

# 2019年天然气供需预测：气荒难现

## ——公用事业与环保行业周报（20190512）

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@ebsecn.com](mailto:wangwei2016@ebsecn.com)

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

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

#### 联系人

于鸿光

021-52523818

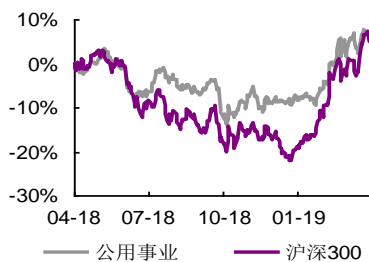
[yuhongguang@ebsecn.com](mailto:yuhongguang@ebsecn.com)

郝睿

021-52523827

[haopian@ebsecn.com](mailto:haopian@ebsecn.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

一场轮回，终点亦起点——环保行业2019年投资策略

.....2018-12-26

#### ◆一周复盘：

本周上证综指下跌 4.52%，创业板指下跌 5.54%。公用事业板块下跌 3.89%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 9。细分子板块中，电力板块下跌 2.96%，燃气板块下跌 4.65%，环保工程及服务板块下跌 5.79%，水务板块下跌 4.94%。

#### ◆电力行业投资策略：

2019 年初以来，影响电力股的基本面和市场情绪面都发生了较大变化。金融被定位为国家核心竞争力、中美贸易谈判曙光初现、融资环境明显改善等因素，明显提升了市场风险偏好，导致 2019 年初至今电力行业（包括水电、火电）的相对吸引力较 2018 年有所下降。此外，近期经济见底回升的预期逐渐被一些经济数据印证，二级市场对逆周期行业的关注度亦受到明显影响。

在此前几期周报中，我们建议认为“综合估值、业绩增速和近一个季度的相对涨幅来看，电力板块具备了行业轮动所需要的“洼地”特征”、建议“在电力板块中积极寻找具有基本面支撑且具备改革、重组预期的二、三线标的进行配置，并积极布局行业板块轮动带来的一线标的补涨机会”。综合近期电力公司一季报及改革预期同时升温的状况，我们仍维持上述投资建议。

重点推荐：长源电力、京能电力。建议重点关注：南方电网、国家电网、国电投集团旗下相关上市公司。

#### ◆燃气行业投资策略：

2019 年政府工作报告中提出要“加快、深化国资国企改革”（2018 年政府工作报告提出的是“扎实推进国资国企改革”）；国家管道公司方案或于 5-6 月颁布，未来仍需持续关注；中俄东线天然气管道工程北段按计划 11 月将具备投产条件。

我们认为，2019 年依然需要重视燃气板块的投资机会：1. 改革端：今年是国有体制改革非常关键的一年，石油天然气管道公司即将成立，行业效率提升，打破现有利益格局；2. 供给端：中美贸易摩擦可能带来能源尤其是 LNG 进口量的提升；俄罗斯管道天然气于 2019 年底有望提前通气；国内将增加煤层气和致密气的勘探与开采力度；3. 消费端：预计今年整体天然气消费增速依然将维持一定较高水平（2018 年为 18%）。

国家油气管网公司大概率在上半年会挂牌；我们认为在当前市场环境下需要重点关注主题性行情的引发，特别是需要进一步关注油价、LNG 价格以及燃气季/月度消费量数据。

从基本面角度，我们认为，管网公司的成立对上中下游均有益处，但逻辑不尽相同，相关受益领域（标的）以及受益顺序建议关注：

(1) 提升管网互联互通水平以及建设效率，首先利好管道及勘探开采设备工程公司：中油工程、石化机械、石化油服、金洲管道、玉龙股份；

(2) 促进上游竞争提升勘探开发，公平入网利好非常规天然气公司：蓝焰控股、沃施股份、新天然气；

(3) 距气源较近可参与上游业务或具有较多省级管道资产的燃气公司：重庆燃气、陕天然气；

(4) 优质城燃公司收益于消费量提升的逻辑：中国燃气(H)、新奥能源(H)、天伦燃气(H)、深圳燃气等。

#### ◆环保行业投资策略：

对于环保板块，我们维持观点：首先，政策上 2019 年融资环境更注重信用环境的改善，确定性较强；其次，随着环保公司前期业绩风险已经逐步释放，市场对于业绩底的判断将更有把握，从一季度业绩数据来看，环保公司业绩虽有改观但仍不甚理想，信用传导仍需要时间，行业的整体业绩修复预计在 2019 年下半年。投资策略方面：

(1) 随着一季报业绩的释放，2019 年二季度市场对环保板块利空因素的担忧逐渐消退；我们认为，受逆周期调节加速、融资环境改善等因素的共同影响，低估值环保公司值得进一步关注，推荐：博世科、国祯环保、中金环境、龙净环保。

(2) 循环经济方面：近日，推动汽车、家电、消费电子更新消费市场发展、完善回收政策以及发展循环经济等事件持续发酵，上述事件不仅对宏观经济逆周期调节发挥重要作用，也对推动消费侧循环经济产业升级具有重要意义，叠加国改预期，我们认为再生资源领域将受益，持续关注：天奇股份、格林美、中再资环。

(3) 响水事故方面：化工行业的新一轮供给侧改革即将开始，落后产能的淘汰和化工园区的关停带来的工厂搬迁，有望推动场地修复市场空间放量；近期的安全事故叠加 2019 年第二轮中央环保督察开启，将进一步推动危废监管力度的强化，短、中期危废“量价齐升”逻辑仍将延续。持续推荐环境修复龙头高能环境，以及危废行业龙头东江环保。

#### ◆风险提示：

中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；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，货币及信贷政策低于预期，环保公司订单进度、财务状况风险等。

## 重点覆盖公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600011	华能国际	6.8	0.09	0.43	0.56	74	16	12	买入
600027	华电国际	3.86	0.17	0.31	0.37	22	12	10	买入
600795	国电电力	2.57	0.07	0.23	0.26	37	11	10	增持
000966	长源电力	5.24	0.19	0.49	0.76	28	11	7	买入
600578	京能电力	3.25	0.13	0.19	0.22	25	17	15	买入
000539	粤电力 A	4.35	0.09	0.23	0.29	48	19	15	增持
000600	建投能源	7.15	0.24	0.40	0.47	30	18	15	增持
000899	赣能股份	5.21	0.19	0.25	0.34	27	21	15	增持
1600.HK	天伦燃气	7.61	0.58	0.97	1.37	13	8	6	买入
601139	深圳燃气	5.65	0.36	0.38	0.47	16	15	12	买入
002267	陕天然气	7.91	0.36	0.37	0.48	22	21	16	增持
600323	瀚蓝环境	15.39	1.14	1.2	1.44	13	13	11	买入
601200	上海环境	10.52	0.63	0.83	0.95	17	13	11	增持
002034	旺能环境	16.75	0.74	0.96	1.09	23	17	15	增持
0257.HK	中国光大国际	7.47	0.70	0.89	1.07	11	8	7	买入
300070	碧水源	8.39	0.40	0.42	0.44	21	20	19	增持
603588	高能环境	9.98	0.49	0.63	0.78	20	16	13	买入
002672	东江环保	11.46	0.46	0.55	0.66	25	21	17	增持
300388	国祯环保	9.65	0.51	0.66	0.80	19	15	12	买入
300422	博世科	10.56	0.66	0.85	1.08	16	12	10	买入
300145	中金环境	5.39	0.22	0.28	0.34	24	19	16	增持
600388	龙净环保	11.57	0.75	0.85	0.95	15	14	12	买入
300137	先河环保	8.85	0.47	0.58	0.7	19	15	13	买入

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 5 月 10 日

## 目 录

1、 本周专题—2019年天然气供需预测：气荒难现.....	5
1.1、 供给：增速放缓，对外依存度进一步扩大.....	5
1.2、 需求：城燃&发电用气需求维持高增长.....	10
2、 本周重要新闻一览.....	13
3、 行情回顾.....	14
3.1、 板块行情.....	14
3.2、 板块估值.....	16
3.3、 个股行情.....	17
3.4、 沪深股通持股情况.....	18
3.5、 本周大宗交易.....	19
3.6、 下周大事提醒.....	19
4、 行业政策和新闻.....	20
5、 上市公司周动态.....	20
6、 行业数据.....	25
6.1、 公用板块.....	25
6.2、 环保板块.....	26
7、 风险分析.....	27

## 1、本周专题—2019 年天然气供需预测：气荒难现

### 1.1、供给：增速放缓，对外依存度进一步扩大

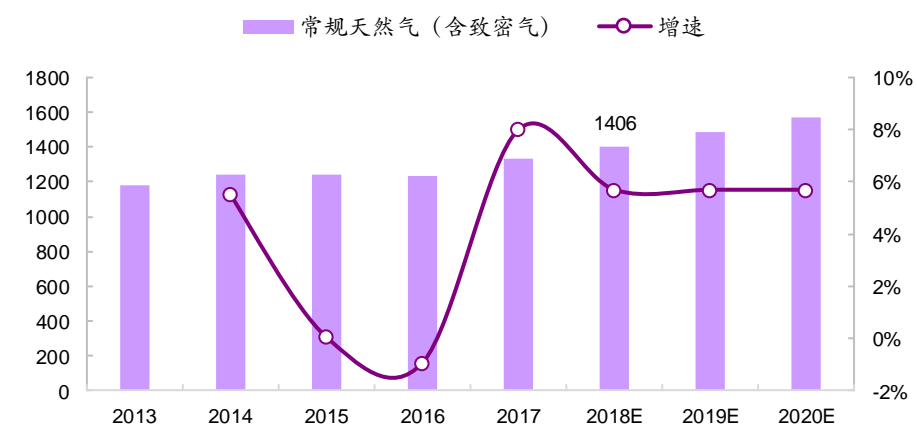
#### 1.1.1、国内自产

##### (1) 常规气（含致密气）

我国常规天然气的生产在 2011 年产量破千亿方后，开发难度随着开采消耗而逐步增加，增速也有所放缓，2016 年在油价持续低迷的情况下，生产量甚至呈现负增长态势。但在 2017 年，在“大气十条”收官之年的环保压力，以及“煤改气”工程的拉动之下，企业和居民天然气消费大幅走高，带动常规天然气产量强势反弹，2017 年产量达 1330 亿立方米，同比增长 7.98%，是近 2013 年以来的最大增幅。其中，中石油 2017 年国内天然气产量首次突破千亿大关达 1033 亿立方米，是中国天然气生产的最大贡献来源。

2017 年的大幅反弹主要因环保压力和超预期煤改气所致，所以我们认为近 8% 的生产增速恐较难持续。根据《天然气发展“十三五”规划》中要求，我国 2020 年常规天然气生产需达到 1570 亿立方米，假设我国常规天然气生产可达上述目标，且未来三年保持平稳增长，则每年增速为 5.68%，我们预计 2018 年我国常规天然气产量或达 1406 亿立方米，2019 年有望进一步达到 1486 亿立方米。

