

2018-12-01

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

公用事业行业

中电联发布电力市场交易信息简报， 市场电规模跃升交易逐步回归理性

报告要点

■ 一周核心总结

中电联发布电力市场交易信息简报，市场电规模跃升交易逐步回归理性

本周，中电联发布 2018 年三季度全国电力市场交易信息简要分析报告，

2018 年 1-9 月，全国电力市场交易电量合计为 14457 亿千瓦时，占全社会用电量比重为 28.3%。其中，省内市场交易电量合计 11625 亿千瓦时，占全国市场交易电量的 80.4%；省间市场交易电量合计 2595 亿千瓦时，占全国市场交易电量的 17.9%。与 2017 年 1-9 月相比，全国市场交易电量增长了约 38%，占全社会用电量的比重提高了 6 个百分点。

2018 年 1-9 月，大型发电集团煤电机组上网电量 18457 亿千瓦时，占其总上网电量的 67%；市场交易电量 7147 亿千瓦时，市场化率为 38.7%。煤电上网电量平均电价为 0.3640 元/千瓦时，市场交易平均电价为 0.3368 元/千瓦时。

2018 年以来，随着煤炭市场价格波动拉升以及市场交易的理性回归，煤电市场交易电价呈缓步回升趋势。自 2017 年四季度以来，煤电市场交易平均电价已连续四个季度保持增长。2018 年三季度，大型发电集团煤电市场交易平均电价为 0.3380 元/千瓦时，较去年同期提高 0.0068 元/千瓦时。

2018 年以来，我国继续深化电力体制改革，各省钢铁、煤炭、有色、建材 4 个行业全部电量纳入市场化交易的步伐逐步推进，电力市场交易电量同比大幅增长，利好电能消纳。此外，2018 年各地着力建立起科学合理的市场化价格形成机制，用户与发电企业约定建立“基准电价+浮动机制”的机制，在 2018 年煤价高企的情况，煤电市场交易实现理性回归，交易电价较去年同期有所提升，利于火电企业业绩改善。

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

- 1、2018 年前三季度电力运行情况持续向好，电力供需环境持续改善；
- 2、今年煤价整体呈现“旺季不旺”的特性，随着供暖季到来和电厂开始冬储煤，煤价有望维持平稳上涨趋势。
- 3、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

分析师 金宁

☎ (8621) 61118722

✉ jinning@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518100001

联系人 司旗

☎ (8621) 61118722

✉ siqi1@cjsc.com.cn

联系人 于倩

☎ (8621) 61118722

✉ yuqian3@cjsc.com.cn

相关研究

《2018 年三季报综述融资受阻明显，商业模式及公司治理重要性凸显》2018-11-1

《长三角首发大气攻坚方案错峰集中在皖北苏北地区》2018-10-31

《9 月用电需求保持旺盛趋势，持续为板块业绩改善筑基》2018-10-28

■ 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**，水电板块推荐关注业绩稳健、分红承诺兑现预期高的**水电龙头**，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，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 年前三季度在高煤价前提下业绩同比实现扭亏为盈，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	19

图表目录

图 1: 本周各子板块涨跌幅情况 (%)	5
图 2: 各子板块估值相对指数溢价走势	5
图 3: 2013 年以来各子行业及指数市盈率变化情况	5
图 4: 2013 年以来各子行业及指数市净率变化情况	5
图 5: 近一周电力及公用事业下跌 0.16% (2018-11-26~2018-11-30)	6
图 6: 近一个月电力及公用事业上涨 4.19% (2018-10-30~2018-11-30)	6
图 7: 自年初电力及公用事业下跌 28.03% (2018-01-01~2018-11-30)	6
图 8: 近一年电力及公用事业下跌 30.26% (2017-11-30~2018-11-30)	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 2014/3/1 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 2014/3/1 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 2014/3/1 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 2014/3/1 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 2015/3/1 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 2015/3/1 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)	17
表 9: 电力及燃气员工持股 (单位: 元)	17
表 10: 电力重要股东二级市场增持 (单位: 元)	17
表 11: 燃气股权激励 (单位: 元)	18
表 12: 燃气重要股东二级市场增持 (单位: 元)	18
表 13: 下周大事提醒	19

