

公用事业

证券研究报告

2018年10月21日

继续看好电力板块，国资接连入主环保民企(20181015-20181021)

(1) 近期国资接连进入环保民企，看好优质环保公司“1+1”合作模式。随着民营企业融资成本上升，部分民企和大股东的流动性风险加剧，资金实力雄厚的国资战略持股或者获得控股权，将有助于缓解民企面临的资本困境。我们预计未来或有更多的环保民企和国资达成合作，形成“1+1>2”的协同效应。推荐引入安徽铁路基金的国祯环保、国投电力战略入股的瀚蓝环境。

(2) 环保板块三季报预告密集发布：整体利润显著下滑

(3) 天然气行业重磅政策出台，继续看好非常规天然气板块，推荐蓝焰控股、天壕环境，关注新天然气。央企对于新组建的山西燃气产业集团股权的关注更加印证了我们看好中国煤层气产业前景的判断。

全面看好中国煤层气产业！18年中国天然气的对外依存度已经超过43%，发展本土内生新气源迫在眉睫！我们系统性看好中国非常规天然气上游开发，特别是煤层气即将放量！蓝焰控股是山西省国资煤层气资源唯一整合平台，煤层气上游开采行业龙头标的。天壕环境与中联煤层气合作建设重要煤层气长输管线。

蓝焰控股：7月31日蓝焰控股柳林石西煤层气区块一号勘探井成功点火，成为山西省去年首批公开出让的十个煤层气勘查区块中首个勘探施工点火区块，蓝焰煤层气勘探取得重大突破。公司煤层气区块瓶颈得到突破，期待新区块技术突破带来产量提升。控股股东晋煤集团获批成立山西燃气集团，主导整合山西国资天然气资产。

天壕环境：全资子公司华盛燃气与中海油全资子公司中联煤层气签订《合作框架》，共同推进临兴、神府煤层气区块勘探开发、气源外输、扩大终端销售。加强与上游气源企业合作，打造气源-管网-终端销售全产业链闭环。气源外输辐射华北区域，非常规气源带来经营模式多变，提升核心竞争力。

(4) 弱市下继续看好电力板块！山东省物价局发布《关于降低一般工商业电价及有关事项的通知》：部分燃煤发电机组上网电价下调，华能华电机组上网电价略有降低。本次政策针对省内燃煤发电机组现行电价高于燃煤标杆电价的机组提出调价政策。自备电厂缴纳交叉补贴，是今年国家发改委要求的第三批降电价6项措施之一，将倒逼出让发电量，待落后机组淘汰、出让发电量后，统调机组利用小时有望改善。火电利用小时有望抵消电价下降影响，火电企业业绩有望提高。

我们继续看好电力板块！重点推荐华能国际，江苏国信，华电国际，国投电力，粤电力等标的。火电行业盈利17年Q4见底，18年Q1主要公司盈利均出现环比大幅改善。在终端降电价政策背景下，我们认为发改委有强烈意愿控制动力煤价格上涨，煤价将进入窄幅平稳波动区间。在点火价差趋于稳定的态势下，发电量同比较快增长叠加新装机投产被严格控制，我们认为火电行业有望迎来为期2-3年的利用小时持续复苏，从而带动行业盈利水平从底部逐步改善。目前行业PB估值水平处于1-1.5XPB历史较低水平，同时如华能国际等公司近年来持续提高分红率。

(5) 中国天楹深度报告：收购 Urbaser 顺利过会，固废行业新龙头已现。深耕垃圾焚烧行业十二年，运营项目扎实技术行业领先；垃圾焚烧行业产能缺口仍然很大，未来龙头市占率将逐步提升，公司凭借先进技术获取饱满订单；收购海外优质固废公司 Urbaser，着眼国内环卫+垃圾分类千亿级别市场。

公用：蓝焰控股、江苏国信、华能国际、三峡水利
环保：国祯环保、中国天楹、瀚蓝环境、天壕环境

风险提示：政策执行力度不达预期，项目进度不达预期

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

中性

作者

于夕朦

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518050001

yuximeng@tfzq.com

何文雯

分析师

SAC 执业证书编号：S1110516120002

hewenwen@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《公用事业-行业研究周报:配套融资松绑缓解资金紧张压力，央企资本关注山西燃气集团(20181008-20181014)》2018-10-14
- 《公用事业-行业研究周报:央企资本关注山西燃气集团，中国天楹并购 Urbaser 顺利过会(20180917-20180924)》2018-09-24
- 《公用事业-行业研究周报:山东电价调整政策出台，看好非常规天然气板块投资机会(20180910-20180916)》2018-09-16

内容目录

| | |
|------------------|----|
| 投资要点 | 3 |
| 环保公用行业观点 | 3 |
| 投资标的组合 | 8 |
| 行业新闻动态 | 10 |
| 环保行业新闻动态 | 10 |
| 公用事业行业新闻动态 | 11 |
| 上市公司动态 | 13 |
| 大宗交易情况 | 16 |
| 风险提示 | 16 |

图表目录

| | |
|-------------------------------|----|
| 图 1: 2018 年国资进入民企列表 | 3 |
| 图 2: 环保公用上市公司与国资关系 | 3 |
| 图 3: 环保板块三季度业绩预告 | 4 |
| 图 4: 上周行业表现 | 8 |
| 图 5: 各行业一周涨跌幅 (%) | 9 |
| 图 6: 环保板块上周涨幅前十 (%) | 9 |
| 图 7: 环保板块上周跌幅前十 (%) | 9 |
| 图 8: 公用事业板块上周涨幅前十 (%) | 9 |
| 图 9: 公用事业板块上周跌幅前十 (%) | 9 |
| 表 1: 蓝焰控股 2017 年新区块中标情况 | 5 |
| 表 2: 电力重点推荐公司盈利预测与估值表 | 6 |
| 表 3: 环保上市公司公告 | 13 |
| 表 4: 公用事业上市公司公告 | 14 |
| 表 5: 上周环保公司大宗交易情况 | 16 |
| 表 6: 上周公用事业公司大宗交易情况 | 16 |

投资要点

环保公用行业观点

(1) 近期国资接连进入环保民企，看好优质环保公司“1+1”合作模式

随着民营企业融资成本上升，部分民企和大股东的流动性风险加剧，在股价持续下行的时候，将导致高比例质押风险增加，资金实力雄厚的国资战略持股或者获得控股权，将有助于缓解民企面临的资本困境。另一方面，许多地方国资也有寻找上市公司作为资本运作平台的意愿。

根据公司公告，2018年以来已有33家上市公司宣布国资入主，或成为战略投资者。深圳、山东、四川国资成为进驻的主力区域，环保公用行业有6家公司投身国资，占总数的18%，成为国资青睐的对象。

图 1：2018 年国资进入民企列表

| 地区 | 数量 | 公司名称 |
|----|----|---------------------------|
| 深圳 | 5家 | 怡亚通、英唐智控、梦网集团、英飞拓、科陆电子 |
| 山东 | 5家 | 当代东方、鲁银投资、*ST天业、美晨生态、腾信股份 |
| 北京 | 4家 | 金一文化、三聚环保、佳讯飞鸿、环能科技 |
| 湖南 | 3家 | 宜安科技、中天能源、永清环保 |
| 河南 | 3家 | 大富科技、华英农业、豫金刚石 |
| 四川 | 3家 | 盛运环保、新筑股份、天翔环境 |
| 上海 | 1家 | 天沃科技 |
| 湖北 | 1家 | 华塑控股 |
| 广东 | 1家 | 联建光电 |
| 福建 | 1家 | 合力泰 |
| 江苏 | 1家 | 东方网络 |
| 陕西 | 1家 | 必康股份 |
| 江西 | 1家 | 国旅联合 |
| 安徽 | 1家 | 长信科技 |
| 新疆 | 1家 | 雷科防务 |
| 河北 | 1家 | 康达新材 |

资料来源：wind、天风证券研究所

进入9月以来，国资进入环保民企脚步加快。盛运环保、永清环保等环保公用公司普遍情况是市值较小，受债务压力大，企业谋发展面临种种挑战，尤其是市场资金成本过高这一问题。我们预计未来或有更多的环保民企和国资达成合作，看好国资持股比例适当，自身运营拿单能力较强的优质环保公司，借助国企的融资优势和资源优势，形成“1+1>2”的协同效应。推荐引入安徽铁路基金的国祯环保、国投电力战略入股的瀚蓝环境。

