

电力行业深度跟踪

煤价承压火电盈利回升，关注电改进程

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-01-01

核心观点:

● 需求持续偏弱、19年进口煤配额到位，煤价承压利好火电盈利回升

核心观点: 近期伴随冬季气温快速下降，6大电厂煤炭日耗回升至80万吨以上。但12月制造业PMI、新出口订单等工业生产相关宏观经济数据仍然偏弱，导致电煤需求仍然较弱；同时叠加2019年进口煤配额到位，港口煤价（秦港动力末煤5500大卡）从12月初630元/吨持续下跌至当前577元/吨，下跌约8%。我们预计2019年全年动力煤均价同比有望大幅下降（2018年全年煤价均价647元/吨）。当前火电行业ROE仅为4%左右、亏损面约50%，我们认为电价下调空间不大，火电ROE将逆周期回升。推荐高弹性全国火电龙头华电国际A/H、华能国际A/H，关注区域火电公司建投能源、皖能电力、粤电力等，以及受益神华合并、长协煤比例提升的国电电力。

● 山东违规自备电厂关停约50%，利好公用机组利用小时

2018年3月，山东为落实中央环保督查反馈的要求，开始全面清理、整顿燃煤自备电厂。根据山东发改委披露，截至目前，违规燃煤自备电厂已完成整改，关停拆除已建机组580万千瓦、停建在建违规机组443万千瓦，占全部违规机组约50%，其余50%违规机组已通过完善手续获批继续运行。考虑今年9月，山东明确要求省内自备电厂缴纳政策性交叉补贴、基金附加、系统备用费等费用，燃煤自备电厂成本进一步推升，叠加违规产能的关停，省内公用机组利用小时有望进一步提升。

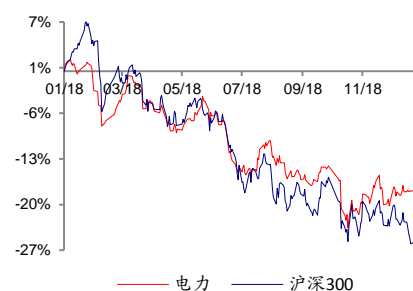
● 山西、甘肃电力现货市场启动，电力市场化改革再进一步

近日，国家电网在山西、甘肃已启动电力现货市场试运行，补齐了电力市场拼图中关键一块。目前，山东、浙江、福建、四川等4个试点省均已编制完成现货市场建设方案，正在按地方政府主管部门计划进行方案完善和规则编制等工作。国家电网未来将在几个重点方面深入推进电力市场化改革：1) 继续加强现货市场建设；2) 省间市场全面市场化；3) 全力服务新能源消纳；4) 加强交易平台建设、交易机构规范化。根据中电联公布数据，2018年前3季度，全国市场电占比28.3%，同比提升6个百分点。我们预计伴随电力市场化改革的深入，市场电占比将快速提升。

● 风险提示

电力供需形势恶化；电价下调风险；煤价上涨风险；来水不及预期；装机投产不及预期；利率上行风险。

相对市场表现



分析师:

蒋昕昊



SAC 执证号: S0260517120003



010-59136627



jiangxinhao@gf.com.cn

分析师:

郭鹏



SAC 执证号: S0260514030003



021-60750631



guopeng@gf.com.cn

分析师:

韩玲



SAC 执证号: S0260511030002



SFC CE No. ARI073



021-60750603



hanling@gf.com.cn

请注意，蒋昕昊、郭鹏并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

电力行业:11月用电量同比 2018-12-23

6.3%，环比下滑0.4个百分点

电力行业2019年投资策略: 2018-12-17

 火电盈利逆周期回升，若煤价
超跌业绩弹性凸显

电力行业深度跟踪:11月用电 2018-12-17

 量增速回落，国网预计明年用
电增速7%

煤价承压火电盈利回升，关注电改进程

核心观点：近期伴随冬季气温快速下降，电厂煤炭日耗回升至80万吨/日以上。但12月制造业PMI、新出口订单等工业生产相关宏观经济数据仍然偏弱，导致电煤需求仍然较弱；同时叠加2019年进口煤配额到位，港口煤价（秦港动力末煤5500大卡）从12月初630元/吨持续下跌至当前577元/吨，下跌约8%。我们预计2019年全年动力煤均价同比有望大幅下降（2018年全年煤价均价647元/吨）。当前火电行业ROE仅为4%左右、亏损面约50%，我们认为电价下调空间不大，火电ROE将逆周期回升。推荐高弹性全国火电龙头华电国际A/H、华能国际A/H，关注区域火电公司建投能源、皖能电力、粤电力等，以及受益神华合并、长协煤比例提升的国电电力。