图 1：我国常规天然气（含致密气）产量预测情况



资料来源：全国石油天然气资源勘查开采情况通报，光大证券研究所预测  
左轴：亿立方米

##### (2) 非常规天然气

#### 煤层气：国家支持力度加大，“十三五”规划目标完成可期

我们在 2018 年 8 月底发布《天然气：该出手时就...出不出手？》报告时，认为利用率低是我国煤层气发展的最大制约因素，且国家在 2017 年对于煤层气和页岩气的开发力度也并未回到 2015 年时的巅峰水平。但随着 2018 年国家陆续发布支持煤层气发展的有关政策：（1）2018 年 9 月发布《国务院关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，要求力争 2020 年底前国内天然气产量达到 2000 亿立方米以上；（2）2019 年 3 月发布《关于取消和

下放一批行政许可事项的决定》，取消石油天然气（含煤层气）对外合作项目总体开发方案审批，我国煤层气开发迎来新的发展机遇，**2018 年我国规模以上工业企业生产煤层气达 72.6 亿立方米**，超出我们之前的预期。如果未来我国煤层气开发力度持续，将有大概率完成“十三五”规划中的煤层气产量要求。

#### **页岩气：中石油&中石化开发力度持续加大，已成天然气产量重要组成部分**

目前尚未有官方的 2018 年页岩气产量数据，但中石化的涪陵页岩气田和中石油在四川的页岩气田产量均有显著增长（涪陵 2018 年产量为 60.2 亿立方米，中石油在川页岩气产量达 42.7 亿立方米），且中石油和中石化在持续加大页岩气的开发力度，因此我们维持原判断，认为页岩气“十三五”规划中 2020 年产量达 300 亿立方米的目標有较大概率完成。

综上，我国非常规天然气在近几年的发展是成功的，煤层气和页岩气产量分别从 2013 年的 29 和 2 亿立方米增长到 2017 年的 47 和 90 亿立方米，增速显著，开发投入和开发井数量在 2016 年低迷过后也重回增长轨道。根据《天然气发展“十三五”规划》中要求，我国 2020 年煤层气和页岩气的产量分别需达到 100 和 300 亿立方米，根据目前发展情况，我们认为煤层气和页岩气均有望完成“十三五”目标，我们预计 2018 年煤层气和页岩气的产量分别为 72.6 和 124 亿立方米，2019 年可进一步增长至 85 和 193 亿立方米。

综上所述，在 2018 年我国天然气总产量达 1602 亿立方米的基础上，我们预计 2019 年我国天然气产量将达 1763 亿立方米（常规天然气 1486 亿立方米，煤层气 85 亿立方米，页岩气 193 亿立方米），同比增速有望突破 10%。

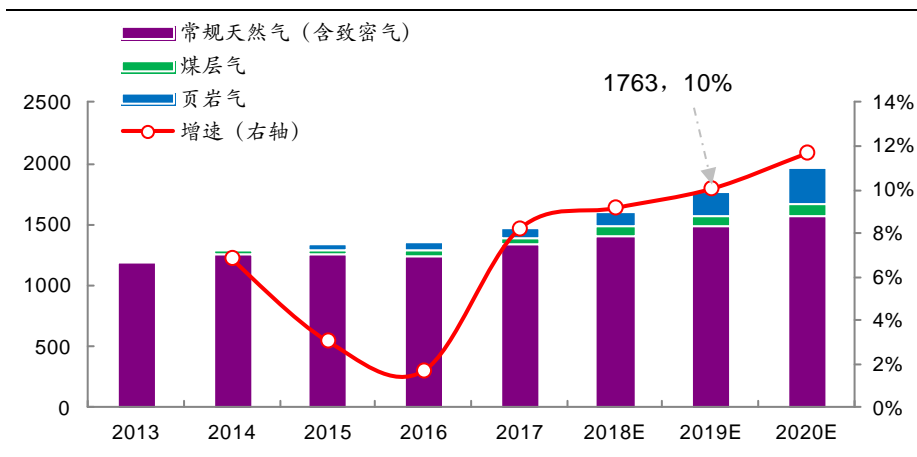
**表 1：我国天然气产量**

项目	2016	2017	2018E	2019E	2020E
总产量	1355.49	1467.06	1602.00	1763.43	1970.00
YOY	1.72%	8.23%	9.20%	10.08%	11.71%
常规天然气	1231.72	1330.07	1405.67	1485.56	1570.00
YOY	-0.95%	7.98%	5.68%	5.68%	5.68%
煤层气	44.95	47.04	72.60	85.21	100.00
YOY	1.58%	4.65%	54.34%	17.36%	17.36%
页岩气	78.82	89.95	123.73	192.66	300.00
YOY	76.29%	14.12%	37.56%	55.71%	55.71%

资料来源：Wind，全国石油天然气资源勘查开采情况通报，《天然气“十三五”规划》，光大证券研究所预测，单位：亿立方米

注：2018 年总产量为披露数据，各细分产量为光大证券研究所预测，下同

图 2：我国天然气产量走势及预测



资料来源：全国石油天然气资源勘查开采情况通报，光大证券研究所预测  
左轴：亿立方米

### 1.1.2、国际进口

#### (1) PNG：2019 年增速放缓，未来中俄东线&中亚 D 线投产后贡献增量

PNG 进口方面，截至 2018 年底，我国在运管道线主要包括中亚 A、B、C 线及中缅管线，设计供气能力约 670 亿立方米/年。根据 2018 年 PNG 进口量测算，2018 年度管道负荷率约达 74%，较 2017 年的 62% 已有明显增长。

2019 年，中俄东线有望提前投运（即在 2019 年 11 月左右投运，即产生 1 个月左右的 PNG 进口量），同时中亚 D 线有望在 2020 年初投运，在 2019 年我国设计供气能力并未有明显提升的情况下，进口 PNG 量仍将保持持续增长但增量有限；随着未来两条线路的投产，2020-2022 年进口 PNG 将迎来新一波增长高峰期。

表 2：我国 PNG 进口路线（截至 2018 年底）

管道线	资源地	管道长度 (km)	设计供气能力 (亿立方米/年)	(预计) 建成时间
中亚 A 线	土库曼斯坦, 乌兹别克斯坦等	1833	150	2009
中亚 B 线	土库曼斯坦, 乌兹别克斯坦等	1833	150	2010
中亚 C 线	土库曼斯坦, 乌兹别克斯坦等	1830	250	2014
中亚 D 线	土库曼斯坦	1000	300	2020E
中缅线	缅甸	2520	120	2013
中俄东线	俄罗斯	3968	380	2019E

资料来源：中国石油官网，光大证券研究所整理

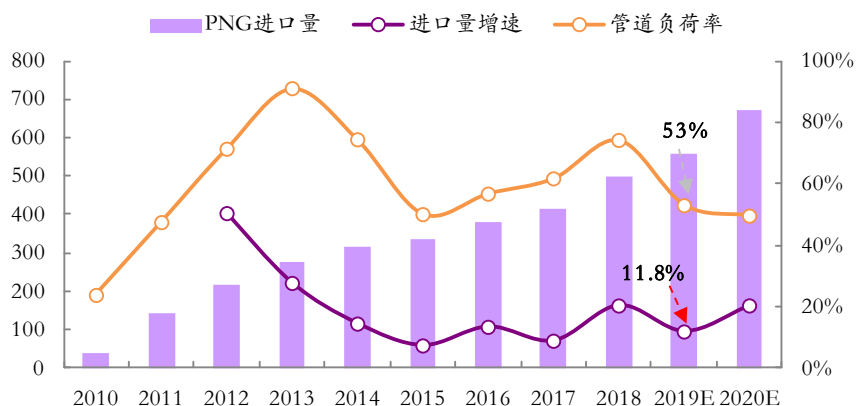
进一步从各进口国分析，土库曼斯坦作为我国最重要的 PNG 进口国，从 2010 年起进口量逐年稳步增长，虽然 2018 年年初出现了“限气”事件，但我们认为这并不会改变土库曼斯坦和我国良好的贸易关系，我们预计 2019 年从土库曼斯坦进口的 PNG 数量仍将维持 5% 的增速，总量达到 362 亿立方米。哈萨克斯坦自与我国合作以来，每年的进口量一直维持在 4 亿立方米左右，2017 年 10 月，哈萨克斯坦正式履行之前与我国新签订的一份年进口量高达 50 亿立方米的合同（资料来源：中国石油新闻中心），2018 年哈萨克斯坦

对我国进口量大幅提升至 65 亿立方米。而根据中国驻哈萨克斯坦大使馆经济商务参赞处消息，国有天然气管道运营商哈萨克国家天然气运输公司 (KazTransGaz) 表示，已于中石油签署新的协议，将把对华天然气供应量提高到 100 亿立方米/年，而中石油也已同意从 2019 年 1 月起将来自哈萨克斯坦的天然气翻一番，因此我们预计，**2019 年哈萨克斯坦对我国进口 PNG 量有望进一步增长至 100 亿立方米。乌兹别克斯坦和缅甸**作为我国进口 PNG 的重要贸易伙伴，我们认为 **2019 年两国对我国的进口仍将稳定在 2018 年的水平，分别达到 60 和 30 亿立方米。**

**俄罗斯东线**即将于 2019 年底通气，未来将成为我国新的 PNG 进口重要增量，但 2019 和 2020 年仍处于管道负荷率的爬坡期，保守估计，**2019 和 2020 年来自俄罗斯 PNG 的进口量分别为 5 和 50 亿立方米。**

综上所述，我们预计我国 2019 年的 PNG 进口仍将持续增长，但增速有望放缓，在 2018 年 497.88 亿立方米的基础上同比增长 11.8% 达 556.70 亿立方米，已有管道的负荷率仍将进一步提升，但因 2019 年底中俄东线投产，因此整体的管道负荷率将回落到 53% 的水平。

图 3：我国 PNG 进口量情况



资料来源：Wind，《BP 世界能源统计年鉴》，光大证券研究所预测，左轴：亿立方米

## (2) LNG：美国进口增长成疑，接收站利用率可能成为未来制约因素

LNG 进口方面，截至 2018 年底，我国在运 19 座 LNG 接收站，均位于沿海地区，总装卸周转能力 6730 万吨/年。根据 EIA 的统计，LNG 接收站的年均利用率 2013-2016 年为 50%，而根据我们的测算，2013-2016 年 LNG 接收站的平均利用率分别为 56%、52%、44%、47%，基本和 EIA 的统计吻合。**2018 年我国共进口 LNG 734.69 亿立方米，同比增速 39.58%，较 2017 年的 53.43% 增速相比有所下降但仍处高位，接收站年均利用率也从 2017 年的 68% 进一步增长至 2018 年的 80%。**

进一步从主要各进口国分析，2018 年对我国进口 LNG 总量超过 10 亿立方米的国家仍为传统六国，即澳大利亚、卡塔尔、马来西亚、印度尼西亚、巴布亚新几内亚以及美国，6 国 LNG 进口量占我国总进口量有小幅下滑，为 88.8%，但未来随着澳大利亚、卡塔尔、美国等地加大 LNG 出口力度，我们



