

2019年6月16日

看好

## 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  
zoup@swsresearch.com

## 联系人

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



申万宏源研究微信服务号

# 5月用电增速大幅下行 区域分化格局预计延续

——环保公用行业周报(19/06/08~19/06/14)

## 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 2.53%，创业板上涨 2.68%，公用事业整体上涨 1.52%。子板块电力板块上涨 1.31%，水务板块上涨 0.82%，燃气板块上涨 1.78%，环保工程及服务上涨 2.28%。

## 重要信息回顾：

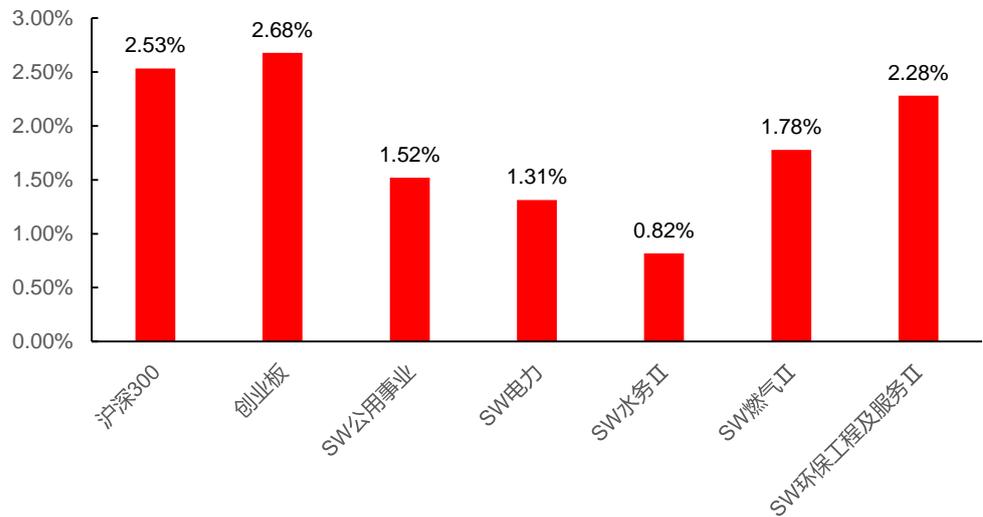
- **年初以来全国用电增速偏弱格局延续，5月增速继续下行且单月下跌幅度较大。**6月13日，国家能源局发布5月份全社会用电量等数据，年初以来全国用电增速偏弱格局延续，5月增速继续下行且单月下跌幅度较大。1-5月，全社会用电量累计27993亿千瓦时，同比增长4.9%，增速较上年同期下降4.85pct；5月单月，5月份全社会用电量5665亿千瓦时，同比增长2.3%，增速较上年同期下降9.1pct，5月单月继续延续年初以来用电量增速下滑的态势，且由于去年同期基数较高，单月下跌幅度较大。分产业看，一、二、三产及城乡居民用电1-5月用电增速均有所回落，其中二产和三产用电增速下行幅度较大，1-5月累计增速比去年同期减少5pct以上；5月单月增速减少8pct以上。
- **5月份中电联发电数据尚未发布，基于其他数据来源，我们认为5月份发电格局将继续延续我们年初的有关判断。**水电方面，我们跟踪长江电力、湖北能源、桂冠电力等大型水电的出入库流量及水位，初步判断5月初至今上述电站发电量将继续延续年初以来的态势。火电方面，我们参考每个月会公布发电量的华润电力的情况，5月份华润电力在沿海省份（江苏、广东）机组出力仍然较弱，同比大幅下滑；在湖北省，由于当地水电来水继续偏弱，用电需求高增长，火电机组发电量增速继续保持高位，5月单月华润在湖北的火电机组发电量增速达27%。风电方面，参考全国最大风电运营商龙源电力的月度发电量数据，我们初步判断5月起全国风况趋于改善，一季度则总体偏弱。
- **5月电煤价格指数继续下行，供需两弱煤价旺季不旺格局已确立。**5月电煤价格指数继续延续下行趋势。6月14日，发改委发布5月份电煤价格指数，5月份全国电煤价格指数为499.12元/吨，同比下降3.16%，1-5月份全国电煤价格指数同比下降6.8%。5月份下降幅度有所放缓，主要系基数原因，18Q1煤价处于近年来的最高点，基数较高，18Q2煤价环比已有所回落。今年4月以来，沿海六大电厂日耗指标显著偏弱，主要系用电增速下行以及外来电冲击影响。6月初以来由于天气等原因，日耗有所回升，目前日耗基本接近去年同期水平。但是，考虑到当前电厂库存高企（最新库存1720万吨左右，较上年同期高出400万吨），电企采购积极性较差，港口库存堆积等因素，我们认为今年煤价旺季不旺格局已基本确立。今年年初以来煤炭供给受到安全检查等因素扰动较多，供给扰动限制了煤价下跌幅度。后续随着优质产能持续释放，安全检查边际扰动减弱，煤价有望进一步走低。
- **环保：执法趋严，新一轮中央环保督查再出发。**针对前期督查整改中存在的形式主义问题，新一轮督察着眼点为五个紧紧盯住，即紧紧盯住生态环保政治责任落实、紧紧盯住发展理念和方式转变、紧紧盯住突出生态环境问题解决、紧紧盯住第一轮督察及“回头看”发现问题整改、紧紧盯住生态环保长效机制，生态执法制度化，规范化，明细化利于后续工作开展。近日生态环境部发文要求各级部门在2019年年底以前，制定完成本部门生态环境保护综合执法队伍权力和责任清单、重大执法决定法制审核目录清单等相关配套规定，形成科学合理的“三项制度”体系。此外，生态环境部6月13日就2018-2019年秋冬季大气污染防治问题约谈进度落后城市，坚守空气质量“只能更好、不能变坏”的底线。在督查释放需求，高负债公司PPP业务模式受阻背景下，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。

