

# 山西开展能源革命综改试点，动力煤价格弱勢

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰（分析师）

010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

证书编号：S0280517080002

赵腾辉（联系人）

010-83561349

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号：S0280118020015

## ● 投资策略：

**电力：**因为工业领域增速放缓，整体用电需求增速放缓，叠加水电、核电等新能源发电的快速增长，火电需求偏弱。同时，电厂持续补库存，库存处于高位，6大发电集团库存可用天数达到31.59天，导致电厂对国内动力煤采购的意愿比较低，动力煤市场整体供需两弱，短期价格弱勢。

**燃气：**《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》审议通过，山西省将努力在提高能源供给体系质量效益，构建清洁低碳用能模式，扩大能源对外合作等方面取得突破。我们认为，煤层气是最具有山西特色的能源改革方式，整个产业链有望深度受益。

**环保：**《2018中国生态环境状况公报》发布，总的来看，2018年全国生态环境质量持续改善，出现稳中向好趋势，但成效并不稳固，稍有松懈就有可能出现反复。从需求端来看，环保行业仍处在高速发展期，生态环保建设持续推进，未来政府性投资将更加规范，行业龙头或强者恒强。

## ● 本周核心推荐：

华能国际(600011.SH)、蓝焰控股(000968.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)。

## ● 市场行情回顾：

本周公用事业（申万）指数上涨3.05%，沪深300指数上涨1.00%，公用事业板块跑赢沪深300指数2.06个百分点。其中，电力II（申万）指数上涨3.20%，水务（申万）II指数上涨1.65%，燃气II（申万）指数上涨6.80%，环保工程及服务II（申万）指数上涨1.85%。

## ● 行业动态与最新政策：

【《输配电定价成本监审办法》印发】

【《关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》印发】

【中央深改委第八次会议审议通过《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》】

**● 风险提示：**全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

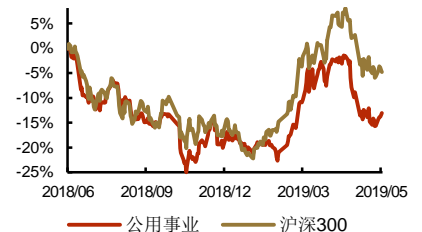
## 重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-06-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000968.SZ	蓝焰控股	12.76	0.7	0.74	0.85	18.23	17.24	15.01	推荐
300388.SZ	国祯环保	9.24	0.51	0.74	1.03	18.12	12.49	8.97	推荐
600011.SH	华能国际	6.5	0.36	0.44	0.51	18.06	14.77	12.75	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	15.8	1.14	1.17	1.43	13.86	13.5	11.05	推荐

资料来源：新时代证券研究所

## 推荐（维持评级）

### 行业指数走势图



### 相关报告

《2019年4月全社会用电量同比增长5.8%，火电配置价值提升》2019-05-26

《第二批降电价措施出台，火电受益最深》2019-05-19

《煤电优化升级稳步推进，环保需求持续提振》2019-05-12

《2019Q1公用事业及环保行业基金持仓分析》2019-04-28

《2019年3月全社会用电量同比增长7.5%，煤价中枢如期回落》2019-04-22

## 目 录

1、 核心观点 .....	3
1.1、 电力：“新能源增长+工业放缓”导致火电需求偏弱，“高库区+低日耗”制约动力煤价格 .....	3
1.2、 燃气：山西开展能源革命综改试点，煤层气是重要抓手 .....	3
1.3、 环保：《2018 中国生态环境状况公报》发布，全国生态环境质量稳中向好，但并不稳固 .....	4
2、 市场行情回顾 .....	5
3、 高频数据跟踪 .....	6
4、 重要行业新闻及政策梳理 .....	8
5、 重要公司公告统计 .....	9
6、 风险提示 .....	10

## 图表目录

图 1： 公用事业板块行情回顾（%） .....	5
图 2： 申万一级行业周涨跌幅（%） .....	5
图 3： 公用事业各板块周涨跌幅（%） .....	5
图 4： 环保板块周涨/跌前 5 名（%） .....	6
图 5： 公用板块周涨/跌前 5 名（%） .....	6
图 6： 全社会用电量累计值（亿千瓦时） .....	6
图 7： 全社会用电量当月值（亿千瓦时） .....	6
图 8： 秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨） .....	6
图 9： 秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价（元/吨） .....	6
图 10： 环渤海动力煤价格（Q5500K）（元/吨） .....	7
图 11： 动力煤期货结算价（元/吨） .....	7
图 12： 秦皇岛港煤炭库存（万吨） .....	7
图 13： 6 大发电集团煤炭库存（万吨）、库存可用天数（天）、日均消耗量（万吨） .....	7
图 14： 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨） .....	7
图 15： 中国 LNG 出厂价格区域排名（元/吨） .....	7
图 16： 国内外 LNG 价差（元/方） .....	7
图 17： 天然气（美元/百万英热单位）及原油（美元/桶）期货价格 .....	7
图 18： PPP 入库项目金融（亿元）及数量（个） .....	8
图 19： PPP 市场总体成交情况 .....	8
表 1： 行业指数涨跌情况 .....	5
表 2： 重要公司公告统计 .....	9