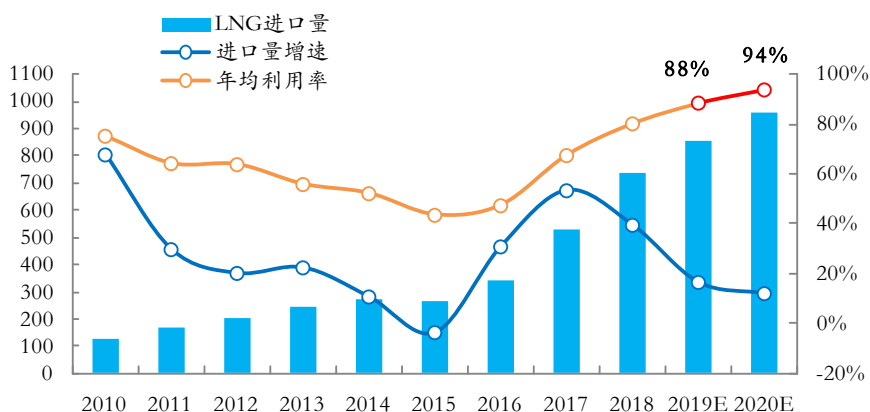
认为上述国家的 LNG 出口占我国 LNG 进口量仍将维持在 90%以上的高位，基本可以决定我国 LNG 进口量的增长幅度。

**澳大利亚**在 2014 年超越卡塔尔成为我国第一 LNG 进口国之后，LNG 进口量高速增长，年均增速近 50%。2018 年随着 Wheatstone LNG 项目（雪佛龙），以及 2019 年 Prelude LNG 项目等陆续投产，我们认为 2019 年澳大利亚对我国进口增速仍有望维持在 30%；**卡塔尔**在日本因核能重启而减少天然气用量后，重新加大了对我国的出口，2018 年出口 LNG 总量达到 126 亿立方米，同比增速达 20.81%。受美国和澳大利亚天然气产量大幅增长的影响，卡塔尔决定重启全球最大油田的开发，同时也在积极与中国沟通希望可以签订新的 LNG 进口合同，我们预计 2019 年卡塔尔对我国进口 LNG 同样有望维持在 20%；**印度尼西亚、马来西亚、巴布亚新几内亚**等三国近年来对我国出口 LNG 增速较为稳定，我们预计 2019 年增速将稳定在 15%。

**美国**自 2016 年开启对我国的 LNG 进口以来，2017 年进口我国的 LNG 总量同比增长 600%。美国本有望在 2018 年进一步扩大对我国的 LNG 进口，上半年的 LNG 进口数据也充分表现了这一可能，但是中美贸易摩擦事件影响了美国对我国的 LNG 出口。保守估计，我们预计 2019/20 年美国对我国的进口增速有望维持在 50%。

总结来看，我们预计我国 2019 年的 LNG 进口增速将维持回落态势，总进口量达 857.08 亿立方米，同比增长 16.66%。但是需要注意的是，我国 2018 年 LNG 接收站的年均利用率已达到 80%的高位，未来如果按照 GIIGNL 的预测，2019-2020 年我国各仅有 400 万吨/年的 LNG 接收规模投产，则 2020 年我国的接收站利用率将进一步攀升至 94% 的水平，如此高的利用率在一定程度上可能影响我国未来 LNG 的进口。

图 4：我国 LNG 进口量情况

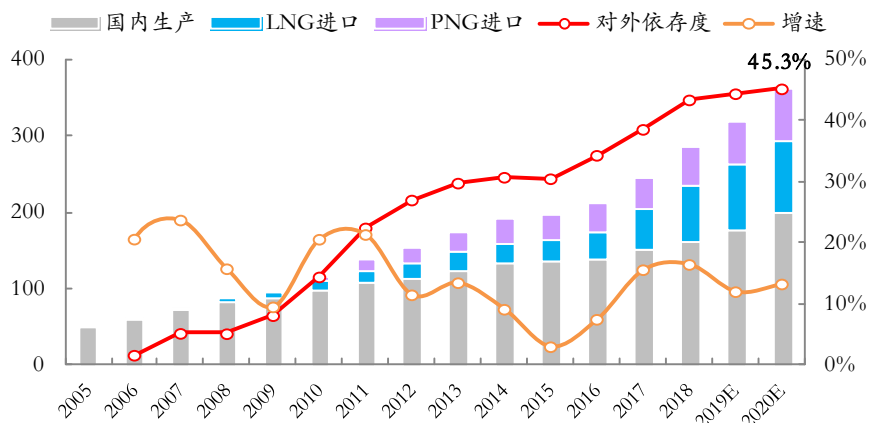


资料来源：《BP 世界能源统计年鉴》，GIIGNL，光大证券研究所预测 左轴：亿立方米

综上所述，我们预计我国 2019 年天然气进口总量将达 1414 亿立方米（其中 PNG、LNG 进口量分别为 557、857 亿立方米），同比增速为 14%；2020 年天然气进口总量达 1631 亿立方米，同比增速小幅回升至 15.37%。而从我国整体天然气供给角度来看，2019/20 年我国天然气整体供给有望达到 3177

和 3601 亿立方米（同比增速分别为 12.09% 和 13.34%），而对外依存度仍将进一步增加，2020 年有望突破 45%。

图 5：中国天然气供给情况及预测



资料来源：Wind，《BP 世界能源统计年鉴》，光大证券研究所测算，左轴：十亿立方米

## 1.2、需求：城燃&发电用气需求维持高增长

### 1.2.1、城镇燃气

城镇燃气的需求增量主要来自四个部分：城镇化人口增加带来的一般生活用气量提升；城镇“煤改气”项目增加带来的集中供热用气量提升；乡村“煤改气”项目带来的壁挂炉用气量提升；LNG 重卡/CNG 客车保有量提升带来的车用天然气用气量提升等四个方面。

回顾 2018 年各季度天然气消费量，在第四季度同比增速超出全年平均（19.87% vs 18.3%），我们认为主要原因是因为在扩大“煤改气”区域范围后，城镇天然气在冬季供暖需求提升而带来的增量。我们预计 2018 年我国城镇燃气消费量增量为 181 亿立方米；同时随着“煤改气”范围的进一步扩大，以及高油价情况下天然气汽车的相对经济优势提升，我们假设 19-20 年我国城镇燃气消费量将保持相同的增量。

表 3：2018 年城镇燃气端新增天然气消费量预测情况

类别	原测算增量	新测算增量
一般生活用气	36	46
城镇天然气供暖	30	40
乡村“煤改气”	40	40
车用天然气	55	55
<b>城镇燃气总增量：</b>	<b>161</b>	<b>181</b>

资料来源：《中国天然气发展报告》，光大证券研究所预测，单位：亿立方米

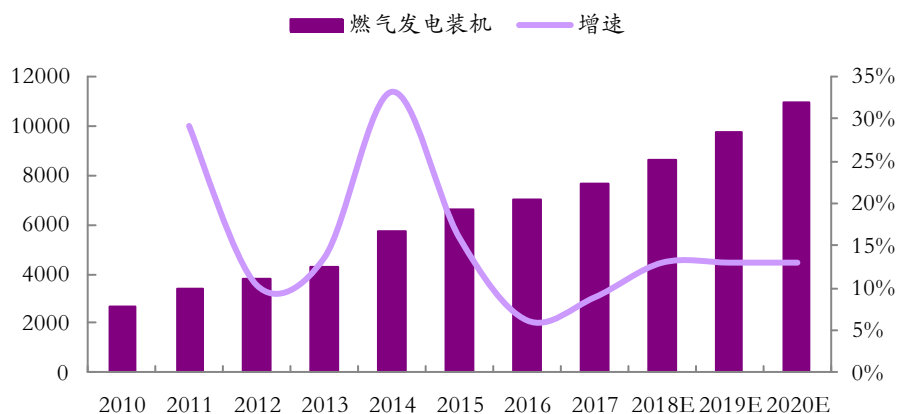
### 1.2.2、天然气发电

天然气发电有着循环热效率高（热电联供）、环境效益好等特点，天然气价格逐步走向市场定价机制也进一步推动了天然气发电的发展。根据《能源发

展“十三五”规划》和《加快推进天然气利用的意见》，天然气发电领域将主要着眼于天然气分布式能源、天然气调峰电站和天然气热电联产。2018年按照《能源发展“十三五”规划》中2020年燃气发电装机规模1.1亿千瓦的目标，假设未来三年天然气发电装机容量平稳增长，2018-2020年燃气发电装机年均复合增速为13%，较2017年8.9%的增速有明显提升。

回顾2018年各季度天然气消费量，二季度同比增速显著超出全年平均（27.17% vs 18.3%），呈现“淡季不淡”的特点，我们认为其主要原因是一季度“保民压非”后，工业和发电用气显著释放带来的结果。因此，我们预计2018年天然气发电的天然气消费量将较2017年有显著增长，增速或达30%；而19-20年随着天然气发电装机的稳步增长，消费量增速有望达15%/10%。

图6：我国天然气发电装机容量增长情况



资料来源：中电联，国家发改委，光大证券研究所预测 左轴：万千瓦

### 1.2.3、工业燃料&化工用气

工业燃料主要包括两个方面，一是工业企业将天然气作为燃料使用气量，二是城市中锅炉、窑炉的使用气量。工业燃料用气量相对平稳，主要的增量来自于**燃煤锅炉替代**。根据《能源发展“十三五”规划》中的相关要求，以京津冀及周边地区、长三角、珠三角、东北地区为重点，推进重点城市“煤改气”工程，替代燃煤锅炉**18.9万蒸吨**。2017年8月，环保部等多部委印发《京津冀及周边地区2017-2018年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（环大气[2017]110号），提出2017年10月底前，纳入2017年度淘汰清单中的4.4万台燃煤锅炉全部“清零”，**燃煤锅炉替代空间共计61582蒸吨**。假设2017年燃煤锅炉替代工作顺利完成，而未来燃煤锅炉的替代工作仍将进一步加大，18-20年每年替代燃煤锅炉6.5/6/6万蒸吨；替代的燃煤锅炉中，假设“煤改气”占比达80%，每小时每吨蒸汽消耗天然气50立方米，锅炉年利用小时数由2017年的3000小时提升至2018-20年的3500小时。

我们测算工业燃料在18-20年的增量分别为**91/84/84亿立方米**，增速分别为**10.0%/9.9%/9.0%**，带动工业燃料天然气消费量从2017年的760亿立方米增长至2020年的1019亿立方米。