# 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 2.53%，创业板上涨 2.68%，公用事业整体上涨 1.52%。子板块电力板块上涨 1.31%，水务板块上涨 0.82%，燃气板块上涨 1.78%，环保工程及服务上涨 2.28%。

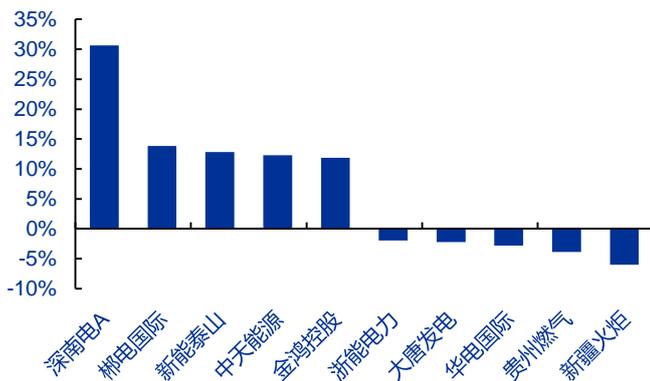
个股方面：公用事业板块内涨幅前三的个股为深南电 A (+30.64%)、郴电国际 (+13.83%)、新能泰山(+12.85%) 环保板块内涨幅前三的个股为盛运环保 (+62.07%)、维尔利 (+15.29%)、科融环境 (+13.67%)。

图 1：上周各板块涨跌情况（6 月 8 日~6 月 14 日）



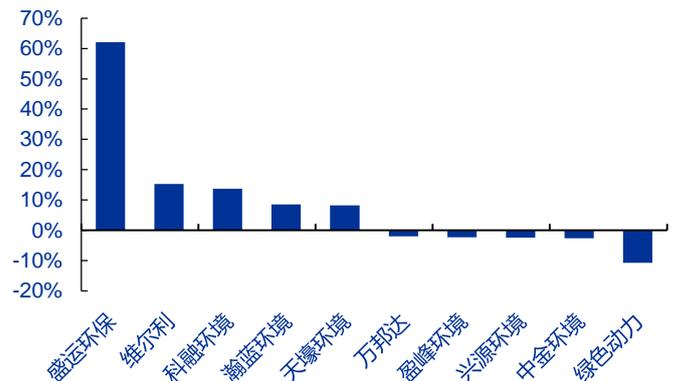
资料来源：wind，申万宏源研究

图 2：公用涨幅前后五只股票（6 月 8 日~6 月 14 日）



资料来源：wind，申万宏源研究

图 3：环保涨幅前后五只股票（6 月 8 日~6 月 14 日）



资料来源：wind，申万宏源研究

## 2. 行业动态

**1、广西：2018年电力市场年报发布 市场化交易平均降幅 8.7分/千瓦时。**广西电力交易中心日前发布了《2018年广西电力市场年报》，2018年全年成功组织开展69批次市场交易，电力直接交易签约电量522.59亿千瓦时，完成电量502.76亿千瓦时，同比增长32.6%。全年市场化交易平均降幅8.7分/千瓦时，降低用电成本43.68亿元，发电企业让利约27.01亿元，电网企业让利约16.67亿元。