图 2：环保公用上市公司与国资关系

| 公告时间 | 上市公司 | 买方 | 买方实控人 | 市值(亿元) (2018/10/19) |
|----------|------|---------------------------------|---------|------------------------|
| 20180523 | 盛运环保 | 四川省能源投资集团有限责任公司 (目前签订战略合作协议) | 四川省国资委 | 29.04 |
| 20180929 | 中天能源 | 湖南湘投控股集团 | 湖南省国资委 | 64.23 |
| 20181008 | 永清环保 | 湖南金阳投资集团有限公司 | 浏阳市人民政府 | 32.86 |
| 20181015 | 天翔环境 | 四川省铁路产业投资集团 (目前签订战略合作协议) | - | 42.21 |
| 20181016 | 环能科技 | 北京中建启明企业管理有限公司 | 国务院国资委 | 29.52 |
| 20181016 | 兴源环境 | 国资战略投资者 | - | 54.91 |

资料来源：公司公告、天风证券研究所

(2) 环保板块三季度预告密集发布：整体利润显著下滑

环保板块共 35 家公司发布了 2018 年三季度业绩预告。共 8 家企业出现业绩亏损，9 家企业业绩出现同比下降，共 18 家企业业绩同比预增。以这 35 家公司为样本，取三季度预告的归母净利润区间中值加总，18 年上半年实现归母净利润平均值为 0.76 亿元，低于去年同期水平。个股增速分化明显，其中国祯环保、博世科等公司的增速均超过 90%，业绩表现良好；兴源环境，永清环保等公司业绩出现较大幅度的下滑。且有 8 家企业出现了业绩亏损。

图 3：环保板块三季度业绩预告

| 【天风环保】上市公司2018年三季度业绩预告汇总（更新日期：10月21日） | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|-------|------|-----------------------|--------|---------|---------|----------------|--------|--------|--------|-----------------|---------|
| 证券代码 | 证券简称 | 预告类型 | 2018年三季度业绩预告归母净利润（亿元） | | | | 2018年三季度业绩(亿元) | | 市值(亿元) | 预告利润中值 | 2018年业绩市场预期(亿元) | 2018年PE |
| | | | 利润下限 | 利润上限 | 增速下限 | 增速上限 | 利润 | 增速 | | | | |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 预增 | 4.03 | 4.35 | 25.00% | 35.00% | | | 95.66 | 4.19 | 5.84 | 16 |
| 603588.SH | 高能环境 | 预增 | 2.20 | 2.61 | 70.00% | 100.00% | 2.41 | 86.00% | 50.73 | 2.41 | 3.11 | 16 |
| 300422.SZ | 博世科 | 预增 | 1.60 | 1.84 | 93.00% | 122.00% | | | 36.33 | 1.72 | 2.81 | 13 |
| 300070.SZ | 碧水源 | 预增 | 5.32 | 5.59 | 0.00% | 5.00% | | | 240.07 | 5.46 | 31.09 | 8 |
| 300334.SZ | 津膜科技 | 预增 | 0.05 | 0.05 | 492.27% | 515.49% | | | 18.75 | 0.05 | - | - |
| 300145.SZ | 中金环境 | 预增 | 5.02 | 5.33 | 13.00% | 20.00% | 5.03 | 13.00% | 65.78 | 5.18 | 8.32 | 8 |
| 300425.SZ | 环能科技 | 预增 | 0.82 | 0.92 | 63.36% | 83.41% | | | 29.45 | 0.87 | 1.31 | 23 |
| 300137.SZ | 先河环保 | 预增 | 1.42 | 1.61 | 50.00% | 70.00% | | | 40.17 | 1.52 | 2.50 | 16 |
| 300263.SZ | 隆华节能 | 预增 | 0.85 | 0.99 | 80.39% | 110.10% | | | 40.53 | 0.92 | 1.15 | 35 |
| 300190.SZ | 维尔利 | 预增 | 1.51 | 1.85 | 35.00% | 65.00% | | | 39.97 | 1.68 | - | - |
| 300266.SZ | 兴源环境 | 同向下降 | 1.00 | 2.33 | -47.70% | -77.55% | | | 49.12 | 1.67 | - | - |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 预增 | 0.45 | 0.58 | 0.00% | 30.00% | | | 16.83 | 0.52 | 0.97 | 17 |
| 300388.SZ | 国祯环保 | 预增 | 2.00 | 2.31 | 100.00% | 130.00% | | | 41.23 | 2.16 | 2.99 | 14 |
| 300332.SZ | 天壕环境 | 同向下降 | 0.25 | 0.38 | -45.32% | -16.54% | | | 30.19 | 0.32 | 1.29 | - |
| 300090.SZ | 盛运环保 | 预亏 | -2.55 | -2.60 | - | - | | | 31.15 | -2.58 | - | - |
| 002616.SZ | 长青集团 | 预增 | 0.92 | 0.99 | 30.00% | 40.00% | | | 36.80 | 0.96 | - | - |
| 300055.SZ | 万邦达 | 同向下降 | 2.38 | 2.47 | -16.62% | -19.66% | | | 65.58 | 2.43 | 3.55 | 18 |
| 300262.SZ | 巴安水务 | 同向下降 | 1.43 | 2.05 | 0.00% | 30.00% | | | 28.28 | 1.74 | 1.94 | 15 |
| 300172.SZ | 中电环保 | 预增 | 0.91 | 1.03 | 15.00% | 30.00% | | | 27.68 | 0.97 | 1.32 | 21 |
| 300165.SZ | 天瑞仪器 | 同向下降 | 0.47 | 0.54 | -20.00% | -30.00% | | | 16.95 | 0.51 | - | - |
| 300152.SZ | 科融环境 | 预亏 | -2.61 | -2.66 | - | - | | | 16.89 | -2.64 | - | - |
| 300187.SZ | 永清环保 | 同向下降 | 0.19 | 0.27 | -77.50% | -68.27% | | | 35.52 | 0.23 | - | - |
| 300362.SZ | 天翔环境 | 预亏 | -2.75 | -2.80 | - | - | | | 42.21 | -2.78 | - | - |
| 300437.SZ | 清水源 | 预增 | 1.49 | 1.62 | 251.51% | 281.51% | | | 26.37 | 1.56 | 2.50 | 11 |
| 000939.SZ | *ST凯迪 | 预亏 | -18.00 | -24.00 | - | - | | | 45.19 | -21.00 | - | - |
| 300631.SZ | 久吾高科 | 预增 | 0.29 | 0.32 | 14.14% | 23.48% | | | 15.96 | 0.31 | 0.77 | 21 |
| 300156.SZ | 神雾环保 | 预亏 | -2.47 | -2.52 | - | - | | | 39.09 | -2.50 | - | - |
| 300664.SZ | 鹏鹞环保 | 同向下降 | 1.46 | 1.55 | -24.25% | -28.65% | | | 58.32 | 1.51 | 2.36 | 25 |
| 300335.SZ | 迪森股份 | 同向下降 | 1.48 | 1.53 | -6.31% | -9.37% | | | 24.39 | 1.51 | 2.78 | 9 |
| 300056.SZ | 三维丝 | 预亏 | -0.36 | -0.41 | - | - | | | 19.31 | -0.39 | - | - |
| 000753.SZ | 漳州发展 | 预增 | 0.54 | 0.57 | 210.94% | 228.21% | | | 25.98 | 0.56 | - | - |
| 300072.SZ | 三聚环保 | 同向下降 | 12.20 | 14.00 | -29.82% | -38.84% | | | 297.34 | 13.10 | 35.84 | 8 |
| 000820.SZ | 神雾节能 | 预亏 | -1.69 | -1.04 | - | - | | | 39.38 | -1.37 | - | - |
| 300105.SZ | 龙源技术 | 亏损 | -0.04 | -0.09 | - | - | | | 18.48 | -0.07 | - | - |
| 603568.SH | 伟明环保 | - | - | - | - | 5.77 | 53.00% | 136.80 | - | 6.79 | 20 | |