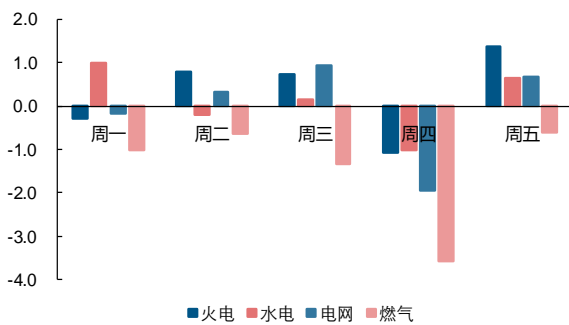
行业及公司涨跌幅

截至 2018 年 11 月 30 日，CS 燃气、CS 火电、CS 水电、CS 电网的市盈率(TTM)分别为 26.03 倍、21.10 倍、14.14 倍和 22.46 倍，同期沪深 300 指数的市盈率为 10.40 倍，各子行业对沪深 300 的溢价分别为 150.14%、102.81%、35.87%、115.86%。本周电力及公用事业板块变动幅度为-4.95%，在各板块涨跌幅中排名第 18 位。

本周电力板块涨幅前五名的公司为湖南发展 (35.84%)、桂东电力 (7.24%)、三峡水利 (6.34%)、华电国际 (5.80%)、皖能电力 (5.67%)；变动幅度后五名的公司为岷江水电 (-15.14%)、涪陵电力 (-7.44%)、西昌电力 (-4.43%)、韶能股份 (-4.29%)、东方能源 (-4.02%)。

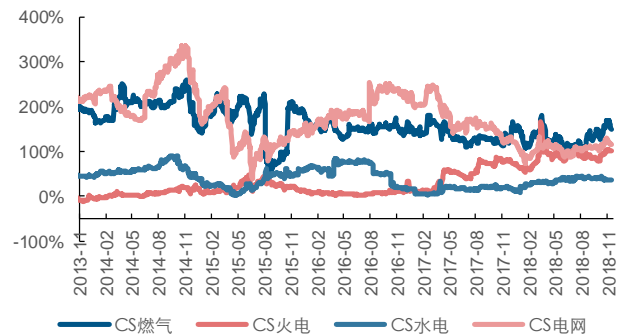
本周电力板块指数表现不如上周，电力板块排名相比上周略有下降。电力行业各子板块中，火电板块相对优于其他板块。个股方面，本周湖南发展连续三个交易日实现涨停，周涨幅超过 35%。

图 1：本周各子板块涨跌幅情况 (%)



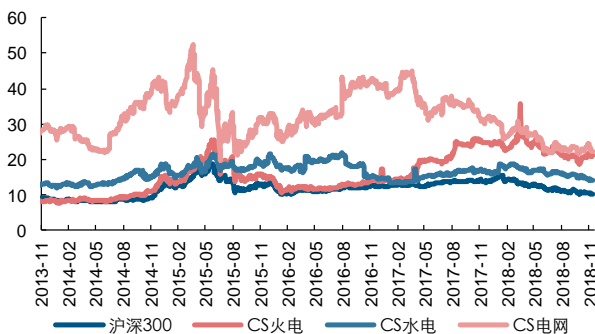
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：各子板块估值相对指数溢价走势



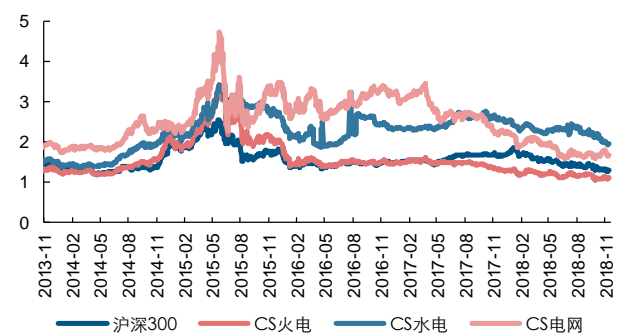
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 3：2013 年以来各子行业及指数市盈率变化情况



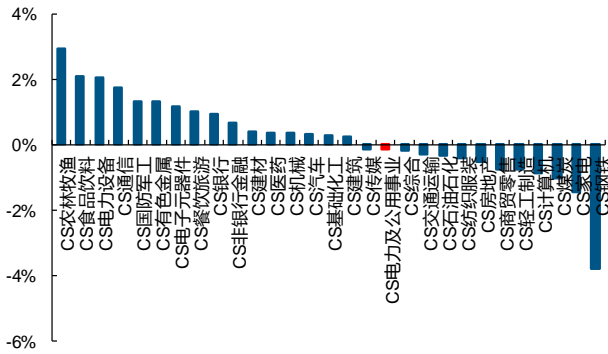
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：2013 年以来各子行业及指数市净率变化情况