**2、辽宁：下调小火电等发电机组上网电价。**近日，辽宁省发改委发布了《关于调整我省小火电等发电机组上网电价有关事项的通知》，将辽宁现行燃煤机组标杆上网电价0.37元/千瓦时（含税，含脱硫、脱硝、除尘电价，下同）上浮10%后的标准0.41元/千瓦时作为非统调发电机组最高上网电价，高于0.41元/千瓦时的非统调发电机组上网电价均下调至此标准，低于此标准的非统调发电机组上网电价暂不调整。

**3、黑龙江：降电价 一般工商业及其它用电销售电价每千瓦时降低 1.26分。**黑龙江省发改委发布关于降低一般工商业电价的通知，自2019年7月1日起，全省一般工商业及其它用电销售电价每千瓦时降低1.26分。

**4、河南：河南电力中长期交易监管实施办法发布：电网企业要确保竞争性售电业务与输配电业务等隔离。**河南省日前印发了《河南电力中长期交易监管实施办法(试行)》，对发电企业所属售电企业开展竞争性售电业务情况实施监管。发电企业增项开展竞争性售电业务的，在同一交易中不能同时作为买方和卖方参与市场交易。拥有配电网运营权的售电企业，其配电业务与竞争性售电业务应实现财务分离。电网企业应确保竞争性售电业务与输配电业务、调度交易业务、非竞争性售电业务、营销业务等隔离。

**5、山东：山东电力现货市场建设试点实施方案（征求意见稿）发布。**2019年6月10日，山东省能源局发布关于征求《山东电力现货市场建设试点实施方案》(征求意见稿)意见的通知，根据《通知》，山东省电力现货市场采用“电能量市场+辅助服务市场”的市场架构。电力现货电能量市场采用全电量竞价模式，基于节点边际电价出清模式确定发用两侧现货电能量市场价格。

**6、北京：电力交易中心5月省间交易电量完成837亿千瓦时，同比增长8.4%。**5月，北京市省间交易电量完成837亿千瓦时，同比增长8.4%。其中，省间市场交易电量完成296亿千瓦时，同比增长17.9%，占省间交易电量的35.3%。

**7、山东：电力中长期市场交易规则征求意见，对市场交易价格设置上下限。**山东省发布《山东省电力中长期市场交易规则(征求意见稿)》征求意见。为控制市场价格风险，对市场交易价格设置上下限；为控制交易风险，对中长期交易合同交易量、交易价格进行适当限制。

**8、新疆：天中直流配套新能源发电企业与新疆区域燃煤自备电厂调峰替代交易实施细则征求意见。**新疆能监办发布了关于征求《天中直流配套新能源发电企业与新疆区域燃煤自备电厂调峰替代交易实施细则（征求意见稿）》意见的通知。随着天中直流配套新能源

陆续投运，发电能力将逐步提升，在现有过渡运行条件下，造成弃电量规模依然较大。为减少天中直流配套新能源弃电量，经国家能源局同意，需开展天中直流配套新能源参与不同消纳方向和路径的市场化交易模式，提升配套新能源消纳空间。

**9、广西：第二次降电价，一般工商业销售电价、输配电价平均降低 4.55 分/千瓦时。**广西发改委日前发布了《关于降低一般工商业电价的通知》，通知中称，广西一般工商业即工商业及其他用电（单一制）的销售电价、输配电价平均降低每千瓦时 4.55 分。电价调整自 2019 年 7 月 1 日起执行。