表 4：燃煤锅炉“煤改气”增量预测

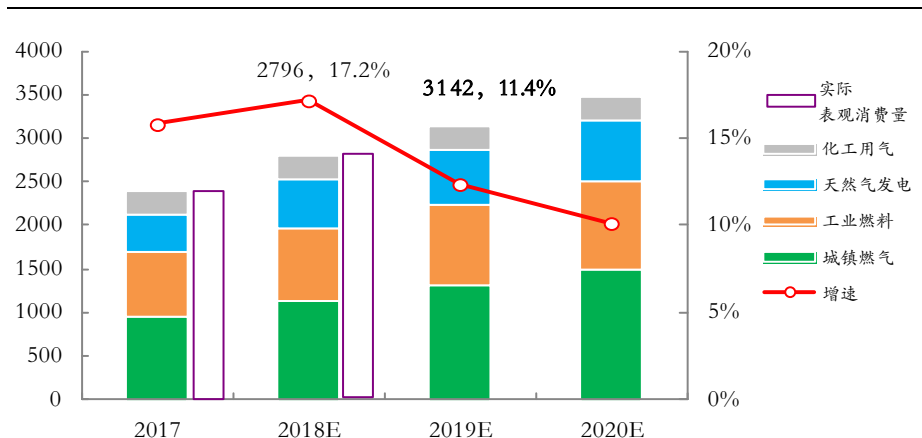
年份	燃煤锅炉替代量 (万蒸吨)	“煤改气”锅炉增量 (万蒸吨)	天然气需求增量 (亿方)
2017	6.2	4.96	74
2018E	6.5	5.2	91
2019E	6	4.8	84
2020E	6	4.8	84

资料来源：《能源发展十三五规划》，《京津冀及周边地区 2017-2018 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，光大证券研究所预测

化工用气方面，化工下游产品的价格高企以及资源供应的制约的两方面作用使得化工用气整体需求较为平稳，我们认为 2018 年仍将维持 10 亿立方米的增量；但随着价格未来回归正常，以及资源供应的持续制约，我们预计 2019 年的需求将保持平稳，2020 年的需求将有 10 亿立方米的回落。

综上所述，我们认为 2019-20 年我国天然气消费量仍将持续增长，但是增速较 2018 年相比将会放缓。我们预计 2019 年我国天然气消费量将达 3142 亿立方米，和 2018 年的表观消费量 2933 亿立方米相比，同比增速为 10.9%，增速较 2018 年的 18.3% 有一定回落。

图 7：我国天然气消费情况预测（2018-2020 年）



资料来源：《中国天然气发展报告》，光大证券研究所预测，单位：亿立方米

注：图中标出的数据均为我们的预测数据，不是和实际表观消费量数据和增速

**2019 年国内供需预测：供需高增长，整体紧平衡，“气荒”难现。**2018 年，在我国天然气需求进一步增长的情况下，通过提升国内自产力度、加大 PNG&LNG 进口，以及天然气长输管线和储气库等储气调峰设施建设的长足进步，18/19 年供暖季“气荒”并未出现。2019 年，我们预计需求方面，我国城镇燃气和天然气发电燃气的需求仍将维持高速增长（总体消费量+10.9%至 3142 亿立方米）；供给方面，产量稳定增长（+10%至 1763 亿立方米），进口力度进一步加大（+14%至 1414 亿立方米），整体供给的增速有所放缓（+12.09%至 3177 亿立方米），对外依存度将进一步提升（44.5%），整体供需仍将维持紧平衡，“气荒”难现。

## 2、本周重要新闻一览

发改委发布《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》。其中附件 3《2019 年煤电化解过剩产能工作要点》中，具体要求：准确把握 2019 年去产能总体要求；着力巩固去产能成果。继续大力淘汰关停不达标落后煤电机组；积极稳妥推进煤电优化升级；严格治理违法违规和失信行为；统筹做好去产能保供应稳预期工作；深入推动兼并重组、优化布局和转型升级。（北极星电力网）

国家能源局通报 2018 年度电力辅助服务有关情况。2018 年，全国除西藏外 31 个省(区、市、地区)参与电力辅助服务补偿的发电企业共 4176 家，装机容量共 13.25 亿千瓦，补偿费用共 147.62 亿元，占上网电费总额的 0.83%。（北极星电力网）

西南石油大学中国天然气行业景气指数研究中心发布《2019 年第一季度中国天气行业景气指数分析报告》。报告显示：2019 年第一季度中国天然气行业景气指数为 142.83，处于较景气状态，较上季度有较大幅度的上升，景气变动系数为 1.041。在 5 个二级指数中，宏观经济指数基本保持不变，天然气生产企业景气指数、天然气行业专家判断指数和天然气销售公司景气指数均有较大幅度上升，天然气进口状态指数大幅度上升。总体来看，2019 年第一季度中国天然气行业景气指数呈现出上升态势。（LNG 行业信息）

**LNG 价格信息：**本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3740 元/吨，较上周下跌 76.7 元/吨，环比上周下跌 2.01%。生产方面，工厂周均开工率为 47%，与上周相比增加 1%，LNG 工厂日均生产为 4991 万方，与上周相比增加 120 万方。供给方面，整体开工情况相对乐观，整体产量有所增加。需求方面，天然气市场处于消费淡季，市场需求低迷，LNG 价格仍将持续承压。（卓创资讯）

江苏省发布《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》。方案提出压减沿江地区、环境敏感区域、园区外、规模以下化工生产企业数量，加快推进城镇人口密集区危险化学品生产企业搬迁改造，压减化工园区（集中区）数量，提高化工园区发展水平，提高产业准入门槛（新建化工项目原则上投资额不低于 10 亿元），强化负面清单管理（禁止新（扩）建农药、医药和染料中间体化工项目）等要求。（北极星环保网）

住房和城乡建设部、生态环境部、发改委印发《城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》。方案要求新区污水管网规划建设应当与城市开发同步推进，除干旱地区外均实行雨污分流。明确城中村、老旧城区、城乡结合部污水管网建设路由、用地和处理设施建设规模，加快设施建设，消除管网空白区。对人口密度过大的区域、城中村等，要严格控制人口和企事业单位入驻，避免因排水量激增导致现有污水收集处理设施超负荷。城市污水处理厂

进水生化需氧量(BOD)浓度低于 100mg/L 的,要围绕服务片区管网制定“一厂一策”系统化整治方案,明确整治目标和措施。推进污泥处理处置及污水再生利用设施建设。(北极星环保网)

发改委、工信部和能源局联合印发《关于做好 2019 年重点领域化解过剩产能工作的通知》。通知提出,推进钢铁行业实施超低排放改造、焦炉废气收集处理等污染治理升级改造。统筹推进现役煤电机组的超低排放和节能改造,西部地区在 2020 年前完成具备条件机组的改造工作。鼓励有条件的地区和企业继续扩大改造范围,提高全国煤电清洁高效发展水平。(北极星环保网)

生态环境部向 11 省(市)交办“清废行动 2019”第一批疑似问题清单。“清废行动 2019”的工作范围是长江经济带 11 省(市)所辖 126 个城市以及仙桃、天门、潜江等 3 个省直管县级市。工作内容是完成“摸底排查,形成清单;分批交办,核实确认;分类处置,确保整改;建立专家帮扶及长效机制”等重点任务。本次清单共交办问题 2143 个,涉及 32 个城市。(生态环境部)

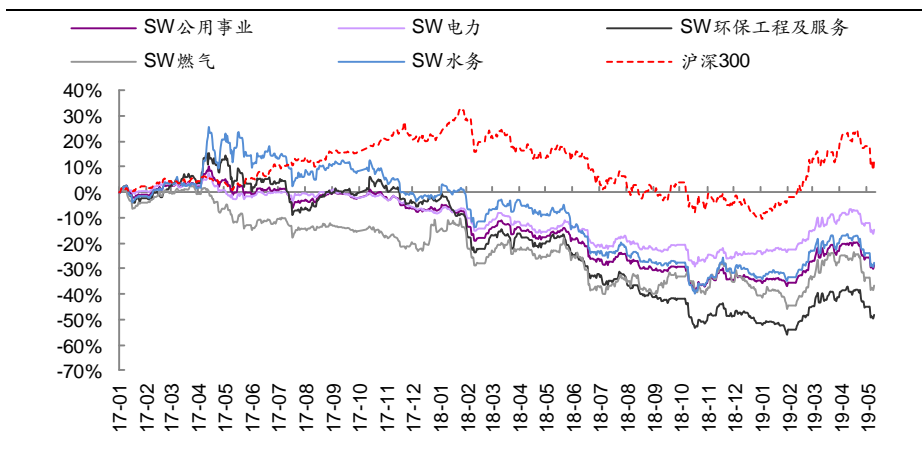
### 3、行情回顾

#### 3.1、板块行情

**板块周行情:**本周公用事业一级板块下跌 3.89%,沪深 300 下跌 4.67%,上证综指下跌 4.52%,深圳成指下跌 4.54%,创业板指下跌 5.54%。细分子板块中,电力板块下跌 2.96%(火电板块下跌 2.60%、水电板块下跌 3.10%),环保工程及服务板块下跌 5.79%,燃气板块下跌 4.65%,水务板块下跌 4.94%,环保设备板块下跌 4.85%,园林工程板块下跌 3.69%。

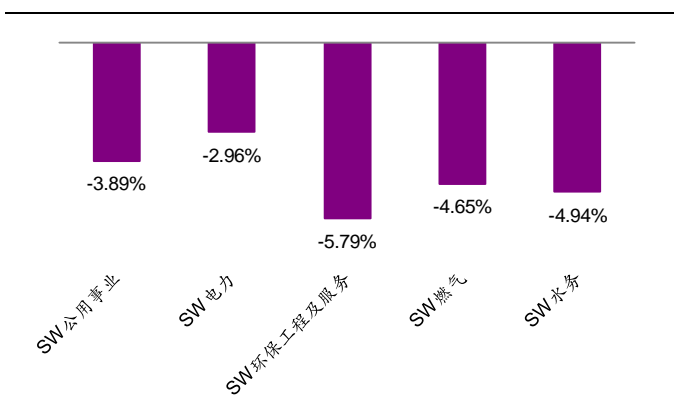
**板块月行情:**本月至今公用事业一级板块下跌 3.89%,沪深 300 下跌 4.67%,上证综指下跌 4.52%,深圳成指下跌 4.54%,创业板指下跌 5.54%。细分子板块中,电力板块下跌 2.96%(火电板块下跌 2.60%、水电板块下跌 3.10%),环保工程及服务板块下跌 5.79%,燃气板块下跌 4.65%,水务板块下跌 4.94%,环保设备板块下跌 4.85%,园林工程板块下跌 3.69%。