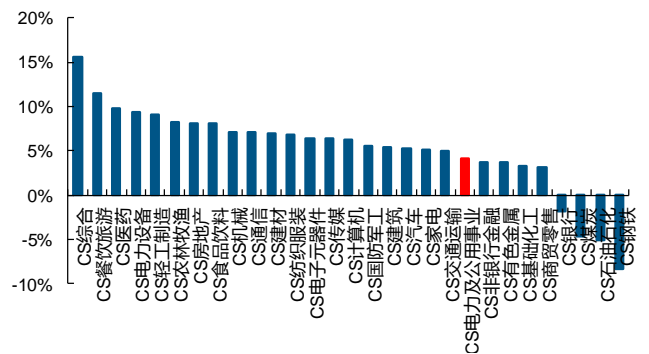
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 5：近一周电力及公用事业下跌 0.16%（2018-11-26~2018-11-30）



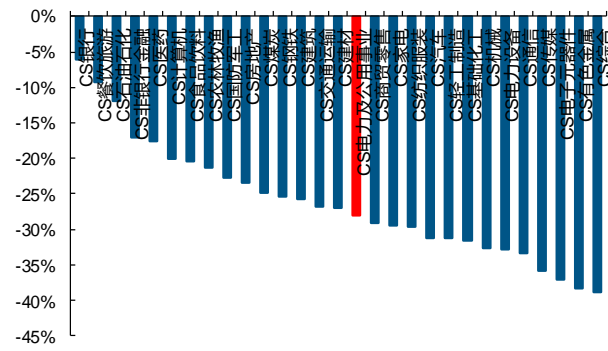
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：近一个月电力及公用事业上涨 4.19%（2018-10-30~2018-11-30）



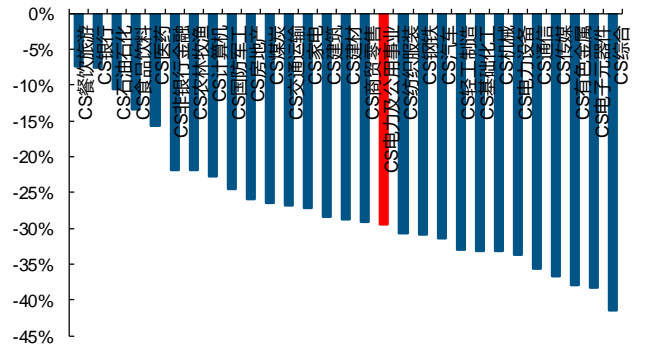
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 7：自年初电力及公用事业下跌 28.03%（2018-01-01~2018-11-30）



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 29.43%（2017-11-30~2018-11-30）



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
湖南发展	35.84%	湖南发展	51.30%	华电国际	23.47%	华电国际	13.67%
桂东电力	7.24%	哈投股份	22.60%	福能股份	16.15%	福能股份	10.87%
三峡水利	6.34%	西昌电力	20.39%	华能国际	13.55%	华能国际	10.33%
华电国际	5.80%	闽东电力	20.05%	国投电力	1.71%	三峡水利	0.94%
皖能电力	5.67%	长源电力	19.77%	岷江水电	-1.07%	国投电力	-0.99%
赣能股份	5.26%	华银电力	19.75%	漳泽电力	-6.80%	桂冠电力	-5.14%
广安爱众	5.19%	华电国际	18.13%	皖能电力	-6.98%	华能水电	-5.19%
天富能源	4.53%	郴电国际	18.03%	桂冠电力	-7.45%	岷江水电	-7.25%
华银电力	4.30%	穗恒运A	17.35%	三峡水利	-8.02%	漳泽电力	-8.97%
闽东电力	3.67%	上海电力	17.05%	深圳能源	-11.10%	皖能电力	-8.97%
岷江水电	-15.14%	岷江水电	-33.14%	红阳能源	-50.11%	红阳能源	-50.85%
涪陵电力	-7.44%	桂冠电力	-7.69%	惠天热电	-45.56%	韶能股份	-46.64%
西昌电力	-4.43%	大唐发电	-3.68%	韶能股份	-45.01%	豫能控股	-43.49%
韶能股份	-4.29%	红阳能源	-2.97%	华能水电	-44.19%	惠天热电	-42.63%
东方能源	-4.02%	京能电力	-1.29%	天富能源	-42.17%	建投能源	-42.22%

哈投股份	-3.67%	中国核电	-1.29%	豫能控股	-40.77%	天富能源	-42.08%
惠天热电	-3.36%	申能股份	-0.93%	哈投股份	-39.19%	深南电A	-40.07%
深圳能源	-3.11%	甘肃电投	-0.20%	建投能源	-36.83%	闽东电力	-39.40%
长源电力	-2.52%	三峡水利	0.63%	甘肃电投	-36.70%	涪陵电力	-39.29%
粤电力A	-2.47%	川投能源	0.75%	大连热电	-35.74%	东方能源	-38.85%

