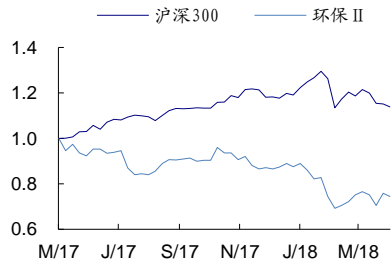


一年该行业与沪深300走势比较



相关研究报告:

《行业重大事件快评: 卡塔尔拟退出 OPEC, 国际 LNG 远期供给提升确定性增强》——2018-12-06

《环保行业 2018 年 12 月投资策略: 资金面破冰, 大规模缓解尚需时间》——2018-12-04
《环保行业周报: 10%限额内的 PPP 财政支出不是隐性债务, 看好 PPP 板块反弹》——2018-11-26

《环保行业重大事件快评: 规范商誉减值或影响部分环保公司短期业绩, 但总体风险可控》——2018-11-19

《行业重大事件快评: 民企欠账“限时清零”, 资金回款有望改善, 利好环保再生资源、大气、水环境治理和监测板块》——2018-11-12

证券分析师: 陈青青

电话: 0755-22940855

E-MAIL: chenqingq@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980513050004

证券分析师: 武云泽

电话: 021-60875161

E-MAIL: wuyunze@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517050002

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

寒潮来袭, LNG 价格、煤电日耗或走高; 发改委能源局要求强化清洁能源消纳利好水电

本周投资观点: 寒潮来袭, LNG 价格、煤电日耗或走高; 发改委能源局要求强化清洁能源消纳利好水电

天然气: 近日全国大部寒潮来袭, 供暖需求的增长可能带来 LNG 现货价格的一轮上涨。12月7日, 全国 LNG 价格指数 4177 元/吨, 较前日提升 24 元/吨。下半周以来, 全国范围内 LNG 价格普涨。由于今冬海气接收站负荷率提升空间有限, 我们维持冬季天然气供给单月增速环比降速的判断, 认为今冬天然气仍有缺口, 但前期暖冬、气煤需求互补平滑、煤改气和燃气电厂新用户延迟通气等因素导致需求不及预期。后续气温下行可能是支撑上游涨价的关键因素。上游涨价优先利好**蓝焰控股、新天然气**。城燃方面, 近期各地密集调整冬季非居民终端气价, 调整幅度多不足以完全覆盖上游成本涨幅, 或对城燃盈利能力带来季节性利空, 但认为全国平均形势好于广东。关注**新奥能源, 华润燃气**。

火电: 本周环渤海 5500 大卡动力煤价格 571 元/吨, 同比去年-5 元/吨, 环比上周持平。秦皇岛 5500 大卡动力煤价格 616 元/吨, 同比去年-70 元/吨, 环比上周-29 元/吨。沿海 6 大电厂日耗 63.66 万吨, 同比去年-9.97%, 环比上月+28.32%。沿海 6 大电厂煤炭库存 1793.64 万吨, 同比+50.72%, 环比上月+5.36%; 可用天数 28.18 天, 同比+67.44%, 环比上月-20.15%。北方三大港口(秦皇岛、曹妃甸、京唐)煤炭库存合计 1336.80 万吨, 同比+34.12%, 环比上月+4.86%。

近期电煤中长期合同进入密集签订阶段, 最长有 5 年期长协签订, 我们认为或将稳定煤炭供需预期, 减小煤价大起大落的波动性。煤价仍为火电盈利的主要矛盾, 我们认为较低的日耗和较高的库存或将导致今冬煤价上行动力不足, 利好火电板块, 关注**华电国际、华能国际**。

水电: 近期我们注意到龙头水电业绩预期发生一定波动, 但我们认为大水电长期而言依然呈现较强的防御性: 在发电环节通过联合调度平抑来水波动; 发改委、能源局发文要求强化清洁能源消纳, 可能促进新建机组顺利投运。在售电环节, 标杆电价以落地端燃煤标杆电价为锚, 短期下调风险较小。相关龙头公司分红有保障, 近期股价下跌后股息率上行。继续看好**长江电力, 国投电力**的防御性配置价值。

上周行情回顾:

上周公用事业板块整体上涨 2.52% (总市值加权), 上证综指上涨 0.68%, 沪深 300 上涨 0.28%。分子板块来看: 水电+3.35%, 天然气下游+2.20%, 天然气中游+2.18%, 地方电网+2.04%, 火电+1.63%, 地方公用平台+0.53%, 天然气上游+0.13%。

风险提示: 用电量不达预期, 用气量不达预期, 煤价大幅上行

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
600011	华能国际	增持	7.36	115,538	0.15	0.28	49.1	26.3
600027	华电国际	增持	4.73	46,652	0.21	0.30	22.5	15.8
600900	长江电力	增持	14.35	315,700	1.02	1.03	14.1	13.9
600886	国投电力	增持	7.60	51,574	0.37	0.56	13.6	12.9

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

本周投资观点：寒潮来袭，LNG 价格、煤电日耗或走高；发改委能源局要求强化清洁能源消纳利好水电

天然气：近日全国大部寒潮来袭，供暖需求的增长可能带来 LNG 现货价格的一轮上涨。12 月 7 日，全国 LNG 价格指数 4177 元/吨，较前日提升 24 元/吨。下半周以来，全国范围内 LNG 价格普涨。由于今冬海气接收站负荷率提升空间有限，我们维持冬季天然气供给单月增速环比降速的判断，认为今冬天然气仍有缺口，但前期暖冬、气煤需求互补平滑、煤改气和燃气电厂新用户延迟通气等因素导致需求不及预期。后续气温下行可能是支撑上游涨价的关键因素。上游涨价优先利好**蓝焰控股、新天然气**。城燃方面，近期各地密集调整冬季非居民终端气价，调整幅度多不足以完全覆盖上游成本涨幅，或对城燃盈利能力带来季节性利空，但认为全国平均形势好于广东。关注**新奥能源，华润燃气**。