图 8：公用环保板块行情



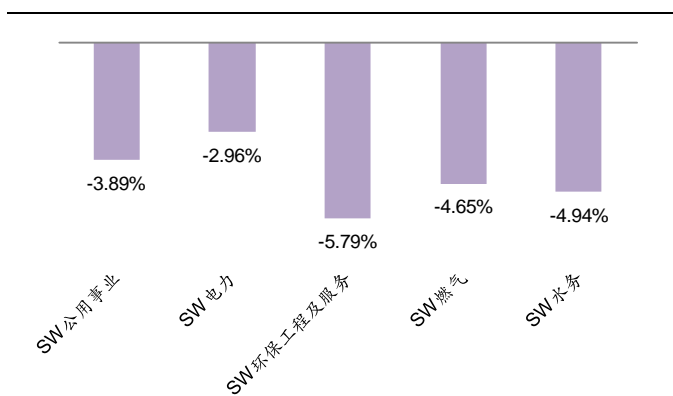
资料来源：Wind

图 9：公用环保周行情



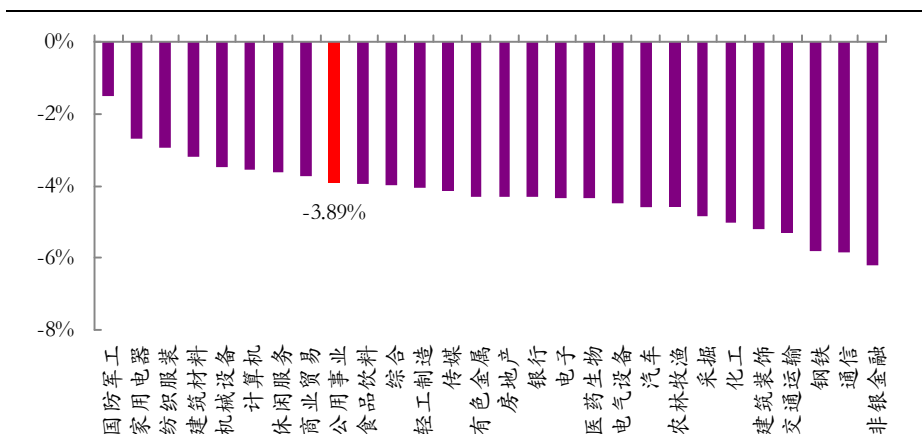
资料来源：Wind

图 10：公用环保月行情



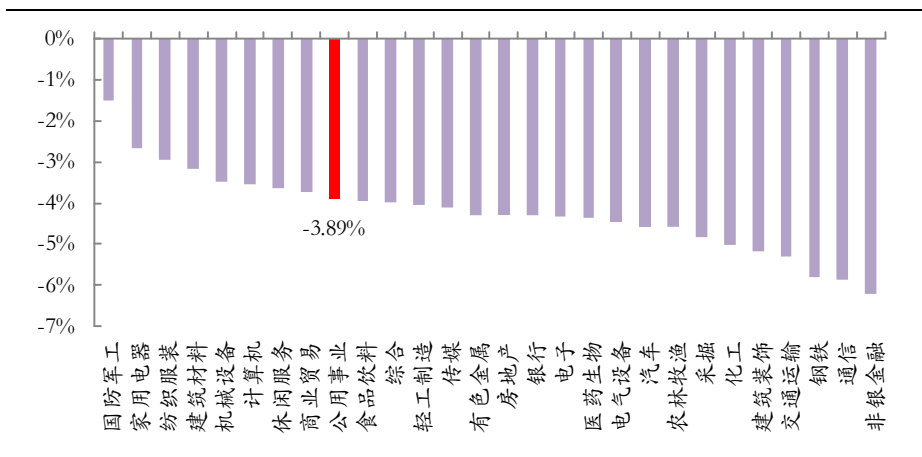
资料来源：Wind

图 11：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 12：申万一级行业月涨跌幅



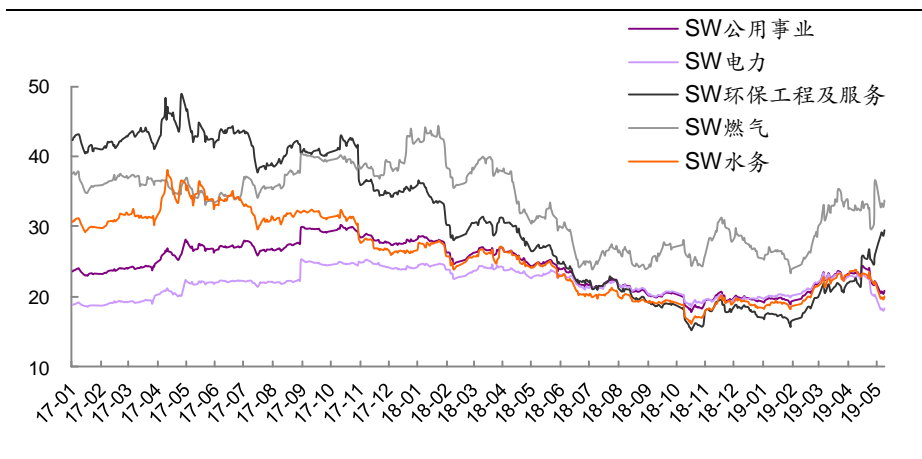
资料来源：Wind

### 3.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 20.8 倍，电力板块 18.3 倍（火电板块 19.5 倍，水电板块 15.8 倍），环保工程服务板块 29.4 倍，燃气板块 33.8 倍，水务板块 20.0 倍，环保设备板块 23.1 倍，园林工程板块 24.7 倍。

目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.5 倍，电力板块 1.5 倍（火电板块 1.1 倍，水电板块 2.0 倍），环保工程服务板块 1.7 倍，燃气板块 2.0 倍，水务板块 1.3 倍，环保设备板块 2.2 倍，园林工程板块 1.6 倍。

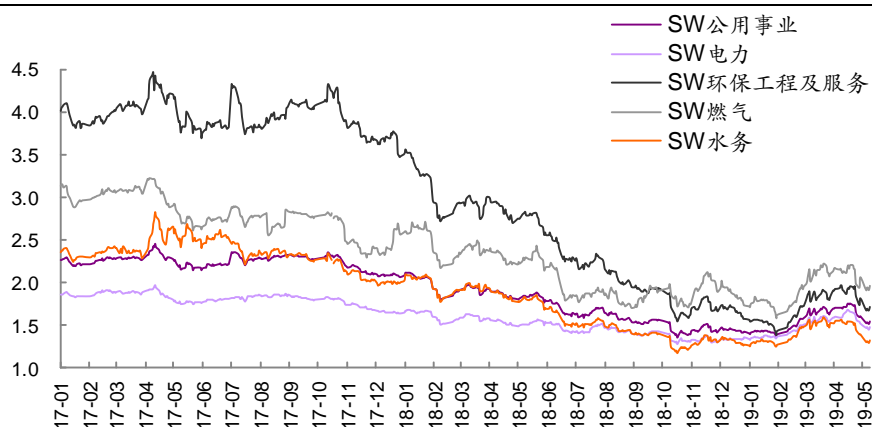
图 13：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind



图 14: 公用环保 P/B (LF)



资料来源: Wind

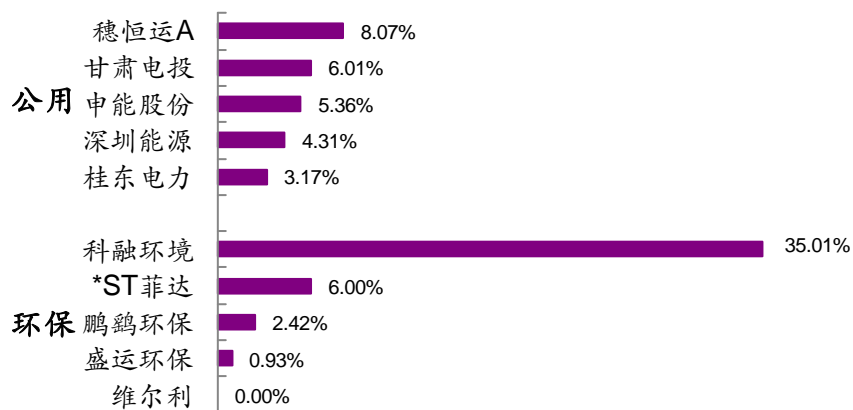
### 3.3、个股行情

#### 3.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是穗恒运 A (+8.07%)、甘肃电投 (+6.01%)、申能股份 (+5.36%)、深圳能源 (+4.31%)、桂东电力 (+3.17%)；

环保板块周涨幅前五的是科融环境 (+35.01%)、\*ST 菲达 (+6.00%)、鹏鹞环保 (+2.42%)、盛运环保 (+0.93%)、维尔利 (+0.00%)。

图 15: 公用环保板块周涨幅前五个股



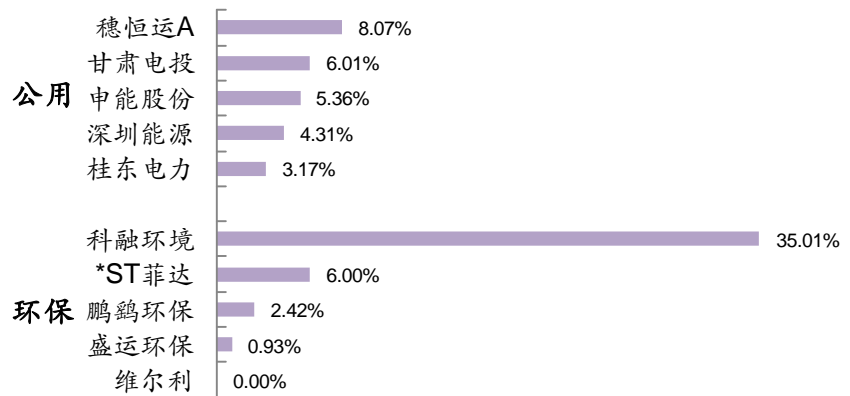
资料来源: Wind、光大证券研究所整理

#### 3.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是穗恒运 A (+8.07%)、甘肃电投 (+6.01%)、申能股份 (+5.36%)、深圳能源 (+4.31%)、桂东电力 (+3.17%)；

环保板块月涨幅前五的是科融环境 (+35.01%)、\*ST 菲达 (+6.00%)、鹏鹞环保 (+2.42%)、盛运环保 (+0.93%)、维尔利 (+0.00%)。

图 16：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

### 3.4、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建投能源、高能环境、新疆火炬、鸿达兴业、东方园林；减持比例前五大公用环保公司分别为吉电股份、桂东电力、中天能源、新纶科技、瀚蓝环境。

表 5：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 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	300203.SZ	聚光科技	2.93	0.6468%	2.04	0.4506%
2	002341.SZ	新纶科技	6.16	0.5342%	1.87	0.1620%
3	600642.SH	申能股份	10.50	0.2307%	9.68	0.2126%
4	002340.SZ	格林美	7.24	0.1743%	5.79	0.1394%
5	600025.SH	华能水电	24.49	0.1361%	70.11	0.3895%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

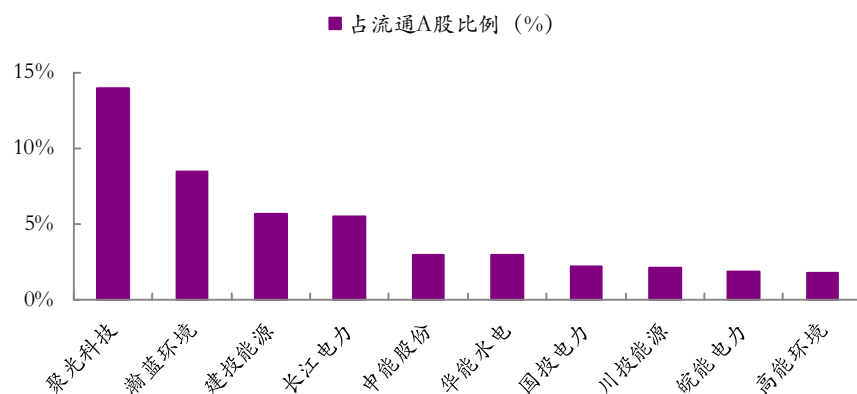
表 6：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	600388.SH	龙净环保	-8.07	-0.7552%	-11.22	-1.0494%
2	300266.SZ	兴源环境	-4.04	-0.2579%	0.54	0.0345%
3	603588.SH	高能环境	-1.52	-0.2306%	2.00	0.3023%
4	600452.SH	涪陵电力	-0.49	-0.2204%	-0.67	-0.2995%
5	600856.SH	中天能源	-2.82	-0.2061%	-3.91	-0.2858%