山东违规自备电厂关停约 50%，利好公用机组利用小时

近日，山东省发改委发布《关于中央环保督察反馈意见整改情况的公示》（下称《公示》）。2013年“大气十条”明确要求，新建项目禁止配套建设自备燃煤电站，但之后违规建成或在建机组装机容量超过2000万千瓦。2018年初，为落实中央环保督查反馈意见，山东发改委全面梳理、摸底违规燃煤自备电厂；2018年3月供暖季后开始全面清理、整顿。根据《公示》披露，截至目前山东省违规自备燃煤机组已全部达到整改要求，关停拆除已建机组580万千瓦、停建在建违规机组443万千瓦，占全部违规机组约50%，其余50%违规机组已通过完善手续获批继续运行。

考虑今年9月，山东明确要求省内自备电厂缴纳政策性交叉补贴、基金附加、系统备用费等费用，燃煤自备电厂成本进一步推升，叠加违规产能的关停，省内公用机组利用小时有望进一步提升。

图1：30万千瓦及以上违规在运机组整改情况

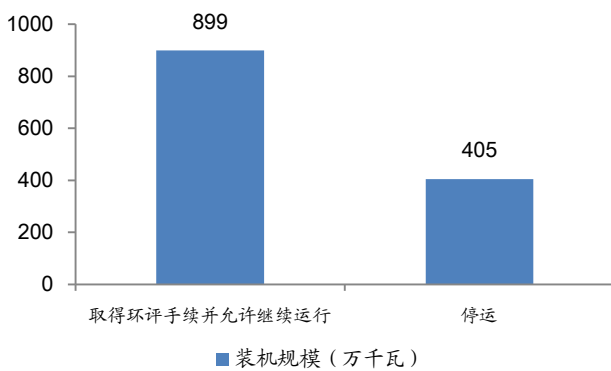
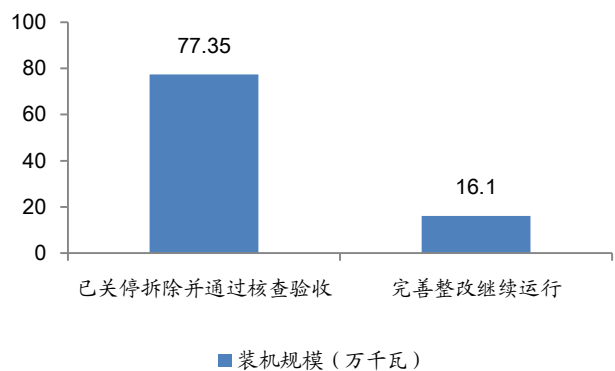


图2：30万千瓦以下违规在运机组整改情况



数据来源：山东发改委，广发证券发展研究中心

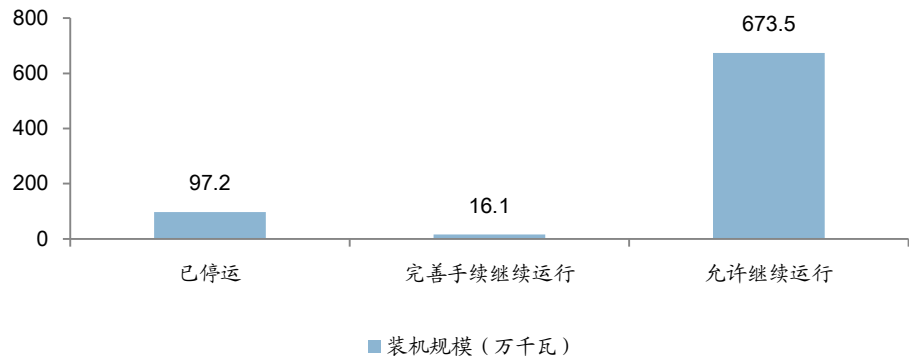
数据来源：山东发改委，广发证券发展研究中心

- 作为所在地区民生供暖唯一、不可替代热源的机组共计47台，装机规模786.8万千瓦。其中，19台机组已停运，装机规模97.2万千瓦。
- 30万千瓦以下在运机组（唯一、不可替代民生热源机组除外）共计23台，装机规模81.35万千瓦。其中，21台机组已关停拆除并通过核查验收，装机规模77.35万千瓦。
- 30万千瓦及以上违规在运机组（不含唯一、不可替代热源机组）共计29台，装机规模1304万千瓦。其中，8台机组未取得环评手续，已全部停运，装机规模