**10、青海：第二次降电价，一般工商业目录电价、输配电价降低 8.45 分/千瓦时。**青海电网一般工商业目录电价、输配电价同步降低 8.45 分/千瓦时；其中，清洁取暖电锅炉电价降低至每千瓦时 0.28 元执行。水电企业因增值税税率调整腾出的电价空间全部用于降低一般工商业电价。调整后的青海电网目录电价和输配电价、水电上网电价自 2019 年 7 月 1 日起执行。

### 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
2019/6/9	上海电力	2019 年度第七期超短期融资券发行结果公告。2019 年 6 月 3 日，公司完成了 19 沪电力 SCP007 的发行，发行规模 18 亿元，到期兑付日为 2019 年 8 月 30 日，票面利率为 2.85%，发行价格为 100 元。
2019/6/9		2019 年度第二期定向债务融资工具发行情况公告。2019 年 6 月 3 日，公司完成了 19 沪电力 PPN002 的发行，发行规模 8 亿元，到期兑付日为 2021 年 6 月 5 日，票面利率为 3.87%，发行价格为 100 元。
2019/6/10	新天然气	董事减持股份计划公告。公司于 2019 年 6 月 11 日披露了公司董事明上渊拟集中竞价交易方式减持股数不超过 69 万股，占公司总股本的比例为 0.31%。减持期间为 2019 年 7 月 2 日—2019 年 12 月 29 日，减持价格视市场价格确定。截至本公告披露之日，明上渊持有公司无限售流通股股份 2,762,691 股，占公司总股本的 1.23%。
2019/6/10	广安爱众	关于收购四川省江油市龙凤水电有限公司 100%股权的公告。公司拟通过承债式方式收购四川省江油市龙凤水电有限公司 100%股权，龙凤水电 100%股权作价人民币 19,400 万元。
2019/6/10	桂东电力	2011 年公司债券(第二期)本息兑付和摘牌公告。本期债券将于 2019 年 6 月 20 日开始支付本期债券的本金和最后一个年度（2018 年 6 月 21 日至 2019 年 6 月 20 日）的利息。该债券发行规模为 5 亿元，期限为 7 年，票面利率为 5.30%，采用单利按年计息。兑付债权登记日为 2019 年 6 月 19 日，债券停牌起始日为 2019 年 6 月 20 日，兑付资金发放日为 2019 年 6 月 20 日，摘牌日为 2019 年 6 月 20 日。
2019/6/10	黔源电力	2018 年年度权益分派实施公告。公司以截止 2018 年 12 月 31 日总股本 305,398,662 股为基数，向全体股东每 10 股派 3 元（含税），共派发现金股利 9161.96 万元。
2019/6/10	浙能电力	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 13,600,689,988 股为基数，每股派发现金红利 0.18 元（含税），共计派发现金红利 24.48 亿元。
2019/6/10	涪陵电力	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 224,000,000 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.22 元（含税），每股派送红股 0.4 股，共计派发现金红利 4928.00 万元，派送红股 89,600,000 股，本次分配后总股本为 313,600,000 股。
2019/6/10	国中水务	2018 年年度报告(修订版)。公司 2018 年营业收入为 4.68 亿元，同比增加 6.41%；归母净利润为