注：本表对碧水源的数据统计为扣除非经常性损益的净利润预告情况
数据来源：wind、天风证券研究所

资料来源：公司公告、天风证券研究所

(3) 天然气行业重磅政策出台，继续看好非常规天然气板块，推荐蓝焰控股、天壕环境，关注新天然气。

据山西省人民政府国有资产监督管理委员会官网公布新闻，央企资本高度关注山西省燃气产业集团。近期晋煤集团的三个战略投资项目分别为引进昆仑能源公司战略投资项目、引进香港中华煤气公司战略投资项目、引进华润燃气公司战略投资项目。不过此次看似是晋煤集团战略引资，但考虑到此前中新山西网报道的，在山西省上半年国企工作座谈会上提及的通过与中石油、华润等对接加快山西燃气集团股份改制。央企对于新组建的山西燃气产业集团股权的关注更加印证了我们看好中国煤层气产业前景的判断。

加快天然气开发利用是构建现代能源体系的重要路径，但国内供需缺口逐年拉大，天然气对外依存度超过 43%，“稳定发展”急需大力发展本土气源！国务院发布《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》首先充分肯定天然气是我国构建清洁低碳的能源体系的重要路径，加快开发利用天然气对我们能源生产和消费革命具有重要作用。

非常规气补贴政策有望延续到“十四五”，利好上游非常规天然气开采。我国非常规气源十分丰富但开采不足，据全国油气资源动态评价（2015）结果显示，全国常规天然气（含致密气）地质资源量 90.3 万亿方，可采资源量 50.1 万亿方。埋深 4500 米以浅页岩气地质资源量 121.8 万亿方，可采资源量 21.8 万亿方。全国埋深 2000 米以浅煤层气资源量 30.1 万

亿方，可采资源量 12.5 万亿方。为鼓励发展煤层气，“十三五”期间，国家将煤层气开采利用中央补贴标准从“十二五”期间的 0.2 元/方提高到了 0.3 元/方，各地政府也出台了相应的补贴政策，如山西省政府对煤层气的补贴为 0.1 元/方。本次《意见》提出“研究将中央财政对非常规天然气补贴政策延续到“十四五”时期”，补贴政策的延续，将对我国非常规天然气的勘探开发起到很大的刺激作用。

加大天然气勘探开发体系建设，进一步激发企业勘探开发活力。《意见》提出，要深化油气勘查开采管理体制的改革；引导企业加大勘探开发投入，力争到 2020 年底前国内天然气产量达到 2000 亿立方米以上；严格执行油气勘查区块退出机制，全面实行区块竞争性出让，鼓励以市场化方式转让矿业权；建立完善油气地质资料公开和共享机制；建立已探明未动用储量加快动用机制，多措并举盘活储量存量；强化国有油气企业能源安全保障考核。本次《意见》提出的一系列天然气勘探开发体系建设方案，有利于进一步激发企业勘探开发活力，加快天然气开发力度。

全面看好中国煤层气产业！18 年中国天然气的对外依存度已经超过 43%，发展本土内生新气源迫在眉睫！中国非常规气资源十分丰富，据全国油气资源动态评价（2015）结果显示，全国常规天然气（含致密气）地质资源量 90.3 万亿方，可采资源量 50.1 万亿方。埋深 4500 米以浅页岩气地质资源量 121.8 万亿方，可采资源量 21.8 万亿方。全国埋深 2000 米以浅煤层气资源量 30.1 万亿方，可采资源量 12.5 万亿方。我们系统性看好中国非常规天然气上游开发，特别是煤层气即将放量！蓝焰控股是山西省国资煤层气资源唯一整合平台，煤层气上游开采行业龙头标的。天壕环境与中联煤层气合作建设重要煤层气长输管线。

蓝焰控股：7 月 31 日蓝焰控股柳林石西煤层气区块一号勘探井成功点火，成为山西省去年首批公开出让的十个煤层气勘查区块中首个勘探施工点火区块，蓝焰煤层气勘探取得重大突破。蓝焰控股在山西省首批公开出让的十个煤层气勘查区块中成功中标四个区块，共计获得 616 平方公里煤层探矿权，截至目前四个区块已完成煤层气勘探井 17 口。

公司煤层气区块瓶颈得到突破，期待新区块技术突破带来产量提升。截止 17 年底，公司在两盆地建成了 15 亿方/年的生产规模，较成熟的开采区块包括寺河矿（东区）、成庄矿、郑庄矿、胡底矿，开采面积共 177 平方千米。17 年山西省煤层气矿业权下放，公司取得 4 区块共 616 平方公里的煤层气探矿权，资源区块瓶颈取得历史性突破；18 年山西省将进一步释放煤层气探矿权，公司有望再次取得新区块。17 年取得的新区块面积为原有区块的 3 倍以上，且均为国家和山西省煤层气勘查开发的重点区域，待开采技术突破后，新区块产量释放，公司业绩有望迈上新台阶。

风险提示：新区块进展缓慢，产气销气量不达预期，气价下降

表 1：蓝焰控股 2017 年新区块中标情况

| 煤层气勘查 区块名称 | 面积 (平方千米) | 预测资源量 (亿方) | 勘查期内承诺的 勘查投入 (万元) | 矿区所在地 |
|---------------|--------------|---------------|----------------------|----------|
| 和顺横岭 | 271.15 | 711 | 13738.84 | 和顺县、榆社县 |
| 柳林石西 | 50.52 | 300-400 | 5322.91 | 柳林 |
| 和顺西 | 91.18 | 231 | 10937.39 | 和顺、左权 |
| 武乡南 | 203.16 | 468 | 14895.22 | 武乡、襄垣、沁县 |
| 合计 | 616.01 | 1528 | 44894.36 | / |

资料来源：wind，天风证券研究所

天壕环境：全资子公司华盛燃气与中海油全资子公司中联煤层气签订《合作框架》，共同推进临兴、神府煤层气区块勘探开发、气源外输、扩大终端销售。拟成立管道合资公司开展神木—安平煤层气管道工程项目建设、运营等合作事宜，预计总投资额 46 亿，年输气能力 50 亿方。公司拟将部分已建成的燃气管道资产注入合资公司，合资公司各方股权比例和资产注入方式另行协商约定。

加强与上游气源企业合作，打造气源-管网-终端销售全产业链闭环。公司目前在山西省原平等三市县拥有天然气特许经营权，2017 年供气量为 4.47 亿方，贡献 36%毛利。中联煤层气是中海油全资子公司，目前有 32 个煤层气探矿权，占全国煤层气区块面积的 35%，区内非常规天然气资源总量达 28400 亿方，累计探明储量 3201 亿方，具备多区域的稳定气源资源优势。与中联煤层气签订框架协议，助力公司跳出区域城燃企业的角色，往上游延展至勘探开发，往下游延展至大范围终端销售，形成全产业链闭环。

风险提示：合资公司成立进度不及预期、管道建设不及预期

(4) 弱市下继续看好电力板块！

山东省物价局发布《关于降低一般工商业电价及有关事项的通知》，主要内容包括：(1) 降低一般工商业电价；(2) 降低部分燃煤发电机组上网电价；(3) 降低政府性基金附加标准；(4) 明确自备电厂企业政策性交叉补贴标准。

部分燃煤发电机组上网电价下调，华能华电机组上网电价略有降低。本次政策针对省内燃煤发电机组现行电价高于燃煤标杆电价的机组提出调价政策。调整前，华能国际、华电国际省内电厂平均燃煤标杆电价分别为 0.4153、0.4212 元/千瓦时，调整后分别为 0.4105、0.4141 元/千瓦时，分别降低 1.18%、1.70%。

自备电厂缴纳交叉补贴，将倒逼出让发电量，统调机组利用小时有望改善。向燃煤自备电厂征收交叉补贴，也是今年国家发改委要求的第三批降电价 6 项措施之一。7 月份“基准电价+浮动电价”机制确定以后，更需要建立公平的电力市场环境，本次交叉补贴政策大概率会继续扩散到其他省份。公平竞争的引入让自备电厂成本竞争力大幅下降，其发电业务不具备技术经济指标和环保排放的管理优势，燃煤采购和财务成本也不具备大集团规模效应，未来将逐步退出市场。3 月，发改委下发《燃煤自备电厂规范建设和运行专项治理方案（征求意见稿）》，对全国燃煤自备电厂的建设和运行提出了 24 条严格的整治意见。今年 7 月，国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，要求 2020 年底前，重点区域 30 万千瓦及以上热电联产电厂供热半径 15 公里范围内的燃煤锅炉和落后燃煤小热电全部关停整合。待落后机组淘汰、出让发电量后，统调机组利用小时有望改善。