405万千瓦。

➤ 全省在建违规自备燃煤机组共计11台，装机规模443万千瓦，均已停建。

图3: 所在地区民生供暖唯一、不可替代热源的机组整改情况



数据来源: 山东发改委, 广发证券发展研究中心

表1: 山东燃煤自备电厂整改时间节点

时间节点	整改内容
2017年12月26日	中央环境保护督察组正式向山东省反馈了督察意见。山东省常委会会议、省政府常务会议、省长专题会议专门研究整改工作, 及时制定上报《山东省贯彻落实中央环境保护督察组督察反馈意见整改方案》。
2018年1月19日	山东省发改委印发了《关于贯彻落实中央环保督察反馈意见整改工作要求严格清理整顿违规自备燃煤电站的通知》, 要求各市全面梳理本辖区2013年以后违规建成或在建的自备燃煤电站, 落实责任单位和责任人。
自2018年3月份起	山东发改委先后印发《关于进一步加强违规燃煤自备电站整改工作的通知》、《关于违规燃煤自备机组清理整顿情况的通报》(鲁发改能源[2018]675号)、《关于全省违规燃煤自备机组整改工作进展情况的通报》(鲁发改能源[2018]1097号)等文件, 并委托省工程咨询院对每台机组进行现场核查, 进一步督促各市认真整改, 强化监管, 杜绝新建项目违规配套自备燃煤电站。
2018年3月底前	摸清山东全省违规自备燃煤电站的具体位置、投资主体、机组规模等相关情况。
2018年3月供暖结束后	仍不能完善手续的停止运行地区民生供暖唯一、不可替代热源;
2018年6月底前	一律关停30万千瓦以下的在运机组, 年底前拆除并核查验收;
2018年6月底前	未取得环评手续的30万千瓦及以上在运机组全部停产。
2018年11月	山东完成违规自备燃煤电厂整改。

数据来源: 山东省发改委, 环保部, 广发证券发展研究中心

山西、甘肃电力现货市场启动, 电力市场化改革再进一步

近日, 国家电网在山西、甘肃已启动电力现货市场试运行, 补齐了电力市场拼图中关键一块。目前, 山东、浙江、福建、四川等4个试点省均已编制完成现货市场建设方案, 正在按地方政府主管部门计划进行方案完善和规则编制等工作。国家电网未来将在几个重点方面深入推进电力市场化改革: 1) 继续加强现货市场建设; 2) 省间市场全面市场化; 3) 全力服务新能源消纳; 4) 加强交易平台建设、交易机构规范化。根据中电联公布数据, 2018年前3季度, 全国市场电占比28.3%, 同比提升6个百分点。我们预计伴随电力市场化改革的深入, 市场电占比将快速提升。

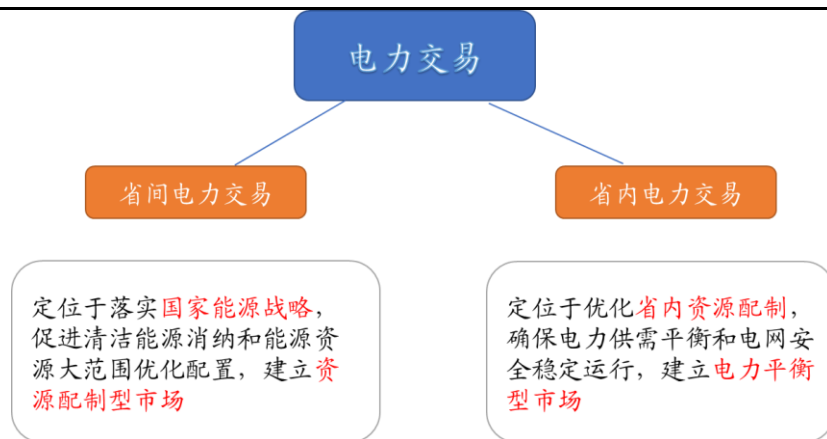
图4：加强现货市场、辅助交易市场建设



数据来源：国家电网，广发证券发展研究中心

省间市场全面市场化运作。目前，省间电力市场的中长期交易、现货交易系统已投入运营，实现了常态化开展交易和结算。北京电力交易中心近日组织市场主体进行了2019年度省间电力交易的申报，总体规模2490亿千瓦时，同比增长140%。

图5：推动省间电力市场全面市场化



数据来源：国家电网，广发证券发展研究中心

全力服务清洁能源消纳。国家电网将进一步探索清洁能源消纳的市场机制，力争2019年省间新能源交易超过700亿千瓦时。加大清洁能源替代中的新能源电量比重，确保实现2018-2020年清洁能源替代常规火电800亿千瓦时。