		1039.86 亿元，同比增加-41.69%；基本每股收益为 0.0063 元/股，同比增加-43.24%。
2019/6/11	三峡水利	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 9.93 亿股为基数，每股派发现金红利 0.10 元（含税），共计派发现金红利 0.99 亿元。
2019/6/11	国电电力	关于项目进展情况的公告。全资子公司国电电力邯郸东郊热电有限公司其所属邯郸东郊“上大压小”热电项目 1 号机组，装机容量 35 万千瓦，已顺利完成 168 小时满负荷试运行。
2019/6/12	上海电力	关于 2019 年度第八期超短期融资券发行结果公告。2019 年 6 月 10 日，上海电力股份有限公司发行了 2019 年度第八期超短期融资券，发行规模为 16 亿元。起息日为 2019 年 6 月 12 日，到期兑付日为 2020 年 3 月 6 日，票面利率为 3.35%，发行价格为 100 元。
2019/6/12	漳泽电力	关于开展供应链金融资产支持的公告。公司拟通过证券公司或基金管理公司子公司设立“漳泽电力供应链金融资产支持专项计划”，并通过设立专项计划发行资产支持证券进行融资。拟发行的资产支持证券规模不超过人民币 10 亿元（储架式，按实际需要发行，具体以专项计划成立时的规模为准）。
2019/6/12		关于非公开发行公司债券的公告。2019 年 6 月 12 日，经第九届董事会第五次会议审议，同意公司非公开发行不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元）的公司债券，期限不超过 5 年（含 5 年）。
2019/6/12	大连热电	关于公司控股股东承诺履行情况的进展公告。2018 年 3 月 23 日，公司控股股东承诺在 2019 年 6 月底前完成重组方案的实施，解决热电集团与大连热电存在的潜在同业竞争问题。目前公司及控股股东仍在寻求解决方案，但因产业政策、标的资产状况等基础条件影响，不排除实施过渡性安排或其他替代方案，因需取得地方国资部门的事先认可，预计无法按期履行承诺。
2019/6/13	华能国际	关于超短期融资券发行的公告。公司已于近日完成了华能国际电力股份有限公司 2019 年度第四期超短期融资券的发行。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 2.40%。
2019/6/13	乐山电力	关于公开挂牌转让参股公司永丰纸业 4.16% 股权的进展公告。公司以不低于净资产评估值为基础，在乐山产权交易中心有限公司公开挂牌转让所持参股公司永丰纸业 4.16% 股权。转让完成后，公司不再持有永丰纸业股权。截止本公告日，公司已收到受让方宿州市骏景实业有限公司的股权拍卖价款 2250 万元，转让完成后，公司不再持有永丰纸业股权。本次股权转让将增加公司利润总额约 1600 万元。

资料来源：公司公告，申万宏源研究

表 2：环保公司公告梳理

日期	公司	公告
2019/6/9	三聚环保	关于公司股东股份解除质押的公告。公司近日接到公司控股股东北京海淀科技发展有限公司的通知，获悉海淀科技将其所持有的部分公司股份办理了解除质押业务，解除质押股数为 3325 万股，占其所持股份比例的 4.80%。截至公告披露日，海淀科技持有公司股份 6.93 亿股，占公司总股本的 29.47%，其中累计被质押股份 4.17 亿股，占其持有公司股份总数的 60.14%，占公司总股本的 17.72%。
2019/6/9	维尔利	关于签订房屋定制合同的公告。公司近日与常州名创实业投资有限公司就房屋定制相关事宜签订了《房屋定制合同》。本合同的签订进一步落实了公司拟申报的募投项目建设用地。根据合同的有关条款约定，若未来公司有关募投项目未通过监管部门的审核，双方将终止本协议，公司将放弃合同约定的建筑物，因此本协议的签订不会对公司的未来经营业绩产生不利影响。
2019/6/11		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 7.84 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金（含税）。
2019/6/9	中山公用	关于公司副总经理辞职的公告。公司董事会于 2019 年 6 月 6 日收到公司副总经理冯凯权先生的书面辞职报告，冯凯权先生因个人原因申请辞去公司副总经理及其他一切职务。辞职后，冯凯权先生将不再担任公司及参控股公司的任何职务。
2019/6/9	首创股份	关于绿色供应链金融资产支持专项计划成立的公告。公司储架发行中国中投证券-国富保理-首创股份 1 期绿色供应链金融资产支持专项计划，并已取得上海证券交易所《关于对中国中投证券-国富保理-首创股份 1-24 期绿色供应链金融资产支持专项计划资产支持证券挂牌转让无异议的函》（上证函[2019]159 号），本项目采取分期发行方式，发行总额不超过 50 亿，发行期数不超过 24 期。