火电利用小时有望抵消电价下降影响，火电企业业绩有望提高。我们对部分燃煤机组上网电价下调对电力企业的影响进行了测算，预计华能国际、华电国际归母净利润分别减少 0.4、0.37 亿元。我们对自备电厂利用小时转统调机组对电力企业的影响进行了测算，假设华能国际、华电国际增量部分度电净利润为 5 分/千瓦时，当自备电厂转给统调机组的年利用小时为 400 小时，华能国际、华电国际火电利用小时分别增加 288、278 小时，相比 2017 年增幅分别为 5.77%、5.75%；营业收入增量分别是 21、20 亿元；归母净利润分别增加 1.92、1.7 亿元。综合考虑两方面因素，山东这一政策对华能国际、华电国际归母净利润的影响分别为：增加 1.52 亿元、增加 1.33 亿元。当增量部分度电净利润高于 5 分/千瓦时或者转成利用小时增加时，公司业绩将会有进一步提高。

我们继续看好电力板块！重点推荐华能国际，江苏国信，华电国际，国投电力，粤电力等标的

火电行业盈利 17 年 Q4 见底，18 年 Q1 主要公司盈利均出现环比大幅改善。在终端降电价政策背景下，我们认为发改委有强烈意愿控制动力煤价格上涨，煤价将进入窄幅平稳波动区间。在点火价差趋于稳定的态势下，发电量同比较快增长叠加新装机投产被严格控制，我们认为火电行业有望迎来为期 2-3 年的利用小时持续复苏，从而带动行业盈利水平从底部逐步改善。目前行业 PB 估值水平处于 1-1.5XPB 历史较低水平，同时如华能国际等公司近年来持续提高分红率。在市场走势不确定背景下，火电板块具有较强的防御性配置价值，建议投资者重视，重点推荐华能国际、华电国际、国投电力、江苏国信等标的。

表 2：电力重点推荐公司盈利预测与估值表

| 股票 | 股票 | 收盘价(元) | 投资 | 市值 (亿元) | EPS (元) | P/E |
|----|----|--------|----|------------|---------|-----|
|----|----|--------|----|------------|---------|-----|

| 代码 | 名称 | 2018-10-21 | 评级 | 2018-10-21 | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E |
|-----------|------|------------|----|------------|-------|-------|-------|-------|
| 600011.SH | 华能国际 | 6.62 | 买入 | 917 | 0.33 | 0.45 | 20 | 15 |
| 002608.SZ | 江苏国信 | 6.71 | 买入 | 254 | 0.70 | 0.75 | 10 | 9 |
| 600027.SH | 华电国际 | 3.81 | 买入 | 352 | 0.19 | 0.25 | 20 | 15 |
| 600886.SH | 国投电力 | 7.08 | 买入 | 480 | 0.43 | 0.50 | 16 | 14 |

资料来源: wind, 天风证券研究所

推荐新标的江苏国信，火电资产处于周期底部，未来雁淮特高压提供成长空间。公司目前控股的发电企业均在江苏省内，江苏经济发达，用电需求绝对量大。2017年，江苏省全社会用电量达到 5807.89 亿千瓦时，同比增长 6.4%，在全国 31 个省份中仅次于广东省，位列第二。电力需求增长迅猛，机组利用小时远高于全国平均水平，为公司的发展提供了良好的外部环境。雁淮直流西电东送成本优势明显。江苏省是全国用电第二大省，但却是资源小省，山西省煤电资源丰富，但苦于电力外运通道不畅，苏晋两省电力合作的互补性极强。公司投资设立苏晋能源，控股雁淮直流配套电源点项目，有助于扩大公司在江苏电力市场的份额。周期轮回，火电接近去产能阵痛后期，优质资产有望触底反弹。火电长时间以来受到产能过剩和煤炭成本提升两大困境影响，导致长期低迷。目前经过剧烈地去产能行业集中度不断提升，优质火电资产出现了新的生机。另外周期行情也正在变化向好，煤炭价格增长带来的成本增加有望得到改善。

风险提示：煤炭价格持续上涨，利用小时数持续下降

(5) 中国天楹深度报告：收购 Urbaser 顺利过会，固废行业新龙头已现。

本周中国天楹发行股份购买资产收购 Urbaser 获得有条件通过。现金 (24.78 亿元) + 发行股份 (64.04 亿元) 共计 88.82 亿元收购 Urbaser 100% 股权，天楹实际控制人承诺 2018-2020 年业绩分别不低于 4975/5127/536 万欧元，在 Urbaser 未达到承诺业绩时自愿提供现金补偿。本次交易的 EV/EBITDA 为 8.03，低于同行业国际及内并购 EV/EBITDA 的平均值 9.7 与中位数 8.75。

深耕垃圾焚烧行业十二年，运营项目扎实技术行业领先。公司成立于 2006 年，实际控制人严圣军持股比例为 42.11%。公司深耕垃圾焚烧发电领域十余年，在吸收国外先进技术的基礎上，自主开发加长干燥段三段式炉排的焚烧炉，完成了 800t/d 焚烧炉的设计和制造。经处理后，公司垃圾焚烧发电运营项目二噁英含量均可达欧盟 2000 标准。目前年处理垃圾 295 万吨，建成了一支高水平的运营管理团队，江苏天楹 2006 年取得第一个垃圾焚烧发电项目，目前在手和筹建项目已分部在全国十多个省市，行业经验丰富。自主开发焚烧炉等核心设备的技术优势，叠加运营经验丰富，促使公司毛利率高于行业平均。

垃圾焚烧行业产能缺口仍然很大，未来龙头市占率将逐步提升，公司凭借先进技术获取饱满订单。从中央环保督察的 31 个省区中，有 9 个省区被督察到有生活垃圾无害化能力不足的问题。虽然我国垃圾焚烧处理率提高迅速，但跟规划仍有较大差距。我们预计 2018-2020 年垃圾焚烧发电行业增速分别是 20%、22%和 23%。截至 2016 年底，我国垃圾焚烧企业 CR5 的市场占有率合计为 41%，与 CVA (美国垃圾焚烧龙头企业) 67%的市占率相比仍有提升空间。截止 2017 年底，公司国内已运营项目日处理垃圾能力达 8400 吨，国内外在建和拟建项目日处理垃圾能力达 15850 吨，拟建/运营产能比例为 189%，位列同类上市公司第四，仍处于扩大规模第一梯队。

收购海外优质固废公司 Urbaser，着眼国内环卫+垃圾分类千亿级别市场。现金 (24.78 亿元) + 发行股份 (64.04 亿元)，88.82 亿元收购 Urbaser 100% 股权，天楹实际控制人承诺 2018-2020 年业绩不低于 4975/5127/5368 万欧元。Urbaser 位于西班牙，深耕城市固废处理 27 载，世界排名第六，2017 年营收超过 120 亿。智慧环卫贡献营收毛利过半，毛利率保持稳定。客户以各国政府为主，核心商业模式为获取长期特许经营权。Urbaser 智慧环卫技术先进，补齐公司垃圾处理前端布局。扩大业务版图，实现公司全球业务的跨越式发展。融资优势明显，现金流良好，强强联合发挥协同效应。进入 2016 年，我国环卫市

场化呈现出快速增长态势，合同金额同比 2015 年高达 223%。2017 年我国的环卫市场继续发力，预计到 2020 年，我国环卫市场可达 1735 亿元。公司通过收购 Urbaser，前端分类+智慧环卫+设备自造+后端垃圾焚烧处理全产业链打造完毕，有望凭借品牌及后端处理优势迅速抢占国内环卫市场。

风险提示：新项目工程进度不及预期、人民币兑欧元大幅升值、产能利用率和吨垃圾处理费下降

投资标的组合

公用：蓝焰控股、江苏国信、华能国际、三峡水利

环保：国祯环保、中国天楹、瀚蓝环境、天壕环境

上周上证综指下降 2.17%，深证综指下降 2.51%，沪深 300 指数上涨 0.35%，中小板指下跌 2.92%，环保指数下跌 3.98%，公用事业指数下降 3.54%，其中的电力指数下降 1.58%，燃气指数下降 6.65%。