- 做好清洁能源与常规能源间打捆外送和发电权交易；
- 建立新能源优先替代交易机制、自动出清机制，促进清洁能源大范围消纳；
- 结合新能源出力波动性和不确定性的特点，积极开展省间现货交易，充分发挥跨区跨省输电通道作用，继续扩大新能源省间交易规模落实国家可再生能源配额制相关政策要求；
- 研究建立可再生能源配额制与电力交易衔接机制，做好交易组织，为各类市场主体全面落实配额提供服务和支持。

表 1: 2018-2020 年清洁能源消纳整体目标

	2017	2018E	2019E	2020E
风电利用率	88%	88% (力争 90%)	90% (力争 92%)	国际先进水平 (力争 95%)
光伏发电利用率	94%	95%	95%	95%
水能利用率	96%	95%	95%	95%
核电保障性消纳		大部分实现	基本实现	全部实现

数据来源: 能源局, 广发证券发展研究中心

表 2: 2018-2020 年清洁能源消纳分省目标

	2017	2018E	2019E	2020E
风电利用率				
新疆	71%	75%	80%	85%
甘肃	67%	77%	80%	85%
黑龙江	86%	90%	92%	94%
内蒙古	85%	88%	90%	92%
吉林	79%	85%	88%	90%
河北	93%	94%	95%	95%
光伏发电利用率				
新疆	79%	85%	90%	90%
甘肃	80%	90%	90%	90%
水能利用率				
四川		90%	92%	95%
云南	88%	90%	92%	95%
广西		90%	92%	95%

数据来源: 能源局, 广发证券发展研究中心

加强电力交易平台建设、交易机构规范化建设。2019年具备全市场交易品种快速响应、全交易品种日清分结算、现货市场实时业务开展、百万级市场成员高性能接入等能力, 为市场运营提供坚强有力的支撑。规范高效的完成交易机构股份制改制任务。按实施方案加快开展资产评估、资产划转、股东引进、股权转让等工作。

第四批增量配电业务改革试点开始报送, 试点向县域延伸

日前, 国家发改委、国家能源局发布《关于请报送第四批增量配电业务改革试点项目的通知》, 要求在目前已基本实现地级以上城市全覆盖的基础上, 将试点向县域延伸; 积极鼓励社会资本参与增量配电业务。

增量配电业务改革自启动以来, 国家发展改革委、国家能源局分三批在全国范围内批复了320个试点, 基本实现地级以上城市全覆盖。

图6：第四批增量配电业务改革试点原则
第四批增量配电业务改革试点选择原则

- 1) 试点项目原则上供电面积在10平方公里以上，规划三年内年供电量达到1亿千瓦时以上，或电网投资规模在1亿元以上。
- 2) 鼓励县级以上工业园区（经济开发区）、产业园区开展增量配电业务改革试点。
- 3) 鼓励拥有配电网存量资产控股权的地方电网、趸售县等开展增量配电业务改革试点。
- 4) 鼓励拥有配电网资产的油田、工矿企业生产区开展增量配电业务改革试点。
- 5) 鼓励电网企业以外已投资、建设和运营存量配电网的项目投资者，直接向省政府相关部门申请将其作为增量配电业务改革试点，项目业主不变，不再履行招标程序。
- 6) 鼓励供水、供气、供热等公共服务行业和节能服务公司参与增量配电业务改革。
- 7) 遵循国家政策要求开展增量配电业务试点，试点区域不要出现将公用电厂变相转为自备电厂、依托自备电厂开展试点等情况；要避免重复建设、交叉供电，确保电力供应安全可靠。

数据来源：发改委，能源局，广发证券发展研究中心

通知强调电网企业要全力支持试点项目。对于电网企业参与或涉及存量资产的试点项目，电网企业还要加快办理电网投资建设、资产评估、股东意见等手续，避免层层设置环节、推诿扯皮、强行干涉，保障试点项目顺利推进。要求试点区域不要出现将公用电厂变相转为自备电厂、依托自备电厂开展试点等情况；要避免重复建设、交叉供电，确保电力供应安全可靠。