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 11 月 30 日，北盘江光照水库水位为 739.36 米，较上周下降 0.56 米；红水河龙滩水库水位为 361.12 米，较上周下降 0.77 米；三峡水库水位为 174.42 米，较上周上涨 0.13 米；葛洲坝水库水位为 65.17 米，较上周上涨 0.53 米；向家坝水库水位为 374.46 米，较上周下降 2.53 米；溪洛渡水库水位为 597.99 米，较上周上涨 4.44 米。

2018 年进入汛期以来，我国各流域来水由枯转丰。当前南方流域逐渐进入枯水期，水位有所下降。本周北盘江、红水河及长江流域来水情况不及上周，水位较上周有所下降。

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 11：红水河龙滩站点近一年以来水位信息（单位：米）



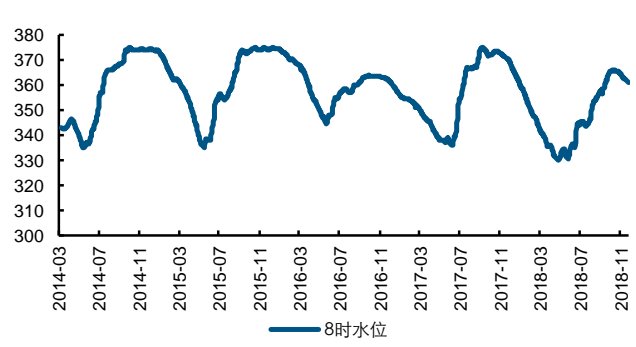
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 10：北盘江光照站点 2014/3/1 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 2014/3/1 以来水位信息（单位：米）



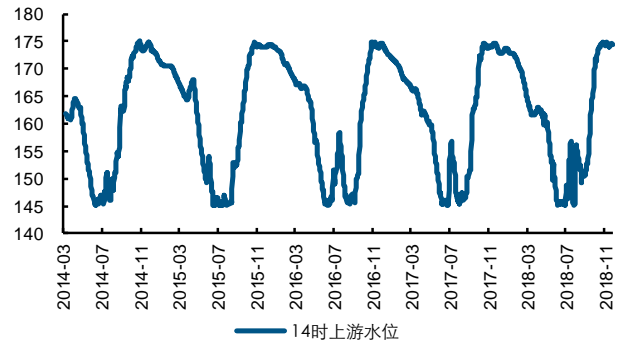
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 13: 三峡站点近一年以来水位信息 (单位: 米)



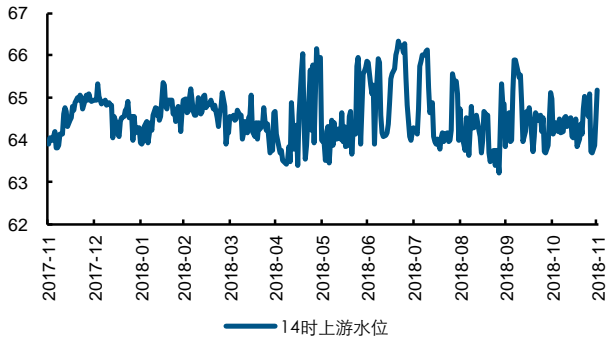
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 14: 三峡站点 2014/3/1 以来水位信息 (单位: 米)



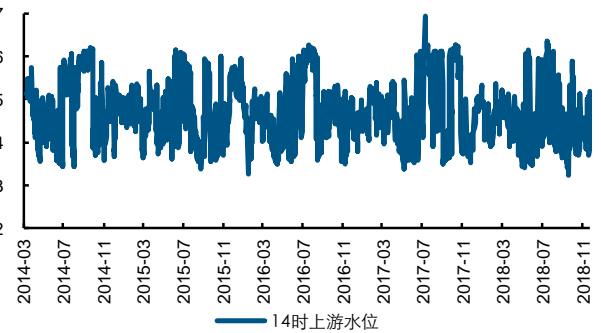
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 15: 葛洲坝站点近一年以来水位信息 (单位: 米)



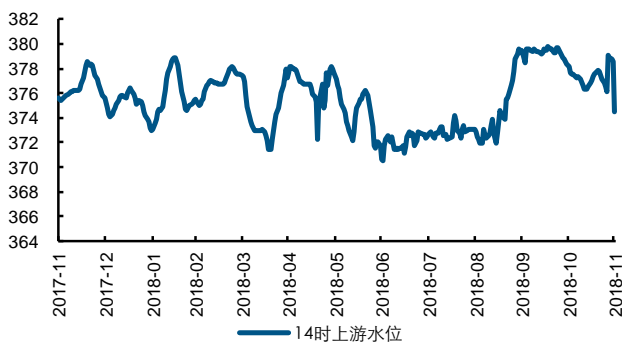
资料来源: Wind, 长江证券研究所

图 16: 葛洲坝站点 2014/3/1 以来水位信息 (单位: 米)