火电：本周环渤海 5500 大卡动力煤价格 571 元/吨，同比去年-5 元/吨，环比上周持平。秦皇岛 5500 大卡动力煤价格 616 元/吨，同比去年-70 元/吨，环比上周-29 元/吨。沿海 6 大电厂日耗 63.66 万吨，同比去年-9.97%，环比上月+28.32%。沿海 6 大电厂煤炭库存 1793.64 万吨，同比+50.72%，环比上月+5.36%；可用天数 28.18 天，同比+67.44%，环比上月-20.15%。北方三大港口（秦皇岛、曹妃甸、京唐）煤炭库存合计 1336.80 万吨，同比+34.12%，环比上月+4.86%。近期电煤中长期合同进入密集签订阶段，最长有 5 年期长协签订，我们认为或将稳定煤炭供需预期，减小煤价大起大落的波动性。我们认为较低的日耗和较高的库存或将导致今冬煤价上行动力不足，利好火电板块，关注**华电国际、华能国际**。

水电：近期我们注意到龙头水电业绩预期发生一定波动，但我们认为大水电长期而言依然呈现较强的防御性：在发电环节通过联合调度平抑来水波动；发改委、能源局发文要求强化清洁能源消纳，可能促进新建机组顺利投运。在售电环节，标杆电价以落地端燃煤标杆电价为锚，短期下调风险较小。相关龙头公司分红有保障，近期股价下跌后股息率上行。继续看好**长江电力，国投电力**的防御性配置价值。

重点投资组合：华能国际、华电国际、长江电力、国投电力。

公用事业周行业新闻：发改委能源局要求强化清洁能源消纳利好水电；卡塔尔退出 OPEC 利好国际 LNG 远期增供；各地非居民气价顺价方案出炉，无法完全消化城燃成本涨幅

事件 1: 国家发改委、能源局发布《清洁能源消纳行动计划(2018-2020 年)》

国家发改委、能源局发布《清洁能源消纳行动计划(2018-2020 年)》，提出 2018 年，清洁能源消纳取得显著成效；到 2020 年，基本解决清洁能源消纳问题。

具体指标：2018 年，确保全国平均风电利用率高于 88%（力争达到 90%以上），弃风率低于 12%（力争控制在 10%以内）；光伏发电利用率高于 95%，弃光率低于 5%，确保弃风、弃光电量比 2017 年进一步下降。全国水能利用率 95%以上。全国大部分核电实现安全保障性消纳。

2019 年，确保全国平均风电利用率高于 90%（力争达到 92%左右），弃风率低于 10%（力争控制在 8%左右）；光伏发电利用率高于 95%，弃光率低于 5%。全国水能利用率 95%以上。全国核电基本实现安全保障性消纳。

2020 年，确保全国平均风电利用率达到国际先进水平（力争达到 95%左右），弃风率控制在合理水平（力争控制在 5%左右）；光伏发电利用率高于 95%，弃光率低于 5%。全国水能利用率 95%以上。全国核电实现安全保障性消纳。

2018 年，清洁能源年替代自备电厂发电量力争超过 100 亿千瓦时；到 2020 年，替代电量力争超过 500 亿千瓦时。

点评：

火电-继续淘汰落后产能，推进灵活性改造：发布实施年度风险预警，合理控制煤电规划建设时序，严控新增煤电产能规模。有力有序有效关停煤电落后产能，推进煤电超低排放和节能改造，促进煤电灵活性改造，提升煤电灵活调节能力和高效清洁发展水平。

火电-签订具备调峰和电量置换属性的市场化中长期交易合约，可能对上网电价带来不利影响。促进清洁能源以与火电等电源打捆方式在较大范围内与大用户、自备电厂负荷等主体直接签订中长期交易合约。鼓励自动发电控制和调峰服务按效果补偿，按需扩大储能设备、需求侧资源等电力辅助服务提供主体，充分调动火电、储能、用户可中断负荷等各类资源提供服务的积极性。逐步减少燃煤电厂计划电量，计划电量减小比例应不低于中长期市场的增加比例；考虑清洁能源的出力特性，细化燃煤电厂计划电量的分解至月度，并逐步过渡至周。

火电-要求进一步核定调峰参数，令火电参与调峰与电量置换交易。省级政府相关主管部门负责制定年度火电灵活性改造计划，国家能源局派出机构会同相关部门组织省级电网公司对改造机组进行验收。研究出台火电灵活性改造支持性措施，将各地火电灵活性改造规模与新能源规模总量挂钩。核定火电最小技术出力率和最小开机方式。2018 年底前全面完成核定工作，并逐年进行更新和调整；电力调度机构严格按照核定结果调度火电机组。

水电-保障较高消纳水平，推动长江电力、国投电力、川投能源、华能水电外送电量渠道建设：2018/2019/2020 年，全国水能利用率均要求超过 95%。要求足量预留清洁能源优先发电空间，优先消纳政府间协议水电跨省跨区输电电量和保障利用小时内的新能源电量。加快推进雅中、乌东德、白鹤滩、金沙江上游等水电外送通道建设。

核电-确保安全消纳，鼓励参与市场电交易增发边际电量：2018/2019/2020

年,全国核电大部分/基本/全部实现安全保障性消纳。合理扩大核电消纳范围,鼓励核电参与跨省区市场交易。鼓励核电开展“优价满发”试点,充分发挥资源环境效益,合理平衡经济效益。

➤ 事件 2: 卡塔尔拟退出 OPEC, 国际 LNG 供给提升确定性增强

12月3日,卡塔尔能源大臣萨达在新闻发布会上宣布,卡塔尔将于2019年1月1日退出OPEC。他表示,卡塔尔这一决定是“技术和战略性的”,卡塔尔在石油方面没有很好的潜力,因为该国在OPEC中话语权过小。未来卡塔尔会将能源生产的主要精力放在液化天然气上。萨达同时重申,该国计划2024年将LNG出口产能由当前的7700万吨提升至1.1亿吨(注:此前已有预期)。

点评:

对原油格局影响有限。卡塔尔产油量目前在OPEC中排在11位,石油产量占OPEC总产量的1.83%。卡塔尔10月份产量约61万桶/日,比起创下产油量新高1120万桶/日的沙特,这一数字几乎微不足道。受到俄罗斯、沙特、加拿大减产影响,布油与WTI原油价格当日反而上涨近4%。

卡塔尔对LNG市场影响较大。卡塔尔天然气储量24.5万亿立方米,占全球的13%,仅次于俄罗斯和伊朗位列全球第三。卡塔尔是全球最大的LNG出口国。当前年出口产能7700万吨,占全球总出口量的约30%,是美国的3倍。卡塔尔最大气田——北方气田距离欧洲和亚洲的许多进口国比竞争对手美国和澳大利亚近得多,且LNG运输成本低,因此具有较强的竞争优势。研究显示,卡塔尔开发北部油田天然气的盈亏点约为5.6美元/百万英热单位。而美国LNG出口的盈亏平衡点在7.5至9.1美元/百万英热单位之间。

今年以来动作频频,2024年投产3条LNG新产线已有预期、确定性增强,第4条新产线可能超预期。2018年初,卡塔尔天然气公司(Qatargas)和拉斯拉凡天然气公司(RasGas)合并,巩固世界第一大LNG生产商的地位。今年以来,针对2005年暂缓开发的卡塔尔、伊朗联合拥有的巨大气田,卡塔尔也在寻求扩大主导权。18H1,卡塔尔开始推进建设3条各780万吨/年的LNG新生产线,预计2023年底开始部分投产,到2024年底-2015Q1,将完全达产,令卡塔尔的LNG出口产能由当前的7700万吨提升至1亿吨/年。相关前期投资还将在未来为增加第四条生产线打下基础。18年9月底,卡塔尔宣布LNG新产线进展顺利,将2024年底产能指引提升到1.1亿吨/年。本次退出OPEC后,卡塔尔油气生产预计不再受过多制约,LNG供给提升的确定性持续增强。

国际LNG供给提升,边际利好国内进口商远期套利空间。卡塔尔退出OPEC后,已有预期的三条LNG新产线确定性持续增强,之前规划中的第四条新产线进展存在超预期的可能。市场此前担心远期国内接收站大量投产后,国内气价存在不确定性,海气进口贸易商的套利空间可能缩小。但卡塔尔等国增产预期增强,提升国际供给预期,或将边际利好国内进口贸易商的套利空间。

➤ 事件 3: 多地制定今年非居民天然气价格联动方案

湖北省武汉市发布《关于联动调整非居民用天然气销售价格的通知》,通知表示:第一步先期疏导以上游基准门站价格上浮20%部分,即联动期间非居民用天然气销售价格按每立方米上涨不超过0.38元的基础上,由各天然气经营企业与下游用户平等协商非居民天然气销售价格。第二步2019年3月31日后,我委再组织对联动期间门站及用气价格情况进行清算,对超过

门站价格 20% 部分，拟定后期价格疏导方案报市政府同意后实施。

经济参考报报道，12 月 5 日，石家庄将召开主城区居民用燃气配气价格暨销售价格联动机制听证会，目前已提出两种听证方案中销售价格分别由 2.4 元/立方米上调为 2.7 元/立方米和由 2.4 元/立方米上调为 2.68 元/立方米。供暖季开启以来，面对上游气源价格全面上浮，天津、河北、湖北、陕西、山西、黑龙江、江苏等多地密集听证，对居民和非居民用天然气价格做了上下游联动和季节性的上调，后期将有更多城市加入涨价大军。

南京市物价局近日下发《关于调整非居民用气销售价格政策有关事项的通知》，明确非居民用气销售价格区分为非冬季价格政策和冬季价格政策，取消大用户价格优惠政策和冬季加价政策。其中，非冬季非居民用气销售价格统一执行政府指导价，冬季非居民用气的定价方法则有所不同。该通知自 11 月 1 日起执行。非冬季价格政策执行时间为当年 4 月至 10 月，冬季价格政策执行时间为当年 11 月至次年 3 月。对于非冬季非居民用气销售价格，要求统一执行政府指导价。而政府指导价暂不调整，销售基准价 2.98 元/立方米。

点评:

顺价思路与去年一致。我们认为 18-19 年各地冬季的顺价工作总体参照了 17-18 冬季的思路，区别还是在于上游的实际涨价幅度。对于合同内气量，允许按一定幅度对终端统一涨价；对于合同外气量，允许在实际采购的气价成本基础上外加管输或配气费用形成终端气价，管输或配气价差一般要求不超过 0.78-0.8 元/方，低于大多数城燃公司的实际加权毛差。部分地区额外的 LNG 采购款以事后政府补贴的形式发放到城市燃气公司。整体来看顺价对城燃公司成本压力有一定补偿，但仍可能带来毛差缩减。

今冬非居民天然气顺价工作整体顺畅，但城燃毛差难免收窄。今冬中石油对非居民门站价涨价方案对均衡气量涨幅为 20%，更高阶气量涨幅在 40-100% 不等。观察已经下发终端顺价方案的城市，我们发现终端价格基本上参照均衡气量 20% 的涨幅进行商定，实际顺价幅度多在 12-20%，对城燃公司价差而言，能够消化大部分均衡气量对成本的影响，但不足以消化更高阶气量的成本涨幅。总体而言，对城燃公司冬季价差仍然构成季节性缩减。

广东顺价形势可能不及全国平均水平。我们观察到今年以来广东省在涉及燃气输送与燃气发电的相关政策中，以降低终端用能成本为主线，可能导致电厂或城燃公司利润空间的季节性受损。相比而言，广东可能是全国顺价形势相对不乐观的地区。

表 2: 公用事业重点行业新闻总结

政策类	
>	国家发改委、能源局发布《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》，2018 年，清洁能源消纳取得显著成效；到 2020 年，基本解决清洁能源消纳问题。
>	《福建省大气污染防治条例》发布，文件指出：制定煤炭消费总量中长期控制目标，逐步降低煤炭在一次能源消费中的比重。有关部门应当促进清洁能源发展，支持可再生能源和天然气等清洁能源的开发利用，电力调度应当优先安排清洁能源发电上网。
>	陕西省发布了关于做好 2019 年煤炭中长期合同签订工作的通知。要求：省属及其他规模以上煤炭、发电企业签订的中长期合同数量，应达到自有资源量或采购量的 75% 以上，且不能低于 2018 年水平。优先保障中长期合同单笔合同量在 20 万吨及以上的运力安排，合同录入工作于 12 月 13 日结束。
>	山西晋城印发《晋城市大气污染防治条例》，发展热电联产和集中供热，实现市、县建成区集中供热全覆盖，并向有条件的乡（镇）、农村扩展，汰不符合规定的燃煤锅炉。
>	山西长治印发《长治市 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》。方案指出要：有效推进清洁取暖。坚持因地制宜，合理确定改造技术路线，宜电则电、宜气则气、宜煤则煤、宜热则热，积极推广太阳能光热利用和集中式生物质利用。加快集中供热管网建设，优先利用热电联产机组等清洁取暖供暖方式淘汰管网覆盖范围内燃煤锅炉。
>	山东枣庄印发《枣庄市打赢蓝天保卫战作战方案（2018—2020 年）》。方案要求，试点开展位于城市建成区内的大型燃煤机组湿烟气脱白治理。原则上不再新建天然气热电联产和天然气化工项目，到 2020 年，全市新能源和可再生能源发电装机达到 120 万千瓦左右。大力淘汰关停环保、能耗、安全等不达标的 30 万千瓦以下燃煤机组。
>	近日，国家市场监督管理总局、国家发展改革委、生态环境部联合印发《关于加强锅炉节能环保工作的通知》，对锅炉节能环保工作提出具体要求。全国原则上不再新建每小时 10 蒸吨及以下的燃煤锅炉，重点区域（京津冀及周边地区、长三角地区和汾渭平原）全域和其他地区县级以上城市建成区原则上不再新建每小时 35 蒸吨以下的燃煤锅炉。

- ▶ 湖北省武汉市发布《关于联动调整非居民用天然气销售价格的通知》，通知表示：第一步先期疏导以上游基准门站价格上浮 20% 部分，即联动期间非居民用天然气销售价格按每立方米不超过 0.38 元的基础上，由各天然气经营企业与下游用户平等协商非居民天然气销售价格。第二步 2019 年 3 月 31 日后，我委再组织对联动期间门站及用气价格情况进行清算，对超过门站价格 20% 部分，拟定后期价格疏导方案报市政府同意后实施。
- ▶ 浙江省能源局日前发布《关于梳理报送 2019 年电力直接交易重点行业电力用户名单的通知》，《通知》指出，12 月 25 日之前，市经信委对钢铁、煤炭、有色、建材等四个重点行业 10 千伏及以上电压等级电力用户，按电力用户市场准入负面清单要求对其参与资格进行审核公示。满足条件的四大重点行业用户即可全电量参与 2019 年电力直接交易，交易时间预计在 2019 年初。相比于 2018 年，一类用户市场交易电量为上一年度用电量的 80%，第二类用户仅为 48%。
- ▶ 《2019 年云南电力市场化交易实施方案》发布，包含 2019 年云南电力市场化交易实施方案、云南电力市场主体准入和退出管理方案细则、云南电力市场主体信用管理实施细则、云南电力市场交易组织实施细则等。提出要组织地区电力市场按照双边协商、集中竞争等方式开展，鼓励交易电价与用电量大小、增长幅度、工业产品价格等进行联动，双方互利共赢。
- ▶ 哈尔滨市打赢蓝天保卫战三年行动计划（征求意见稿）公布，计划指出，严格控制煤炭消费总量，到 2020 年，煤炭占能源消费比重比 2015 年下降 1.5 个百分点以上，力争 2020 年天然气占能源消费总量比重达到 8%。不再新建天然气热电联产和天然气化工项目。
- ▶ 国家发展改革委近日发布公告称，根据节能法和国务院有关规定及要求，国家发展改革委会同有关部门，对各省份 2017 年度能源消耗总量和强度“双控”目标完成情况、措施落实情况进行了考核，考核结果已经国务院审定同意。从考核结果看，北京、天津、吉林、江苏、安徽、福建、河南、湖北、海南、重庆、四川、贵州 12 省份考核结果为超额完成等级；河北、山西、内蒙古、黑龙江、上海、浙江、江西、山东、湖南、广东、广西、云南、西藏、陕西、甘肃、青海 16 省份考核结果为完成等级；辽宁、宁夏、新疆 3 省份考核结果为未完成等级。公告对考核结果为超额完成等级的北京、天津、吉林、江苏、安徽、福建、河南、湖北、海南、重庆、四川、贵州 12 省份予以通报表扬。公告要求，各地区、各部门要认真落实党中央、国务院有关能耗总量和强度“双控”工作部署，全面推进各项工作，确保完成“十三五”全国能耗总量和强度“双控”目标。
- ▶ 南京市物价局近日下发《关于调整非居民用气销售价格政策有关事项的通知》，明确非居民用气销售价格区分为非冬季价格政策和冬季价格政策，取消大用户价格优惠政策和冬季加价政策。其中，非冬季非居民用气销售价格统一执行政府指导价，冬季非居民用气的定价方法则有所不同。该通知自 11 月 1 日起执行。非冬季价格政策执行时间为当年 4 月至 10 月，冬季价格政策执行时间为当年 11 月至次年 3 月。对于非冬季非居民用气销售价格，要求统一执行政府指导价。而政府指导价暂不调整，销售基准价 2.98 元/立方米。

事件类

- ▶ 根据英国 Carbon Tracker 汇总的最新数据，目前全球在运煤电装机容量为 1888 吉瓦，在建煤电装机容量 156 吉瓦。平均而言，目前全球在运煤电厂短期运行成本（不计初始投资）为 44 美元/兆瓦时（约合人民币 0.31 元/千瓦时）。目前，全球约有 42% 的煤电厂处于亏损状况。根据目前可再生能源以及其他电源成本的走势（不考虑碳价），预计 2030 年全球将有 56% 的煤电厂亏损，2040 年将有 72% 的煤电厂亏损。总体而言，预计 31 年以后煤电将在全球范围内全部退役。
- ▶ 近日，南方能源监管局对广西电力交易中心组织开展的 2018 年 12 月份月度集中竞价交易进行监管。本次交易规模 9.10 亿千瓦时，按照统一出清规则撮合，最终无约束成交电量 8.68 亿千瓦时，统一出清价格 41.79 分/千瓦时。
- ▶ 全国新增发电装机容量同比减少。1-10 月，全国电源新增生产能力（正式投产）8984 万千瓦，较上年同期少投产 1051 万千瓦，同比下降 10.5%。其中水电 708 万千瓦，较上年同期少投产 185 万千瓦，同比下降 20.7%；火电 2698 万千瓦，较上年同期少投产 623 万千瓦，同比下降 18.8%；核电新增 471 万千瓦，较上年同期多投产 254 万千瓦；风电 1447 万千瓦，较上年同期多投产 323 万千瓦，同比增长 28.8%；太阳能发电 3651 万千瓦，较上年同期少投产 829 万千瓦，同比下降 18.5%。
- ▶ 11 月 27 日 18 时 10 分，盖州压气站 2 号压缩机组完成 24 小时机械性能测试及防喘振测试，标志着东北首个天然气互联互通重点工程盘锦和盖州压气站顺利投产成功，比原计划提前一个多月。
- ▶ 11 月 9 日，江苏省首个天然气分布式三联供项目在爱克发（无锡）印版有限公司顺利并网。该项目总投资 2300 万元，装机规模 2 兆瓦，预计年供电量可达 1400 万千瓦时，总热效率达 81.99%，在满足同样电、热、冷需求情况下，较传统燃煤方式年均节约标准煤 1265.12 吨。
- ▶ 近日，国网能源研究院发布《中国能源电力发展展望 2018》，提出能源效率、能源结构、能源安全成为影响我国能源高质量发展的三大关键所在，并预测 2019 年用电量增速为 7%，2050 年后能源结构将发生质的变化，非化石能源将占据主导地位，清洁能源发电将成为电源主体。该报告预测，到 2035 年，我国电力需求将达到 10.9-12.1 万亿千瓦时，到 2050 年达到 12.4-13.9 万亿千瓦时，在当前水平上翻一番。
- ▶ 继上月与六大发电央企签约后，中煤集团近日再与浙能集团、粤电集团、江苏国信集团、利港电力、鄂州发电、深圳能源和绿地能源等 7 家发电企业签署五年中长期煤炭供需战略合作协议。
- ▶ 11 月 27 日，浙沪能源（天然气）合作签约仪式在杭州举行，中石油天然气销售分公司、浙能集团、中能集团三家企业共同签订了《关于浙江与上海天然气串换的备忘录》，由此，浙江、上海可通过中石油管道实现天然气资源的互通和串换。
- ▶ 11 月 30 日，大唐金坛燃机热电联产工程 1 号燃机发电机首次并网一次成功。规划用地 280 亩，一期工程用地 180 亩，建设 2 套 400MW 级燃气-蒸汽联合循环热电联产机组。项目年用天然气 8.5 亿立方米，设计热负荷 420 吨/小时，年发电量 41.35 亿千瓦时。
- ▶ 12 月 5 日开始，华北地区气温骤降，降幅约 3 至 10℃，使天然气阶段性需求激增。陕京管道日输气量首次突破 2 亿立方米，至 2.129 亿立方米，超出日输气量历史最高纪录 3290 万立方米，达到历史峰值。目前，所辖 11 座压气站日夜不停，共有 15 台压缩机连续满负荷运行，日输气量和机组运行数均创历史新高。
- ▶ 上海市发展和改革委员会消息，11 月份，上海燃气集团供应天然气 6.7 亿立方米，同比增长 3.7%。1-11 月份，上海燃气集团供应天然气合计 77.5 亿立方米，同比增长 10.2%。11 月份，上海全社会用电量 109.5 亿千瓦时，同比减少 3.3%。其中，第一产业用电 0.4 亿千瓦时，同比下降 7.1%；第二产业用电 57.1 亿千瓦时，同比下降 11.5%；第三产业用电 39.6 亿千瓦时，同比增长 10.2%；居民生活用电 12.4 亿千瓦时，同比增长 0.5%。1-11 月份本市用电量合计 1426.8 亿千瓦时，同比增长 2.5%。
- ▶ 海南省发改委消息，海南省拟建中部天然气管网输气管道工程，全线约 293 公里。中石油昆仑燃气有限公司海南分公司拟建设的海南中部天然气管网输气管道工程，包括澄迈—文昌干线、海口支线、万宁支线、屯昌支线、琼海支线五个部分，全线约 293 公里，覆盖七个市县。海南省环岛天然气管网由西部管道和东部管道组成，西部管道已投产运行十多年；文昌—琼海—三亚输气管道工程为东部管线，东部管线总投资 17.48 亿元，预计 2020 年 12 月建成投产。
- ▶ 浙江发改委网站消息，2018 年 1-11 月，浙江省天然气消费量达 119.6 亿方，比上年同期增长 26%。其中，管输天然气消费量 97.6 亿方，比上年同期增长 25%，非管输气消费量约 22 亿方，与上年同期增长 33%。从消费结构看，由于省内“煤改气”需求释放、天然气“县县通”等基础设施建设持续推进以及代购措施的实施，1-11 月城市用气达到 90.5 亿方，比上年同期增长 28%；受前期天然气资源紧张、后期打赢蓝天保卫战增发电气等因素综合影响，1-11 月电厂用气 29.4 亿方，比上年同期减少 3%。
- ▶ 经济参考报报道，12 月 5 日，石家庄将召开主城区居民用燃气配气价格暨销售价格联动机制听证会，目前已提出两种听证方案中销售价格分别由 2.4 元/立方上调为 2.7 元/立方和由 2.4 元/立方上调为 2.68 元/立方。供暖季开启以来，面对上游气源价格全面上浮，天津、河北、湖北、陕西、山西、黑龙江、江苏等多地密集听证，对居民和非居民用天然气价格做了上下游联动和季节性的上调，后期将有更多城市加入涨价大军。
- ▶ 2018 年 1 月至 11 月俄罗斯向亚太地区国家出口的液化天然气总量同比增长 29.2%，达到了 186 亿立方米。据悉，俄罗斯液化天然气出口主要由两家公司完成，一家是在俄石油天然气项目“萨卡林 2 号”框架内成立的萨哈林能源公司，另一家是由俄罗斯 Novatek 公司于一年前开始运作的亚马尔 LNG 工厂。俄罗斯能源部部长亚历山大·诺瓦克表示，到 2035 年，俄罗斯在液化天然气市场的份额将从目前的 4% 增加到 15% 至 20%。

资料来源：国家发改委、国家能源局、国信证券经济研究所整理

行业高频数据

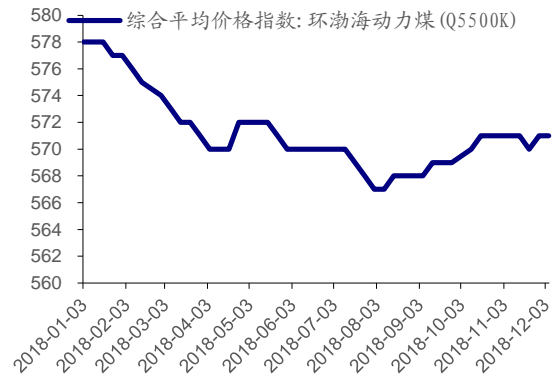
2018年12月5日，环渤海5500大卡动力煤价格571元/吨，同比去年-5元/吨，环比上周持平。

图 1：环渤海5500大卡动力煤价历史走势



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

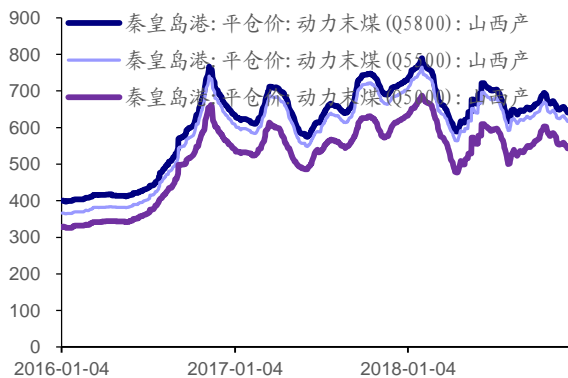
图 2：环渤海5500大卡动力煤价2018年走势



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

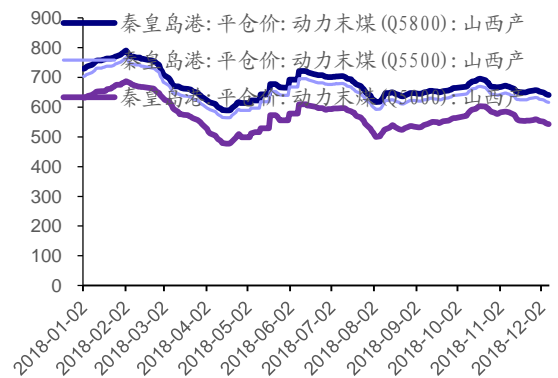
2018年12月7日，秦皇岛5500大卡动力煤价格616元/吨，同比去年-70元/吨，环比上周-29元/吨。

图 3 秦皇岛动力煤价历史走势



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

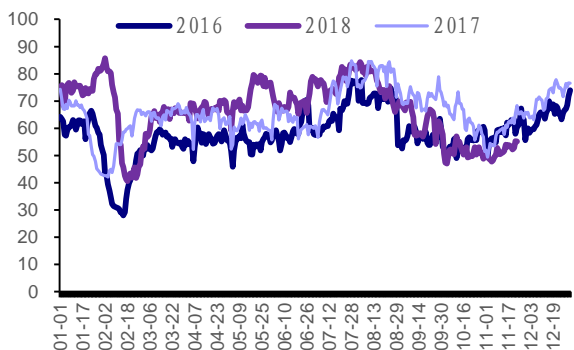
图 4：秦皇岛动力煤价2018年走势



资料来源:WIND, 国信证券经济研究所整理

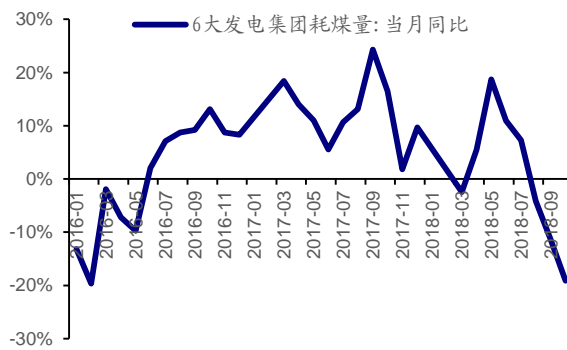
2018年12月7日，沿海6大电厂日耗63.66万吨，同比去年-9.97%，环比上月+28.32%。

图 5: 沿海 6 大电厂日耗走势



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

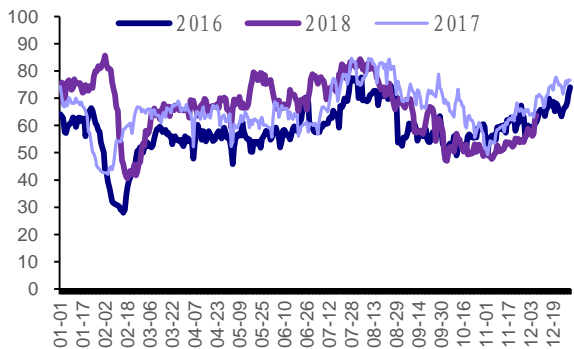
图 6: 沿海 6 大电厂当月累计耗煤同比增速



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

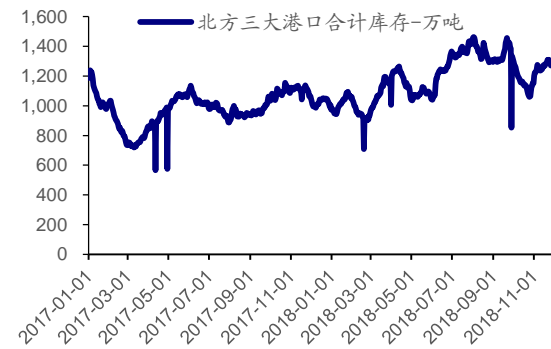
2018 年 12 月 7 日, 沿海 6 大电厂煤炭库存 1793.64 万吨, 同比+50.72%, 环比上月+5.36%; 可用天数 28.18 天, 同比+67.44%, 环比上月-20.15%。北方三大港口(秦皇岛、曹妃甸、京唐)煤炭库存合计 1336.80 万吨, 同比+34.12%, 环比上月+4.86%。

图 7: 沿海 6 大电厂煤炭库存



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 8: 北方三大港口合计煤炭库存



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

上周板块行情回顾: 公用板块整体跑赢大盘

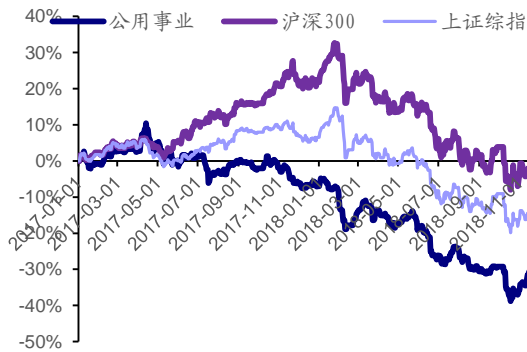
行情回顾与总结: 上周公用事业板块整体上涨 2.52% (总市值加权), 上证综指上涨 0.68%, 沪深 300 上涨 0.28%。

涨幅居前的个股主要是: 金鸿控股+12.52%, 联美控股+10.01%, 建投能源+8.52%, 韶能股份+8.44%、华能国际+6.67%。

跌幅居前的个股主要有: 湖南发展-17.15%, 漳泽电力-3.28%, 百川能源-2.84%, 蓝焰控股-2.27%, 天广安爱众-1.64%。

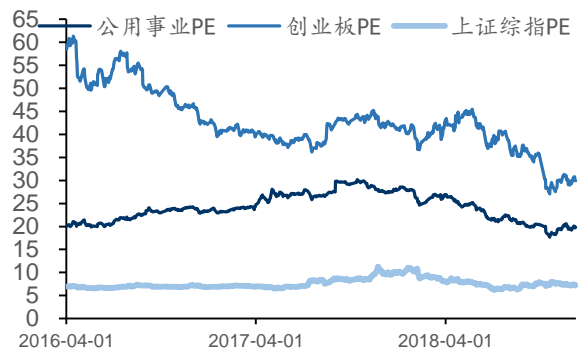
分子板块来看: 水电+3.35%, 天然气下游+2.20%, 天然气中游+2.18%, 地方电网+2.04%, 火电+1.63%, 地方公用平台+0.53%, 天然气上游+0.13%。

图 9: 上周公用板块市场走势



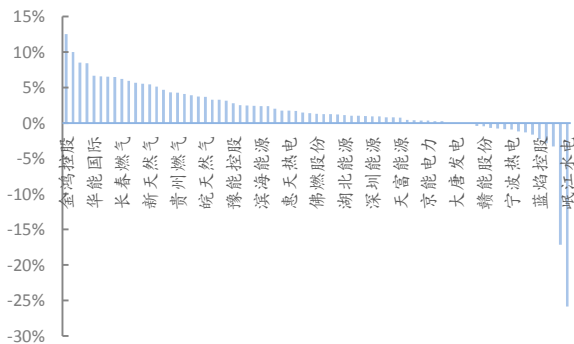
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 10: 公用板块估值情况



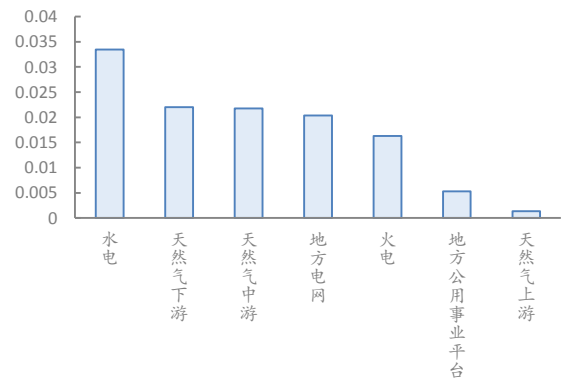
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 11: 重点公司周涨跌幅情况 (%)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图 12: 子板块周涨跌幅情况 (%)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

本周上市公司公告回顾

表 3: 重点上市公司公告总结

并购、重组、投建产能

【宁波热电】上市公司拟向控股股东开投集团发行股份购买其持有的溪口水电 51.49% 股权, 向能源集团发行股份购买其持有的明州热电 100% 股权、科丰热电 98.93% 股权、久丰热电 40% 股权、宁波热力 100% 股权、宁电海运 100% 股权, 标的资产的交易价格合计为 113,957.35 万元。本次交易公司将向开投集团发行 5,617.5361 股股份, 向能源集团发行 27,703.3271 股股份, 发行价格为 3.42 元/股。

【皖能电力】发行股份及支付现金购买资产有关事项获得皖能集团批复。

【川投能源】嘉阳电力因煤价上涨生产经营困难, 持续亏损, 且其发电机属于国家规定将淘汰的机组, 自 2017 年 1 月 1 日至今一直处于停止生产状态。鉴于其目前经营情况, 经嘉阳电力董事会和股东会会议决定解散清算。

【明星电力】本公司以公开挂牌方式打包转让持有的控股子公司华龙公司全部股权 (持股比例 46%) 和对其享有的全部债权 12,727 万元。若本次转让完成, 华龙公司将不再纳入本公司合并财务报表范围内。若按挂牌底价完成转让, 将增加本公司合并财务报表利润总额 3,866.89 万元; 若产生竞价, 溢价部分将增加本公司合并财务报表利润总额。

其他

【深圳能源】深圳能源集团股份有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行可续期公司债券 (第一期) 实际发行金额为 30 亿元, 票面利率为 4.65%。

【蓝焰控股】公司全资子公司山西蓝焰煤层气集团有限责任公司及其下属子公司自 2018 年 1 月 1 日至今累计收到政府补助共计 310,278,968.11 元。其中: 与资产相关的政府补助 10,160,800.00 元, 与收益相关的政府补助 300,118,168.11 元, 以上政府补助资金均已到账。

【金鸿控股】公司全资子公司衡阳市天然气有限责任公司于近日收到了衡阳市财政局下拨的 2017 年电煤储备和应急保供市场采购 LNG 奖补资金 612 万元。本次收取奖补资金将计入公司当期其他收益, 对公司 2018 年度的非经常性损益产生一定影响。

【湖北能源】2018 年 1-11 月, 公司所属各发电企业累计完成发电量 185.00 亿千瓦时, 同比减少 11.39%。其中水力发电量完成 78.18 亿千瓦时, 同比减少 32.29%; 火力发电量 94.08 亿千瓦时, 同比增长 14.15%; 风电及光伏等新能源发电 12.74 亿千瓦时, 同比增长 16.91%。公司所属湖北省天然气发展有限公司完成天然气销售量 17.44 亿立方米, 较去年同期增长 24.48%。公司所属湖北省煤炭投资开发有限公司完成煤炭销售量 419 万吨, 同比减少 0.81%。公司所属湖北能源东湖燃机热电有限公司完成蒸汽销售量 51 万吨, 同比增长 34.61%。

【华能国际】公司已近日完成了华能国际电力股份有限公司 2018 年度第十六期超短期融资券 (本期债券) 的发行。本期债券发行额为 10 亿元人民币, 期限为 270 天, 单位面值为 100 元人民币, 发行利率为 3.30%。

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032