表2：主要电力公司可比估值表

	股票代码	股票名称	市值	股价	EPS (元/股)		PE		PB (LF)
			(亿元)	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	
火电	600027.SH	华电国际	440.04	4.75	0.19	0.34	25	14	1.08
	600011.SH	华能国际	1016.73	7.38	0.18	0.3	41	25	1.38
	601991.SH	大唐发电	488.99	3.15	0.15	0.19	22	17	1.23
	600795.SH	国电电力	503.05	2.56	0.17	0.21	15	12	1.01
	600023.SH	浙能电力	643.31	4.73	0.36	0.45	13	10	1.04
	000543.SZ	皖能电力	85.76	4.79	0.19	0.28	25	17	0.89
	600021.SH	上海电力	211.99	8.10	0.67	0.53	12	15	1.53
	000539.SZ	粤电力A	225.22	4.63	0.20	0.31	23	15	1.01
水电	600900.SH	长江电力	3493.60	15.88	1.02	1.02	16	16	2.54
	600236.SH	桂冠电力	340.76	5.62	0.46	0.49	12	12	2.49

数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

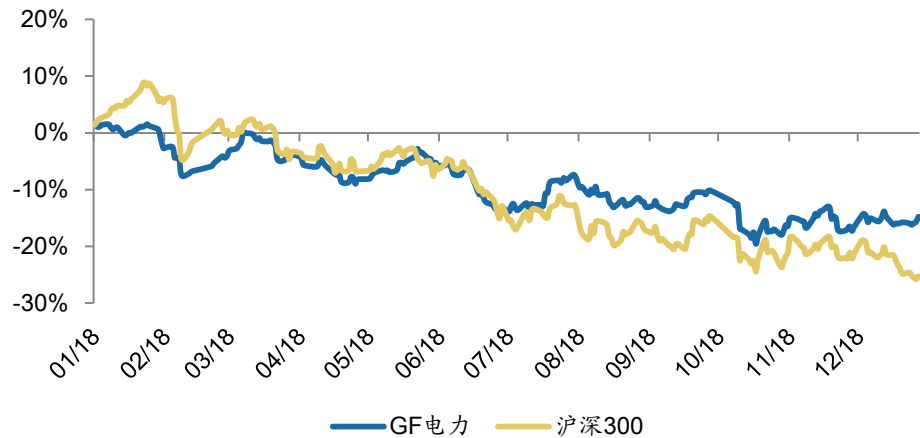
注：市值、股价截至2018年12月28日；华能国际、华电国际EPS为广发盈利预测，其余为WIND一致预测；PB按最近一期季报净资产计算

电力行业行情走势

广发电力指数走势

近2周电力指数上涨1.65%，沪深300指数下跌4.90%，电力板块跑赢大盘6.55%。
62家样本公司中，22家公司上涨，39家公司下跌，1家持平，截至本周五0家公司停牌。

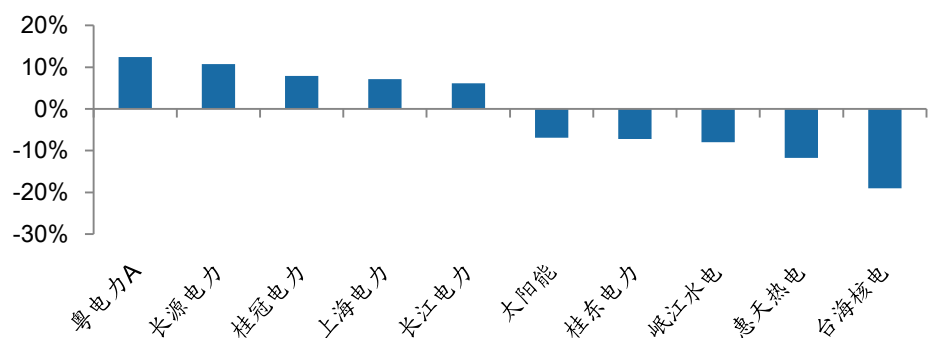
图1：GF电力指数及沪深300近一年走势



数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

近2周A股市场电力行业个股中，上涨前五位依次是粤电力A、长源电力、桂冠电力、上海电力、长江电力；跌幅前五名依次是台海核电、惠天热电、岷江水电、桂东电力、太阳能。

图2：电力板块个股涨跌幅前五名 (%)



