

# 进一步加强火电配置，持续关注 G20 峰会动态

## ——公用事业与环保行业周报（20181124）

行业周报

**公用事业：增持（维持）**

**环保：增持（维持）**

### 分析师

王威（执业证书编号：S0930517030001）

021-52523818

[wangwei2016@ebscn.com](mailto:wangwei2016@ebscn.com)

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

[yinzs@ebscn.com](mailto:yinzs@ebscn.com)

### 联系人

于鸿光

021-52523819

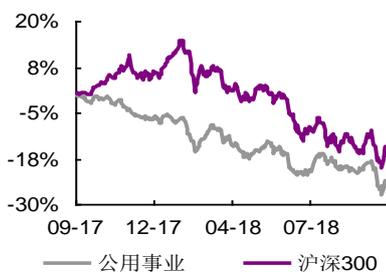
[yuhongguang@ebscn.com](mailto:yuhongguang@ebscn.com)

郝霁

021-52523827

[haojian@ebscn.com](mailto:haojian@ebscn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

天然气：该出手时就...出不出手？——天然气行业系列报告（五）

.....2018-08-28

电力行业——走出“至暗时刻”

.....2018-03-26

### ◆一周复盘

本周 A 股回调，上证综指下跌 3.72%，创业板指下跌 6.74%。本周公用事业板块下跌 5.27%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 16。细分子板块中，电力板块下跌 4.40%，燃气板块下跌 2.87%，环保工程及服务下跌 8.16%，水务板块下跌 4.59%。

### ◆电力周观点：明年宏观开局难言乐观，进一步加强火电配置。

近期煤价呈震荡趋势：供应方面，短期层面发改委进口收紧政策预期已成事实，叠加环保、供给侧改革因素对煤价存在一定支撑，本周秦皇岛港 5500 大卡动力煤平仓价小幅回升，11 月 23 日报收 629 元/吨；需求方面，北方城市正式进入供暖季，电厂日耗开始回升，但同比仍处在低位，且暖冬预期叠加工业错峰生产等因素限制，供暖季需求难言乐观；另一方面，6 大发电集团库存仍持续高位运行，需求依然较弱。中期层面，市场对于 2019Q1 宏观经济较为悲观，当前对动力煤价格逐渐形成下行预期。综上，虽煤价短期受政策因素所有支撑，但进入供暖季后，动力煤价有望“旺季不旺”进入跌势，叠加宏观经济未来走弱，中期煤价进一步下行预期已经逐渐形成。

我们认为，火电的逆周期属性下的中长期投资机会并无变化。在 2016-2018 持续“补贴下游”的情况下，当前已走过基本面和估值底部，在宏观偏弱延续的背景下，“补贴下游”现象也很可能将自动结束并迎来反向过程。电力股的替代效应（相对配置价值提升）和逆周期性（成本敏感性高于电量敏感性）已成为行业配置的核心驱动力。短期投资机会需要重点关注宏观经济数据和煤价走势。

### ◆燃气周观点：油价持续下跌，气荒预期较弱，不利于板块配置。

北方城市进入供暖季，天然气需求将提升，价格会根据季节因素上行，但油价持续下跌（亚洲天然气定价与油价具有相关性），同时厄尔尼诺周期冬季极冷可能性较低加之国内保供措施，虽然供需偏紧，但价格飙升的可能性较低，市场对“气荒”的预期已经开始减弱；而相比较而言，去年 11 月下旬，国内天然气价格已经飙升。短期来看，天然气价格随天气转冷会随季节上涨，但预计涨幅将较为有限，季节性 LNG 价格上涨或存在博弈性机会，但油价持续下跌，气荒预期较弱，将不利于短期板块配置。从中、长期看，天然气保供基础设施建设及整体消费量提升逻辑不会发生变化。

◆**环保周观点：短期关注“去杠杆”与“贸易摩擦”两大系统性因素影响，前者关注政策放松后的资金流向，后者关注 G20 会谈情况。**

本周环保板块随大盘整体回调，受市场整体情绪影响明显。虽然“政策底”已经形成，但仍需要进一步关注“支持民企”及“流动性转导”的执行效果；我们预计，环保股的基本面将迎来见底的时刻，且至少将持续到 2019 年中期。短期依然需要重点关注“去杠杆”与“贸易摩擦”两大系统性因素对板块估值的影响：前者在政策因素下正逐渐转好，需持续关注执行层面；后者需要重点关注 11 月 30 日在阿根廷举行的 G20 峰会。

◆**投资建议：**

维持公用事业“增持”评级，火电方面首推盈利弹性较强的行业龙头**华能国际**、**华电国际**，建议关注**华能国际 (H)**、**华电国际 (H)**。

维持环保行业“增持”评级，把握估值低、业绩兑现能力较强的标的：**瀚蓝环境**、**先河环保**。

◆**风险提示：**

来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，PPP 的政策、订单进度、财务状况风险等。

#### 行业重点上市公司盈利预测、估值与评级

| 证券代码   | 公司名称 | 股价 (元) | EPS (元) |      |      | PE (X) |     |     | 投资评级 |
|--------|------|--------|---------|------|------|--------|-----|-----|------|
|        |      |        | 17A     | 18E  | 19E  | 17A    | 18E | 19E |      |
| 600011 | 华能国际 | 6.72   | 0.11    | 0.13 | 0.36 | 59     | 53  | 19  | 买入   |
| 600027 | 华电国际 | 4.31   | 0.04    | 0.17 | 0.25 | 99     | 25  | 17  | 买入   |
| 600323 | 瀚蓝环境 | 13.45  | 0.85    | 1.03 | 1.18 | 16     | 13  | 11  | 买入   |
| 300137 | 先河环保 | 8.21   | 0.34    | 0.52 | 0.66 | 24     | 16  | 12  | 买入   |

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2018 年 11 月 23 日

## 目 录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 1、 本周重要新闻一览 .....     | 4  |
| 1.1、 公用事业行业重点新闻 ..... | 4  |
| 1.2、 环保行业重点新闻 .....   | 5  |
| 2、 行情回顾 .....         | 6  |
| 2.1、 板块行情 .....       | 6  |
| 2.2、 板块估值 .....       | 7  |
| 2.3、 个股行情 .....       | 8  |
| 2.4、 沪深股通持股情况 .....   | 9  |
| 2.5、 本周大宗交易 .....     | 11 |
| 2.6、 下周大事提醒 .....     | 11 |
| 3、 行业政策和新闻 .....      | 11 |
| 4、 上市公司周动态 .....      | 12 |
| 5、 行业数据 .....         | 15 |
| 5.1、 公用板块 .....       | 15 |
| 5.2、 环保板块 .....       | 16 |
| 6、 风险分析 .....         | 17 |

## 1、本周重要新闻一览

### 1.1、公用事业行业重点新闻

**国家能源局公布 2018 年前三季度光伏建设运行情况**，2018 年前三季度，我国光伏发电新增装机 3454.4 万千瓦，同比下降 19.7%，其中，光伏电站 1740.1 万千瓦，同比减少 37.2%；分布式光伏 1714.3 万千瓦，同比增长 12%。截至 9 月底，全国光伏发电装机容量达到 16474.3 万千瓦，其中，光伏电站 11794.1 万千瓦，分布式光伏 4680.2 万千瓦。前三季度光伏发电量 1338.3 亿千瓦时，同比增长 56.2%；弃光率 2.9%，同比下降 2.7 个百分点。（国家能源局）

**六大发电央企与中煤集团签订五年煤炭中长期协议**。中国中煤能源集团 16 日与中国华能、中国大唐、中国华电、国家电力投资集团、华润电力、国投电力等 6 家电力央企签订中长期煤炭供需战略合作协议。根据协议，2019 年中煤集团将供应煤炭 9700 多万吨，后续年份合同量逐年增长，5 年共 5 亿多吨；价格方面，2019-21 年，下水煤长协价格以 535 元/吨为基础按月调整，2011-23 年价格由市场走势协商决定。（北极星电力网）