2019/6/10	中再资环	关于重大资产重组进展暨公司股票继续停牌的公告。公司拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金等方式购买山东环科 100%股权、森泰环保 100%股份、淮安华科 86.71%股权，同时拟向不超过十名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。本次交易可能构成重大资产重组。经公司申请，本公司股票已于 2019 年 6 月 3 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
2019/6/10	穗恒运 A	2018 年年度权益分派实施公告。以公司现有总股本 685,082,820 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.10 元人民币现金；不以资本公积金转增股本，不送股。
2019/6/10	中材节能	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 610500000 股为基数，每股派发现金红利 0.07 元（含税），共计派发现金红利 4273.50 万元。
2019/6/10	首航节能	关于公司股东股份被动减持的公告。三才聚持有的部分公司股份 13,563,879 股质押给中信证券股份有限公司，因质押期满后未能及时履行到期购回义务，该质押股份被中信证券进行被动减持，本次三才聚被动减持股数为 13,563,879 股，占上市公司总股本 0.53%。本次被动减持前，三才聚持有公司股份 48,088,879 股，占上市公司总股本 1.89%。本次被动减持后，三才聚持有公司股份 34,525,000 股，占上市公司总股本 1.36%。
2019/6/11	中原环保	2018 年度权益分派实施公告。公司 2018 年度权益分派方案为以 2018 年 12 月 31 日总股本 9.75 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 2.50 元（含税）。
2019/6/11	*ST 凯迪	关于聘任及解聘公司高级管理人员的公告。公司董事会同意聘任沈夕林先生为公司建设总监，同意免去李满生先生公司技术总监职务。
2019/6/11	首航节能	关于公司董事、高级管理人员部分股票质押违约被动减持的预披露公告。公司股东、董事、高级管理人员黄卿乐先生质押给广州证券的股份因违约行为，广州证券拟对该部分质押的公司股票进行违约处置。黄卿乐先生目前持有公司股份 1.15 亿股，占公司总股本的 4.54%。本次将要实施的违约处置将导致黄卿乐先生被动减持公司股份不超过 2500 万股，占公司总股本的 0.98%。
2019/6/12	绿城水务	关于投资建设污水处理工程项目的公告。公司拟利用自有资金及银行贷款，投资建设朝阳溪污水处理厂一期、南宁市茅桥水质净化厂和南宁市那平江污水处理厂工程，项目建设期均为 2 年，计划总投资额 19.94 亿元。上述各项污水处理工程项目完成后，污水处理设计规模合计将增加 30 万立方米/日。
2019/6/12	海峡环保	关于控股子公司投资大丰港石化园区污水厂一级 A 提标改造工程项目的公告。公司控股子公司江苏海环水务有限公司拟利用自有资金（30%）及银行贷款（70%），实施旗下大丰港石化园区污水厂一级 A 提标改造项目。工程计划总投资约为 4148.49 万元，其中工程费用约为 3315.18 万元。项目投资回收期预计为 13.26 年，内部收益率预计为 6.03%。
2019/6/12	派思股份	关于公司监事辞职的公告。监事会收到公司监事仲崇珊女士递交的辞职意向书。仲崇珊女士由于个人原因，拟申请辞去其所担任的公司监事职务，在提交辞职意向书后将继续履行监事职责。公司补选牛争光先生为新监事。
2019/6/12		关于公司聘任财务总监、副总经理的公告。公司董事会同意聘任邵昂珠先生为公司财务总监、副总经理，任期自董事会通过之日起至本届董事会届满为止。
2019/6/12		关于股东及董监高减持股份计划公告。公司股东大连派思投资有限公司及其一致行动人 EnergasLtd.，计划以集中竞价和大宗交易的交易方式减持本公司股份，减持期间为集中竞价交易自公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，大宗交易自公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内，合计减持数量不超过 24,198,136 股（占本公司总股本比例为 6.00%）。
2019/6/12	中持股份	关于公司副总经理辞职的公告。公司董事会于 2019 年 6 月 12 日收到公司副总经理孙召强先生递交的辞职报告，因工作调整，孙召强先生申请辞去公司副总经理职务，辞去上述职务后继续在公司担任其他职务。
2019/6/13	天奇股份	关于控股子公司签订重大订单的公告。2019 年 6 月 12 日，控股子公司江苏一汽铸造收到 GE 能源的重大订单。该笔订单涵盖多件大型风力发电设备的轮毂、底座、轴承座等铸件产品，订单金额合计约人民币 32,098.66 万元。交货期为 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日。本订单金额占公司最近一个经审计会计年度（2018 年）营业总收入的 9.16%。
2019/6/13	上海环境	公开发行 A 股可转换公司债券发行公告。债募集资金总额为人民币 217,000 万元，发行数量为 217