数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

行业与上市公司重要信息汇总

电力行业大事汇总

表3: 电力行业近两周大事

新闻标题	具体内容
2019年上海市电力用户与发电企业直接交易工作方案发布 高新科技民营企业可参与直接交易	上海印发2019年电力用户与发电企业直接交易工作方案,预计2019年年度直接交易电量150亿千瓦时,其中长江电力参与直接交易电量75亿千瓦时,秦山二核、秦山三核10亿千瓦时,川电东送1.65亿千瓦时,剩余年度直接交易电量由其他符合准入条件的发电企业承担。另计划安排30亿千瓦时,开放高新科技民营企业进入直接交易。
国家能源局发布1-11月份全国电力工业统计数据	能源局发布11月电力工业统计数据。11月全社会用电量5647亿千瓦时(+6.3%),其中二产、三产、居民用电量分别增长6.0%、增长9.2%、增长4.6%。
安徽发布能源发展“十三五”规划实施监测和评估报告	安徽省发布能源发展“十三五”规划实施监测和评估报告,将2020年风电装机目标由260万千瓦上调至300万千瓦,非化石能源消费比重目标由5.5%上调至6%以上,非化石能源装机比重由23%上调至27%。
广东2019年1月月竞价差-35.05厘/千瓦时	广东完成2019年1月份电力集中竞争交易,统一出清价差-35.05厘/千瓦时,较上月(-34.5厘/千瓦时)有小幅回升,但相比2018年仍处于低位。成交量43.45亿千瓦时,较上月(36.96亿千瓦时)出现较大幅度上升。

数据来源: 北极星电力网、广发证券发展研究中心

上周重要事件回顾

表 4: 上市公司重要事件

宝新能源	公司与中广核风电拟共同投资设立汕尾海上风电，拟联合开发汕尾甲子海上风电场（900MW）和汕尾后湖海上风电场（500MW）。汕尾海上风电注册资本 5.21 亿元，公司以全资子公司陆丰风能 100% 股权作价 1.04 亿元出资其中 20%
滨海能源	控股股东天津文化的 49% 股份由北京信托转让给天津天域，公司控股股东和实际控制人未发生变化。
大唐发电	1) 因控股子公司华源热电 2 × 125MW 机组被列入去产能计划，已于 2018 年 9 月关停，华源热电进入破产清算程序。华源热电对公司欠款 6.50 亿元，回收视破产处置结果确定。破产清算后预计增加 2019 年公司利润总额 0.84 亿元、归母净利润 0.84 亿元。2) 放弃甘孜水电 46.88% 股权划转优先购买权，同意大唐集团将甘孜水电 46.88% 股权划转给大唐四川。3) 受让控股子公司安徽电力持有的大唐财务 1.06% 股权，转让价格 7998.19 万元。转让后公司持有大唐财务公司 16.95% 股份。4) 公司履行担保义务，支付原控股子公司多伦煤化工、呼伦贝尔化肥、锡林浩特矿业（现均为中新能源控股子公司）2017/9/21-2018/9/20 期间的部分利息，共 3.28 亿元。同时，公司已要求中新能源按照反担保承诺，支付公司履行担保责任而支付的款项。
东方能源	1) 股东大会通过将新华热电资产负债重组至河北公司的议案，转让价格 4.64 亿元。2) 股东大会通过关于工银投资向良村热电增资的议案，拟引进工银投资对全资子公司良村热电增资 8.5 亿元。
涪陵电力	1) 拟公开挂牌转让所持蓬威石化 15% 股权，对应价值 4556.50 万元。2) 拟与国网新疆签署电网综合节能改造合同能源管理项目合同，公司投资额 1.79 亿元，建设期 12 个月；分享效益 2.88 亿元，效益分享期 6 年。3) 根据政府文件规定，公司趸购电价下调 0.03604 元/千瓦时，自 2018 年 1 月抄见电量执行，预计减少公司 2018 年购电成本 7600 万元。
福能股份	1) 控股股东福能集团拟向公司转让其持有的宁德核电 10% 股权。2) 控股股东福能集团承诺，在 6 个月内不减持所持 5.31 亿元公司的可转债（占可转债发行总量的 18.76%）。
赣能股份	江投集团于 2018/12/17 增持公司 27.92 万股，增持均价 4.31 元/股。增持后，江投集团持有公司 3.78 亿股，占总股本的 38.76%。
桂东电力	1) 广西国资委批复同意控股股东贺州农投将持有的公司 85% 股权无偿划转至广西投资集团。划转完成后，广西投资集团将间接控制公司。2) 公司出售国海证券股票 4028.78 万股，占国海证券总股本的 0.96%，预计可获得 1.19 亿元投资收益，计入 2018 年度损益。出售后，公司及全资子公司永盛石化尚合并持有国海证券 1.74 亿股，占国海证券总股本的 4.12%。
湖北能源	1) 拟公开挂牌转让所持湖北银行 3.58 亿股股权，价格不低于 13.42 亿元。2) 拟将所属电站自建配套送出工程资产按国网湖北要求进行改造，并择机向其无偿移交。
华电国际	1) 全资子公司韶关热电热电联产项目第一台机组（350 兆瓦）投产。公司控股装机容量增至 49739.9 兆瓦。2) 控股子公司芜湖发电二期 3 号百万千瓦超超临界燃煤发电机组投产。
华能水电	华电云南已支付公司转让金中公司 23% 股权的首期价款 36.70 亿元，剩余价款 24.47 亿元将在 2019/12/10 前付清。
华银电力	1) 股东大会通过拟向关联方出售全资子公司 100% 股权的议案。2) 控股子公司华银能源技术与生产经营有关的机器设备折旧方法由工作量法变更为平均年限法，预计增加 2018 年固定资产折旧费用 517 万元。
惠天热电	1) 拟以全资子公司沈阳二热的供热收费收益权为基础资产，开展资产证券化工作，募集资金不超过 12 亿元，期限不超过 3 年。2) 沈阳城建智慧产业园摘牌购买公司所持惠天房地产 51% 股权，转让价 9137.83 万元。3) 全资子公司沈阳二热向沈东热电购热补充供热缺口，经确认，2017-2018 年采暖期沈东热电向沈海热网供热量 258815 吉焦，结算金额 1455.83 万元。
吉电股份	1) 吉林能投受让公司全资子公司松花江热电所持博大生化 15.05% 股权，成交价 1.12 亿元。2) 公司燃料分公司拟采购上电燃料公司进口煤炭，预计 2018 年采购量不超过 40 万吨，金额不超过 2 亿元。3) 全资子公司松花江热电转让博大公司 15.05% 股权，可获取 2000 万元以上投资收益，计入本年度会计期间。
嘉泽新能	为便于项目申报，公司拟以自有资金 100 万元设立全资子公司宁夏泽华。
建投能源	因资本市场环境变化，公司终止可转债发行。公司原计划募集不超过 20 亿元用于遵化 2 × 350MW 超临界热电联产项