上周环保板块涨幅前五的股票分别为久吾高科、兴源环境、绿城水务、中电环保、万邦达；

跌幅前五的股票分别为三聚环保、清新环境、迪森股份、永清环保、*ST 凯迪；

上周公用事业板块涨幅前五的股票分别为百川能源，漳泽电力，岷江水电，大通燃气，联美控股；

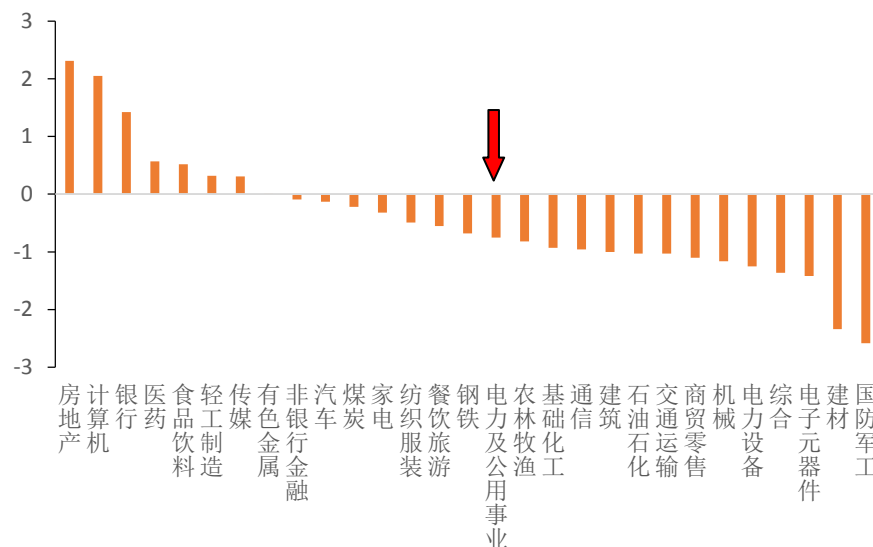
跌幅前五的股票分别为 ST 升达，惠天热电，*ST 凯迪，国新 B 股，东方盛虹

图 4：上周行业表现



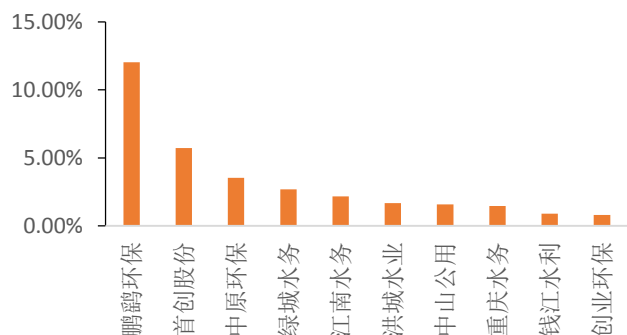
资料来源：wind、天风证券研究所

图 5：各行业一周涨跌幅（%）



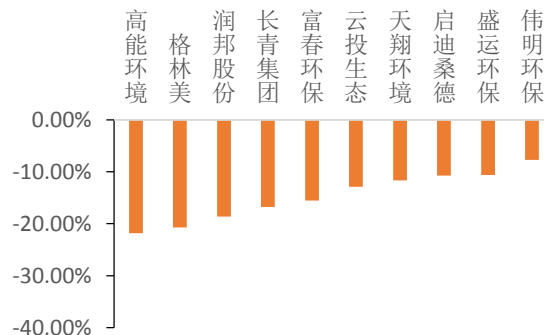
资料来源：wind、天风证券研究所

图 6：环保板块上周涨幅前十（%）



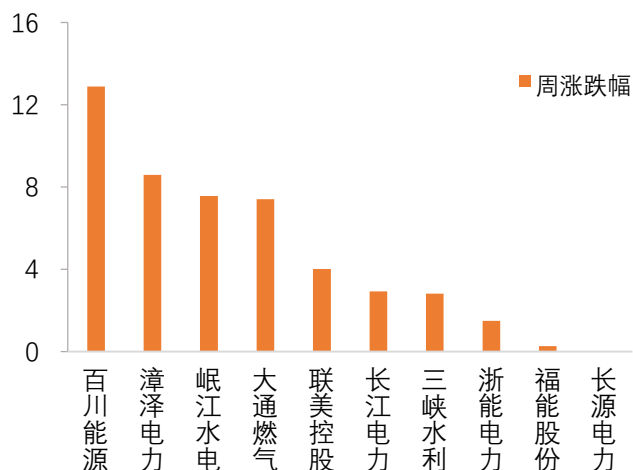
资料来源：wind、天风证券研究所

图 7：环保板块上周跌幅前十（%）



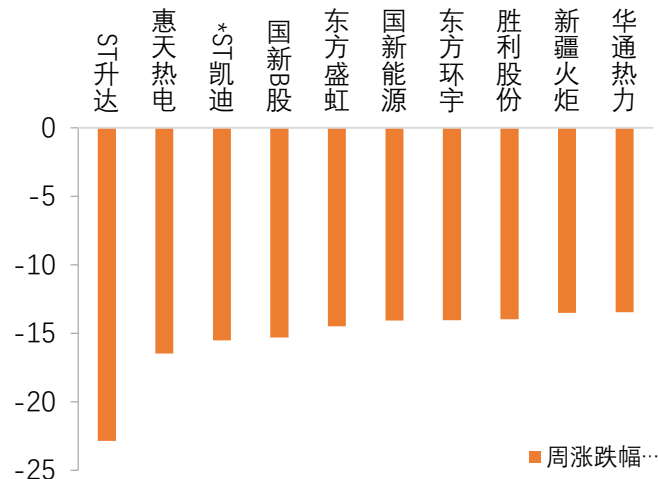
资料来源：wind、天风证券研究所

图 8：公用事业板块上周涨幅前十（%）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 9：公用事业板块上周跌幅前十（%）



资料来源：wind、天风证券研究所

行业新闻动态

环保行业新闻动态

1、证监会：通报近期完善并购重组监管工作情况

近期，证监会深入贯彻落实党的十九大精神，适应经济发展新阶段特征，继续深化“放管服”改革，结合企业诉求，在上市公司并购重组领域推出了一系列服务举措。一是进一步简政放权，鼓励市场化并购，提高审核效率。二是继续深化改革，完善基础性制度，充分发挥并购重组服务实体经济作用。对于募集配套资金，放松管制，允许上市公司用于补充流动资金和偿还债务，以满足企业后续产能整合、优化资本结构等切实诉求；同时，上市公司大股东为抗风险和后续发展，通过认购配套融资真实、持续地巩固控制权。另外，证监会将进一步发挥市场机制作用，持续研究企业诉求，深化并购重组体制机制改革，让符合条件的企业通过并购重组优化资源配置。同时，持续强化事前、事中、事后监管，特别强调中介机构发挥好资本市场“看门人”作用，一旦发现违法违规行为，严肃处理，绝不姑息。

http://www.csrc.gov.cn/newsite/ssgsjgb/ssbssgsjgfgzc/ywzx/201810/t20181012_345213.html

2、生态环境部：发布《环境影响评价技术导则 城市轨道交通》国家环境保护标准的公告

2018年10月17日前，生态环境部发布了《环境影响评价技术导则 城市轨道交通》，该标准自2019年3月1日起实施，由中国环境出版社出版，标准内容可在生态环境部网站（www.mee.gov.cn）查询。为贯彻《中华人民共和国环境保护法》和《中华人民共和国环境影响评价法》，防治噪声和振动污染，促进城市轨道交通发展，进一步规范城市轨道交通环境影响评价工作，生态环境部批准《环境影响评价技术导则 城市轨道交通》为国家环境保护标准，并予发布。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181017/934512.shtml>

3、财政部：公布获得 PPP 项目以奖代补资金项目名单 涉大批环保项目

2018年10月16日，财政部发布《关于下达2018年度普惠金融发展专项资金预算的通知》，并随文公布了获得PPP项目以奖代补资金项目名单，其中新建项目383个，存量项目11个。涉及大批流域综合治理、污水处理厂、生活垃圾焚烧发电，环卫等环保领域项目。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181016/934046.shtml>