**哈尔滨召开哈市理顺城市居民管道天然气销售价格听证会第二次公告**。公告确定哈尔滨市 2017 年城市居民管道天然气单位定价配气成本为 1.04 元/方，同时拟调整个档居民销售气价（第一档 2.80 至 2.96；第二档 3.36 至 3.55；第三档 4.20 至 4.44），同时调整非居民用天然气门站价格上浮 20%至 3.73 元。（LNG 天然气大平台）

**中石油做好 LNG 接收站冬保供气准备**，昆仑能源有限公司所属唐山、如东和大连 LNG 接收站预计今冬明春冬供季接卸量将超过 110 亿方，增幅超过 20%。（南方能源观察）

**LNG 价格信息**：本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 4445.6 元/吨，环比上周下跌 1.24%。生产方面，工厂周均开工率为 43%，与上周相比下降 3%，LNG 工厂日均生产为 4488 万方，与上周相比下降 277 万方，主要系西北地区限气加剧所致。供应方面，由于限气情况趋严，整体供应略有下滑；需求方面，北方虽开始供暖，但短期管道气及接收站方面气源充足，暂时对 LNG 需求未起到提振作用。国际方面，截止 2018 年 11 月 7 日，亚洲地区 LNG 到岸市场收盘周均价格（中日韩三地平均）约为 3444 元/吨，环比上周上浮 0.86%，近期虽冬季来临，但因国内保供工作准备充分，市场供应整体较宽松，市场价格相对稳定。（卓创资讯）

## 1.2、环保行业重点新闻

**2018 水源地环境整治任务完成率已超九成。**截止 2018 年 11 月 21 日，共涉及 31 个省（区、市）276 个地市 1586 个水源地的 6251 个环境违法问题中的 5745 个问题已完成整改，完成比例达到 92%。分省市来看，上海、宁夏、湖南、青海、内蒙古、西藏 6 个省份已完成水源地整治相关任务，山东、湖北、浙江、四川、甘肃、辽宁、河北、福建、陕西、新疆、河南、黑龙江、吉林、重庆、北京、安徽等 16 个省份任务完成率达到 90%以上。（生态环境部）

**四川、江苏、山西等地接连发布危废管理新政策，共同规范危废行业发展。**川渝两地近日就加强危废跨省市转移联合监管、推进危废安全及时处置等问题，共同签订《危废跨省市转移合作协议》；江苏省发布《江苏省人民政府办公厅关于加强危险废物污染防治工作的意见》，对危废源头管控、过程监管、末端处置、风险防控、监督考核、保障措施等方面均作出规定；山西多部门联合印发《关于完善固体废物处理收费机制的通知》，对危废处置收费放开施行市场调节价。多地近期危废政策连发，危废处置攻坚战已拉开序幕。（E2O 水网固废网）

**上海市十五届人大常委会审议《上海市大气污染防治条例修正案（草案）》，**根据草案要求，排污企业在秋冬季应合理安排生产，无排污许可证的，不得排放重点大气污染物；对高污染机动车实施区域限行措施，高污染的道路运输车辆不得在上海市从事道路运输运营；非道路移动机械：需领取识别标志并粘贴。（中国大气网）

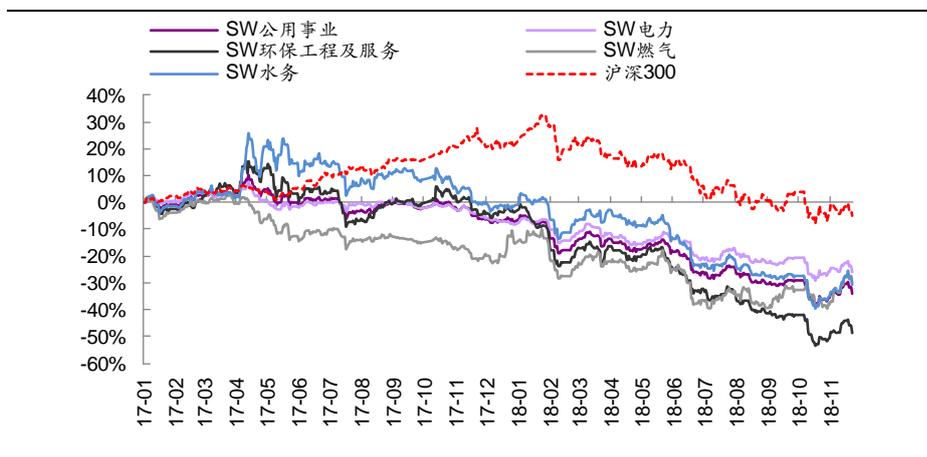
## 2、行情回顾

### 2.1、板块行情

**板块周行情:** 本周公用事业一级板块下跌 5.27%，沪深 300 下跌 3.51%，上证综指下跌 3.72%，深圳成指下跌 5.28%，创业板指下跌 6.74%。细分子版块中，电力板块下跌 4.40%（火电板块下跌 4.07%、水电板块下跌 3.90%），环保工程及服务板块下跌 8.16%，燃气板块下跌 2.87%，水务板块下跌 4.59%，环保设备板块下跌 7.51%，园林工程板块下跌 6.25%。

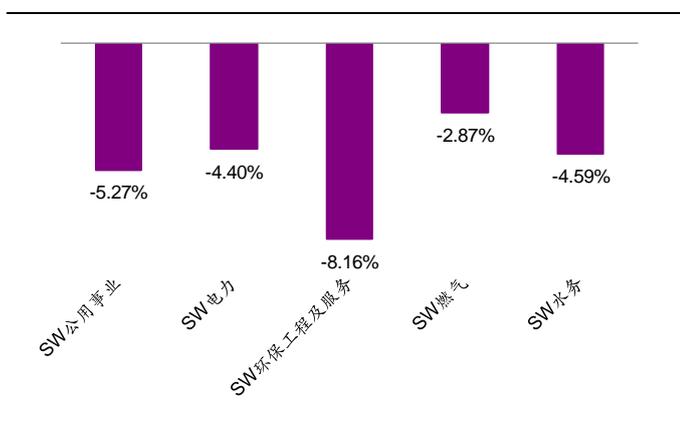
**板块月行情:** 本月至今公用事业一级板块上涨 2.37%，沪深 300 下跌 0.33%，上证综指下跌 0.90%，深圳成指上涨 2.06%，创业板指上涨 2.60%。细分子版块中，电力板块下跌 0.33%（火电板块上涨 1.95%、水电板块下跌 3.60%），环保工程及服务板块上涨 4.24%，燃气板块上涨 12.58%，水务板块上涨 7.03%，环保设备板块上涨 6.74%，园林工程板块上涨 3.61%。

图 1：公用环保板块行情



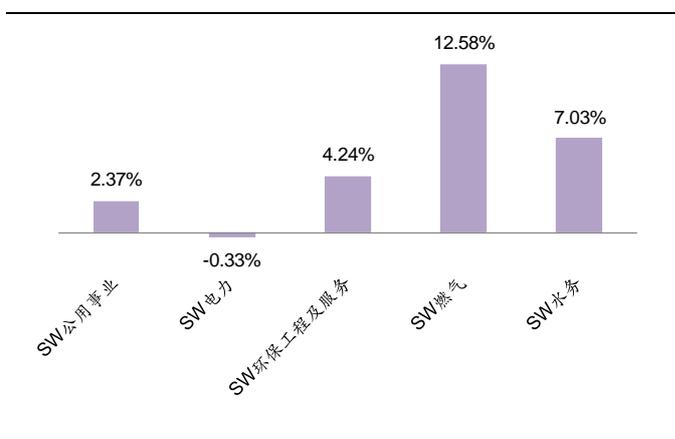
资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