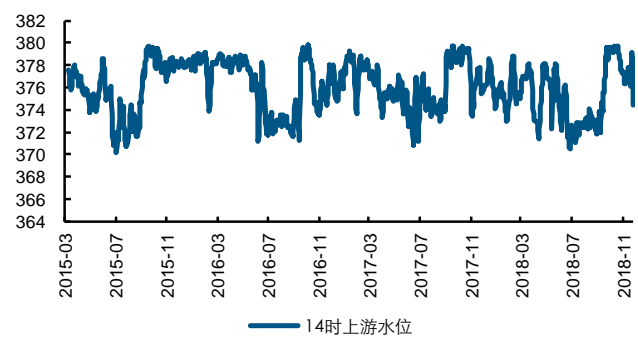
资料来源: Wind, 长江证券研究所

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 2015/3/1 以来水位信息 (单位: 米)



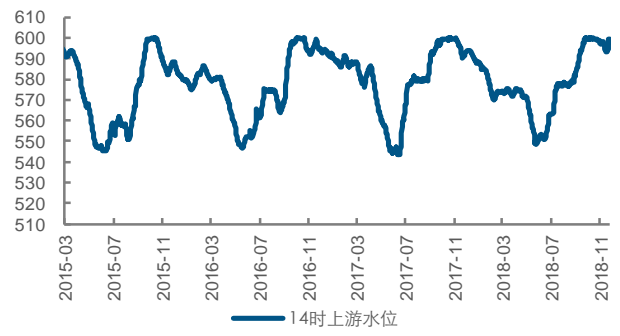
资料来源: Wind, 长江证券研究所

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 2015/3/1 以来水位信息 (单位: 米)



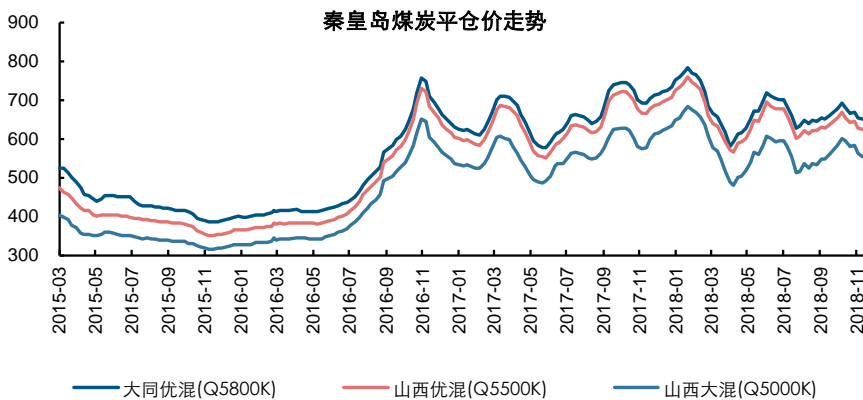
资料来源: Wind, 长江证券研究所

煤炭价格信息

截至 11 月 26 日，秦皇岛煤炭价格行情：

- 大同优混（Q5800K）平仓价 650.80 元/吨，较上周价格下跌 2.60 元/吨；
- 山西优混（Q5500K）平仓价 625.80 元/吨，较上周价格下跌 2.60 元/吨；
- 山西大混（Q5000K）平仓价 553.80 元/吨，较上周价格下跌 8.00 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	2018-11-26	2018-11-27	2018-11-28	2018-11-29	2018-11-30
动力煤(Q5500,山西产):秦皇岛	585.00	585.00	585.00	585.00	585.00
动力煤(Q5800,晋城产):山西	540.00	540.00	540.00	540.00	540.00
动力煤(Q5000,兖州产):山东	675.00	675.00	675.00	675.00	675.00
动力煤(Q5200,徐州产):江苏	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00
动力煤(Q5000,淮南产):安徽	665.00	665.00	665.00	665.00	665.00
动力煤(Q4000,平顶山产):河南	550.00	550.00	550.00	550.00	550.00
动力煤(Q5500,山西产):广东	745.00	745.00	745.00	745.00	745.00

资料来源：Wind，长江证券研究所

表 3：国际动力煤最近一周价格指数（单位：美元/吨）

国际现货价	2018-11-23	2018-11-26	2018-11-27	2018-11-28	2018-11-29
欧洲ARA港动力煤现货价	80.43	80.25	80.88	81.50	81.89
理查德RB动力煤现货价	87.05	87.63	87.68	88.13	89.05
纽卡斯尔NEWC动力煤现货价	98.76	97.39	98.02	98.57	99.29

