0 万吨亚微米非金属微粉工程及年产 5.0 万吨功能性粉体母粒项目。各股东按持股比例以现金方式出资，公司持有其 36%的股份，按 1.7 元每股的价格参与本次增资扩股，投资金额

合计 3060 万元。本次增资扩股完成后公司持有“翔龙科技”的股权比例仍为 36%。公司使用自有资金参与本次增资，不会对公司日常生产经营及其他投资带来不利影响，对公司持续经营能力、损益和资产状况无不良影响。

## 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	-	4.21	-13.55%
600310.SH	桂东电力	2018-08-10	股东大会通过	-	-	3.95	-
600744.SH	华银电力	2018-04-20	股东大会通过	-	-	2.74	-
600011.SH	华能国际	2018-03-14	证监会核准	-	-	7.54	-
000692.SZ	惠天热电	2016-05-21	董事会预案	-	-	3.12	-
600642.SH	申能股份	2018-05-26	股东大会通过	-	-	5.29	-

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	5.1	-46.20%	3818	94.44%
600681.SH	百川能源	2016-07-29	14.85	13.06	-12.05%	200	46.75%
000690.SZ	宝新能源	2018-05-22	7.85	7.2	-8.28%	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	2.96	-50.58%
000722.SZ	湖南发展	799.66	8,771.51	10.97	6	-45.30%
600864.SH	哈投股份	2,854.64	21,631.32	7.58	4.28	-43.52%
000601.SZ	韶能股份	10.55	71.00	6.73	4.33	-35.66%
000958.SZ	东方能源	21.00	112.12	5.34	3.49	-34.63%
600644.SH	乐山电力	2,492.05	18,551.78	7.44	4.88	-34.45%
600116.SH	三峡水利	4,574.61	47,235.05	10.33	7.04	-31.82%
600868.SH	梅雁吉祥	9,550.00	41,994.51	4.40	3.05	-30.64%
600578.SH	京能电力	1,008.27	4,411.03	4.37	3.17	-27.54%
601991.SH	大唐发电	0.91	3.83	4.21	3.4	-19.31%
000692.SZ	惠天热电	0.04	0.15	3.84	3.12	-18.85%
600979.SH	广安爱众	41.94	205.65	4.90	3.98	-18.83%
600642.SH	申能股份	21.75	132.64	6.10	5.29	-13.25%
600674.SH	川投能源	30,448.92	283,842.94	9.32	8.21	-11.93%
000720.SZ	*ST新能	2,579.49	10,357.20	4.02	3.55	-11.59%
000993.SZ	闽东电力	1.87	10.46	5.59	5.11	-8.61%
600863.SH	内蒙华电	3,353.99	7,879.85	2.35	2.27	-3.38%
600886.SH	国投电力	81,256.50	575,616.85	7.08	7.54	6.44%
000767.SZ	漳泽电力	205.73	504.92	2.45	2.8	14.09%

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	13.06	-16.34%
601139.SH	深圳燃气	2016-8-30	2016-8-9	实施	股票	5	4.57	6.64	45.30%

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	5.9	-65.70%
000407.SZ	胜利股份	3,138.91	32,570.69	10.38	4.76	-54.13%
601139.SH	深圳燃气	6.19	68.33	11.04	6.64	-39.85%
600333.SH	长春燃气	1.00	5.71	5.71	6.87	20.23%

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
2018-09-26	宁波热电	【股东大会召开】
2018-09-26	皖能电力	【股东大会召开】
2018-09-27	京能电力	【股东大会召开】
2018-09-28	漳泽电力	【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。