	目、菩提岛海上风电场 300MW 示范工程和偿还借款，本次终止发行不会影响项目建设。
节能风电	股东社保基金于 2018/12/18 将 1%公司股份划转至社保基金投资管理人所管理的社保基金委托投资组合。
金山股份	华电能源持有的公司限售股 3.08 亿股将于 2018/12/25 起上市流通，占公司总股本的 20.92%。
京能电力	1) 拟以现金收购京能集团所持京宁热电 100%股权（评估价 5.20 亿元）。京宁热电现有 2×350MW 燃煤机组。2) 全资子公司盛乐热电拟与京宁热电、华电内蒙、包头铝业等 6 家企业共同出资设立坨柳沟能源，负责准格尔煤田坨柳沟井田煤炭资源勘探，首期各认缴现金出资 100 万元。盛乐热电配置资源储量 2.27 亿吨（相当于标煤 1.4 亿吨）。3) 全资子公司秦皇岛热电注册资本金由 7 亿元调整至 8 亿元。4) 向京能售电增资 8000 万元，京能售电可支持交易电量由 6.3 亿千瓦时增长至 30 亿千瓦时。
乐山电力	全资子公司川捷电力关于农网诉讼纠纷案的再审申请被驳回，不影响本年利润。
宁波热电	股东大会通过发行股份购买资产相关议案，拟向开投集团、能源集团发行共 3.33 亿股，购买溪口水电 51.49%股权、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。
宁波热电	1) 证监会受理公司发行股份向宁波开投、宁波能源购买资产的行政许可申请。2) 参与控股子公司光耀热电 35%股权的竞拍。
三峡水利	收到农村电网改造升级工程 2018 年还贷资金 3395.12 万元，列入递延收益，待工程完工转固后计入当期收益。
上海电力	控股的江苏大丰 H3#300MW 海上风电项目并网发电，总装机容量 302.4MW，预计年发电量 8.5 亿千瓦时。
中能股份	全资子公司中能青海受让特变新疆拥有 100%股权的六个风电、光伏电站项目，总装机容量 17.95 万千瓦，交易总价 14.68 亿元，其中承接银行负债 11.27 亿元，承接应付款项 5518.83 万元，现金转让款 2.86 亿元。
深圳能源	1) 全资子公司深能香港拟成立风电项目离岸 SPV 公司，推进加纳 5 万千瓦风电落地，注册资本 50 万美元，首期认缴 1 万美元；加纳煤电项目离岸 SPV 公司拟设立项目公司，注册资本金 50 万美元，首期认缴资本金 1 万美元。2) 股东大会通过关于向交易商协会申请注册 60 亿元短融、120 亿元超短融发行额度的议案
太阳能	股东大会通过公开发行不超过 5 年、不超过 15 亿元（首期不超过 5 亿元）绿色债券的议案。
天富能源	自石河子国资公司受让天源燃气 5.95%股权，交易金额 1564.20 万元。转让完成后公司持有天源燃气 100%股权。
皖能电力	1) 证监会受理关于公司上市公司发行股份购买资产的行政许可申请。2) 2018 年公司各子公司政府补助收入 2671 万元，预计增加公司利润总额 2584 万元；以前年度政府补助在 2018 年摊销 856 万元，增加利润总额 856 万元。
银星能源	1) 根据国资委通知，最终控股方中铝集团成为国有资本投资公司试点企业之一。2) 银川开发区管委会收回公司尚未使用的 7.91 万平方米（约 118.6 亩）土地，土地回收价款 872.90 万元。
豫能控股	1) 拟以不低于 1576.92 万元挂牌出售浚县风电 51%股权。2) 拟通过子公司丰鹤公司投资建设宝山园区工业供汽项目，一期总投资 1.61 亿元。3) 拟通过子公司豫能新能源投资建设 6 个风电项目，预计总投资 14.68 亿元。4) 拟通过子公司中益公司设立益通生物质发电公司，投资建设 1×30MW 生物质热电联产项目，总投资 2.68 亿元。
粤电力 A	收到广东省 2018 年促进经济发展专项资金，其中阳江海上风电项目安排 1 亿元，湛江外罗海上风电项目安排 5000 万元，以项目资本金方式投入项目公司。
长江电力	1) 三峡电站年发电量预计于 2018/12/21 首次超过 1000 亿千瓦时，提前完成 923 亿千瓦时的 2018 年发电计划。2) 与南方电网签订溪洛渡右岸电站购售电合同：合同电量 305 亿千瓦时，其中基础电量上网电价 326.31 元/兆瓦时，市场化交易电量电价由购售双方协商，参照广东省内 2018 年各月月度竞价市场化交易成交结果确定。
长源电力	对控股子公司河南煤业及其所属安兴、兴华公司实施破产清算。
浙能电力	公司持股 51%的镇海电厂 3、4 号机组将于 2018/12/31 前关停，保留 3 年发电计划参与替代发电交易，关停容量用于镇海电厂 2×66 万千瓦燃煤机组迁建项目，且原部分热负荷转由公司持股 60%的镇海热电承接，预计不会产生重大影响。此外，镇海电厂 5、6 号机组同样列于浙江省“十三五”关停计划。
中国核电	1) 控股投资的江苏核电 4 号机组预计于 2018/12/22 具备商运条件，额定容量 1126 兆瓦。公司控股核电机组将达到 21 台，控股装机容量增至 19092 兆瓦，权益核电装机容量增至 10189.48 兆瓦。2) 公布股票期权激励计划：向管理人员和技术骨干授予股票期权，涉及 13475.7 万股，占总股本的 0.87%。行权价格 5.33 元/股，行权限制期 2 年后分 3 年生效，条件为：①前一财年 ROE 分别不低于 9.5%、9.8%、10.4%，且不低于对标公司 75 分位业绩水平；②主