## 1、核心观点

### 1.1、电力：“新能源增长+工业放缓”导致火电需求偏弱，“高库区+低日耗”制约动力煤价格

截至 2019 年 5 月 31 日，秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价为 592 元/吨，周环比下降 18 元/吨。截至 2019 年 5 月 31 日，6 大发电集团煤炭库存为 1748.63 万吨，周环比上涨 76.74 万吨；库存可用天数为 31.59 天，周环比上涨 3.84 天；日耗煤为 55.35 万吨，周环比下降 4.90 万吨。

**点评：**供给端：榆林市能源局在全市煤矿复工复产过程中，将继续进行“回头看”检查，在一定程度上影响煤矿生产。消费端：工业领域增速放缓（2019 年 4 月全国规模以上工业增加值同比增速环比下降 3.1pct），整体用电需求增速放缓（2019 年 4 月全国全社会用电量增速环比下降 1.7pct），叠加水电、核电等新能源发电的快速增长，火电需求偏弱，6 大发电集团日均耗煤周环比下降 4.90 万吨。同时，电厂持续补库存，库存处于高位，6 大发电集团库存可用天数达到 31.59 天，导致电厂对国内动力煤采购的意愿比较低。动力煤市场整体供需两弱，短期价格弱势。

**投资策略：**火电企业有望享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善。我们认为，增值税税率降低，火电企业深度受益。且“一般工商业平均电价再降低 10%”的目标有望主要由电网端承担，火电企业或享受增值税下调的红利。展望 2019 年，尽管经济增速下行减弱电力需求，但电能替代持续推进将提振电力需求，2019 年用电量增速仍有空间（中电联预计 2019 年全社会用电量增长 5.5%左右）。2019 年，动力煤供需走向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善，受益标的：华能国际。

### 1.2、燃气：山西开展能源革命综改试点，煤层气是重要抓手

中央全面深化改革委员会第八次会议审议通过了《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》等 10 份重要文件。作为国内煤炭主产区和能源基地的山西省，由此正式成为全国首个能源革命综合改革试点。

**点评：**中央深改委会议强调，推动能源生产和消费革命是保障能源安全、促进人与自然和谐共生的治本之策。山西要通过综合改革试点，努力在提高能源供给体系质量效益、构建清洁低碳用能模式、推进能源科技创新、深化能源体制改革、扩大能源对外合作等方面取得突破，争当全国能源革命排头兵。

在山西能源改革中，我们认为煤层气是最具有山西特色的改革方式，也是真正推动能源清洁化的核心驱动。（1）山西是煤层气储量外省：根据煤层气资源调查评价成果，山西省埋深 2000 米以浅的含气面积为 3.59 万平方千米，预测资源量约 8.31 万亿立方米，占全国的 27.7%。截至 2015 年底，山西省累计探明煤层气地质储量 5784.01 亿立方米，约占全国的 88.0%，主要分布在沁水盆地和鄂尔多斯盆地东缘，具有全国最优质的煤层气资源及地质条件；（2）煤层气是一种清洁高效的能源，符合能源清洁化的转型需求；（3）根据山西燃气集团重组方案，山西燃气集团煤层气的发展目标提出到 2020 年，把燃气集团打造成具有较强国际竞争力的“山西燃气”品牌企业，自身煤层气抽采规模将达 43 亿立方米，与央企合作形成 100 亿立方米抽采规模，全省煤矿井下瓦斯 65-70 亿立方米抽采规模，努力实现 200 亿立方米的

产量目标，全力将燃气产业打造成山西省能源体系的支柱产业。

我们认为，山西开展能源革命综改试点，或在以下几方面对煤层气产业起到促进作用：（1）加强煤层气开采企业与山西拥有煤层气开采权的中石油、中海油等央企的合作；（2）加强上游企业与国新能源等中游管网企业在燃气输送和终端市场开发的协同联动；（3）政策端向煤层气产业倾斜，如保障或提高补贴力度，实行勘查区块竞争出让制度和更加严格的退出机制等。

**投资策略：国产气的战略价值值得重视，煤层气是极具潜力的国产气源。**

2019-2020年，国内天然气供需偏紧是大概率事件，天然气对外依存度将持续走高。国家管网公司或推动燃气改革提速，燃气价格有望更加市场化，上游气源有望享有更高的议价能力。与此同时，煤层气行业的开采技术逐渐成熟，在非规天然气中受到政策补贴的力度及持续性最强，有望成为山西省能源清洁化的重要抓手，配置价值提升，建议关注上游产能即将放量的煤层气开采企业，受益标的：蓝焰控股、新天然气。

### 1.3、环保：《2018 中国生态环境状况公报》发布，全国生态环境质量稳

#### 中向好，但并不稳固

生态环境部会同国家发展和改革委员会、自然资源部、住房和城乡建设部、交通运输部、水利部、农业农村部、国家卫生健康委员会、应急管理部、国家统计局、中国气象局、国家林业和草原局等主管部门共同编制完成《2018 中国生态环境状况公报》。

**点评：**总的来看，2018年，全国生态环境质量持续改善，出现稳中向好趋势，但成效并不稳固，稍有松懈就有可能出现反复。2018年，全国338个地级及以上城市平均优良天数比例为79.3%，同比上升1.3个百分点；细颗粒物浓度为39微克/立方米，同比下降9.3%。全国1940个国控地表水水质断面中，I至III类断面比例为71%，同比上升3.1个百分点；劣V类断面比例为6.7%，同比下降1.6个百分点。2018年，全国监测的194条入海河流断面中，劣V类水质断面29个，占14.9%，同比下降6.1个百分点；近岸海域优良水质点位比例为74.6%，同比提升了6.7个百分点；管辖海域夏季符合一类海水水质面积同比增加约2万平方千米，劣四类海水海域面积同比减少450平方千米。

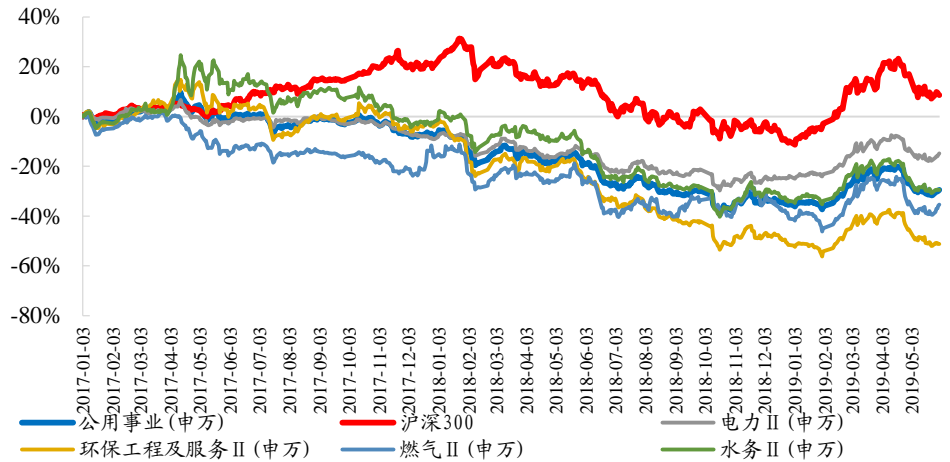
从需求端来看，环保行业仍处在高速发展期，生态环保建设持续推进。《政府投资条例》已经发布，自2019年7月1日起施行。《条例》将政府投资纳入法治轨道，对项目的规范性和政府的付款均有更加严格的规定，未来政府性投资回款有望更加有保障，行业龙头或最先受益。

**投资策略：融资改善促进估值修复，PPP规范化利好龙头。**2019年环保板块表现为结构型投资机会，未来财政政策或将更加积极，基建投资增速有望提升，货币政策将正常化，流动性望边际宽松，信贷政策向企业端有望加速传导，资金需求强烈的优质PPP民企将迎来估值及业绩的戴维斯双击机会。建议关注两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的，受益标的：碧水源、博世科、国祯环保；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的，受益标的：瀚蓝环境、上海环境、洪城水业、兴蓉环境。

## 2、市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数上涨 3.05%，沪深 300 指数上涨 1.00%，公用事业板块跑赢沪深 300 指数 2.06 个百分点。其中，电力 II（申万）指数上涨 3.20%，水务（申万）II 指数上涨 1.65%，燃气 II（申万）指数上涨 6.80%，环保工程及服务 II（申万）指数上涨 1.85%。

图1：公用事业板块行情回顾（%）



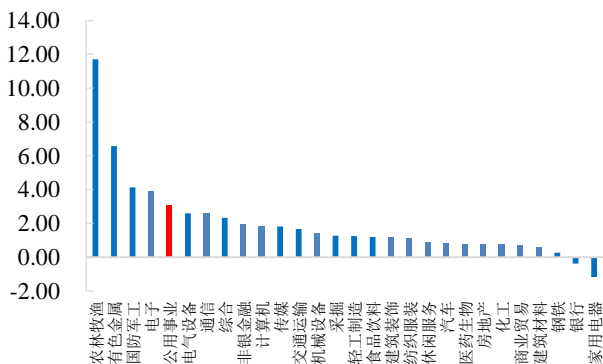
资料来源：Wind，新时代证券研究所

表1：行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅（%）	当月至今（%）	当季至今（%）	YTD（%）
801160.SI	公用事业	3.05	0.00	-7.76	8.66
000001.SH	上证综指	1.60	0.00	-6.21	16.23
399006.SZ	创业板指	2.76	0.00	-12.39	18.64
399001.SZ	深圳成指	1.66	0.00	-9.93	23.25
000300.SH	沪深 300	1.00	0.00	-6.26	20.56

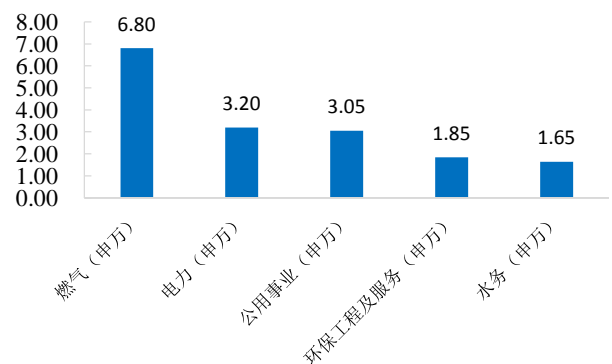
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：申万一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3：公用事业各板块周涨跌幅（%）

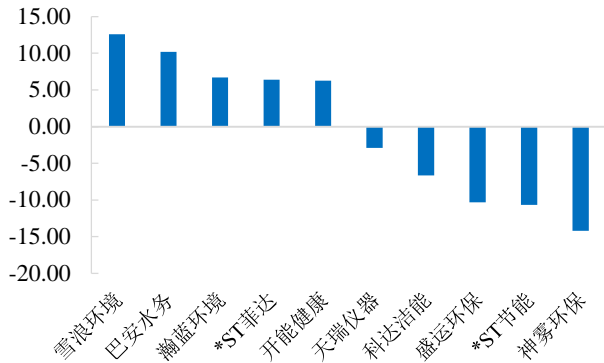


资料来源：Wind，新时代证券研究所

本周环保个股涨幅前 5 名为：雪浪环境、巴安水务、瀚蓝环境、\*ST 菲达、开能健康，分别上涨 12.60%、10.20%、6.68%、6.41%、6.24%；公用个股涨幅前 5

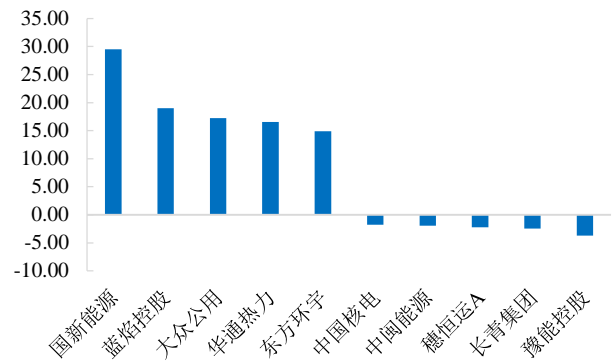
名为：国新能源、蓝焰控股、大众公用、华通热力、东方环宇，分别上涨 29.48%、19.03%、17.24%、16.53%、14.87%。

图4： 环保板块周涨/跌前 5 名 (%)



资料来源：Wind，新时代证券研究所

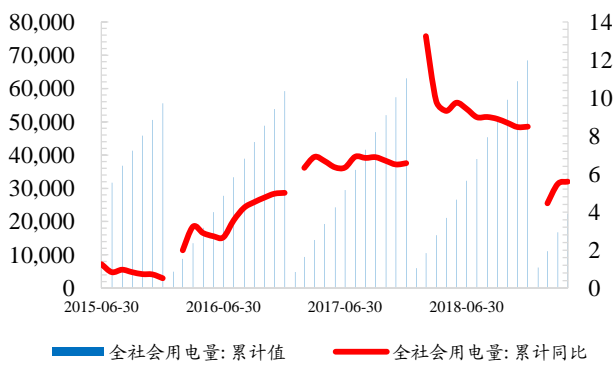
图5： 公用板块周涨/跌前 5 名 (%)



资料来源：Wind，新时代证券研究所

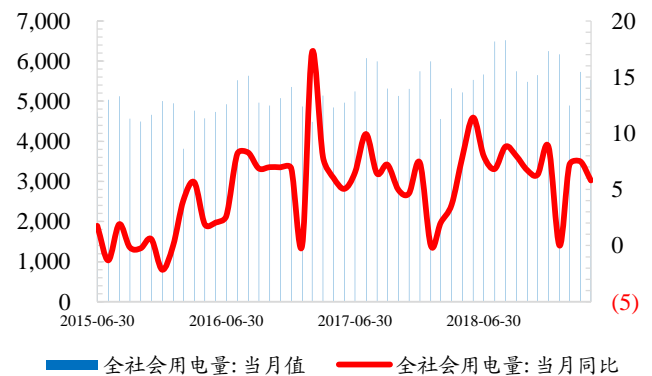
### 3、 高频数据跟踪

图6： 全社会用电量累计值 (亿千瓦时)



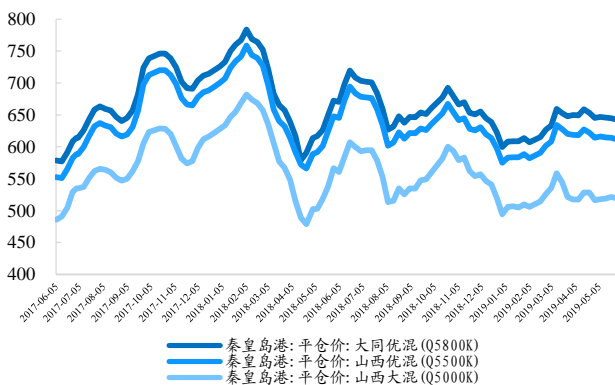
资料来源：Wind，国家发改委，新时代证券研究所

图7： 全社会用电量当月值 (亿千瓦时)



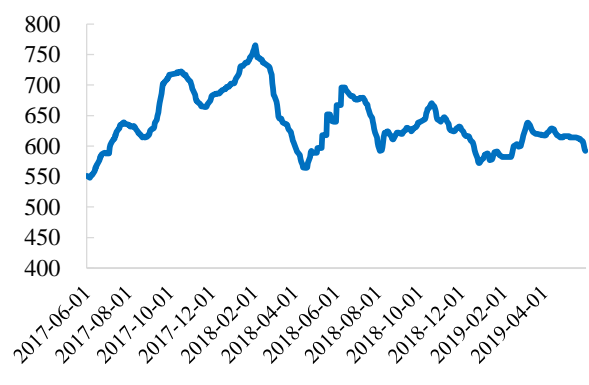
资料来源：Wind，国家发改委，新时代证券研究所

图8： 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨)



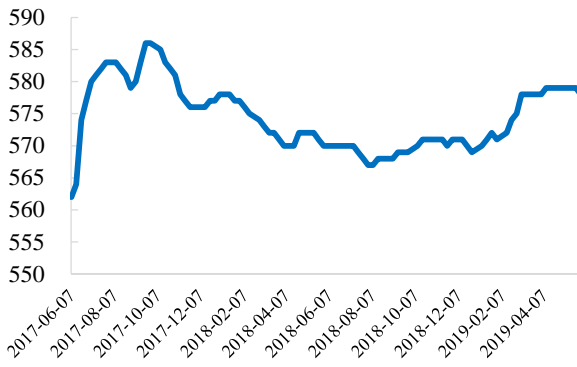
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9： 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)



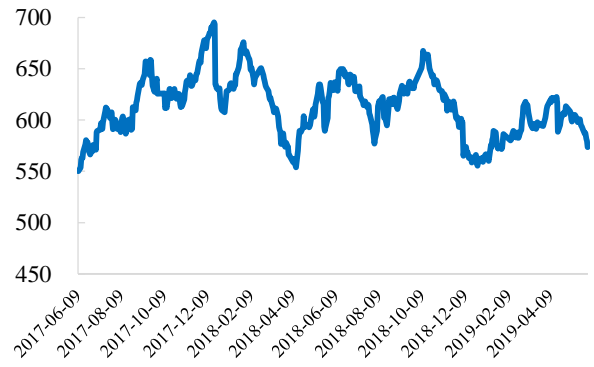
资料来源：Wind，秦皇岛煤炭网，新时代证券研究所

图10: 环渤海动力煤价格(Q5500K)(元/吨)



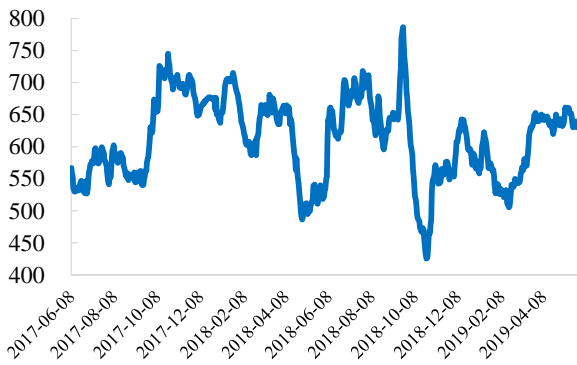
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图11: 动力煤期货结算价(元/吨)



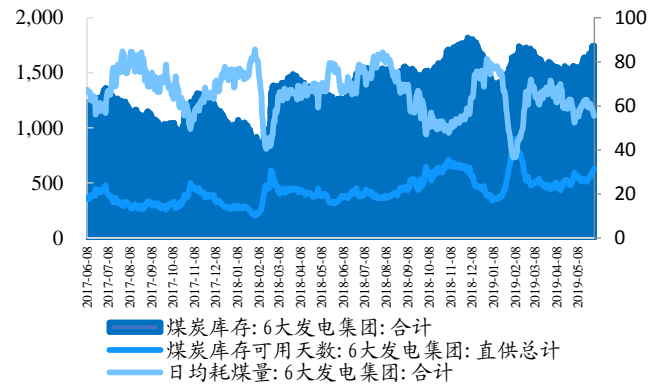
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



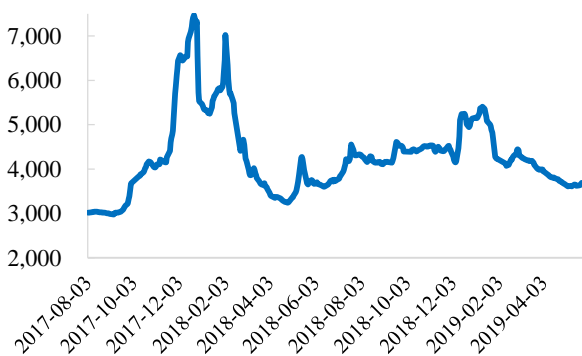
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图13: 6大发电集团煤炭库存(万吨)、库存可用天数(天)、日均消耗量(万吨)



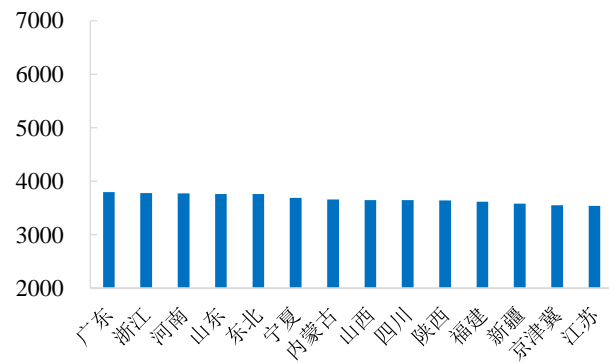
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数(元/吨)



资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

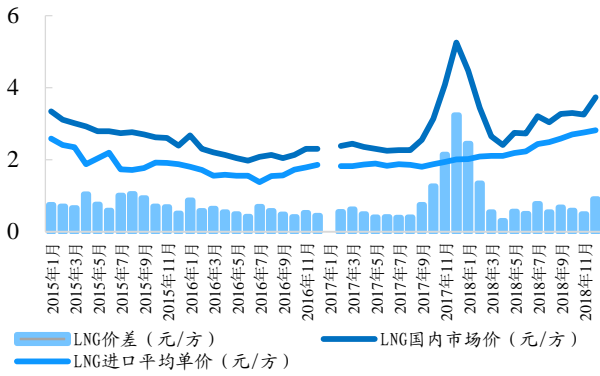
图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名(元/吨)



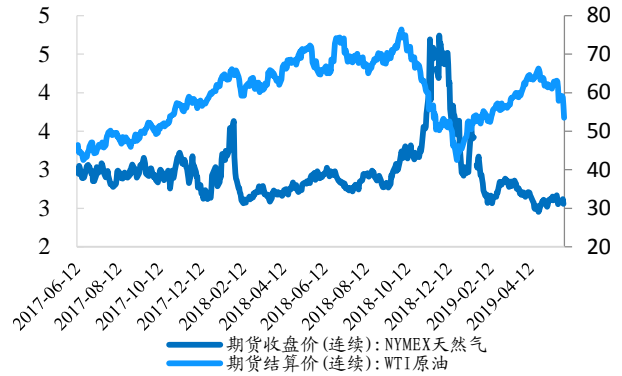
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差(元/方)

图17: 天然气(美元/百万英热单位)及原油(美元/桶)期货价格

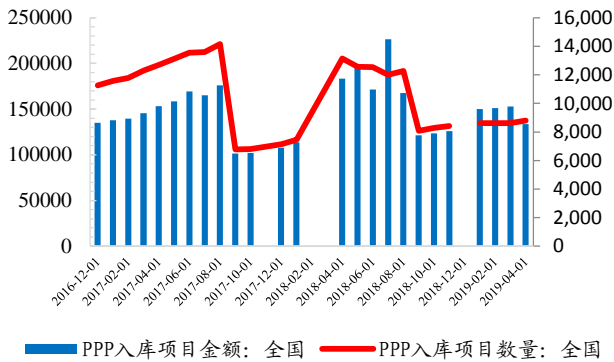


资料来源: Wind, 新时代证券研究所



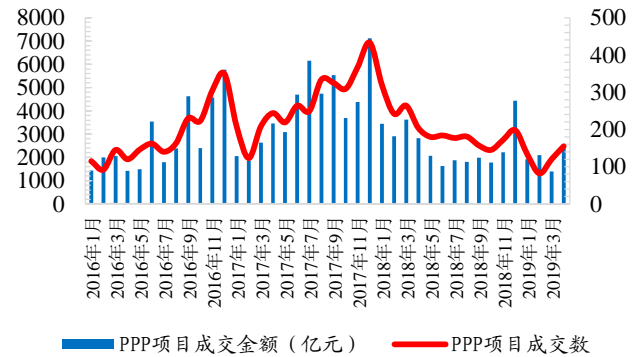
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: PPP入库项目金融(亿元)及数量(个)



资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所

图19: PPP市场总体成交情况



资料来源: 明树数据, 新时代证券研究所

#### 4、重要行业新闻及政策梳理

- **【《输配电定价成本监审办法》印发】**《办法》强化了成本监审约束和激励作用，对电网企业部分输配电成本项目实行费用上限控制，引导企业合理有效投资，减少盲目投资，对企业重大内部关联方交易费用开展延伸审核，提高垄断环节成本的社会公允性。细化了成本监审审核方法，明确不得计入输配电成本的项目，细化输配电定价成本分类、界限及审核方法，增加分电压等级核定有关规定。规范了成本监审程序要求，进一步明确经营者配合责任及义务，提高报送信息质量和效率。

(国家发改委: <http://zfxxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=16187>)

- **【国家能源局印发关于2019年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知】**《通知》对2019年度风电、光伏发电项目建设提出四项总体要求。一是积极推进平价上网项目建设；二是严格规范补贴项目竞争配置；三是全面落实电力送出和消纳条件；四是优化建设投资营商环境。要求完善市场配置资源方式，对于风电，完善集中式风电项目竞争配置机制，采取多种方式支持分散式风电建设；对于光电，扩大市场配置范围、实行项目补贴竞价。

(国家能源局: [http://zfxxgk.nea.gov.cn/auto87/201905/t20190530\\_3667.htm](http://zfxxgk.nea.gov.cn/auto87/201905/t20190530_3667.htm))



- **【国家发改委公布 2019 年 4 月份天然气运行情况】**2019 年 4 月，天然气产量 140 亿立方米，同比增长 8.4%；天然气进口量 102 亿立方米，同比增长 13.2%；天然气表观消费量 240 亿立方米，同比增长 10.6%。2019 年 1-4 月，天然气产量 582 亿立方米，同比增长 9.5%；天然气进口量 437 亿立方米，同比增长 13.8%；天然气表观消费量 1009 亿立方米，同比增长 11.4%。

（国家发改委：

[http://www.ndrc.gov.cn/fzgggz/jjyx/mtzhgl/201905/t20190529\\_937154.html](http://www.ndrc.gov.cn/fzgggz/jjyx/mtzhgl/201905/t20190529_937154.html)）

- **【中央深改委第八次会议审议通过《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》】**中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平 2019 年 5 月 29 日下午主持召开中央全面深化改革委员会第八次会议并发表重要讲话。会议审议通过了《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》等 10 份重要文件。作为国内煤炭主产区和能源基地的山西省，由此正式成为全国首个能源革命综合改革试点。中央深改委会议强调，推动能源生产和消费革命是保障能源安全、促进人与自然和谐共生的治本之策。山西要通过综合改革试点，努力在提高能源供给体系质量效益、构建清洁低碳用能模式、推进能源科技创新、深化能源体制改革、扩大能源对外合作等方面取得突破，争当全国能源革命排头兵。

（央视网：

<http://news.cctv.com/2019/05/30/VIDEsxPNOFpb8snuAFPbR5z9190530.shtml>）

- **【国家发改委印发油气管网设施公平开放监管办法】**《办法》要求，于本办法施行之日起 24 个月内建立天然气能量计量计价体系。油气管网设施运营企业于每年 12 月 5 日前公布下一自然年度各月油气管网设施剩余能力；每月 10 日前更新本年度剩余各月度的油气管网设施剩余能力。具备条件的，油气管网设施运营企业应当实时公开油气管网设施剩余能力。油气管网设施运营企业应当按照监管要求定期向国家能源局或其派出机构报送油气管网设施相关情况。

（国家发改委：<http://zfxxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=16190>）

## 5、重要公司公告统计

表2：重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
2019年5月27日	清新环境	公司收到国润环境函告,国润环境已于2019年5月24日收到四川省政府国有资产监督管理委员会印发的《四川省政府国有资产监督管理委员会关于对四川发展下属公司国润环境收购清新环境项目的批复》(川国资规划[2019]20号),根据该批复内容,四川省国资委同意国润环境协议收购世纪地和持有的清新环境25.31%股份(即273,670,000股股份)。
	伟明环保	公司与吉林省蛟河市城市管理行政执法局签署吉林省蛟河市固废综合处理项目和蛟河市生物质热电联产项目,并且拟在吉林省蛟河市出资新设子公司-蛟河伟明环保能源有限公司,投资、建设和运营上述项目。
	京蓝科技	公司拟将所持有的赤峰沐原置业有限公司100%股权转让给赤峰诚基置业有限公司,转让价款为0.12

		亿元。公司控股子公司中科鼎实环境工程有限公司中标广东四明燕塘乳业有限公司地块和广东大日生物制药有限公司地块场地治理修复项目，中标总金额 0.32 亿元，总工期不超过 215 日历天。
2019 年 5 月 28 日	德创环保	公司与山东寿光鲁清石化有限公司于 2019 年 5 月 28 日签订了山东寿光鲁清石化 120 万吨/年轻烃综合利用项目采购合同，由公司负责该工程 120 万吨/年塑料深加工项目锅炉脱硝、脱硫除尘项目总承包。合同金额为 6,680 万元人民币。
	雪浪环境	公司拟以自有和自筹资金 4.90 亿元收购南京卓越 51% 的股权，其中拟向苏州银行无锡分行贷款 2.20 亿元，贷款期限 3 年，并以该股权作为并购贷款质押担保。
	碧水源	公司 2019 年限制性股票激励计划中限制性股票授予价格由 4.68 元调整为 4.641 元。公司同意 9 名激励对象获授 2000 万股限制性股票，授予价格为 4.641 元。2019 年限制性股票激励计划授予日为 2019 年 5 月 29 日。
2019 年 5 月 29 日	三聚环保	公司同意公司全资孙公司平罗县三聚绿源生物质新材料有限公司在宁夏回族自治区石嘴山市平罗县实施“万吨级秸秆生物质综合循环利用项目”的建设。项目的总投资约为人民币 9.60 亿元；同意公司全资孙公司阜新市三聚绿源生物质新材料有限公司在辽宁省阜新市彰武县实施“万吨级秸秆生物质综合循环利用项目”的建设。项目的总投资约为人民币 9993.95 万元。
	京蓝科技	公司下属公司京蓝沐禾节水装备有限公司中标科左中旗 2019 年农业高效节水（高标准农田）工程（第一标段），总投资额 0.80 亿元，工期 205 天。
	维尔利	公司被列为浦东新区海滨资源再利用中心项目污水处理系统工艺设备采购及伴随服务招标项目的第一中标候选人，投标报价 0.85 亿元。
	金圆股份	公司控股子公司江西新金叶实业有限公司以 1.42 亿元的价格收购江西汇盈环保科技有限公司 100% 股权，已于近日完成相关工商变更登记手续，并取得了变更后的营业执照。
2019 年 5 月 30 日	上海洗霸	公司 2018 年限制性股票激励计划授予的限制性股票，第一个解除限售（解锁）期解除限售条件已经成就，相关激励对象可解除限售的限制性股票共计 71.52 万股，占公司目前股份总数 0.71%。本次解锁股票上市流通时间为 2019 年 6 月 6 日。
	华西能源	公司拟将所持有的玉林川能华西环保发电有限公司的 100% 的股权以 1.35 亿的价格转让给光大环保能源（玉林）控股有限公司。本次交易完成后，公司不再持有玉林川能华西环保发电有限公司股权。
2019 年 5 月 31 日	中再资环	公司与盈维投资签订《股权转让协议》，拟以现金 0.95 亿元收购盈维投资持有的淮安华科 13.29% 的股权。公司正在筹划发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金，拟收购山东环科 100% 股权、森泰环保 100% 股权、淮安华科 86.71% 股权。经公司申请，公司股票自 2019 年 6 月 3 日上午开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
	国祯环保	公司中标芜湖市城区污水系统提质增效（一期）PPP 项目，中标价格政府付费净现值为 90.58 亿元，项目合作期 29 年 8 个月，项目总运营规模 67.5m <sup>3</sup> /天，总投资 45.1 亿元。
	华西能源	公司签署协议，将持有的玉林川能华西 100% 的股权转让给光大环保玉林，转让金额为 1.35 亿元。

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

## 6、风险提示

全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**邱懿峰**，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300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。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>