4、住建部、生态环境部：关于印发城市黑臭水体治理攻坚战实施方案的通知

2018年10月16日，住建部、生态环境部联合印发《城市黑臭水体治理攻坚战实施方案》，《方案》提出，到2018年底，直辖市、省会城市、计划单列市建成区黑臭水体消除比例高于90%，基本实现长制久清。到2019年底，其他地级城市建成区黑臭水体消除比例显著提高，到2020年底达到90%以上。鼓励京津冀、长三角、珠三角区域城市建成区尽早全面消除黑臭水体。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181016/934042.shtml>

5、发改委：印发《促进乡村旅游发展提质升级行动方案（2018年-2020年）》

发改委发布了《促进乡村旅游发展提质升级行动方案（2018年-2020年）》，《方案》提出，推进垃圾和污水治理等农村人居环境整治，制定的方案主要包括：一、补齐乡村旅游道路和停车设施建设短板，二、推进垃圾和污水治理等农村人居环境整治，三、建立健全住宿餐饮等乡村旅游产品和服务标准，四、鼓励引导社会资本参与乡村旅游发展建设，五、加大对乡村旅游发展的配套政策支持。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181015/933682.shtml>

6、甘肃省：打赢蓝天保卫战三年行动作战方案（2018—2020年）

甘肃印发《甘肃省打赢蓝天保卫战三年行动作战方案（2018—2020年）》。方案提出，加

快实施火电等重点行业超低排放改造。2019 年底前完成计划内燃煤火电机组超低排放改造。淘汰关停环保、能耗、安全不达标的 30 万千瓦以下燃煤机组。深入开展钢铁、建材、有色、火电、焦化、铸造等重点行业全面达标整治工作，2018 年底前完成金川公司、白银公司和酒钢集团本部各冶炼生产系统有组织、无组织排放全面达标治理工作。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181019/935304.shtml>

7、河北省：大气环境执法专项行动 铸造、化工、橡胶、新型建材成首轮执法重点

10 月 10 日至 15 日，省、市两级执法组已检查企业 2386 家，发现问题企业 465 家，查处并督促整改各类涉气环境问题 581 个。从执法检查发现的问题看，铸造、化工、橡胶、新型建材等行业企业未按要求设置污染防治设施或污染防治设施不正常运行等环境违法问题较为突出，煤炭、陶瓷制造行业企业物料扬尘管控方面普遍存在薄弱环节。本次执法专项行动全面加大了问题督促整改落实力度，实行发现问题现场移交、文件督办、电子督办“三重保险”制度。行动期间，各现场执法组每日将现场检查发现的全部问题现场移交各地严肃查处、立行立改，后续执法检查行动将对各地整改情况开展“回头看”，确保全部问题依法依规查处到位，严格按照规范标准整改落实到位。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181018/934808.shtml>

8、关于成都市长安静脉产业园等 50 家单位资源循环利用基地实施方案的复函(附单位名单)

日前，国家发展改革委资源节约和环境保护司发布了关于成都市长安静脉产业园等 50 家单位资源循环利用基地实施方案的复函，并公布了资源循环利用基地建设名单，共 50 个单位。

国家发展改革委、住房城乡建设部共同委托第三方机构组织专家对报来的资源循环利用基地备选单位建设方案进行了评估。经评估及公示，原则同意成都市长安静脉产业园等 50 家单位的资源循环利用基地实施。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181019/935416.shtml>

9、工信部：公示第三批绿色制造名单 绿色工厂 402 家 绿色园区 34 个

10 月 16 日，工信部公示了第三批绿色制造名单，包括 402 家绿色工厂，三十类绿色设计产品，34 个绿色园区，21 家绿色供应链示范企业。

<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181018/934993-6.shtml>

公用事业行业新闻动态

1、我国首个完全自主设计建造液化天然气储罐投产 为华北地区天然气保供提供支撑

我国首个完全自主设计、建造的大型液化天然气储罐，10 月 12 日在天津竣工投产。储罐的建成可为我国华北地区今冬明春天然气保供提供有力支撑。到 2018 年冬季保供高峰期，预计天津液化天然气接收站通过管道外输的气态天然气可以占天津地区供应总量的 40-50%；通过槽车外输的液态天然气将占到整个华北地区总供应量的 50%以上。

<http://news.bjx.com.cn/html/20181015/933824.shtml>

2、国网前三季度市场化交易电量同比增逾三成

国家电网公司日前召开的第四季度工作会透露，前三季度，该公司以业扩提速、电能替代为重点大力增供扩销，业扩结存容量占比较年初压降 52 个百分点，电能替代电量完成 1046 亿千瓦时、同比增长 17%，售电量保持两位数快速增长。期间，国网积极发挥电力市场交易平台作用，前三季度完成市场化交易电量 1.1 万亿千瓦时，同比增长 33.5%，占该公司售电量的 34.5%。同时，会议对四季度相关工作也进行了部署，国网将在降低用能成本、优化营商环境、实施“煤改电”、缓解“三弃”矛盾等重点工作上持续发力。

http://www.cnenergy.org/pub/xny/dl/dw/201810/t20181016_709635.html

3、国内成品油价格按机制上调

根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自 2018 年 9 月 19 日 24 时起，国内汽、柴油价格（标准品，下同）每吨分别提高 165 元和 160 元。相关价格联动及补贴政策按现行规定执行。

http://www.ndrc.gov.cn/xwzx/xwfb/201810/t20181019_916696.html

4、9 月份全国电力生产增速放缓

9 月份，规模以上工业原煤生产加快；原油生产下降，原油加工量稳定增长；天然气生产保持较快增长；电力生产增速有所放缓。受天气、中秋假期等因素影响，全社会用电需求降低，9 月份发电 5483 亿千瓦时，同比增长 4.6%，增速较上月回落 2.7 个百分点；日均发电 182.8 亿千瓦时，环比减少 23.8 亿千瓦时。1-9 月份，发电量同比增长 7.4%，增速较 1-8 月份回落 0.3 个百分点。

http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201810/t20181019_1628640.html

5、前三季度国内生产总值同比增长 6.7%

国家统计局今日发布，初步核算，前三季度国内生产总值 650899 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.8%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.5%。

http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/201810/t20181019_1628711.html

6、韩正：确保群众安全温暖过冬 持续改善大气环境质量

韩正强调，要稳妥推进“煤改气”“煤改电”，坚持以气定改，宜气则气、宜电则电、宜煤则煤，有多少资源，有多大能力，办多少事情，不硬压指标，不搞“一刀切”。新改造的“煤改气”项目，必须先签订合同、先落实气源再实施改造，决不允许发生先拆除原有供暖设施、影响群众温暖过冬的情况。要积极调动各方力量，继续挖掘冬季增产增供潜力，落实天然气保供任务，确保重点地区天然气供应。要用好煤、电、天然气等各类能源联防联控，对仍需使用煤炭取暖的用户，切实做好洁净煤供应保障工作。

http://paper.people.com.cn/rmrb/html/201810/19/nw.D110000renmrb_20181019_1-03.htm

7、舒印彪：国网并网可再生能源发电装机已达 5.1 亿千瓦

18 日，“一带一路”能源部长会议和国际能源变革论坛联合开幕式在苏州举行。国家电网有限公司董事长、党组书记舒印彪在会上介绍，目前国家电网并网可再生能源发电装机已达 5.1 亿千瓦，资源配置能力、新能源并网规模均为世界领先。

<http://www.chinanews.com/ny/2018/10-18/8653559.shtml>

8、为天然气保供 中石油西南油气田今冬明春供应量超百亿方

随着冬季供暖期临近，中国天然气主力产区之一——中国石油西南油气田分公司（下称中国石油西南油气田）负责的川渝地区天然气生产进入提速阶段。根据中国石油天然气集团（下称中国石油）统一调配，今冬明春期间，其将为四川、重庆、贵州、广西和云南等地提供天然气资源量约 112.6 亿立方米。今年，中国石油西南油气田的天然气年产量预计超过 230 亿立方米，同比增长超过 7%。