		万手，每张面值人民币 100 元，按面值发行。发行期限自 2019 年 6 月 18 日至 2025 年 6 月 17 日。票面利率为第一年 0.2%、第二年 0.5%、第三年 1.0%、第四年 1.5%、第五年 1.8%、第六年 2.0%。募集资金用于松江区湿垃圾资源化处理工程项目、松江区建筑垃圾资源化处理工程项目、上海天马生活垃圾末端处置综合利用中心二期工程项目、威海市文登区生活垃圾焚烧发电项目、蒙城县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目、成都宝林环保发电厂项目。
2019/6/13	武汉控股	关于股东权益变动的提示性公告。控股股东水务集团拟将其持有的武汉控股 106,435,454 股股份转让给长江环保，占公司总股本的 15%。本次权益变动未触及要约收购。本次股份转让完成后，水务集团将持有武汉控股 285,100,546 股股份，占公司总股本的 40.18%，仍为公司第一大股东，公司控股股东及实际控制人未发生变化。

资料来源：公司公告，申万宏源研究

表 3：港股公司公告梳理

日期	公司	公告
2019/6/11	华润电力	关于五月份电厂售电量的数据公告。五月份附属电厂售电量达到 114 亿千瓦时，同比下降 2.3%。五月份累计售电量到 590.7 亿千瓦时，同比下降 3.9%。

资料来源：公司公告，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（元，元/股）

板块	代码	简称	评级	2019/6/14		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	3.02	0.00%	0.13	0.26	0.32	22	11	9	1.54
	000543.SZ	皖能电力	买入	4.64	3.11%	0.34	0.40	0.52	14	12	9	0.78
	000966.SZ	长源电力	买入	5.44	4.21%	0.19	0.59	0.79	29	9	7	1.61
	600011.SH	华能国际	增持	6.64	-0.30%	0.09	0.32	0.44	72	20	15	1.37
	600795.SH	国电电力	增持	2.53	1.61%	0.07	0.25	0.28	36	10	9	0.97
	601991.SH	大唐发电	增持	3.09	-2.22%	0.07	0.15	0.22	46	20	14	1.26
	600027.SH	华电国际	增持	3.82	-2.80%	0.17	0.33	0.47	22	11	8	0.86
	600023.SH	浙能电力	增持	4.54	-1.94%	0.30	0.43	0.53	15	10	9	0.98
	002608.SZ	江苏国信	增持	8.27	-1.90%	0.68	0.99	1.02	12	8	8	1.23
	000539.SZ	粤电力 A	增持	4.24	2.17%	0.09	0.16	0.27	47	27	16	0.91
	600642.SH	申能股份	增持	5.98	5.65%	0.40	0.49	0.54	15	12	11	1.05
	000027.SZ	深圳能源	增持	5.92	2.75%	0.17	0.42	0.49	34	14	12	0.89
	600578.SH	京能电力	增持	3.14	1.29%	0.13	0.22	0.26	24	14	12	0.91
	600021.SH	上海电力	增持	8.27	2.30%	1.06	0.51	0.57	8	16	15	1.42
000600.SZ	建投能源	增持	6.78	4.95%	0.24	0.39	0.54	28	18	13	1.10	
水电	600900.SH	长江电力	买入	17.50	-0.11%	1.03	1.09	1.11	17	16	16	2.65
	600025.SH	华能水电	买入	4.08	2.26%	0.32	0.21	0.26	13	19	16	1.63
	600886.SH	国投电力	买入	8.06	3.20%	0.64	0.71	0.74	13	11	11	1.57
	600674.SH	川投能源	买入	9.11	0.22%	0.81	0.84	0.85	11	11	11	1.57
	600236.SH	桂冠电力	买入	6.09	0.66%	0.39	0.44	0.46	15	14	13	2.52