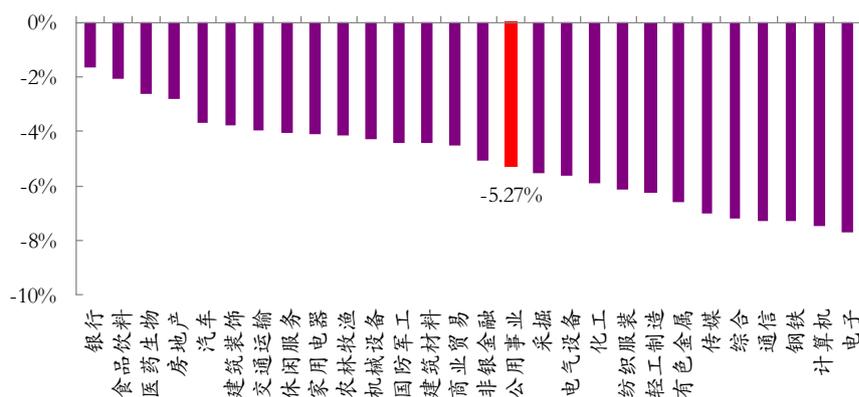
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



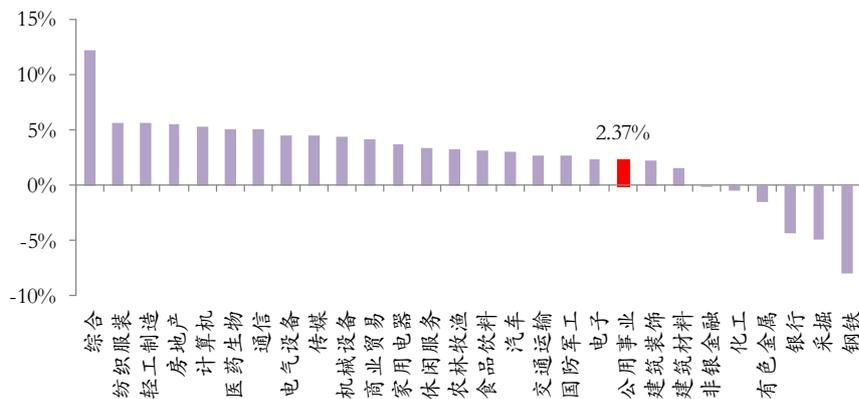
资料来源：Wind

图 4：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 5：申万一级行业月涨跌幅



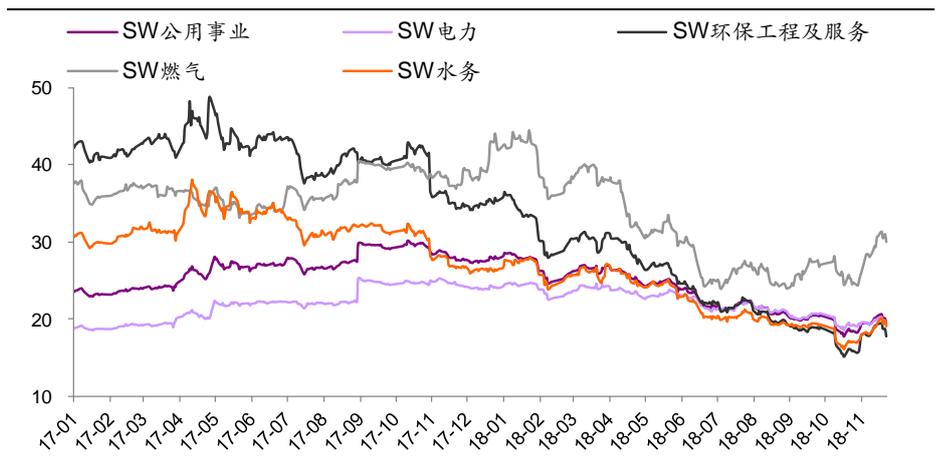
资料来源：Wind

## 2.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 19.4 倍，电力板块 19.2 倍（火电板块 23.0 倍，水电板块 14.6 倍），环保工程及服务版块 17.8 倍，燃气板块 30.0 倍，水务板块 19.0 倍，环保设备板块 22.1 倍，园林工程板块 16.8 倍。

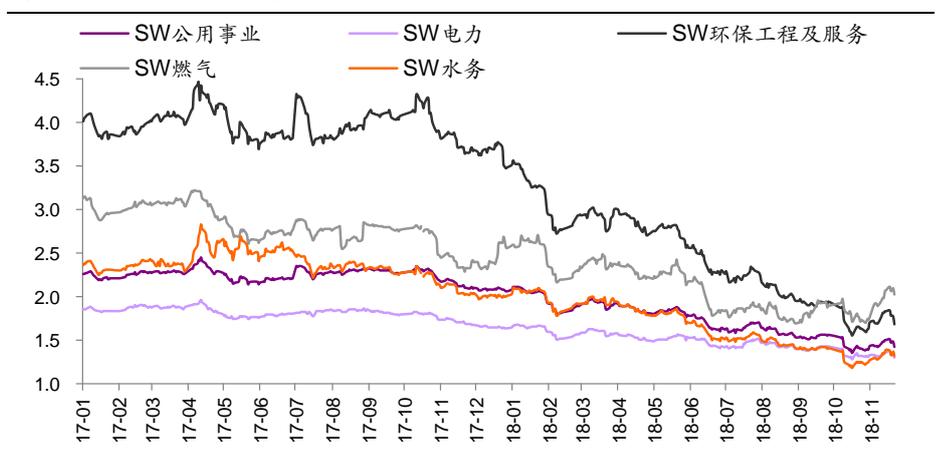
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.4 倍，电力板块 1.3 倍（火电板块 1.0 倍，水电板块 1.7 倍），环保工程及服务版块 1.7 倍，燃气板块 2.0 倍，水务板块 1.3 倍，环保设备板块 1.9 倍，园林工程板块 1.7 倍。

图 6：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 7：公用环保 P/B (LF)



资料来源：Wind

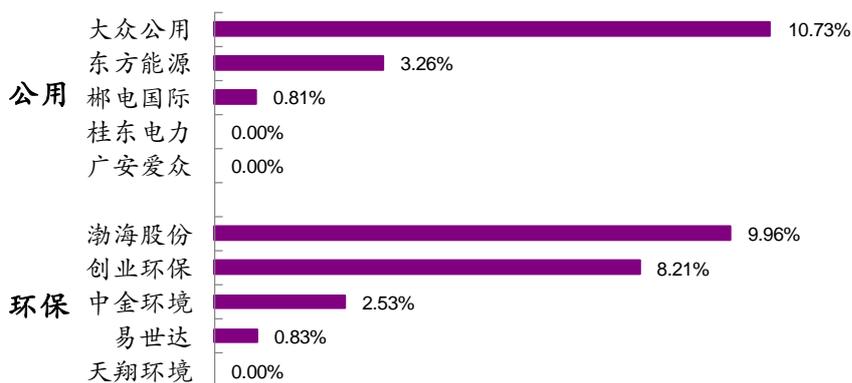
## 2.3、个股行情

### 2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是大众公用 (+10.73%)、东方能源 (+3.26%)、郴电国际 (+0.81%)、桂东电力 (停牌)、广安爱众 (停牌)；

环保板块周涨幅前五的是渤海股份 (+9.96%)、创业环保 (+8.21%)、中金环境 (+2.53%)、易世达 (+0.83%)、天翔环境 (停牌)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股

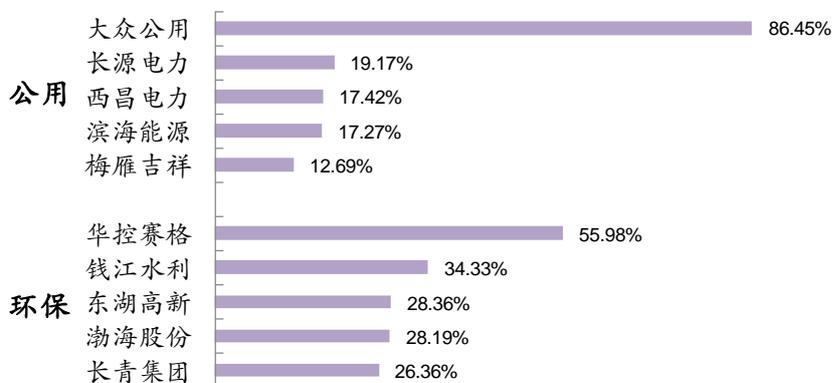


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是大众公用 (+86.45%)、长源电力 (+19.17%)、西昌电力 (+17.42%)、滨海能源 (+17.27%)、梅雁吉祥 (+12.69%)；环保板块月涨幅前五的是华控赛格 (+55.98%)、钱江水利 (+34.33%)、东湖高新 (+28.36%)、渤海股份 (+28.19%)、长青集团 (+26.36%)。