<http://news.bjx.com.cn/html/20181019/935169.shtml>

9、中电联公布沿海电煤采购指数 CECI 第 45 期：5500 大卡电煤成交价环比上涨 22 元/吨

本期价格指数较上期上涨幅度持续较大，5500 大卡电煤成交价环比上涨 22 元/吨，5000 大卡电煤成交价环比上涨 15 元/吨，综合价及离岸价均上涨幅度相对较小。两月内，5500 大卡电煤成交价共上涨 47 元/吨，5000 大卡电煤成交价共上涨 62 元/吨。前一个月电煤价格指数变化平稳，近几期价格不断上涨。

<http://news.bjx.com.cn/html/20181019/935380.shtml>

上市公司动态

表 3：环保上市公司公告

| 股票名称 | 股票代码 | 公告类型 | 公告内容 |
|------|--------|---------|--|
| 国祯环保 | 300388 | 股权质押 | 国祯集团质押本公司股份 162,341,841 股，占其持股总数的 74.61%，占公司总股本的 29.57%。 |
| 东江环保 | 002672 | 董事辞职 | 公司董事、副董事长、总裁李永鹏先生、董事张凯先生辞职。 |
| 高能环境 | 603588 | 股权激励 | 公司授予的 2,246 万份股票期权于 2018 年 10 月 18 日完成登记。 |
| 龙马环卫 | 603686 | 签订合同 | 公司签订《福建省政府采购合同（项目主合同）》及《厦门市集美区杏林街道综合服务中心杏林街道辖区环卫保洁及突击应急服务合同（补充协议）》，合同总金额约 2.7 亿元。 |
| 渤海股份 | 000605 | 融资租赁 | 公司的控股子公司嘉诚环保与紫光融资租赁有限公司通过售后回租的方式进行融资租赁交易，融资金额人民币 10000 万元，租赁期限 36 个月。 |
| 中金环境 | 300145 | 披露三季度报 | 公司的《2018 年第三季度报告全文》在中国证券监督管理委员会指定创业板信息披露网站巨潮资讯网披露。 |
| 天翔环境 | 300362 | 债务未到期清偿 | 公司因资金状况紧张，致使部分债务逾期。公司及子公司累计逾期债务合计金额约 73,779.21 万元。 |
| 瀚蓝环境 | 600323 | 公司债券付息 | 发行的 2016 年公司债券（第一期）将于 2018 年 10 月 26 日开始支付自 2017 年 10 月 26 日至 2018 年 10 月 25 日期间的利息。 |
| 云投生态 | 002200 | 诉讼判决 | 法院就公司诉景东县住房和城乡建设局“建设工程施工合同”纠纷一案，做出了判决。 |
| 亿利洁能 | 600277 | 股份质押 | 亿利集团于 2018 年 10 月 17 日将其持有的本公司 105,000,000 股股份（占公司总股本的 3.83%）质押给阜新银行股份有限公司大连分行。 |
| 伟明环保 | 603568 | 发布三季度报 | 发布 2018 年第三季度报，实现归属于上市公司股东的净利润 5.77 亿元，同比增加 52.67%。 |
| 中材节能 | 603126 | 会议决议 | 公司会议决议同意董事会聘任黄剑锋先生为公司副总裁、董事会秘书。 |
| 理工环科 | 002322 | 发布三季度报 | 发布 2018 年第三季度报，归属于上市公司股东的净利润 6,566.42 万元，比去年同期增长 2.83%。 |
| 启迪桑德 | 000826 | 对外投资 | 公司决定与非关联法人湖南金沙路桥建设有限公司共同对控股子公司兴平桑德鸿远建设有限公司进行同比例增资，将其注册资本由人民币 20,000 万元增至人民币 47,000 万元，在新增注册资本中，公司出资人民币 26,730 万元；湖南金沙路桥建设有限公司出资人民币 270 万元。 |
| 隆华科技 | 300263 | 发布三季度报 | 发布 2018 年第三季度报，归属于上市公司股东的净利润 2,877.55 万元，比上年同期增长 28.06%。 |
| 高能环境 | 603588 | 发布三季度报 | 发布 2018 年第三季度报，归属于上市公司股东的净利润 24,136.41 万元，比上年同期增长 86.49%。 |
| 菲达环保 | 600526 | 关联交易 | 公司拟将巨化集团财务有限责任公司 16% 股权以 18,411.20 万元的价格转让给浙江巨化股份有限公司。本次交易不涉及债权债务转移。 |

资料来源：wind、天风证券研究所

表 4：公用事业上市公司公告

| 股票名称 | 股票代码 | 公告分类 | 具体内容 |
|------|--------|------|---|
| 新疆浩源 | 002700 | 解除质押 | 截至公告披露日，控股股东周举东先生直接持有公司股份 120,384,000 股，占公司总股本的 28.4982%；本次合计解除质押股份 21,000,000 股，占公司总股本的 4.9713%；其所直接持有公司股份累计被质押 99,383,000 股，占其所持公司股份的 82.5550%，占公司总股本的 23.5267%。(2018/10/19) |
| 贵州燃气 | 600903 | 业绩预告 | 贵州燃气集团股份有限公司持有控股子公司贵州燃气（集团）六盘水燃气有限公司 51% 股权，六盘水市热力有限公司系六盘水公司下属全资子公司。根据初步测算，六盘水热力公司 2018 年度预计将亏损约 2,500 万元至 3,000 万元，预计影响合并后归属于上市公司股东的净利润约 1,200 万元至 1,500 万元。(2018/10/19) |
| 内蒙华电 | 600863 | 业绩预告 | 2018 年 1 月-9 月，实现归属于上市公司股东的净利润 53,000 万元--54,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，预计增加 4480.36 万元--5480.36 万元，同比增长 9.23%--11.30%。(2018/10/19) |
| 联美控股 | 600167 | 股东增持 | 公司控股股东联众新能源有限公司于 2018 年 10 月 18 日通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易增持公司 2,187,900 股股份，公司已发行总股份的 0.124%，平均 7.786 元/股，合计增持 17,035,864.58 元。(2018/10/19) |
| 嘉泽新能 | 601619 | 业绩报告 | 2018 年 1 月-9 月，归属于上市公司股东的净利润为 246,753,449.57 元，比上年同期增加 92.06%。公司 2018 年 1-9 月累计净利润与上年同期相比增幅较大，如外部环境、条件没有发生大的变化，预计公司 2018 年度累计净利润与上年同期相比将会有较大增幅。(2018/10/19) |
| 华能国际 | 600011 | 经营数据 | 2018 年前三季度，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径累计完成发电量 3,267.55 亿千瓦时，同比增长 11.04%；完成售电量 3,078.19 亿千瓦时，同比增长 11.04%；2018 年前三季度公司中国境内各运行电厂平均上网结算电价为 417.12 元/兆瓦时，同比增长 1.99%。(2018/10/19) |
| 华电国际 | 600027 | 经营数据 | 截至 2018 年 9 月 30 日，华电国际电力股份有限公司及附属公司按合并报表口径计算的 2018 年前三季度累计发电量为 1,551.91 亿千瓦时，比上年同期增长约 8.79%；上网电量完成 1,449.12 亿千瓦时，比上年同期增长约 8.63%。2018 年前三季度本集团的平均上网电价为 405.53 元/兆瓦时。(2018/10/19) |
| 乐山电力 | 600644 | 经营数据 | 2018 年 1 月-9 月，公司自发电量 38,732 万千瓦时，较上年同期减少-8.98%；外购电量 216,837，较上年同期增加 15.17%；售电量 235,434，较上年同期增加 11.56；售电均价 0.4994 元/千瓦时。报告期内，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润较去年同期下降 17.05%。(2018/10/19) |
| 节能风电 | 601016 | 业绩报告 | 2018 年 1 月-9 月累计完成上网电量 431,491 万千瓦时，比上年同期增加 29.63%；实现营业总收入 17.97 亿元，较上年同期增长 34.88%；归属于上市公司股东的净利润 4.64 亿元，较上年同期增长 63.19%。(2018/10/19) |
| 节能风电 | 601016 | 对外担保 | 公司为子公司中节能焦作风力发电有限公司和中节能河南风力发电有限公司提供不超过人民币 102,186.51 万元的担保。本次担保事项尚需经公司股东大会审议通过。(2018/10/18) |
| 节能风电 | 601016 | 关联交易 | 节能风电通过向社会公开招标的形式，确定浙江运达风电股份有限公司为洗马林二期项目及桐山项目的风力发电机组设备供应商。公司下属全资子公司张家口风电及临澧风电，分别作为上述项目的建设主体，拟分别与浙江运达签署附带生效条件的采购合同，交易总金额为人民币 333,778,599 元。至本次关联交易为止，公司与浙江运达风电股份有限公司连续 12 个月累计关联交易金额为 342,855,210.60 元。(2018/10/18) |
| 国电电力 | 600795 | 经营数据 | 2018 年 1 月-9 月累计完成发电量 1582.69 亿千瓦时，上网电量 1509.42 |