	000883.SZ	湖北能源	买入	4.34	3.83%	0.28	0.38	0.47	16	12	9	1.06
	002039.SZ	黔源电力	买入	13.88	1.54%	1.20	1.26	1.34	12	11	10	1.60
配网	300427.SZ	红相股份	买入	17.47	0.92%	0.64	0.98	1.12	27	18	16	3.08
	600452.SH	涪陵电力	买入	24.38	6.93%	1.56	1.80	2.19	16	14	11	3.49
	600310.SH	桂东电力	买入	4.88	3.83%	0.08	0.34	0.41	59	14	12	1.87
	600644.SH	乐山电力	买入	5.95	1.54%	0.15	0.34		40	18	-	2.27
	600116.SH	三峡水利	增持	8.20	4.06%	0.22	0.32	0.33	38	26	25	2.83
	600131.SH	岷江水电	增持	14.10	1.71%	0.20	0.27	0.29	69	52	49	5.77
	600995.SH	文山电力	增持	7.87	4.79%	0.45	0.49		17	16	-	1.77
	600969.SH	郴电国际	中性	7.49	13.83%	0.10	0.14	0.17	72	54	43	0.80
清洁能源	601985.SH	中国核电	买入	5.45	0.18%	0.30	0.35	0.41	18	16	13	1.78
	600167.SH	联美控股	买入	9.59	2.35%	0.58	0.70	0.87	17	14	11	3.33
	600483.SH	福能股份	买入	8.14	2.13%	0.68	0.88	1.07	12	9	8	1.10
	601611.SH	中国核建	增持	7.82	0.64%	0.37	0.44	0.53	21	18	15	2.30
	000875.SZ	吉电股份	增持	3.08	5.84%	0.05	0.12	0.16	58	26	19	0.88
燃气	601139.SH	深圳燃气	买入	5.64	0.71%	0.36	0.39	0.46	16	14	12	1.73
	600681.SH	百川能源	买入	7.48	0.81%	0.70	0.90	0.98	11	8	8	2.88
	603393.SH	新天然气	买入	22.92	-0.87%	1.49	2.38	2.81	15	10	8	2.36
	002267.SZ	陕天然气	增持	7.99	1.01%	0.36	0.41	0.44	22	20	18	1.49
	600617.SH	国新能源	增持	5.53	-0.36%	0.04	0.14	0.21	131	41	27	1.57
	000421.SZ	南京公用	增持	4.65	1.31%	0.3	0.32		16	15	-	1.04

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

板块	代码	简称	评级	2019/6/14		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	7.23	0.70%	0.49	0.48	0.50	15	15	14	1.64
环境监测	300203.SZ	聚光科技	买入	21.22	3.35%	1.33	1.68	2.02	16	13	10	2.90
	300137.SZ	先河环保	买入	7.82	-0.26%	0.47	0.59	0.75	17	13	10	2.36
	002658.SZ	雪迪龙	增持	7.46	2.75%	0.30	0.34	0.42	25	22	18	2.33
	300012.SZ	华测检测	增持	8.95	-0.56%	0.16	0.17	0.22	55	51	40	5.49
	300007.SZ	汉威科技	买入	11.75	2.71%	0.21	0.44	0.49	56	27	24	2.32
水处理	300070.SZ	碧水源	买入	7.47	0.54%	0.40	0.42	0.43	19	18	17	1.25
	300055.SZ	万邦达	买入	6.53	-1.95%	-0.09	0.55	0.70	-71	12	9	0.99
	300145.SZ	中金环境	买入	4.16	-2.58%	0.22	0.27	0.32	19	16	13	1.63
	300422.SZ	博世科	买入	9.83	0.82%	0.66	0.90	1.18	15	11	8	2.37
	600008.SH	首创股份	增持	3.3	-0.90%	0.13	0.15	0.20	26	21	17	1.09
	600323.SH	瀚蓝环境	增持	16.42	8.53%	1.14	1.21	1.46	14	14	11	2.09
000920.SZ	南方汇通	增持	7.14	4.97%	0.21	0.23	0.25	34	32	28	3.03	
固废处理处置	603588.SH	高能环境	买入	9.41	4.21%	0.48	0.75	0.98	19	12	10	2.40

	000826.SZ	启迪桑德	增持	9.81	3.48%	0.45	0.68	0.75	22	14	13	1.07
	002672.SZ	东江环保	增持	10.98	3.00%	0.46	0.55	0.55	24	20	20	2.41
	601200.SH	上海环境	增持	10.8	5.16%	0.63	0.66	0.83	17	16	13	1.64
	600217.SH	中再资环	增持	6.49	0.00%	0.23	0.30	0.36	29	22	18	6.00
	300385.SZ	雪浪环境	增持	19.68	3.09%	0.33	0.95		59	21	-	2.21
水务	601158.SH	重庆水务	增持	5.49	0.37%	0.30	0.39	0.43	19	14	13	1.94
	600168.SH	武汉控股	增持	7.17	2.72%	0.65	0.67		11	11	-	1.00

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@swhysc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swhysc.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swhysc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swhysc.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。