资料来源：Wind，长江证券研究所

燃煤发电上网电价

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

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

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

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

资料来源：各省区发改委，长江证券研究所

表 5：历史燃煤发电上网电价表（不包含环保电价，单位：元/千瓦时）

地区	2016/1/1	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
华北电网										
北京	0.3245	0.3484	0.3654	0.3717	0.3852	0.3657	0.3657	0.3657	0.3657	0.3657
天津	0.3244	0.3545	0.3779	0.3833	0.3968	0.3688	0.3688	0.3688	0.3670	0.3670
河北北网	0.3364	0.3701	0.3871	0.3958	0.4093	0.3863	0.3863	0.3733	0.3714	0.3714
山西	0.2935	0.3268	0.3502	0.3617	0.3707	0.3412	0.3412	0.3122	0.3103	0.3003
河北南网	0.3227	0.3644	0.3964	0.4046	0.4150	0.3867	0.3867	0.3740	0.3718	0.3718
山东	0.3459	0.3924	0.4126	0.4207	0.4319	0.4069	0.4069	0.3842	0.3824	0.3824
内蒙古西部	0.2502	0.2667	0.2734	0.2854	0.2959	0.2729	0.2729	0.2729	0.2699	0.2699
华东电网										
上海	0.3778	0.4089	0.4323	0.4373	0.4623	0.4423	0.4423	0.4423	0.4418	0.4468
浙江	0.3883	0.4183	0.4310	0.4420	0.4670	0.4420	0.4420	0.4420	0.4420	0.4507
江苏	0.3510	0.3826	0.4040	0.4150	0.4400	0.4150	0.4150	0.4150	0.4150	0.4208
安徽	0.3423	0.3799	0.4014	0.4061	0.4210	0.4030	0.3850	0.3850	0.3830	0.3830
福建	0.3467	0.3805	0.4109	0.4154	0.4298	0.4024	0.4024	0.4024	0.3993	0.4073
华中电网										
湖北	0.3711	0.4146	0.4322	0.4432	0.4630	0.4300	0.4300	0.4133	0.4100	0.4100
河南	0.3281	0.3727	0.3921	0.4112	0.4242	0.3962	0.3962	0.3783	0.3762	0.3792
湖南	0.4201	0.4450	0.4670	0.4729	0.4864	0.4494	0.4294	0.4294	0.4255	0.4255
江西	0.3723	0.4126	0.4285	0.4602	0.4702	0.4332	0.4108	0.4108	0.4070	0.4050
四川	0.3742	0.4132	0.4282	0.4337	0.4337	0.3937	0.3937	0.3839	0.3787	0.3687
重庆	0.3476	0.3893	0.4063	0.4131	0.4291	0.3911	0.3911	0.3723	0.3683	0.3643
西北电网										
陕西	0.3076	0.3526	0.3624	0.3714	0.3824	0.3522	0.3522	0.3291	0.3270	0.3150
甘肃	0.2708	0.2980	0.3019	0.3059	0.3193	0.2933	0.2933	0.2755	0.2665	0.2615
青海	0.2977	0.3100	0.3270	0.3300	0.3390	0.3090	0.3090	0.2910	0.2790	0.2640
宁夏	0.2325	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	0.2350
东北电网										
内蒙古东部	0.2785	0.2818	0.2854	0.2934	0.3049	0.2879	0.2879	0.2879	0.2860	0.2840
黑龙江	0.3473	0.3614	0.3814	0.3859	0.3919	0.3689	0.3689	0.3689	0.3670	0.3650
吉林	0.3467	0.3553	0.3764	0.3844	0.3927	0.3627	0.3627	0.3627	0.3627	0.3607
辽宁	0.3415	0.3593	0.3774	0.3872	0.3992	0.3772	0.3772	0.3772	0.3750	0.3788

南方电网

广东	0.4235	0.4465	0.4750	0.4870	0.5060	0.4830	0.4830	0.4830	0.4812	0.4892
广西	0.3820	0.4104	0.4254	0.4352	0.4572	0.4207	0.4207	0.4207	0.4207	0.4207
云南	0.3058	0.3263	0.3426	0.3426	0.3426	0.3166	0.3166	0.3166	0.3150	0.3080
贵州	0.3027	0.3373	0.3477	0.3512	0.3609	0.3209	0.3209	0.3155	0.3131	0.3131
海南	0.3928	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

【皖能电力】：关于发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）修订说明公告

根据深圳证券交易所的审核要求，2018年11月26日公司就《安徽省皖能股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》进行了修改和补充，涉及的主要内容如下：1、“其他风险”中补充披露皖能电力拟以现金方式收购神皖能源25%股权导致公司偿债能力下降的风险。2、补充披露“因庐江发电的电力业务许可证尚未取得，可能存在影响本次重组进程的风险。”3、补充披露本次重组对许可合同效力的影响，该等资产对交易标的持续经营的影响，并就许可的范围、使用的稳定性、协议安排的合理性等进行说明。

【上海电力】：关于与关联方共同投资江苏如东海上风电项目的关联交易公告

公司所属子公司上电新能源公司拟与关联方上海懿杉公司等合作方共同投资建设江苏如东蒋家沙（H2#）300兆瓦海上风电场项目，对江苏九思投资公司增资1.61亿元，增资后持有该公司29%的股权。本次关联交易不构成重大资产重组。

【桂东电力】：关于国有股权无偿划转暨间接控股股东变更进展情况的提示性公告

公司收到间接控股股东农投集团通知，广投集团与农投集团签订了无偿划转协议，约定农投集团将持有的正润集团85%股权无偿划转至广投集团。在本次无偿划转后，广投集团直接持有正润集团85%股权，并通过正润集团间接持有桂东电力50.03%股份。本次无偿划转尚需获得贺州市国资委、广西国资委及中国证监会审核无异议后方可组织实施。

【黔源电力】：关于收到水城电厂第一期土地收购款的公告

公司下属水城电厂所处的贵州省六盘水市钟山区政府为优化土地资源配置，通过六盘水市国土资源局钟山分局土地储备开发中心对水城电厂闲置土地进行整体收储，约定收购金额为6,826.09万元，分两期支付。近日，公司收到第一期土地收购款2,730.44万元。根据企业会计准则的相关规定，本次收到的收购款直接计入当期营业外收入。

【桂东电力】：关于《收购报告书摘要》部分内容更正的公告

收购人广西投资集团有限公司现对《收购报告书摘要》部分内容进行了更正，更正情况如下：“收购人暂无在未来12个月内继续增持或减持桂东电力的计划，但是不排除因业务发展及战略需要进行必要的整合或资本运作而导致收购人持有的桂东电力的权益发生变动的情形”更正为“截至本报告披露日，收购人在未来12个月内无继续增持或减持桂东电力的计划”。

【福能股份】：关于向参股公司增资暨关联交易的公告

2015年，公司与中国长江三峡集团有限公司控股子公司合资设立海峡发电，公司持有35%股权。公司与海峡发电另一股东长江三峡集团福建能源投资有限公司计划以现金方式同比例向海峡发电增资17亿元，用于福清兴化湾等海上风电项目建设。其中，公司将以自有资金向海峡发电增资5.95亿元，各投资方持股比例不变。

【福能股份】：关于投资建设莆田石城海上风电场项目的公告

近日，控股子公司三川公司获得福建省发改委出具的《关于莆田石城海上风电场项目核准的批复》，拟投资建设莆田石城海上风电场项目并经过公司董事会审议通过。项目建设规模为 20 万千瓦，预计总投资为 36.9 亿元，其中项目资本金占项目总投资的比例不低于 20%。项目建设期三年，计划于 2018 年底开工建设。

【上海电力】：关于合作开发杨树浦电厂土地项目的公告

公司拟与杨浦滨江公司合作开发杨树浦电厂地块，与杨浦滨江公司所属全资子公司杨树浦置业以现金成立馨懿公司，上海电力持有馨懿公司 49% 股权，杨树浦置业持有馨懿公司 51% 股权，首期注册资本 100 万元。馨懿公司成立后，上海电力以全资子公司上海杨电能源环境科技有限公司 100% 股权作价 21.5 亿元增资至馨懿公司，杨树浦置业以现金 22.4 亿元增资至馨懿公司，双方保持股权比例不变。

【湖南发展】：股票交易异常波动公告

公司股票交易价格于 2018 年 11 月 27 日、28 日及 29 日连续 3 个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动的情形。董事会确认，公司目前没有任何应予以披露而未披露的事项或与该事项有关的筹划、商谈、意向、协议等；董事会也未获悉本公司有应予以披露而未披露的、对本公司股票交易价格产生较大影响的信息；公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处。

【韶能股份】：关于控股子公司韶能集团耒阳电力实业有限公司转让子公司湖南耒阳市城北电力有限责任公司 100% 股权的公告

2018 年 11 月 29 日公司董事会决议，拟与国网湖南公司签订协议，转让子公司城北电力公司 100% 股权，股权转让价格为 1.91 亿元。本次交易已就原从事供电业务的在岗员工进行了安置，不涉及土地租赁等情况，交易完成后不会发生关联交易。本次交易后，预计将增加公司 2018 年度利润总额 0.43 亿元左右。

【皖能电力】：关于公司控股股东增持公司股份的进展公告

2018 年 11 月 30 日，公司收到控股股东安徽省能源集团公司出具的《关于增持公司股份的告知函》，2018 年 11 月 29 日至 11 月 30 日，能源集团公司累计增持公司股份 217 万股，占公司总股本的 0.12%，增持金额 1,003.13 万元。本次增持后，能源集团公司持有公司股份 7,665 万股，占公司总股本的 42.81%。

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	2018-8-30	董事会预案	4.87	-	4.66	-4.31%
600982.SH	宁波热电	2018-10-27	董事会预案	3.42	-	3.34	-2.34%
600310.SH	桂东电力	2018-8-10	股东大会通过	-	-	4.15	-
600744.SH	华银电力	2018-4-20	股东大会通过	-	-	2.91	-
000692.SZ	惠天热电	2016-5-21	董事会预案	-	-	2.88	-
600642.SH	申能股份	2018-5-26	股东大会通过	-	-	4.93	-

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	2016-4-13	9.48	4.81	-49.26%	3818	94.44%
600681.SH	百川能源	2016-7-29	14.85	13.05	-12.14%	200	46.75%
000690.SZ	宝新能源	2018-5-22	7.85	7.00	-10.78%	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	2.61	-56.42%
600758.SH	红阳能源	1,374.94	10,059.08	7.32	3.59	-50.93%
600642.SH	申能股份	5.25	49.52	9.43	4.93	-47.73%
000601.SZ	韶能股份	10.55	71.00	6.73	3.79	-43.68%
600644.SH	乐山电力	2,492.05	18,551.78	7.44	4.61	-38.07%
600864.SH	哈投股份	2,854.64	21,631.32	7.58	4.72	-37.71%
000958.SZ	东方能源	22.13	115.87	5.24	3.34	-36.21%
600868.SH	梅雁吉祥	9,550.00	41,994.51	4.40	2.93	-33.37%
000722.SZ	湖南发展	799.66	8,771.51	10.97	7.58	-30.90%
600578.SH	京能电力	1,008.27	4,411.03	4.37	3.05	-30.28%
601991.SH	大唐发电	0.91	3.83	4.21	3.14	-25.48%
000692.SZ	惠天热电	0.04	0.15	3.84	2.88	-25.09%
600116.SH	三峡水利	4,574.61	47,235.05	10.33	8.05	-22.04%
600098.SH	广州发展	2,754.60	17,922.95	6.51	5.48	-15.78%
000720.SZ	*ST 新能	2,579.49	10,357.20	4.02	3.45	-14.08%
600674.SH	川投能源	30,448.92	283,842.94	9.32	8.01	-14.07%
600979.SH	广安爱众	132.03	603.65	4.57	4.26	-6.82%
600863.SH	内蒙华电	3,353.99	7,879.85	2.35	2.20	-6.36%

600021.SH	上海电力	0.08	0.62	7.70	7.55	-2.00%
000767.SZ	漳泽电力	3,342.01	8,886.43	2.66	2.74	3.05%
600886.SH	国投电力	81,256.50	575,616.85	7.08	7.30	3.05%
002608.SZ	江苏国信	1,538.24	11,194.92	7.28	7.55	3.74%
000543.SZ	皖能电力	5.00	22.34	4.47	4.66	4.28%
000993.SZ	闽东电力	0.51	2.48	4.86	5.09	4.67%
000531.SZ	穗恒运 A	7.48	35.76	4.78	5.14	7.53%
000690.SZ	宝新能源	743.67	4,473.74	6.02	7.00	16.36%

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	13.05	-16.40%
601139.SH	深圳燃气	2016-8-30	2016-8-9	实施	股票	5	4.57	5.68	24.29%

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 12: 燃气重要股东二级市场增持 (单位: 元)

证券代码	证券简称	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	平均成本	现价	溢价率
600856.SH	中天能源	398.93	9,651.85	24.19	4.79	-80.20%
600617.SH	国新能源	11.00	189.19	17.20	5.34	-68.95%
000407.SZ	胜利股份	7,539.32	65,958.94	8.75	3.85	-55.99%
601139.SH	深圳燃气	6.19	68.33	11.04	5.68	-48.54%
600333.SH	长春燃气	1.00	5.71	5.71	5.97	4.48%

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
2018-12-03	皖能电力	【股东大会召开】
2018-12-04	国新能源	【限售股解禁】
2018-12-05	红阳能源	【股东大会召开】
2018-12-07	赣能股份	【股东大会召开】
2018-12-08	江苏国信	【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相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-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。

相关证券市场代表性指数说明: A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

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)

分析师声明

作者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。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

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。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (以下简称: 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。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, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 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。