营业收入 3 年复合增长率不低于 13%，且不低于对标公司 75 分位业绩水平；③前一财年 EVA 的增长值为正。

数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

大宗交易信息

表5: 本周大宗交易情况汇总

名称	交易日期	成交价	成交额 (万元)	买方营业部	卖方营业部
桂冠电力	2018/12/21	5.34	64756.74	中国国际金融股份有限公司北京建国门外大街证券营业部	国海证券股份有限公司南宁滨湖路证券营业部
联美控股	2018/12/24	8.26	2998.38	中国银河证券股份有限公司总部	第一创业证券股份有限公司客户资产管理部
华通热力	2018/12/25	15.44	322.70	招商证券股份有限公司北京安立路证券营业部	招商证券股份有限公司厦门湖滨东路证券营业部

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

上市公司下周重要事项

表6: 上市公司下周大事提醒

发生日期	公司	内容说明
2019/1/3	漳泽电力	召开股东大会
2019/1/3	天富能源	召开股东大会

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

风险提示

电力供需形势恶化; 电价下调风险; 煤价上涨风险; 来水不及预期; 装机投产不及预期; 利率上行风险。

广发公用事业行业研究小组

- 郭 鹏：首席分析师，华中科技大学工学硕士，2015年、2016年、2017年新财富环保行业第一名，多年环保、燃气、电力等公用事业研究经验。
- 邱长伟：北京大学汇丰商学院金融硕士，厦门大学自动化系学士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 蒋昕昊：斯坦福大学环境流体力学硕士，3年国家开发银行工作经历，2016年加入广发证券发展研究中心。
- 许 洁：复旦大学金融硕士，华中科技大学经济学学士，2016年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120	1401-1410室
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收

入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。