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 (13.92%)、瀚蓝环境 (8.44%)、建投能源 (5.65%)、长江电力 (5.50%)、申能股份 (2.97%)。

图 17：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

### 3.5、本周大宗交易

表 7：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)
000040.SZ	东旭蓝天	2019-05-09	7.25	7.47	-2.95	7.32	1,020.89	7,401.43
000040.SZ	东旭蓝天	2019-05-09	7.40	7.47	-0.94	7.32	414.00	3,063.60
300072.SZ	三聚环保	2019-05-08	8.43	8.60	-1.98	8.40	284.70	2,400.02
300072.SZ	三聚环保	2019-05-08	8.43	8.60	-1.98	8.40	266.90	2,249.97
000546.SZ	金圆股份	2019-05-08	9.48	9.86	-3.85	9.98	409.87	3,885.56
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-05-07	9.46	9.75	-2.97	9.92	424.63	4,017.01
603080.SH	新疆火炬	2019-05-07	15.62	17.35	-9.97	17.74	32.00	499.84
600681.SH	百川能源	2019-05-06	9.20	8.70	5.75	8.10	210.00	1,932.00

资料来源：Wind

### 3.6、下周大事提醒

表 8：大事提醒

时间	内容
2019/5/13	盛运环保：业绩发布会；鸿达兴业、盈峰环境、易世达、新纶科技、高能环境、宝新能源、贵州燃气：股东大会召开；清水源：分红除权派息
2019/5/14	富春环保：业绩发布会；创业环保、盾安环境、中山公用、国电电力、梅雁吉祥：股东大会召开；洪城水务：限售股份上市流通；格林美、湖南发展：分红股权登记
2019/5/15	京蓝科技、旺能环境、三维丝、华控赛格、首创股份、郴电国际、上海电力、长源电力：股东大会召开；格林美、湖南发展：分红除权派息；赣能股份：分红股权登记
2019/5/16	兴源环境：业绩发布会；博世科、博天环境、鹏鹞环保、永清环保、*ST科林、江南水务、迪森股份、天瑞仪器、*ST云投、吉电股份、漳泽电力、豫能控股、江苏国信、东方环宇、华通热力、天富能源：股东大会召开；兴蓉环境：分红股权登记；赣能股份：分红除权派息
2019/5/17	万邦达、理工环科、华能水电、新疆浩源、皖能电力、深圳燃气、通宝能源、三峡水利、吉电股份、广安爱众：股东大会召开；兴蓉环境：分红除权派息

资料来源：Wind

## 4、行业政策和新闻

表 9：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/05/06	中国固废网	财政部、国家税务总局、国家发展改革委、生态环境部日前联合发布公告称，对符合条件的从事污染防治的第三方企业减按 15% 的税率征收企业所得税。
2019/05/06	北极星电力网	2019 年 5 月 9 日-10 日，由中国产业发展促进会生物质能产业分会主办的 2019 全国规模化生物天然气技术创新交流大会将在河北石家庄召开。
2019/05/08	中国水网	全国水质最好和最差的 30 座城市权威发布终于来了。
2019/05/09	北极星固废网	中国政府采购网发布威海市生活垃圾焚烧厂扩建 PPP 项目招标公告，总投资约 3 亿。
2019/05/10	中国水网	北京市生态环境局发布《2018 年北京市生态环境状况公报》总结 2018 年全市生态环境状况。

资料来源：光大证券研究所整理

表 10：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/05/07	北极星固废网	中华人民共和国中央人民政府发布国务院 715 号令，公布《报废机动车回收管理办法》，自 2019 年 6 月 1 日起施行。
2019/05/07	生态环境部	生态环境部印发《规划环境影响跟踪评价技术指南（试行）》。
2019/05/08	北极星环保网	生态环境部印发《蓝天保卫战重点区域强化监督定点帮扶工作方案》。
2019/05/09	北极星环保网	日前，河南印发 2019 年大气污染防治攻坚战推进方案。方案提出，开展非电行业提标治理。2019 年年底钢铁完成超低排放改造。
2019/05/10	北极星环保网	铜陵市人民政府发布关于印发铜陵市打赢蓝天保卫战实施方案的通知，其中提到：全市范围内二氧化硫、氮氧化物、颗粒物、挥发性有机物（VOCs）全面执行大气污染物特别排放限值。

资料来源：光大证券研究所整理

## 5、上市公司周动态

表 11：上市公司 2019 年一季报业绩及 2018 年利润分配情况

公告日期	公司名称	公告内容
2019/05/06	启迪桑德	公司 2019 年 Q1 实现营业收入 40.70 亿元，同比增加 4.04%；归母净利润 3.13 亿元，同比增加 56.11%；扣非净利润 3.06 亿元，同比增加 54.50%。
2019/05/07	荣晟环保	公司发布 2018 年年度利润分配方案，以方案实施前的公司总股本 1.77 亿股为基数，每股派发现金红利 0.47 元（含税），共计派发现金红利 8,335.5 万元。股权登记日 2019 年 4 月 26 日，除权（息）日 2019 年 4 月 29 日。
2019/05/09	兴蓉环境	公司发布利润分配实施公告，以 2018 年末公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派送现金股利 0.66 元（含税），合计 1.97 亿元。本次不进行资本公积转增股本。利润分配后，剩余未分配利润 17.1 亿元转入下一年度。因公司正在实施回购股份的事项，本次利润分配将以实施分配方案时股权登记日总股本数扣除公司回购专户上已回购股份数，按照每 10 股派送现金股利 0.66 元（含税）不变的原则对分配总额进行相应调整。
2019/05/10	伟明环保	公司 2018 年利润分配及转增股本以公司总股本 6.88 亿股为基数，向股东每股派发现金红利 0.33 元（含税），每股派送红股 0.1 股，以资本公积金向全体股东每股转增 0.25 股，共计派发现金红利 2.27 亿元，派送红股 6,877.19 万股，转增 1.72 亿股，分配后总股本为 9.28 亿股。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 12: 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
2019/05/07	中再资环	公司于 2019 年 5 月 7 日收到公司控股股东中国再生资源开发有限公司的通知, 中再生将其持有的部分本公司无限售流通股质押给民生加银资产管理有限公司, 截至本公告日, 中再生持有本公司股份 3.59 亿股 (其中: 有限售股份 2,682.65 万股, 无限售股份 3.32 亿股), 占本公司总股本 13.89 亿股的 25.84%, 累计质押其持有本公司股份 2.30 亿股, 占其持有本公司总股数的 64.09%, 占本公司总股本 13.89 亿股 16.56%。
2019/05/07	金圆股份	公司控股股东金圆环保股份有限公司于 2019 年 5 月 7 日将其持有的公司无限售流通股 3,580 万股 (占公司股份总数 5.01%) 以协议转让的方式转让给赵雪莉女士。本次交易以《股份转让合同》签署日前一个交易日 (即 2019 年 5 月 6 日) 金圆股份股票的收盘价的 90% 为定价基准, 转让价格确定为人民币 8.63 元/股, 转让总价为人民币 3.09 亿元。
2019/05/07	上海电力	公司控股股东国家电力投资集团有限公司的一致行动人国家电力投资集团财务有限公司于 2019 年 5 月 6 日增持公司股份 14.40 万股, 增持金额 117.56 万元。本次增持后, 国家电投集团直接和间接合计持有本公司股份 15.54 亿股, 占本公司股份总数的 59.38%。
2019/05/08	金圆股份	公司控股股东金圆控股部分股份解除质押, 截至公告披露日, 金圆控股直接持有公司股份 2.68 亿股, 占公司股份总数 37.46%。金圆控股本次解除质押的股份总数为 565 万股, 占公司股份总数 0.79%。截至目前, 金圆控股累计用于质押的股份总数为 1.70 亿股, 占公司股份总数 23.85%。
2019/05/08	郴电国际	公司股东宜章电力增持公司股份计划实施完成, 本次增持前, 宜章电力公司持有公司股份 0.21 亿股, 占公司总股本的 5.72%。增持均价 7.56 元, 累计增持金额 10,006,879.6 元, 本次增持计划完成后, 宜章电力公司持有公司股份数量为 0.22 亿股, 占公司总股本的 5.97%。
2019/05/08	贵州燃气	公司持股 5% 以上股东贵阳市工业投资(集团)有限公司以其名下所持有的贵州燃气 9 千万股流通股向中国工商银行进行质押融资。截止本公告披露日, 贵阳工投持有公司 2.92 亿股股份, 占公司总股本的 35.94%; 本次质押 9 千万股, 占贵阳工投持有公司股份数的 30.80%, 占公司总股本的 11.07%; 本次质押后, 贵阳工投累计质押公司股份 1.05 亿股, 占贵阳工投持有公司股份数的 35.93%, 占公司总股本的 12.92%。
2019/05/08	江西赣能	公司控股股东增持计划实施完毕, 江投集团增持公司股份合计 965 万股, 占公司总股本的 0.99%, 累计增持金额 0.48 亿元人民币。目前, 江投集团持有公司股份 3.87 亿股, 占公司总股本的 39.72%。
2019/05/08	三聚环保	公司股东部分股份办理解除质押业务, 截至公告披露日, 海淀科技海淀科技持有公司股份 6.92 亿股, 占公司总股本的 29.47%, 中恒天达持有公司股份 1.42 亿股, 占公司总股本的 6.03%, 副董事长林科先生持有公司股份 1.81 亿股, 占公司总股本的 7.72%。
2019/05/09	雪浪环境	合计持有公司股份 0.065 亿股 (占公司总股本比例 5.01%) 的股东杨建林先生、杨珂先生和杨婷钰女士计划自 2019 年 1 月 23 日至 2019 年 7 月 22 日期间, 以集中竞价交易或大宗交易方式减持其持有的公司部分股份, 合计减持数量不超过 0.016 亿股, 占公司股份总数的 1.25%。权益变动后, 三人合计持有公司股份占公司总股本的 4.99%, 不再是公司持股 5% 以上股东。
2019/05/10	格林美	公司控股股东深圳市汇丰源投资有限公司将其所持有的部分本公司股份合计 1.14 亿股办理了股权质押; 将质押期届满的部分本公司股份合计 1.02 亿股办理解除质押手续。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 13: 上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/05/06	长源电力	公司确定国电联合动力技术有限公司为公司全资子公司国电长源广水风电有限公司中华山二期风电场工程风力发电机组设备采购项目的中标方, 项目中标金额为 1.68 亿元, 占公司最近一期经审计净资产 33.93 亿元的 4.94%。本次交易构成关联交易, 不构成重大资产重组。
2019/05/06	首创股份	公司控股股东北京首都创业集团有限公司及其全资子公司首创华星国际投资有限公司承诺, 将以现金方式全额认购首创股份本次配股方案确定的本公司可配售的股份, 按照中国证券监督管理委员会最终核准的配股比例为准。
2019/05/06	中持股份	公司中标原阳县产业集聚区污水处理厂建设工程 (EPC) 项目, 设计费报价 120.5 万元, 厂区土建工程费 4,532.12 万元, 设备采购及安装费 4,888.78 万元, 本项目为交钥匙工程, 对工程建设项目的的设计、施工、设备安装及调试等实行全过程承包, 2019 年 12 月 10 日前完成通水试运行。
2019/05/07	中环装备	公司全资子公司中节能 (唐山) 环保装备有限公司, 于近日参与了“迁安市 2019 年农村清洁能源供暖设备采购、安装及安全运维项目”招标活动, 项目主要用于河北省迁安市 6.5 万户居民清洁能源取暖设备采购安装与维护, 其中设备采购安装金额为 3.57 亿元, 需要在 2019 年 8 月 10 日前完成, 运维服务金额 1.13 亿

		元,需要在5年内完成。招标人为迁安市住房和城乡建设局,公司此次中标金额约占2018年经审计营业收入总额的25.75%,并将对公司2019年度净利润产生积极影响,其合同的履行不影响公司经营的独立性。
2019/05/09	*ST云投	公司与陆良滇中健康城经营集团有限公司的全资控股子公司云南康衡置业有限公司签订了《滇中健康城项目杏林小镇建设工程合作框架协议书》。框架协议约定的项目为2019年度启动实施的陆良杏林小镇核心建设区养老养生项目,投资规模约5亿,如公司最终施工规模不足该金额的,康衡置业其他项目的建设优先保障公司参与建设。
2019/05/10	东湖高新	公司控股子公司重庆东湖高新通过参与重庆市国有建设用地使用权和矿业权网上交易系统进行的国有建设用地使用权挂牌出让活动,竞得两江新区水土组团B分区B19-1/01号宗地的国有建设用地使用权,土地面积25.14万平方米,出让年限50年。
2019/05/10	博世科	公司与京山市人民政府、文峰水务三方共同签订协议,京山市人民政府授予公司文峰污水处理厂特许经营权,项目公司文峰水务全面承继公司享有的文峰污水处理厂的特许经营权,并负责文峰污水处理厂的运营、维护及特许经营权到期后的移交等工作。
2019/05/10	中持水务	公司及联合体成员河南省城乡规划设计研究总院有限公司为息县第三污水处理厂建设项目一标段(EPC总承包)的中标单位,中标价格为7,674.17万元。

资料来源:上市公司公告、光大证券研究所整理

表 14: 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
2019/05/09	洪城水业	公司发布关于发行股份购买资产并募集配套资金之限售股上市流通的公告,限售股上市流通数量为1.96亿股,上市流通日期为2019年5月14日。
2019/05/10	兴蓉环境	公司2019年第一期成都市兴蓉环境股份有限公司绿色债券将于2019年5月14日于深交所上市,发行总额8亿元,最终票面利率为4.26%。

资料来源:上市公司公告、光大证券研究所整理

表 15: 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
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.74	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	7.41	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.61	2018-09-13
002479.SZ	富春环保	8.00	5.39	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	7.67	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	7.67	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.74	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	20.79	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	6.28	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	16.75	2017-12-15
002034.SZ	旺能环境	31.34	16.75	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	5.66	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	5.66	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	5.28	2017-09-08
000546.SZ	金圆股份	10.15	10.01	2017-08-21
000826.SZ	启迪桑德	27.39	10.92	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	4.57	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	6.16	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	5.89	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	2.98	2017-03-02

601991.SH	大唐发电	3.47	3.21	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	8.30	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	8.27	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	4.66	2017-11-09
000720.SZ	*ST 新能	5.70	5.59	2017-11-09
600333.SH	长春燃气	6.62	5.33	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	13.75	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.25	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.30	4.04	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	4.04	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.25	2017-02-22
601991.SH	大唐发电	3.47	3.21	2018-03-23

资料来源: Wind

表 16: 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 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价
000820.SZ	*ST 节能	2019-05-06	曹雅群	个人	减持	0.01		0.79	7.13
000820.SZ	*ST 节能	2019-05-06	曹雅群	个人	减持	126.12	0.44	0.79	7.53
000820.SZ	*ST 节能	2019-05-06	张寿清	个人	减持	100.00	0.35	0.46	7.12
000820.SZ	*ST 节能	2019-05-06	张寿清	个人	减持	79.40	0.28	0.62	6.82
002002.SZ	鸿达兴业	2019-05-07	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	公司	减持	954.04	0.37	4.63	5.55
300385.SZ	雪浪环境	2019-05-09	杨建林	高管	减持	1.38	0.02	2.44	20.50
000546.SZ	金圆股份	2019-05-06	张以波	高管	增持	0.70	0.00		10.31
000546.SZ	金圆股份	2019-05-08	赵雪莉	个人	减持	29.59	0.04	0.00	10.51
000546.SZ	金圆股份	2019-05-08	赵雪莉	个人	减持	5.70	0.01	0.04	10.34
000899.SZ	赣能股份	2019-05-09	江西省投资集团有限公司	公司	增持	363.10	0.37	39.72	5.60
002893.SZ	华通热力	2019-05-07	刘松	高管	减持	0.34	0.01		18.15
002893.SZ	华通热力	2019-05-06	克拉玛依昆仑朝阳创业投资基金合伙企业(有限合伙)	公司	减持	6.51	0.10	5.64	16.76
002893.SZ	华通热力	2019-05-06	克拉玛依昆仑朝阳创业投资基金合伙企业(有限合伙)	公司	减持	5.36	0.08	5.69	17.16
002893.SZ	华通热力	2019-05-06	克拉玛依昆仑朝阳创业投资基金合伙企业(有限合伙)	公司	减持	8.90	0.14	5.74	17.30
600021.SH	上海电力	2019-05-08	国家电力投资集团财务有限公司	公司	增持	14.40	0.01	0.01	8.16
600969.SH	郴电国际	2019-05-07	范培顺	高管	增持	0.20	0.00	0.00	7.07
600969.SH	郴电国际	2019-05-09	宜章县电力有限责任公司	公司	增持	93.34	0.25	5.97	7.35
002911.SZ	佛燃股份	2019-05-07	殷红梅	高管	增持	4.00	0.01	0.01	15.54
002911.SZ	佛燃股份	2019-05-07	尹祥	高管	增持	19.27	0.07	0.03	15.69

资料来源: Wind

表 17: 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
000820.SZ	*ST 节能	26,219.44	795,946.28	242790.4296	327.83%
300187.SZ	永清环保	40,310.00	428,018.00	340296.0871	125.78%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	849,351.93	828254.4286	102.55%
603603.SH	博天环境	16,351.62	583,877.86	585489.06	99.72%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	1,556,615.42	1608591.74	96.77%
601619.SH	嘉泽新能	66,480.00	639,346.40	898845	71.13%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	348369.3041	67.09%
000711.SZ	京蓝科技	17,560.42	373,770.28	579395.9839	64.51%
002259.SZ	*ST 升达	10,646.00	106,922.12	173,787.83	61.52%
002700.SZ	新疆浩源	22,109.28	214,784.04	356105.8598	60.31%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547.00	200,050.06	412607.5269	48.48%
002002.SZ	鸿达兴业	118,006.68	662,630.15	1366840.881	48.48%
300385.SZ	雪浪环境	5,503.01	125,796.65	270550.9353	46.50%
002034.SZ	旺能环境	13,497.18	323,062.78	697746.4504	46.30%
000068.SZ	华控赛格	26,610.30	227,784.21	506355.7464	44.99%
000544.SZ	中原环保	24,517.74	249,444.78	575063.8479	43.38%
600187.SH	国中水务	42,531.09	211,167.52	492872.6681	42.84%
300266.SZ	兴源环境	26,443.29	341,715.39	815068.5807	41.92%
002341.SZ	新纶科技	24,971.41	361,794.93	922923.8882	39.20%
300190.SZ	维尔利	17,788.00	187,508.95	482811.5335	38.84%
000967.SZ	盈峰环境	121,449.49	784,709.83	2131903.886	36.81%
000407.SZ	胜利股份	19,664.67	133,591.02	366115.2169	36.49%
300203.SZ	聚光科技	14,640.93	400,590.93	1114097.839	35.96%
600903.SH	贵州燃气	25,536.27	507,996.22	1,422,731.28	35.71%
600681.SH	百川能源	27,531.00	410,979.12	1,193,146.24	34.44%
002893.SZ	华通热力	3,800.00	73,716.24	215,829.90	34.15%
600617.SH	国新能源	35,318.25	190,338.84	564,522.14	33.72%
300056.SZ	三维丝	10,670.22	84,135.93	252496.2402	33.32%
000605.SZ	渤海股份	7,505.95	102,406.13	312,102.86	32.81%
000826.SZ	启迪桑德	25,227.37	482,913.45	1562192.032	30.91%
000546.SZ	金圆股份	21,448.00	214,815.90	715359.0404	30.03%

资料来源: Wind

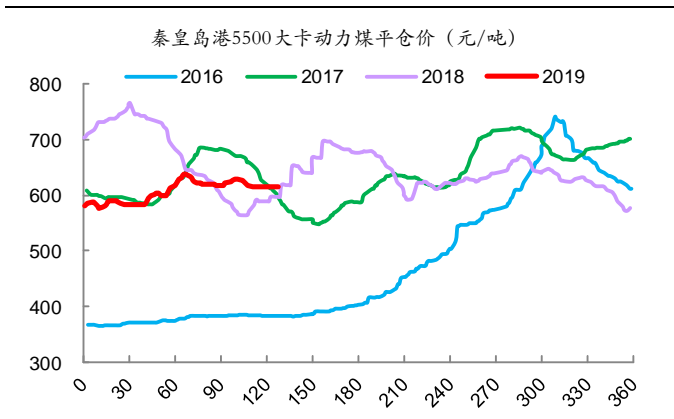
注: 市值统计时间节点为 2019 年 5 月 10 日收盘



## 6、行业数据

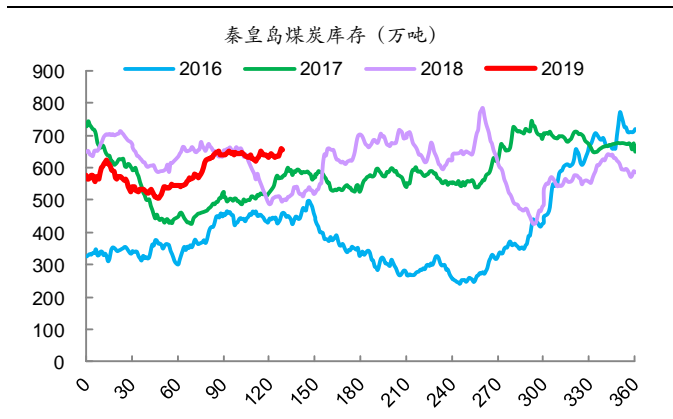
### 6.1、公用板块

图 18：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



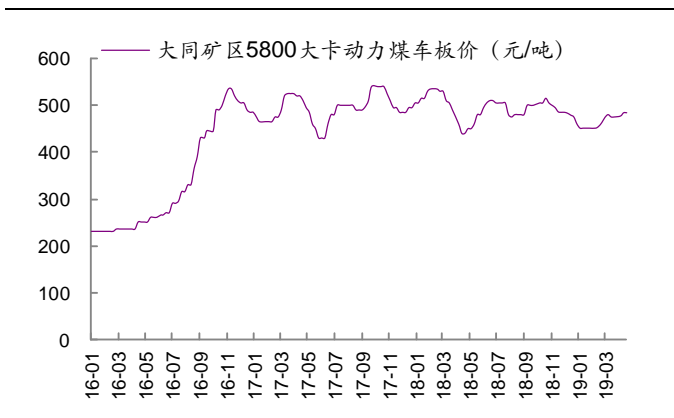
资料来源：Wind

图 19：秦皇岛港煤炭库存



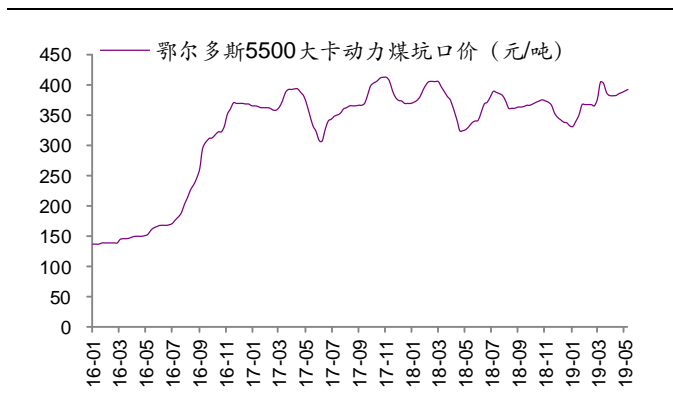
资料来源：Wind

图 20：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



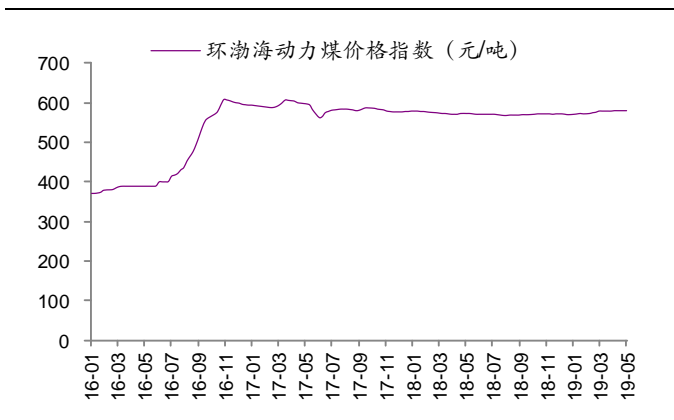
资料来源：Wind

图 21：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



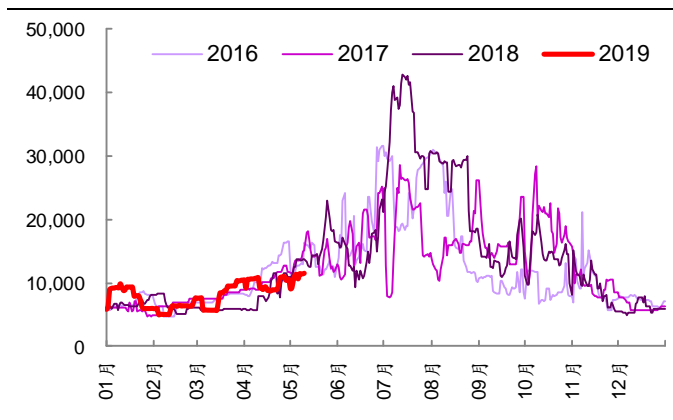
资料来源：Wind

图 22：环渤海动力煤价格指数



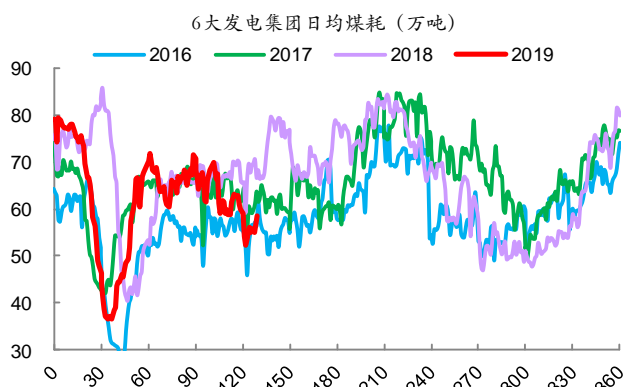
资料来源：Wind

图 23：三峡水库出库流量 (立方米/秒)



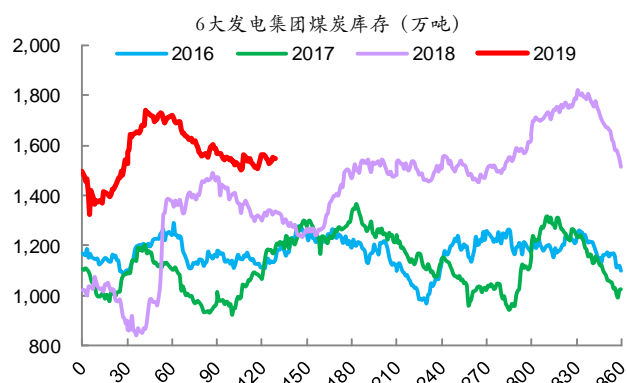
资料来源：Wind

图 24: 6 大发电集团日均煤耗



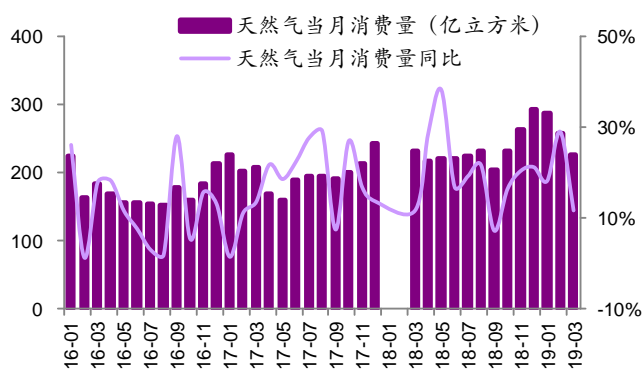
资料来源: Wind

图 25: 6 大发电集团煤炭库存



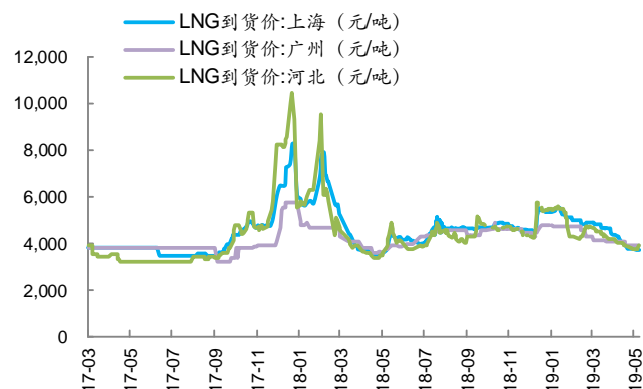
资料来源: Wind

图 26: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

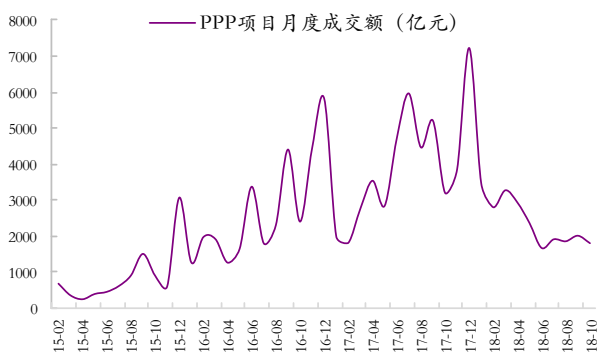
图 27: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

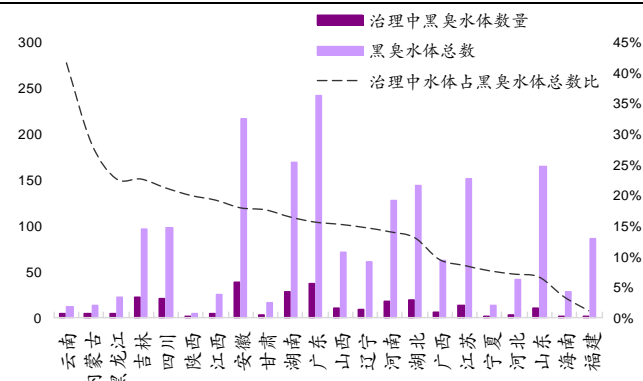
## 6.2、环保板块

图 28: PPP 项目月度成交额



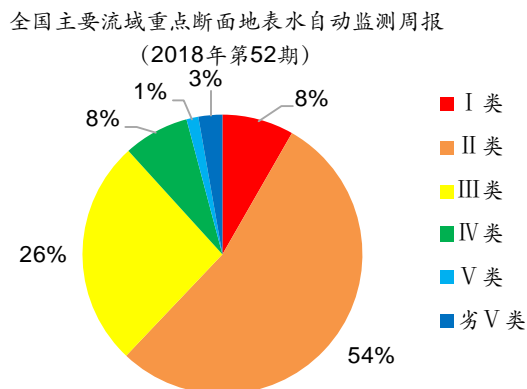
资料来源: 明树数据

图 29: 全国城市黑臭水体整治进展



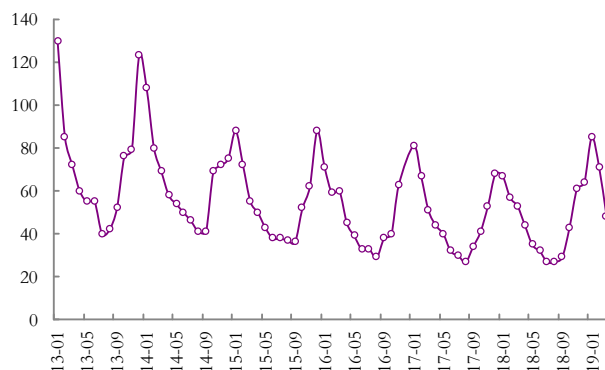
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 30: 全国主要流域重点断面地表水自动监测周报 (2018 年第 52 期)



资料来源: Wind

图 31: 74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源: Wind

## 7、风险分析

**宏观层面:** 中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强; 货币及信贷政策低于预期。

**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, 金融政策对板块的负面影响延续到业绩风险, 环保公司订单签订速度放缓的风险, 财务状况无进一步好转的风险。

## 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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、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，本公司的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，本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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述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述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。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见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，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