图 9：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

## 2.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为涪陵电力、瀚蓝环境、皖能电力、中材节能、富春环保；减持比例前五大公用环保公司分别为：先河环保、聚光科技、建投能源、盛运环保、创业环保。

表 1：本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

| 排名 | 证券代码      | 公司简称 | 周持股变化<br>(百万股) | 占总股本<br>比例 (%) | 月持股变化<br>(百万股) | 占总股本<br>比例 (%) |
|----|-----------|------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 1  | 600452.SH | 涪陵电力 | 0.31           | 0.1375%        | 0.99           | 0.4433%        |
| 2  | 600323.SH | 瀚蓝环境 | 0.70           | 0.0912%        | 7.00           | 0.9135%        |
| 3  | 000543.SZ | 皖能电力 | 1.35           | 0.0754%        | 12.69          | 0.7087%        |
| 4  | 603126.SH | 中材节能 | 0.38           | 0.0623%        | 1.67           | 0.2738%        |
| 5  | 002479.SZ | 富春环保 | 0.54           | 0.0601%        | 0.90           | 0.1004%        |

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

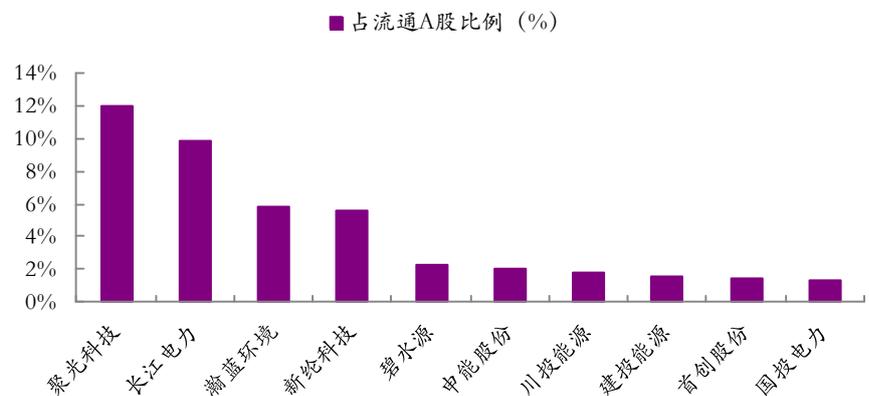
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

| 排名 | 证券代码      | 公司简称 | 周持股变化<br>(百万股) | 占总股本<br>比例 (%) | 月持股变化<br>(百万股) | 占总股本<br>比例 (%) |
|----|-----------|------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 1  | 300137.SZ | 先河环保 | -4.71          | -0.8550%       | -6.66          | -1.2083%       |
| 2  | 300203.SZ | 聚光科技 | -1.54          | -0.3394%       | 1.58           | 0.3485%        |
| 3  | 000600.SZ | 建投能源 | -3.58          | -0.1999%       | 0.73           | 0.0407%        |
| 4  | 300090.SZ | 盛运环保 | -1.89          | -0.1430%       | -4.71          | -0.3569%       |
| 5  | 600874.SH | 创业环保 | -1.87          | -0.1312%       | 0.10           | 0.0069%        |

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为聚光科技 (11.97%)、长江电力 (9.93%)、瀚蓝环境 (5.84%)、新纶科技 (5.60%)、碧水源 (2.33%)。

图 10：沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

## 2.5、本周大宗交易

表 3：本周大宗交易

| 证券代码      | 名称   | 交易日期       | 成交价(元) | 前一交易日收盘价 | 折价率(%) | 当日收盘价(元) | 成交量(万股份/张) | 成交额(万元)  |
|-----------|------|------------|--------|----------|--------|----------|------------|----------|
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 2018-11-20 | 5.67   | 6.19     | -8.40  | 6.03     | 750.00     | 4,252.50 |

资料来源：Wind

## 2.6、下周大事提醒

表 4：大事提醒

| 时间         | 内容                    |
|------------|-----------------------|
| 2018/11/26 | 云投生态、惠天热电：股东大会召开      |
| 2018/11/27 | 理工环科：股东大会召开           |
| 2018/11/28 | 国祯环保、广安爱众：股东大会召开；     |
| 2018/11/29 | 天翔环境、京蓝科技、联美控股：股东大会召开 |
| 2018/11/30 | 清新环境、永清环保：股东大会召开      |

资料来源：Wind

## 3、行业政策和新闻

表 5：本周环保行业重点新闻

| 日期         | 来源    | 行业新闻  |
|------------|-------|---|
| 2018/11/20 | 北极星水网 | 截至 2018 年 9 月底，全国 2411 家涉及废水排放的工业集聚区的污水集中处理设施建成率达 97%，自动在线监控装置安装完成率达 96%，均比《水污染防治行动计划》实施前提高 40 多个百分点，推动 950 余个工业集聚区建成污水集中处理设施，新增废水处理规模 2858 万吨/日。 |
| 2018/11/21 | 中国大气网 | 《湖北省大气污染防治条例》获省十三届人大常委会第六次会议表决通过，将于 2019 年 6 月 1 日起正式实施。  |
| 2018/11/22 | 中国水网  | 长春市 72 处黑臭水体治理工程取得突破性成果，完成整治黑臭现象基本消除，其余 3 处年底完成整治。  |
| 2018/11/22 | 中国水网  | 福建率先在全国建成省级生态环境大数据云平台，通过打造一平台一中心三大体系助力全省环境监管，提高环境决策的高效性与精准性。  |
| 2018/11/23 | 生态环境部 | 11 月 23 日至 26 日，京津冀及周边地区将出现一次区域性重污染天气过程，影响范围包括京津冀中南部、山西东南部、山东中西部和河南北部。  |

资料来源：光大证券研究所整理

表 6：本周环保行业重点政策

| 日期         | 来源        | 行业政策   |
|------------|-----------|--|
| 2018/11/19 | E20 水网固废网 | 四川省生态环境厅与重庆市生态环境局共同签订《危废跨省市转移合作协议》。协议明确重庆市和四川省将建立危废管理信息互通机制，危废处理需求对接机制，危废转移快审机制，突发事件危废应急转移机制以及危废监管协调会议机制等五项机制。 |
| 2018/11/22 | 北极星环保网    | 成都印发《成都市 2018-2019 年蓝天保卫战冬季战役方案》。方案要求，全面实现水泥企业氮氧化物稳定超低排放，加快推进平板玻璃企业超低排放治理。                                     |