| | | | |
|------|--------|-------|---|
| | | | 亿千瓦时,较同期分别增加 5.01%、5.39%;平均上网电价 332.87 元/千千瓦时,较同期增加 2.47 元/千千瓦时。(2018/10/18) |
| 重庆燃气 | 600917 | 股权转让 | 公司控股股东重庆市能源投资集团有限公司拟将公司总股本 10%的股权通过协议转让方式转让给重庆市国有资产监督管理委员会下属公司重庆市城市建设投资(集团)有限公司。(2018/10/18) |
| 易世达 | 300125 | 股权转让 | 公司将持有的控股子公司喀什易世达余热发电有限公司 75%的股权以人民币 4165 万元转让给喀什飞龙水泥有限责任公司。本次股权转让完成后,公司将不再持有喀什易世达的股权。(2018/10/17) |
| 大唐发电 | 601991 | 对外投资 | 2018 年 10 月 16 日,公司向大唐融资租赁公司增资人民币 1 亿元。此次增资完成后,本公司向大唐融资租赁公司的出资额累计为人民币 5 亿元,而于大唐融资租赁公司的持股比例仍为 20%。(2018/10/17) |
| 国投电力 | 600886 | 经营数据 | 2018 年 1 月-9 月公司控股企业累计完成发电量 1124.81 亿千瓦时,上网电量 1092.17 亿千瓦时,与去年同期相比分别增加了 17.01%和 16.63%;公司控股企业平均上网电价 0.314 元/千瓦时,与去年同期相比增加了 7.17%。(2018/10/17) |
| 华能国际 | 600011 | 非公开发行 | 华能国际本次实际非公开发行的人民币普通股股票 497,709,919 股,每股面值为人民币 1.00 元,发行价格为每股人民币 6.55 元,募集资金总额为人民币 3,259,999,969.45 元,扣除发行费用人民币 14,669,999.86 元(含增值税),募集资金净额为人民币 3,245,329,969.59 元。(2018/10/17) |
| 金山股份 | 600396 | 经营数据 | 截至 2018 年 9 月 30 日,公司全资及控股公司共完成发电量 177.47 亿千瓦时,同比增加 4.45%;上网电量完成 158.98 亿千瓦时,同比增加 3.57%。公司机组含税平均上网电价 356.67 元/千千瓦时,比上年同期增加 8.39 元/千千瓦时。(2018/10/17) |
| 豫能控股 | 001896 | 业绩报告 | 公司 2018 年前三季度归属于上市公司股东的净利润为-28,200.00 万元至-32,800.00 万元,基本每股收益为-0.2451 元~-0.2851 元。(2018/10/17) |
| 中闽能源 | 600163 | 经营数据 | 截止 2018 年 9 月 30 日,公司下属各项目累计完成发电量 71349.89 万千瓦时,比去年同期 56035.71 万千瓦时增加 27.33%;累计完成上网电量 69576.69 万千瓦时,比去年同期 54453.59 万千瓦时增加 27.77%。(2018/10/17) |
| 华能水电 | 600025 | 资产出售 | 公司拟通过公开挂牌方式出售所持有的云南华电金沙江中游水电开发有限公司 23%股权,首次挂牌价格不低于经国资监管机构或其授权机关备案的评估值 489,210.00 万元,转让价格为最终成交价。(2018/10/16) |
| 桂冠电力 | 600236 | 经营数据 | 截至 2018 年 9 月 30 日,广西桂冠电力股份有限公司直属及控股公司电厂(含本期收购聚源电力)累计完成发电量 317.54 亿千瓦时,同比增长 16.14%(剔除聚源电力、去学水电,同比增长 3.21%)。(2018/10/16) |
| 重庆燃气 | 600917 | 业绩报告 | 报告期内,公司实现燃气销售量 24.68 亿立方米(含管输气量 5.45 亿立方米),同比上升 3.17 亿立方米,增幅 14.74%;完成财务结算的新安装户数为 13.67 万户,报告期末总服务客户数为 486 万户;实现营业收入 44.03 亿元,同比上升 7.02%;利润总额 3.52 亿元,同比降幅 2.44%。(2018/10/16) |
| 建投能源 | 000600 | 兼并收购 | 公司控股股东河北建设投资集团有限责任公司筹划将其持有的秦皇岛秦热发电有限责任公司、秦皇岛发电有限责任公司、河北张河湾蓄能发电有限责任公司等发电公司股权转让于本公司。(2018/10/16) |
| 上海电力 | 600021 | 经营数据 | 2018 年 1 月-9 月,公司完成合并口径发电量 363.04 亿千瓦时,同比上升 25.44%;上网电量 345.61 亿千瓦时,同比增加 25.47%;上网电价均价(含税) 0.48 元/千瓦时,同比增加 0.01 元/千瓦时。(2018/10/16) |
| 华电能源 | 600726 | 业绩预告 | 预计 2018 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比,仍将出现亏损,实现归属于上市公司股东的净利润约为-5 亿元。归属于上市公司 |

司股东扣除非经常性损益后的净利润约为-6.4 亿元。(2018/10/16)

蓝焰控股 000968

业绩预告

预计 2018 年前三季度实现归属上市公司股东的净利润 45,000 万元-50,000 万元, 比上年同期增长约: 41.95%-57.72%; 基本每股收益约 0.47 元-0.52 元。(2018/10/15)

资料来源: wind、天风证券研究所

大宗交易情况

表 5: 上周环保公司大宗交易情况

| 公司简称 | 公司代码 | 成交数量 (万股) | 成交价格 (元) | 成交金额 (万元) | 买入席位 | 卖出席位 |
|--------|-----------|--------------|-------------|--------------|--------------------------|------|
| *ST 凯迪 | 000939.SZ | 430.61 | 1.02 | 439.22 | 光大证券股份有限公司上海黄浦区西藏中路证券营业部 | 机构专用 |

资料来源: wind、天风证券研究所

表 6: 上周公用事业公司大宗交易情况

| 公司简称 | 公司代码 | 成交数量 | 成交价格 | 成交金额 | 买入席位 | 卖出席位 |
|------|--------|--------------|---------|----------------|------------------------|----------------------|
| 大连热电 | 600719 | 50.00 万股 | 3.63 元 | 200.00 万元 | 浙商证券股份有限公司上海海浦东南路证券营业部 | 海通证券股份有限公司上海合肥路证券营业部 |
| 大连热电 | 600719 | 75.00 万股 | 3.85 元 | 300.00 万元 | 浙商证券股份有限公司上海海浦东南路证券营业部 | 海通证券股份有限公司上海合肥路证券营业部 |
| 大连热电 | 600719 | 50.00 万股 | 3.85 元 | 200.00 万元 | 浙商证券股份有限公司上海海浦东南路证券营业部 | 海通证券股份有限公司上海合肥路证券营业部 |
| 百川能源 | 600681 | 160.00 万股 | 13.26 元 | 2,121.60 万元 | 国信证券股份有限公司深圳振华路证券营业部 | 中信建投证券股份有限公司总公司交易部 |

资料来源: wind、天风证券研究所

风险提示

政策执行力度不达预期, 项目进度不达预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 武汉 | 上海 | 深圳 |
|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 | 湖北武汉市武昌区中南路 99 | 上海市浦东新区兰花路 333 | 深圳市福田区益田路 5033 号 |
| 邮编：100031 | 号保利广场 A 座 37 楼 | 号 333 世纪大厦 20 楼 | 平安金融中心 71 楼 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071 | 邮编：201204 | 邮编：518000 |
| | 电话：(8627)-87618889 | 电话：(8621)-68815388 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 传真：(8627)-87618863 | 传真：(8621)-68812910 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |