

2019年6月2日

# 多地完成降价任务 电价担忧已然证伪

看好

——环保公用行业周报(19/05/25~19/05/31)

**证券分析师**

刘晓宁 A0230511120002  
liuxn@swsresearch.com  
叶旭晨 A0230515030001  
yexc@swsresearch.com  
王璐 A0230516080007  
wanglu@swsresearch.com

**研究支持**

查浩 A0230117070007  
zhahao@swsresearch.com  
邹佩轩 A0230118080005  
zoupux@swsresearch.com

**联系人**

查浩  
(8621)23297818×转  
zhahao@swsresearch.com

**本期板块表现：**

- **上周表现：公用事业板块整体上涨。**沪深 300 指数上涨 1.00%，创业板上涨 2.76%，公用事业整体上涨 3.05%。子板块电力板块上涨 3.20%，水务板块上涨 1.65%，燃气板块上涨 6.80%，环保工程及服务上涨 1.85%。

**重要信息回顾：**

- **电价政策：多地完成 19 年降价任务，电价担忧已然证伪。**我们梳理近期已披露第二批降价措施的省区情况发现，部分地区第一、第二批降价措施即可完成 10% 的一般工商业降价任务。部分省区的降价幅度尚未完成但接近 10% 的降价任务。其中，第一、第二批降价措施完成全年 10% 降价任务的省区有福建省、湖北省、陕西省、河南省。第一、第二批降价措施接近完成全年 10% 降价任务的省区有江苏省、天津市和江西省、河北省北网及南网。发改委发布的第二批降价政策中，并未提及火电增值税税率调整需要让利给下游，对于火电企业整体利好。同时大部分省区已完成或接近完成 2019 年度的降电价任务，火电调整税前电价的可能性较低，预计第三批降价措施主要有今年启动的第二轮省级输配电价成本监审完成。
- **我们认为，随着火电市场电占比的提升，市场供需、发电成本将是影响火电平均上网电价的主要因素。**随着火电市场电报价趋于理性，同时二季度起增值税降税红利留存给火电，区域电力供需结构向好的地方火电龙头盈利能力有望持续提升。根据我们测算，增值税下调 3% 后，火电企业业绩弹性普遍可以达到 30%-50%。其中，自身盈利能力越差的火电公司，对于增值税下调的业绩弹性越大。1-4 月中西部用电增速仍然高于全国平均，延续了 2018 年以来的东西部用电增速分化格局。我们认为：1) 东南沿海经济发达区域，用电基数高，叠加能源双控，用电增速逐渐放缓。2) 西部区域环保政策相对温和、电价低，为较多高耗能产业的转移目的地，驱动用电量快速增长。3) 中部区域尚处于工业化发展的中期，大力发展以高端制造业为代表的一批新兴产业，后发优势明显，未来用电量增速有望长期保持较高水平。继续推荐长源电力、湖北能源、内蒙华电和皖能电力。
- **环保行业：PPP 项目库新增项目平缓，存量项目落地率与开工率持续提升。**2019 年 4 月末 PPP 项目库比 3 月末环比净增项目 78 个、投资额 1119 亿元；年初至今落地项目累计 5637 个、投资额 8.6 万亿元；落地率 63.2%，环比上升 0.5 个百分点。年初至今开工项目累计 3398 个、投资额 5.1 万亿元；开工率 60.3%，环比上升 0.3 个百分点，其中环保督查仍为重点工作，项目库累计投资金额与示范项目累计投资金额均居于前列。平台 4 月末监测数据显示，在管理库已有项目的 2,537 个财政本级在财政承受能力 10% 红线以下。其中，1,831 个本级财承占比低于 7% 预警线，处于安全区间，1,397 个本级低于 5%，另有 5 个本级在个别年份已超 10%。PPP 项目潜在财政风险的有效监测和防控将保证存量项目的推进。督查释放需求，高负债公司 PPP 业务模式受阻，环境运营企业受益税费优惠。我们更看好运营项目充沛的公司，具备国资背景及平台化发展能力，并且在督查趋严下能够实现价格提升。
- **公用行业：1) 火电：华电国际、华能国际、长源电力、国投电力、皖能电力、内蒙华电、湖北能源；2) 水电：国投电力、长江电力、川投能源；3) 清洁能源：福能股份、龙源电力、华能新能源；4) 天然气产业：深圳燃气、新天然气、中集安瑞科、深冷股份。**
- **环保行业：1) 大气+监测：先河环保、清新环境。2) 水环境：首创股份、万邦达。3) 固废：上海环境、启迪桑德、中再资环、东江环保。**



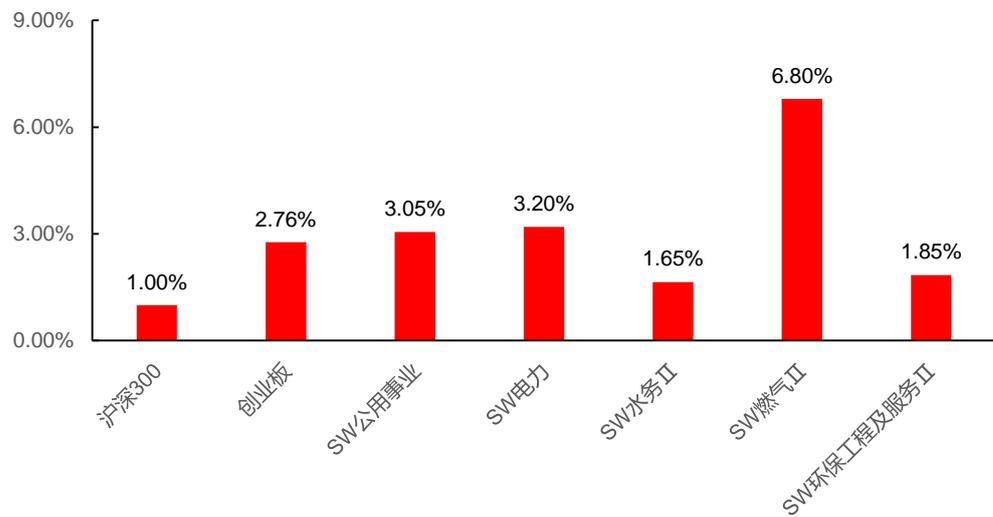
申万宏源研究微信服务号

# 1. 一周行情回顾

**上周表现：公用事业板块整体上涨。**沪深 300 指数上涨 1.00%，创业板上涨 2.76%，公用事业整体上涨 3.05%。子板块电力板块上涨 3.20%，水务板块上涨 1.65%，燃气板块上涨 6.80%，环保工程及服务上涨 1.85%。

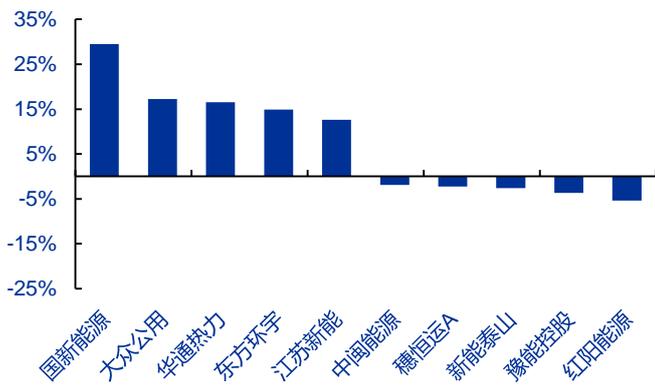
个股方面：公用事业板块内涨幅前三的个股为**国新能源 (+29.48%)**、**大众公用 (+17.24%)**、**华通热力 (+16.53%)**。环保板块内涨幅前三的个股为**久吾高科 (+17.19%)**、**巴安水务 (+10.20%)**、**绿色动力 (+7.15%)**。

**图 1：上周各板块涨跌情况 (5 月 25 日~5 月 31 日)**



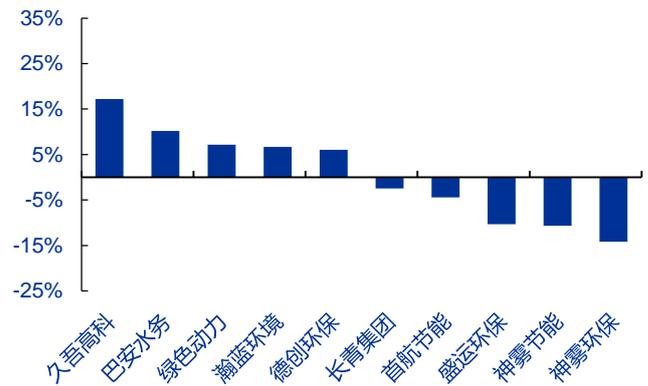
资料来源：wind，申万宏源研究

**图 2：公用涨幅前后五只股票 (5 月 25 日~5 月 31 日)**



资料来源：wind，申万宏源研究

**图 3：环保涨幅前后五只股票 (5 月 25 日~5 月 31 日)**



资料来源：wind，申万宏源研究

## 2. 行业动态

**1、国家发改委正式敲定风电上网电价政策，2019年7月1日起执行。**为落实国务院办公厅《能源发展战略行动计划（2014~2020）》关于风电2020年实现与煤电平价上网的目标要求，现将完善风电上网电价政策有关事项通知如下。通知由陆上风电上网定价、海上风电上网定价和其他事项三大部分组成，要点包括2019年I~IV类资源区符合规划、纳入财政补贴年度规模管理的新核准陆上风电指导价分别调整为每千瓦时0.34元、0.39元、0.43元、0.52元（含税、下同）；2020年指导价分别调整为每千瓦时0.29元、0.34元、0.38元、0.47元；新核准近海风电指导价调整为每千瓦时0.8元，2020年调整为每千瓦时0.75元。新核准近海风电项目通过竞争方式确定的上网电价，不得高于上述指导价。

**2、国家发改委、能源局：印发《输配电定价成本监审办法》。**近日国家发改委、国家能源局印发了《输配电定价成本监审办法》，对2015年制定的《输配电定价成本监审办法（试行）》进行了修订。《办法》强化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，明确对电网企业未实际投入使用、未达到规划目标、重复建设等输配电资产及成本费用不列入输配电成本，引导企业合理有效投资，减少盲目投资。细化成本监审审核方法，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，进一步提升成本监审操作性。

**3、能源局：发布《2019年风电、光伏项目建设工作方案》。**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》，明确要加快降低补贴强度，发挥市场在资源配置中的决定性作用，推进风电、光伏产业实现高质量发展。《通知》对2019年度风电、光伏发电项目建设提出四项总体要求。一是优先推进平价上网项目建设，再开展需国家补贴项目的竞争配置工作。二是严格规范补贴项目竞争配置，将上网电价作为重要竞争条件，优先建设补贴强度低、退坡力度大的项目。三是全面落实电力送出和消纳条件，优先保障平价上网项目的电力送出和消纳。四是优化建设投资营商环境，各派出能源监管机构加强对土地使用税等非技术成本方面的监管工作。《通知》指出，2019年，在风电建设方面，需国家补贴的新建集中式风电项目应全部通过竞争配置方式选择，积极推动分散式风电参与分布式发电市场化交易试点，新增海上风电项目必须通过竞争配置确定项目业主单位。在光伏建设方面，2019年度，包括新建光伏扶贫项目、户用光伏、普通光伏电站、工商业分布式光伏发电项目及国家组织实施的专项工程或示范项目在内的五类项目，可获得总规模在30亿元的新建光伏项目补贴预算额度。其中，除光伏扶贫、户用光伏外，其余需要补贴的项目原则上均由地方通过竞争配置方式组织项目，国家根据补贴额度通过竞价排序确定补贴名单。

**4、黑龙江：黑龙江省分散式风电开发建设方案（2019-2020年）印发。**5月23日，黑龙江省发改委发布《关于黑龙江省分散式风电开发建设方案（2019-2020年）的公示》，公示时间为2019年5月23日至2019年5月29日。其中全省共计98个分散式风电项目，总装机容量626.9MW。

**5、安徽：2019年6月份电力集中直接交易成交结果：出清电价252.20元/兆瓦时。**安徽电力交易中心日前发布了《2019年6月份电力集中直接交易成交结果的公告》，本次

交易共有 22 家发电企业和 16 家售电公司、11 家一级用户参与申报，共成交电量 145463 兆瓦时，统一出清电价（指发电侧）为 252.20 元/兆瓦时（出清点购电侧申报电价为 254.6 元/兆瓦时，发电侧申报电价为 249.8 元/兆瓦时）。

**6、广东：2019 年 6 月份发电合同电量转让交易 总需求电量 174.1 亿千瓦时。**广东电力交易中心日前发布了《广东电力交易中心关于开展 2019 年 6 月份发电合同电量转让交易的通知》，决定于 5 月 27 日开展交易。根据 6 月份用电需求申报情况，总需求电量为 174.1 亿千瓦时，其中年度合同电量 124.4 亿千瓦时，集中竞价需求为 49.7 亿千瓦时。

**7、辽宁省一般工商业电价降低 0.0220 元/千瓦时。**近日，辽宁省发布了关于降低一般工商业电价有关事项的通知，辽发改价格〔2019〕309 号，自 2019 年 4 月 1 日起，降低我省一般工商业及其他用电价格，其中目录销售电价降低标准为 0.0220 元/千瓦时，参与电力市场化交易的一般工商业及其他电力用户输配电价降低标准为 0.0220 元/千瓦时。

**8、湖北：第二次降电价，降低一般工商业电价、输配电价 0.067 元/千瓦时。**日前湖北省发改委发布第二次降电价通知，自 2019 年 7 月 1 日起，降低湖北省一般工商业及其他用电销售电价、输配电价 0.067 元/千瓦时，并同步将降价后的一般工商业及其他用电类别和大工业用电类别合并为工商业及其他用电类别，执行单一制电价及两部制电价。

**9、新疆：1-4 月全区弃风电量和弃风率持续下降。**新疆自治区 1-4 月弃风电量和弃风率持续下降。4 月全区弃风电量 8.8 亿千瓦时，同比减少 56%；弃风率 16.4%，同比下降 21.5 个百分点。2019 年 1-4 月，全区弃风电量 22.5 亿千瓦时，同比减少了 45%，弃风率为 15.6%，同比下降了 11.8 个百分点。

**10、广东：6 月集中竞价价差重回 3 分。**2019 年 5 月 29 日，广东 6 月份月度集中竞争交易结束。未经安全校核的集中竞争交易结果如下：供应方共 76 家参与报价，总申报电量为 53.03 亿千瓦时，其中 74 家初步成交，成交的供应方平均申报价差为-191.41 厘/千瓦时，其中最高成交申报价差-31.9 厘/千瓦时，最低成交申报价差-450 厘/千瓦时。需求方：共有 125 家参与报价，总申报电量为 49.73 亿千瓦时，其中 125 家初步成交，成交的电量为 49.73 亿千瓦时。需求方平均申报价差-0.83 厘/千瓦时，其中最高成交申报价差为 0 厘/千瓦时，最低成交申报价差为-30.0 厘/千瓦时。总成交量初步为 49.73 亿千瓦时。供应方边际成交申报价差-31.9 厘/千瓦时，需求方边际成交申报价差-30.0 厘/千瓦时，统一出清价差为-30.95 厘/千瓦时。

### 3 . 上市公司公告梳理

表 1：公用事业公司公告梳理

日期	公司	公告
2019/5/26	长源电力	关于控股子公司低温省煤器改造关联交易的公告。公司预计拟与公司控股子公司国电长源第一发电有限公司日常关联交易 1395.80 万元。本次关联交易发生后，本公司与同一关联人连续十二个月内累计发生的关联交易金额将达到 18,150.80 万元，占最近一期经审计净资产的 5.35%。
2019/5/26	联美控股	关于变更部分募集资金投资项目的公告。原“热网改造升级及环保设备改造工程项目”，计划投入金

		额 247,000 万元，继续投入金额减少，项目投入总金额减少至 209,541 万元，减少使用募集资金投入 37,459 万元；原“能源移动互联多元服务项目”，计划投入金额 21,000 万元，拟终止投入。上述合计涉及变更投向的总金额为 58,459 万元，占公司募集资金总额比例为 15.11%。
2019/5/27	惠天热电	关于收到政府补贴的公告。2019 年年初至今，公司及公司控股子公司累计收到各区相关部门拨付补贴款 16,715,001.68 元，按照《企业会计准则第 16 号——政府补助》的有关规定，上述累计补贴款项中的 2,746,881.40 元计入 2019 年度损益，其余 13,968,120.28 元为收回以往年度其他应收款项。
2019/5/27	甘肃电投	关于引进建信金融资产投资有限公司对子公司增资暨实施债转股的公告。甘肃电投能源发展股份有限公司拟引进建信金融资产投资有限公司对公司控股子公司甘肃电投九甸峡水电开发有限责任公司进行增资，增资金额 6 亿元，用于偿还九甸峡公司银行贷款等金融债务，实施债转股。增资完成后，公司仍为九甸峡公司控股股东。以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，采用收益法作为评估结论，九甸峡公司经评估的股东全部权益价值为 116,193.20 万元，增值 33,627.62 万元，增值率为 40.73%。建信投资向九甸峡公司增资 60,000.00 万元，其中 30,909.09 万元计入新增注册资本，占九甸峡公司股权比例的 34%，其余 29,090.91 万元投资价款计入资本公积。
2019/5/27	华能国际	关于超短期融资券发行的公告。2016 年年度股东大会于 2017 年 6 月 13 日通过决议，同意公司在经股东大会批准之日起 24 个月内在境内一次或分次滚动发行本金余额不超过 320 亿元人民币的超短期融资券。公司已于近日完成了华能国际电力股份有限公司 2019 年度第三期超短期融资券（“本期债券”）的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币，期限为 90 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.30%。
2019/5/27	宝新能源	关于公司第五期员工持股计划完成股票购买的公告。2019 年 5 月 27 日，公司第五期员工持股计划通过二级市场买入的方式完成股票的购买，成交均价 6.869 元/股，购买数量 3,886,800 股，占公司总股本的比例为 0.18%；该计划所购买的股票锁定期自本公告之日起 12 个月。截止 2019 年 5 月 27 日，公司第一、二、三、四、五期员工持股计划合计持有公司股票 20,737,820 股，占公司总股本的比例为 0.95%。
2019/5/27	华通热力	2018 年年度权益分派实施公告。本公司 2018 年年度权益分派方案为 以公司现有总股本 122,980,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.000000 元人民币现金。同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3.000000 股。分红前本公司总股本为 122,980,000 股，分红后总股本增至 159,874,000 股。本次权益分派股权登记日为：2019 年 6 月 3 日；除权除息日为：2019 年 6 月 4 日。本次分派对象为：截止 2019 年 6 月 3 日下午深圳证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的本公司全体股东。本次所转的无限售流通股的起始交易日为 2019 年 6 月 4 日。本次实施转股后，按新股本 159,874,000 股摊薄计算，2018 年年度，每股净收益为 0.2673 元
2019/5/27	闽东电力	关于公开出让武汉楚都房地产有限公司 100% 股权的进展公告。2019 年 5 月 24 日，公司收到福建省产权交易中心、宁德市有信产权交易服务有限公司出具的《国有资产进场交易成交通知书》、《国有资产进场交易成交确认书》，武汉尚科运营管理有限公司以人民币 23,418.705 万元成功竞得武汉楚都 100% 股权。2019 年 5 月 27 日，公司与武汉尚科运营管理有限公司签署了《股权转让协议》。本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组。
2019/5/28	新奥股份	关于股份回购实施结果公告。2018 年 12 月 20 日，公司首次以集中竞价方式实施回购股份。2019 年 5 月 27 日，公司完成回购，已实际回购公司股份 1834 万股，占公司总股本 1.49%，回购最高价格 12.42 元/股，回购最低价格 9.81 元/股，回购均价 10.88 元/股，使用资金总额 2 亿元。
2019/5/28	大通燃气	关于控股股东增持公司股份及未来增持计划的公告。公司控股股东顶信瑞通于 2019 年 5 月 24 日和 2019 年 5 月 27 日合计增持公司股份 130.86 万股，增持后持股比例达到公司已发行总股本的 30%。顶信瑞通计划于 2019 年 5 月 29 日起的 6 个月内，继续增持公司股份数量不少于 358.63 万股且不超过 717.26 万股，即不低于公司已发行总股本 1% 且不超过公司已发行总股本比例 2% 的股份。
2019/5/28	大连热电	2018 年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4.05 亿股为基数，每股派发现金红利 0.005 元（含税），共计派发现金红利 202.3 万元。
2019/5/29	上海电力	2019 年度第六期超短期融资券发行结果公告。2019 年 5 月 24 日，公司完成了 19 沪电力 SCP006

		的发行，发行规模 17 亿元，上市交易日为 2019 年 5 月 24 日，到期兑付日为 2019 年 8 月 23 日，票面利率为 2.69%，发行价格为 100 元。
2019/5/29	宝新能源	分红派息、转增股本实施公告。公司 2018 年利润分配及资本公积金转增股本方案为：以总股本 21.76 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.0 元（含税），共计分配利润 2.18 亿元，剩余未分配利润结转以后年度分配。本次不送红股也不进行资本公积金转增股本。
2019/5/29	建投能源	2018 年度分红派息公告。公司 2018 年利润分配方案为：以总股本 17.92 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.0 元（含税），共计分配利润 1.79 亿元。
2019/5/29	东方能源	2018 年年度权益分派实施公告。公司 2018 年利润分配方案为：以总股本 11.02 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5 元（含税），共计分配利润 0.55 亿元。
2019/5/29	桂东电力	2018 年年度权益分派实施公告。公司 2018 年利润分配方案为：以总股本 8.28 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.025 元（含税），共计分配利润 0.21 亿元。
2019/5/29	申能股份	2018 年年度权益分派实施公告。公司 2018 年利润分配方案为：以总股本 45.52 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2 元（含税），共计分配利润 9.10 亿元。
2019/5/30	华西能源	关于转让玉林川能华西环保发电有限公司股权的公告。公司于 2019 年 5 月 29 日与光大环保能源（玉林）控股有限公司签署了《股权转让协议》，将公司所持有的玉林川能华西 100% 的股权转让给光大环保能源（玉林）控股有限公司，转让金额 13,500 万元。如本次股权转让交易完成，公司将不再持有玉林川能华西股权。

资料来源：wind，申万宏源研究

表 2：环保公司公告梳理

日期	公司	公告
2019/5/26	派思股份	关于控股股东股权转让的进展公告。2018 年 12 月 10 日，大连派思投资有限公司及本公司实际控制人谢冰与水发众兴集团有限公司，签订了《大连派思燃气系统股份有限公司 29.99% 股份转让框架协议》，派思投资拟将其持有本公司 120,950,353 股股份协议转让给水发众兴集团，占本公司总股本的 29.99%。协议转让过户完成后二个月内，水发众兴集团将向除水发众兴集团以外的本公司股东发起 20.01% 股份的部分要约，全部收购完成后，水发众兴集团合计持有本公司股份比例不超过 50.00%。如无法在本次股份转让过户后 2 个月内公告部分要约收购方案，派思投资和关联方 Energas Ltd. 将合计减持标的公司股份不低于 9%，即派思投资和关联方 Energas Ltd. 合计持有标的公司股份不超过 24.24%，以实现水发众兴集团对派思股份的控制。2019 年 3 月 26 日，上述协议转让 29.99% 股份的过户登记手续已完成。
2019/5/26	首创股份	关于公开向原股东配售股份获北京市国资委批复的公告。2019 年 5 月 23 日，公司收到北京首都创业集团有限公司转来的《北京市人民政府国有资产监督管理委员会关于北京首创股份有限公司公开向原股东配售股份有关问题的批复》，主要批复内容如下：一、原则同意公司公开向原股东配售不超过 170,563.4462 万股股份的方案。二、按照本次公开配售 170,563.4462 万股计算，配股完成后，公司总股本变更为 739,108.2669 万股。
2019/5/26	科融环境	关于股票交易异常波动及风险提示的公告。公司股票交易价格于 5 月 22 日、5 月 23 日及 5 月 24 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20% 以上，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关规定，属于股票交易异常波动的情况。
2019/5/26	博天环境	持股 5% 以上股东减持股份结果公告。（1）国投创新计划通过协议转让方式减持公司股份不超过 62,176,970 股；（2）复星创富计划通过协议转让方式减持公司股份不超过 36,000,000 股；（3）鑫发汇泽计划通过协议转让方式减持公司股份不超过 27,757,934 股。减持期间为 2018 年 12 月 12 日—2019 年 5 月 24 日，截至 2019 年 5 月 24 日，股东国投创新、复星创富、鑫发汇泽在本次减持计划实施期间均未减持公司股份，本次减持计划实施完毕。
2019/5/27	京蓝科技	关于出售下属子公司股权的公告。京蓝科技股份有限公司下属公司赤峰沐原节水科技有限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，转让价款为人民币 1,180 万

		元。转让完成后沐原置业将不再纳入公司合并报表范围。
2019/5/28	启迪桑德	关于董事变更的公告。公司董事会于前期收到公司董事文一波先生、张仲华先生、马晓鹏先生、马勒思先生递交的书面辞职报告。2019年5月28日,公司召开2018年年度股东大会审议通过,同意选举李星文先生、曹帅先生、张传刚先生、代晓冀先生为公司第九届董事会董事。
2019/5/29	*ST 凯迪	关于公司股票可能被终止上市的风险提示暨暂停上市进展公告。因公司2017年、2018年连续两个会计年度的财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告,深圳证券交易所决定公司股票自2019年5月13日起暂停上市。公司已于5月28日与长城国瑞证券有限公司签订《推荐恢复上市、委托股票转让协议书》,主要服务内容包括:公司向深圳证券交易所申请股票恢复上市时,由长城国瑞担任公司的恢复上市推荐人;若公司股票被深圳证券交易所终止上市,则由长城国瑞为公司提供股票转让服务。
2019/5/29	中材节能	关于收到项目中标通知书的公告。公司收到 D.G.KHAN CEMENT COMPANY LIMITED 水泥有限公司发来的《中标通知书》,在 D.G.KHAN 组织的水泥窑余热发电工程和自备电站总承包项目招标中,确定公司为中标单位。中标项目合同金额为 3250 万美元。
2019/5/29	维尔利	重大经营合同中标提示性公告。近日采购与招标网发布了《上海国际招标有限公司关于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(SITC项目编号:18110906)的中标候选人公示》,确定公司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中标候选人第一名。项目投标报价为 8518 万元。
2019/5/29	三聚环保	关于平罗县三聚绿源生物质新材料有限公司投资建设“万吨级秸秆生物质综合循环利用项目”的公告。2019年度公司拟采用自筹资金,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。项目的计划总投资约为 9604.16 万元,项目的建设周期为 12 个月。项目完成后,有利于提升公司盈利能力,完善战略布局。
2019/5/29	碧水源	关于 2019 年限制性股票激励计划授予相关事项的公告。激励计划拟授予的限制性股票数量 2000 万股;限制性股票的授予价格为 4.64 元/股。激励计划授予的激励对象总人数为 9 人,限制性股票激励计划授予日为 2019 年 5 月 29 日。
2019/5/29	重庆水务	2018 年年度权益分派实施公告。公司 2018 年利润分配方案为:以总股本 48 亿股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 0.28 元(含税),共计分配利润 13.44 亿元。
2019/5/29	格林美	关于控股股东部分股权质押及解除质押的公告。公司近日接到控股股东深圳市汇丰源投资有限公司通知,获悉汇丰源将其所持有的部分本公司股份办理了股权质押,质押股数为 9400 万股,占其所持股份比例的 19.81%。因质押期限届满,汇丰源将其所持有的已质押给平安证券股份有限公司的部分本公司股票办理了解除质押手续,解除质押股数为 7940 万股,占其所持股份比例的 16.73%。截至本公告日,汇丰源共持有公司股份 4.75 亿股,占公司股份总数的 11.43%。
2019/5/30	盛运环保	关于公司股票存在重大违法强制退市或被暂停上市的风险提示公告。公司 2018 年末归属于母公司股东权益合计 1.74 亿元。2019 年一季度归属于上市公司股东的净利润为 -5,322.03 万元。如果公司短期内继续亏损,或者持有的金洲慈航股票价格波动较大,公司的净资产可能为负,公司股票可能存在被暂停上市的风险。
2019/5/30	*ST 菲达	关于终止山东菲达有关出资转让,增资协议暨关联交易的公告。本公司于 2017 年 4 月签订出资转让及增资协议,投资人民币 18,810 万元持有山东菲达 30% 股权,截至目前已支付 70% 投资款人民币 13,167.00 万元。因山东菲达连续两年未完成业绩指标,为规避投资风险,本公司拟终止原山东菲达有关出资转让、增资协议,收回投资款本息共计人民币 14,167.00 万元。交易完成后,公司不再持有山东菲达股权。
2019/5/30	博世科	关于收到广西梧州苍海国家湿地公园生态建设项目施工建设中标通知书的公告。公司正式收到该项目建设施工部分的中标通知书,中标金额为 187,904,966.00 元。建设内容包括湿地保护工程、湿地恢复工程、科研监测工程、科普宣教工程、湿地公园土方工程、生态保护基础工程和基础建设工程等施工图纸及工程量清单中的所有工程。工期为 240 日历天。

资料来源:wind, 申万宏源研究

表 3：港股公司公告梳理

日期	公司	公告
2019/5/27	华能国际	关于超短期融资券发行的公告。2016 年年度股东大会于 2017 年 6 月 13 日通过决议，同意公司在经股东大会批准之日起 24 个月内在境内一次或分次滚动发行本金余额不超过 320 亿元人民币的超短期融资券。公司已于近日完成了华能国际电力股份有限公司 2019 年度第三期超短期融资券（“本期债券”）的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币，期限为 90 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.30%。

资料来源：wind，申万宏源研究

## 4. 重点公司估值表

表 4：公用事业板块重点标的盈利预测表（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	2019/5/31		EPS			PE			PB
				本周收盘价	本周涨跌幅	18A	19E	20E	18A	19E	20E	
火电	600863.SH	内蒙华电	买入	2.92	3.18%	0.13	0.26	0.32	22	11	9	1.49
	000543.SZ	皖能电力	买入	4.62	2.88%	0.34	0.40	0.52	14	12	9	0.78
	000966.SZ	长源电力	买入	5.24	9.85%	0.19	0.59	0.79	28	9	7	1.55
	600011.SH	华能国际	增持	6.50	5.35%	0.09	0.32	0.44	71	20	15	1.34
	600795.SH	国电电力	增持	2.52	2.02%	0.07	0.25	0.28	36	10	9	0.96
	601991.SH	大唐发电	增持	3.17	1.60%	0.07	0.15	0.22	48	21	15	1.29
	600027.SH	华电国际	增持	3.92	5.66%	0.17	0.33	0.47	23	12	8	0.89
	600023.SH	浙能电力	增持	4.66	3.10%	0.30	0.43	0.53	16	11	9	1.00
	002608.SZ	江苏国信	增持	8.55	5.95%	0.68	0.99	1.02	13	9	8	1.27
	000539.SZ	粤电力 A	增持	4.24	2.66%	0.09	0.16	0.27	47	27	16	0.91
	600642.SH	申能股份	增持	5.92	4.96%	0.40	0.49	0.54	15	12	11	1.00
	000027.SZ	深圳能源	增持	5.95	1.19%	0.17	0.42	0.49	34	14	12	1.00
	600578.SH	京能电力	增持	3.11	0.97%	0.13	0.22	0.26	24	14	12	0.90
	600021.SH	上海电力	增持	8.30	0.61%	1.06	0.51	0.57	8	16	15	1.35
000600.SZ	建投能源	增持	6.64	1.68%	0.24	0.39	0.54	28	17	12	1.06	
水电	600900.SH	长江电力	买入	17.71	4.18%	1.03	1.09	1.11	17	16	16	2.68
	600025.SH	华能水电	买入	4.04	7.73%	0.32	0.21	0.26	13	19	16	1.61
	600886.SH	国投电力	买入	7.87	4.10%	0.64	0.71	0.74	12	11	11	1.53
	600674.SH	川投能源	买入	9.01	3.33%	0.81	0.84	0.85	11	11	11	1.55
	600236.SH	桂冠电力	买入	6.04	3.60%	0.39	0.44	0.46	15	14	13	2.50
	000883.SZ	湖北能源	买入	4.08	2.51%	0.28	0.38	0.47	15	11	9	0.99
	002039.SZ	黔源电力	买入	13.78	1.40%	1.20	1.26	1.34	11	11	10	1.59
配网	300427.SZ	红相股份	买入	18.15	22.88%	0.64	0.98	1.12	28	19	16	3.20
	600452.SH	涪陵电力	买入	23.39	2.32%	1.56	1.80	2.19	15	13	11	3.35
	600310.SH	桂东电力	买入	5.05	3.06%	0.08	0.34	0.41	61	15	12	1.92
	600644.SH	乐山电力	买入	6.17	2.49%	0.15	0.34		41	18	-	2.36
	600116.SH	三峡水利	增持	8.12	0.37%	0.22	0.32	0.33	38	26	25	2.80
	600131.SH	岷江水电	增持	15.21	0.93%	0.20	0.27	0.29	75	56	53	6.10

	600995.SH	文山电力	增持	7.96	3.51%	0.45	0.49		18	16	-	1.79
	600969.SH	郴电国际	中性	7.09	1.72%	0.10	0.14	0.17	68	51	41	0.76
清洁能源	601985.SH	中国核电	买入	5.52	-1.78%	0.30	0.35	0.41	18	16	13	1.80
	600167.SH	联美控股	买入	9.44	9.91%	0.58	0.70	0.87	16	14	11	3.27
	600483.SH	福能股份	买入	8.14	2.52%	0.68	0.88	1.07	12	9	8	1.10
	601611.SH	中国核建	增持	7.72	2.80%	0.37	0.44	0.53	21	18	15	2.27
	000875.SZ	吉电股份	增持	3.03	1.68%	0.05	0.12	0.16	57	26	19	0.86
燃气	601139.SH	深圳燃气	买入	5.54	1.09%	0.36	0.39	0.46	15	14	12	1.70
	600681.SH	百川能源	买入	7.86	3.83%	0.70	0.90	0.98	11	9	8	3.03
	603393.SH	新天然气	买入	26.55	5.82%	1.49	2.38	2.81	18	11	9	2.73
	002267.SZ	陕天然气	增持	7.99	3.36%	0.36	0.41	0.44	22	20	18	1.49
	600617.SH	国新能源	增持	6.50	29.48%	0.04	0.14	0.21	154	48	32	1.84
	000421.SZ	南京公用	增持	4.72	0.64%	0.3	0.32		16	15	-	1.05

资料来源：Wind，申万宏源研究

表 5：环保板块重点标的盈利预测（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	2019/5/31		EPS			PE			PB
				本周收盘价	本周涨跌幅	18A	19E	20E	18A	19E	20E	
大气治理	002573.SZ	清新环境	买入	7.61	1.47%	0.49	0.48	0.50	16	16	15	1.73
	300203.SZ	聚光科技	买入	22.14	0.91%	1.33	1.68	2.02	17	13	11	2.84
环境监测	300137.SZ	先河环保	买入	7.96	2.98%	0.47	0.59	0.75	17	13	11	2.41
	002658.SZ	雪迪龙	增持	7.59	3.27%	0.30	0.34	0.42	26	22	18	2.37
	300012.SZ	华测检测	增持	9.1	2.93%	0.16	0.17	0.22	56	52	41	5.58
	300007.SZ	汉威科技	买入	12.54	2.96%	0.21	0.44	0.49	60	28	26	2.48
水处理	300070.SZ	碧水源	买入	7.58	3.13%	0.40	0.42	0.43	19	18	18	1.27
	300055.SZ	万邦达	买入	6.89	0.88%	-0.09	0.55	0.70	-75	12	10	1.04
	300145.SZ	中金环境	买入	4.86	-0.61%	0.22	0.27	0.32	22	18	15	1.91
	300422.SZ	博世科	买入	10	-0.20%	0.66	0.90	1.18	15	11	8	2.42
	600008.SH	首创股份	增持	3.42	0.88%	0.13	0.15	0.20	27	22	18	1.13
	600323.SH	瀚蓝环境	增持	15.8	6.68%	1.14	1.21	1.46	14	13	11	2.01
	000920.SZ	南方汇通	增持	7.5	1.35%	0.21	0.23	0.25	36	33	30	3.14
固废处理处置	603588.SH	高能环境	买入	9.48	-0.52%	0.48	0.75	0.98	20	13	10	2.42
	000035.SZ	中国天楹	买入	4.36	1.87%	0.09	0.17		49	26	-	1.34
	000826.SZ	启迪桑德	增持	9.8	-0.10%	0.45	0.68	0.75	22	14	13	1.07
	002672.SZ	东江环保	增持	10.99	1.95%	0.46	0.55	0.55	24	20	20	2.41
	601200.SH	上海环境	增持	10.18	2.11%	0.63	0.66	0.83	16	15	12	1.55
	600217.SH	中再资环	增持	6.49	4.17%	0.23	0.30	0.36	29	22	18	6.00
	300385.SZ	雪浪环境	增持	20.38	12.60%	0.33	0.95		61	21	-	2.29
水务	601158.SH	重庆水务	增持	5.86	2.27%	0.30	0.39	0.43	20	15	13	1.88
	600168.SH	武汉控股	增持	7.12	4.40%	0.65	0.67		11	11	-	0.99

资料来源：Wind，申万宏源研究

## 5 . 公用环保关键假设表

表 6：关键假设表之环保典型公司营收增速（%）

	2018A	2019E	2020E
年度增速	22.3	22.8	23.1

资料来源：申万宏源研究

表 7：天然气表观消费量增速（%）

	2017A	2018A	2019E
年度增速	15	18.1	15

资料来源：申万宏源研究

表 8：全国发电设备累计平均利用小时（h）

	2017A	2018A	2019E
年度数据	3786	3862	3831

资料来源：申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swsresearch.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swsresearch.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swsresearch.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swsresearch.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。