资料来源：光大证券研究所整理

## 4、上市公司周动态

表 7：上市公司增减持与抵质押信息

| 公告日期       | 公司名称 | 公告内容   |
|------------|------|--|
| 2018/11/19 | 郴电国际 | 公司股东临武县水利电力有限公司计划自公告日起 6 个月内以自有资金及自筹资金通过上海证券交易所允许的方式计划增持公司股份，计划增持金额不低于 1000 万元，不高于 1500 万元。  |
| 2018/11/19 | 聚光科技 | 公司与 2018 年 11 月 19 日以集中竞价交易方式回购了 60 万股股份，占公司目前总股本的比例为 0.13%，最高成交价为 25.54 元/股，最低成交价为 24.76 元/股，成交总金额为 1,508.20 万元。  |
| 2018/11/20 | 博天环境 | 公司股东国投创新计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持其所持有的公司股份不超过 6,217.70 万股，即不超过公司总股本的 15.48%；复星创富计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持其所持有的公司股份不超过 3,600 万股，即不超过公司总股本的 8.96%；鑫发汇泽计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持其所持有的公司股份不超过 2,775.79 万股，即不超过公司总股本的 6.91%。 |
| 2018/11/20 | 迪森股份 | 公司控股股东马革先生于近日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持其所持有的部分公司无限售条件流通股 122 万股，占公司股本总数的 0.34%。   |
| 2018/11/20 | 佛燃股份 | 公司于 20 日收到公司股东港华燃气投资出具的《关于不减持佛山市燃气集团股份有限公司股份的承诺函》。港华燃气投资持有公司 21,500 万股，占公司总股本的 38.67%，该部分股份为公司首次公开发行限售股份，将于 2018 年 11 月 22 日到期解禁。  |
| 2018/11/21 | 旺能环境 | 公司控股股东单建明先生在中国民生银行股份有限公司杭州分行质押的本公司部分股份质押日到期，其将解除质押后的股份又重新质押。截至目前，单建明先生共持有本公司股票 7447.28 万股，累计被质押数量为 6,229.6 万股，占公司总股本的 14.95%。  |
| 2018/11/21 | 碧水源  | 公司控股股东文剑平先生解质押其持有的公司股份 2,410 万股，本次解除质押后文剑平先生累计质押股份 60,357 万股，占其所持有公司股份的 84.13%。  |
| 2018/11/22 | 爱施德  | 公司控股股东深圳市神州通投资集团有限公司将其持有的公司无限售条件流通股 9,970 万股质押给国盛证券有限责任公司，占公司总股本的 39.18%。  |
| 2018/11/22 | 星网宇达 | 公司董事长迟家升先生和副董事长李国盛先生补充股份质押 417.9 万元，占公司总股本的比例为 2.6%。截止公告日，其所持有公司股份累计被质押 0.33 亿股，占公司总股本的 20.41%。  |
| 2018/11/22 | 东方园林 | 公司副总裁黄欣忠先生张珍迪先生侯建东先生贾莹女士以集中竞价的方式完成增持公司股票计划，增持后四人共持有 57.97 万股，占股本总比例 0.02%。   |
| 2018/11/23 | 伟明环保 | 公司 5 名董监高在减持计划实施期间内累计减持 152.63 万股，占公司总股本比例为 0.22%。上述减持计划的减持时间区间已届满。  |
| 2018/11/23 | 碧水源  | 公司持股 5% 以上股东、公司副董事长刘振国先生将其质押给中国国际金融股份有限公司的 1,144.82 万股及补充质押的 1,321.21 万股共 2,466.03 万股股份解除质押。   |
| 2018/11/23 | 创业环保 | 公司将持有的全资子公司山东创业环保科技发展有限公司 45% 股权公开挂牌，大连东泰产业废弃物处理有限公司最终摘牌，成交价为人民币 7,080.53 万元。  |

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 8：上市公司中标及合作信息

| 公告日期       | 公司名称 | 公告内容  |
|------------|------|---|
| 2018/11/21 | 博天环境 | 公司所属的联合体中标《漳浦县城乡规划建设局漳浦县东南和西北片区村镇污水处理 PPP 项目》，本项目总投资 45,326.35 万元。                          |
| 2018/11/21 | 旺能环境 | 公司全资子公司浙江旺能环保有限公司 中标《蚌埠市餐厨废弃物及污泥处理特许经营项目》，项目总投资约为 2.5 亿元。                                   |
| 2018/11/21 | 高能环境 | 公司中标荆门市中心城区生活垃圾焚烧处置项目，总投资约为 5.21 亿元；合作期限为 30 年（含建设期）；垃圾处理服务费为 92.00 元/吨。                    |
| 2018/11/22 | 海峡环保 | 公司与福建一建集团有限公司，福建亿达工程勘察设计院有限公司组成的联合体预中标永泰县山水林田湖草水环境综合整治与生态修复（农村面源污染综合整治）PPP 项目，中标价格 3.13 亿元。 |
| 2018/11/22 | 理工光科 | 公司拟为武汉烽火锐拓科技有限公司烽火锐拓光纤预制棒项目（一期）消防工程项目提供消防系统产品，合同总金额约为 0.14 亿元。                              |

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 9: 上市公司投融资及股权激励信息

| 公告日期       | 公司名称 | 公告内容   |
|------------|------|--|
| 2018/11/19 | 远达环保 | 公司 2018 年第一期超短期融资券已发行完成, 本期超短期融资券发行金额为 2.5 亿万元人民币, 期限为 270 天。  |
| 2018/11/19 | 菲达环保 | 公司全资子公司衢州市清泰环境工程有限公司将原一期 1.44 万吨/天的污水处理装置提标扩容至 2.74 万吨/天, 并新增 4.18 万吨/天总氮处理系统, 项目预计总投资 9,874.32 万元。  |
| 2018/11/19 | 中国天楹 | 公司拟以境外全资子公司天楹欧洲有限公司为主体在中国境外发行不超过 5,000 万欧元债券, 本次债券发行期限不超过 8 年 (含 8 年), 可以为单一年限品种, 也可以是多种期限的混合品种。   |
| 2018/11/20 | 菲达环保 | 公司全资子公司衢州清泰将原一期 1.44 万吨/天的污水处理装置提标扩容至 2.74 万吨/天, 并新增 4.18 万吨/天总氮处理系统。本次扩容技改工程利用现有空地建设, 不另新征土地, 预计总投资为 9,874.32 万元。   |
| 2018/11/20 | 启迪桑德 | 公司与非关联法人怀仁县投资建设开发有限公司在山西怀仁共同出资设立合资企业“怀仁桑德环保有限公司”, 投资估算为人民币 7,444.36 万元, 项目公司注册资本为人民币 1,481.21 万元, 公司出资人民币 1,184.97 万元, 占其注册资本的 80%; 怀仁县投资建设开发有限公司出资人民币 296.24 万元, 占其注册资本的 20%。 |
| 2018/11/22 | 新疆浩源 | 公司拟以自有资金 1,300 万元控股成立合资公司浩源能源研究院, 其注册资本为 2,000 万元。   |
| 2018/11/22 | 东方能源 | 公司为发展清洁能源产业设立注册资本为 500 万元的扬州东方新能源发电有限公司, 注册资本为 500 万元的宝应东方新能源发电有限公司。   |
| 2018/11/23 | 京蓝科技 | 公司拟通过发行股份的方式购买 37 名自然人股东合计持有的中科鼎实 56.72% 股权。交易完成后, 公司将合计持有中科鼎实 77.72% 的股权。同时, 拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金, 总额不超过 22,691.98 万元; 募集配套资金发行股票数量不超过 17,533 万股。                     |
| 2018/11/23 | 宁波热电 | 公司出资 1.63 亿元设立望江宁能热电有限公司, 负责建设望江热电联产项目, 项目总投资额为 4.88 亿元。   |
| 2018/11/23 | 皖能电力 | 公司拟通过增资扩股形式对所持阜润公司股权比例进行调整。增资扩股后, 公司持有阜润公司的股份比例由 40% 增至 56.36%, 华润电力持有阜润公司的股份比例由 55% 降至 40%, 安徽阜阳能源交通投资有限公司持有阜润公司的股份比例由 5% 降至 3.64%。公司发电装机规模增加至 985 万千瓦。                       |

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 10: 上市公司跌破定增价格

| 代码        | 名称   | 发行价格 (元) | 周收盘价 (元) | 定增股份上市日    |
|-----------|------|----------|----------|------------|
| 600187.SH | 国中水务 | 4.80     | 2.87     | 2017-03-02 |
| 600217.SH | 中再资环 | 6.63     | 4.73     | 2017-04-21 |
| 300190.SZ | 维尔利  | 15.85    | 4.97     | 2017-06-27 |
| 000035.SZ | 中国天楹 | 6.60     | 4.36     | 2017-07-26 |
| 000826.SZ | 启迪桑德 | 27.39    | 11.20    | 2017-08-18 |
| 000546.SZ | 金圆股份 | 10.15    | 8.56     | 2017-08-21 |
| 002002.SZ | 鸿达兴业 | 7.41     | 3.18     | 2017-09-08 |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 12.70    | 6.22     | 2017-10-20 |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 13.49    | 6.22     | 2017-10-20 |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 31.34    | 13.19    | 2017-12-15 |
| 002034.SZ | 旺能环境 | 37.28    | 13.19    | 2017-12-15 |
| 600133.SH | 东湖高新 | 9.20     | 6.02     | 2017-12-06 |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 29.60    | 14.12    | 2017-12-14 |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 8.53     | 5.65     | 2018-01-03 |
| 300334.SZ | 津膜科技 | 15.41    | 7.06     | 2018-01-30 |
| 300334.SZ | 津膜科技 | 12.93    | 7.06     | 2018-03-08 |
| 002479.SZ | 富春环保 | 8.00     | 4.97     | 2018-04-23 |
| 600578.SH | 京能电力 | 4.18     | 3.05     | 2017-04-07 |
| 001896.SZ | 豫能控股 | 9.30     | 3.18     | 2017-04-27 |
| 600333.SH | 长春燃气 | 6.62     | 6.26     | 2017-07-07 |

|           |      |       |       |            |
|-----------|------|-------|-------|------------|
| 600167.SH | 联美控股 | 19.36 | 8.68  | 2017-05-12 |
| 600509.SH | 天富能源 | 6.89  | 3.75  | 2017-11-09 |
| 000720.SZ | 新能泰山 | 5.70  | 3.46  | 2017-11-09 |
| 600021.SH | 上海电力 | 9.91  | 7.34  | 2017-12-07 |
| 600578.SH | 京能电力 | 3.89  | 3.05  | 2017-02-22 |
| 001896.SZ | 豫能控股 | 8.44  | 3.18  | 2017-04-27 |
| 600681.SH | 百川能源 | 13.05 | 12.96 | 2017-11-20 |
| 601991.SH | 大唐发电 | 3.47  | 3.07  | 2018-03-23 |

资料来源: Wind

表 11: 本周重要股东增减持

| 代码        | 名称   | 公告日期       | 股东名称 | 股东类型 | 方向 | 变动数量<br>(万股) | 变动数量占<br>流通股比(%) | 变动后持股<br>比例(%) | 交易平均价 |
|-----------|------|------------|------|------|----|--------------|------------------|----------------|-------|
| 002002.SZ | 鸿达兴业 | 2018-11-20 | 林珊   | 高管   | 增持 | 0.01         | 0.00             |                | 3.41  |
| 002002.SZ | 鸿达兴业 | 2018-11-21 | 林珊   | 高管   | 减持 | 0.01         | 0.00             |                | 3.38  |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 2018-11-22 | 马刚   | 高管   | 增持 | 8.41         | 0.01             | 0.01           | 5.80  |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 2018-11-19 | 杨建林  | 高管   | 减持 | 15.00        | 0.26             | 2.81           | 15.26 |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 2018-11-20 | 杨建林  | 高管   | 减持 | 15.97        | 0.28             | 2.69           | 15.08 |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 2018-11-21 | 杨建林  | 高管   | 减持 | 10.28        | 0.18             | 2.61           | 15.07 |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 2018-11-22 | 杨建林  | 高管   | 减持 | 4.60         | 0.08             | 2.57           | 14.72 |
| 002310.SZ | 东方园林 | 2018-11-22 | 侯建东  | 高管   | 增持 | 10.61        | 0.01             | 0.00           | 9.41  |
| 002310.SZ | 东方园林 | 2018-11-22 | 黄新忠  | 高管   | 增持 | 13.74        | 0.01             | 0.01           | 9.40  |
| 002310.SZ | 东方园林 | 2018-11-22 | 贾莹   | 高管   | 增持 | 10.63        | 0.01             | 0.01           | 9.42  |
| 002310.SZ | 东方园林 | 2018-11-22 | 张振迪  | 高管   | 增持 | 13.00        | 0.01             | 0.01           | 9.39  |
| 002310.SZ | 东方园林 | 2018-11-23 | 张振迪  | 高管   | 增持 | 1.00         | 0.00             | 0.01           | 9.45  |
| 002310.SZ | 东方园林 | 2018-11-23 | 侯建东  | 高管   | 增持 | 0.02         |                  | 0.00           | 9.57  |
| 600969.SH | 郴电国际 | 2018-11-21 | 袁志勇  | 高管   | 增持 | 5.86         | 0.02             | 0.02           | 6.40  |
| 600969.SH | 郴电国际 | 2018-11-21 | 范培顺  | 高管   | 增持 | 0.80         | 0.00             | 0.00           | 6.40  |

资料来源: Wind

表 12: 质押率超过 30% 的公司

| 证券代码      | 证券简称 | 总质押股数(万股)  | 参考市值(万元)   | 总市值(万元)       | 质押率    |
|-----------|------|------------|------------|---------------|--------|
| 300187.SZ | 永清环保 | 40,310.00  | 243,472.40 | 391,523.2401  | 62.19% |
| 002700.SZ | 新疆浩源 | 20,842.28  | 253,025.28 | 512,826.2323  | 49.34% |
| 002573.SZ | 清新环境 | 47,936.06  | 386,364.64 | 871,505.3126  | 44.33% |
| 000820.SZ | 神雾节能 | 26,219.44  | 178,029.99 | 432,689.5057  | 41.14% |
| 603603.SH | 博天环境 | 16,351.62  | 230,067.23 | 565,008.99    | 40.72% |
| 002002.SZ | 鸿达兴业 | 102,443.73 | 325,771.06 | 823,210.9849  | 39.57% |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 4,962.01   | 70,063.54  | 183,750.8036  | 38.13% |
| 300262.SZ | 巴安水务 | 22,856.97  | 114,741.99 | 336,399.5367  | 34.11% |
| 601619.SH | 嘉泽新能 | 64,280.00  | 295,688.00 | 889,180.00    | 33.25% |
| 002310.SZ | 东方园林 | 83,862.26  | 754,760.37 | 2,414,500.636 | 31.26% |

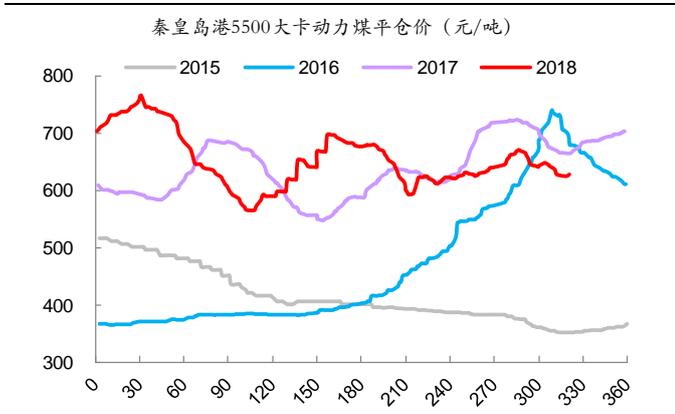
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2018 年 11 月 23 日收盘

## 5、行业数据

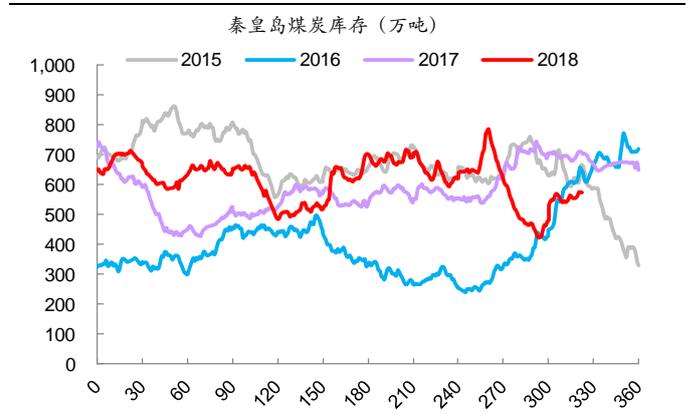
### 5.1、公用板块

图 11：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



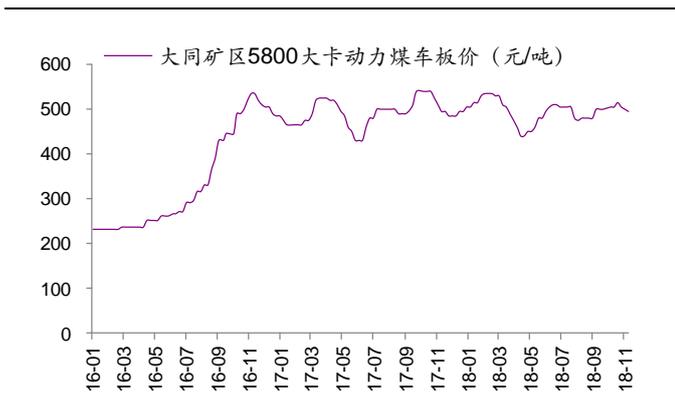
资料来源：Wind

图 12：秦皇岛港煤炭库存



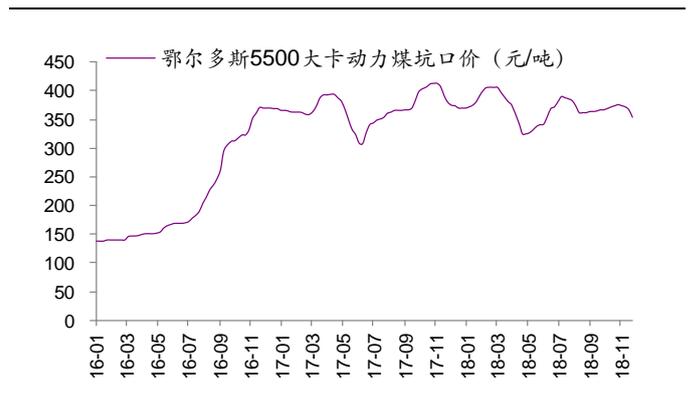
资料来源：Wind

图 13：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



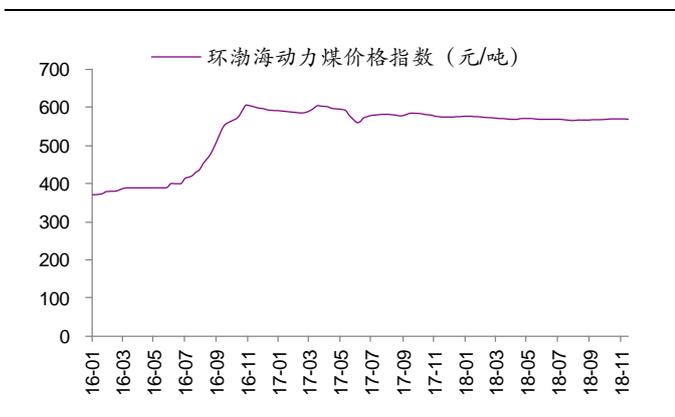
资料来源：Wind

图 14：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



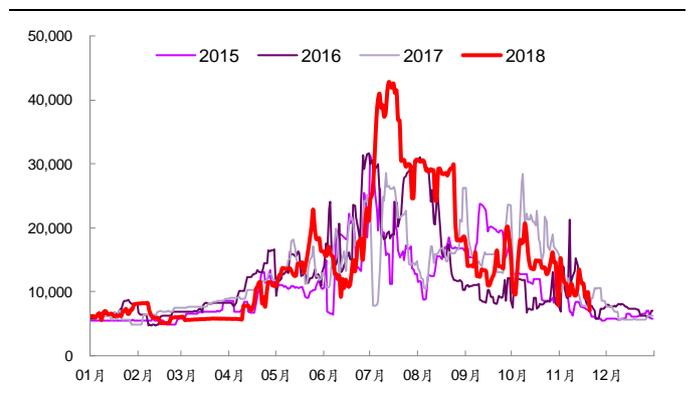
资料来源：Wind

图 15：环渤海动力煤价格指数



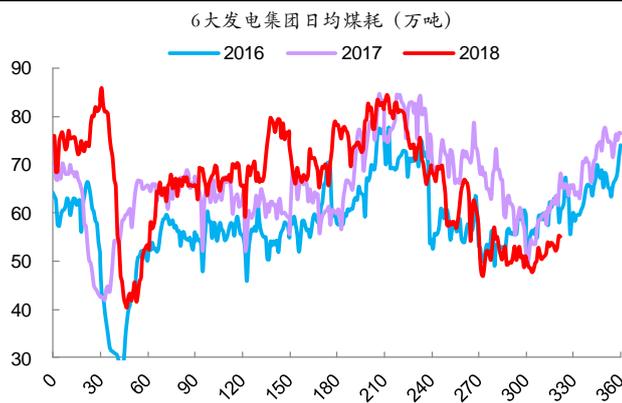
资料来源：Wind

图 16：三峡水库出库流量 (立方米/秒)



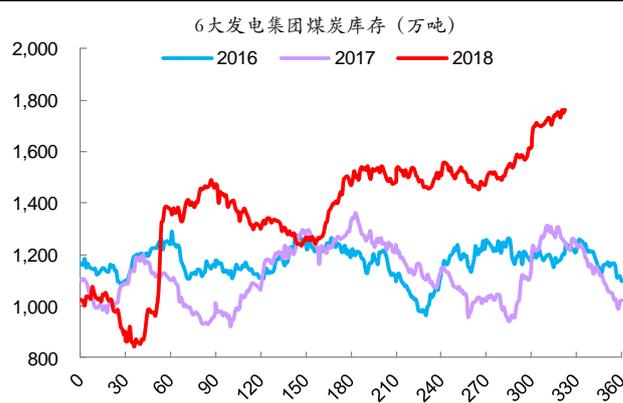
资料来源：Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



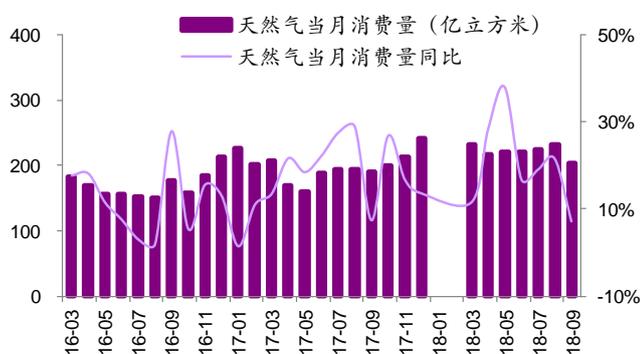
资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



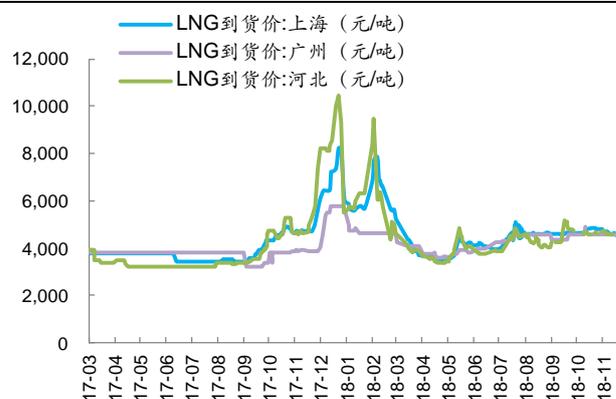
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

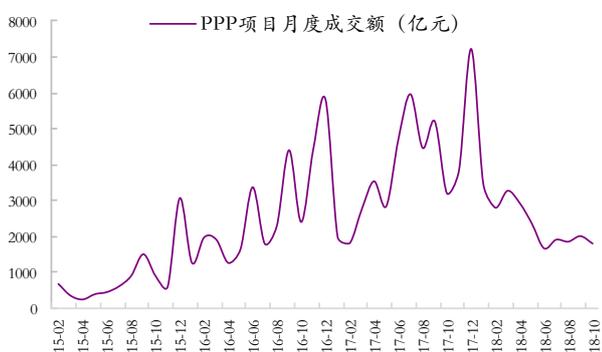
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

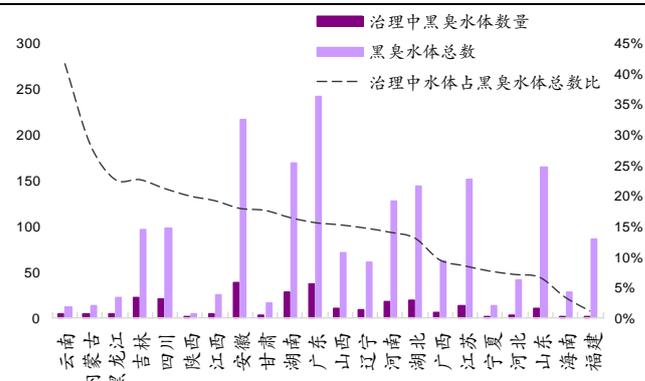
## 5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



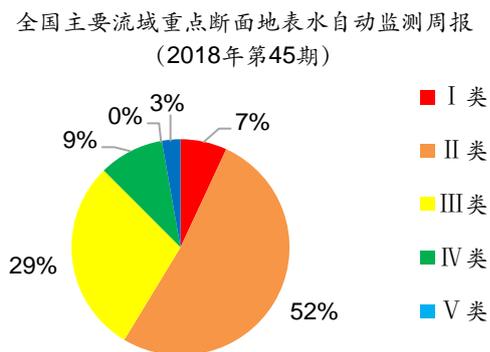
资料来源: 明树数据

图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



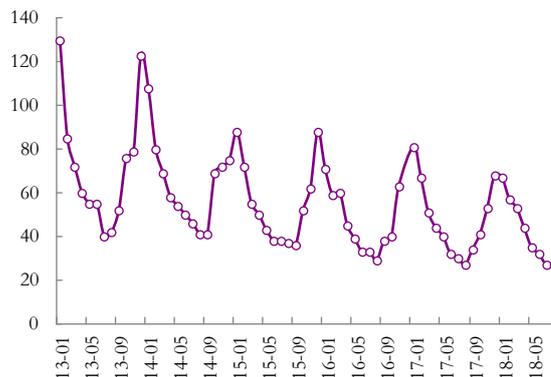
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 23：全国主要流域重点断面地表水自动监测周报  
(2018 年第 45 期)



资料来源：Wind

图 24：74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源：Wind

## 6、风险分析

**公用事业：**来水低于预期导致水电发电量减少的风险，煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险，天然气改革进展慢于预期的风险。

**环保：**政策执行力度低于预期的风险，技术难度导致经济性低于预期的风险，整合速度较慢的风险，金融政策对 PPP 的负面影响风险，环保公司 PPP 订单签订速度放缓的风险，环保公司过度依赖 PPP 项目导致财务状况恶化的风险。

## 行业及公司评级体系

| 评级  | 说明  |
|-----|---|
| 买入  | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;                          |
| 增持  | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;                        |
| 中性  | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;                  |
| 减持  | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;                        |
| 卖出  | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;                          |
| 无评级 | 因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, 致使无法给出明确的投资评级。 |

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

## 光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

| 机构业务总部 | 姓名   | 办公电话          | 手机                      | 电子邮件                   |                       |
|--------|------|---------------|-------------------------|------------------------|-----------------------|
| 上海     | 徐硕   | 021-52523543  | 13817283600             | shuoxu@ebscn.com       |                       |
|        | 李文渊  |               | 18217788607             | liwenyuan@ebscn.com    |                       |
|        | 李强   | 021-52523547  | 18621590998             | liqiang88@ebscn.com    |                       |
|        | 罗德锦  | 021-52523578  | 13661875949/13609618940 | luodj@ebscn.com        |                       |
|        | 张弓   | 021-52523558  | 13918550549             | zhanggong@ebscn.com    |                       |
|        | 黄素青  | 021-22169130  | 13162521110             | huangsuqing@ebscn.com  |                       |
|        | 邢可   | 021-22167108  | 15618296961             | xingk@ebscn.com        |                       |
|        | 李晓琳  | 021-52523559  | 13918461216             | lixiaolin@ebscn.com    |                       |
|        | 郎珈艺  | 021-52523557  | 18801762801             | dingdian@ebscn.com     |                       |
|        | 余鹏   | 021-52523565  | 17702167366             | yupeng88@ebscn.com     |                       |
|        | 丁点   | 021-52523577  | 18221129383             | dingdian@ebscn.com     |                       |
|        | 郭永佳  |               | 13190020865             | guoyongjia@ebscn.com   |                       |
|        | 北京   | 郝辉            | 010-58452028            | 13511017986            | haohui@ebscn.com      |
| 梁晨     |      | 010-58452025  | 13901184256             | liangchen@ebscn.com    |                       |
| 吕凌     |      | 010-58452035  | 15811398181             | lvling@ebscn.com       |                       |
| 郭晓远    |      | 010-58452029  | 15120072716             | guoxiaoyuan@ebscn.com  |                       |
| 张彦斌    |      | 010-58452026  | 15135130865             | zhangyanbin@ebscn.com  |                       |
| 鹿舒然    |      | 010-58452040  | 18810659385             | pangsr@ebscn.com       |                       |
| 黎晓宇    |      | 0755-83553559 | 13823771340             | lix1@ebscn.com         |                       |
| 张亦潇    |      | 0755-23996409 | 13725559855             | zhangyx@ebscn.com      |                       |
| 深圳     | 王渊锋  | 0755-83551458 | 18576778603             | wangyuanfeng@ebscn.com |                       |
|        | 张靖雯  | 0755-83553249 | 18589058561             | zhangjingwen@ebscn.com |                       |
|        | 苏一耘  |               | 13828709460             | suyy@ebscn.com         |                       |
|        | 常密密  |               | 15626455220             | changmm@ebscn.com      |                       |
|        | 国际业务 | 陶奕            | 021-52523546            | 18018609199            | taoyi@ebscn.com       |
|        | 梁超   | 021-52523562  | 15158266108             | liangc@ebscn.com       |                       |
|        | 金英光  |               | 13311088991             | jinyg@ebscn.com        |                       |
|        | 王佳   | 021-22169095  | 13761696184             | wangjia1@ebscn.com     |                       |
|        | 郑锐   | 021-22169080  | 18616663030             | zh Rui@ebscn.com       |                       |
|        | 凌贺鹏  | 021-22169093  | 13003155285             | linghp@ebscn.com       |                       |
|        | 周梦颖  | 021-52523550  | 15618752262             | zhoumengying@ebscn.com |                       |
| 私募业务部  | 戚德文  | 021-52523708  | 18101889111             | qidw@ebscn.com         |                       |
|        | 安玲娴  | 021-52523708  | 15821276905             | anlx@ebscn.com         |                       |
|        | 张浩东  | 021-52523709  | 18516161380             | zhanghd@ebscn.com      |                       |
|        | 吴冕   | 0755-23617467 | 18682306302             | wumian@ebscn.com       |                       |
|        | 吴琦   | 021-52523706  | 13761057445             | wuqi@ebscn.com         |                       |
|        | 王舒   | 021-22169419  | 15869111599             | wangshu@ebscn.com      |                       |
|        | 傅裕   | 021-52523702  | 13564655558             | fuyu@ebscn.com         |                       |
|        | 王婧   | 021-22169359  | 18217302895             | wangjing@ebscn.com     |                       |
|        | 陈潞   | 021-22169146  | 18701777950             | chenlu@ebscn.com       |                       |
|        |      | 王涵洲           |                         | 18601076781            | wanghanzhou@ebscn.com |