

环保及公用事业

行业研究/周报

沿海煤价小幅反弹，需求短期高增速难以持续

环保及公用事业周报

2019年1月7日

报告摘要:

我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 0.16 个百分点。年初至今跑赢上证指数 0.16 个百分点。本周环保板块上涨 0.72%，燃气、电力板块分别下跌 0.08%、1.29%，大气治理、固废处理板块表现较好，环境监测、水电板块跌幅较大。

● 行业观点：沿海煤价小幅反弹，天气驱动下需求短期高增速难以持续

电力：需求回升致沿海煤价小幅反弹，强冷空气退去需求高增长或难持续。本周煤价低位震荡，港口现煤小幅反弹，主要系强冷空气登陆同时电厂去库放缓。本周 6 大发电集团平均日耗回升至 79.18 万吨/日，环比上涨 6.2%，高于去年同期的 7.4%，下周强冷空气撤离，关注日耗回落幅度。2019 年春节较早，相较之下电厂库存显著高于去年，预计 1 月采购欲望仍然较弱，同时 1 月进口煤集中通关，或对国内煤销量造成冲击。

燃气：国内 LNG 价格当强不强，到岸价小幅回落。本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-13、-19、+56 元/吨，上海回落 9 元/吨，广州下跌 19 元/吨。强冷空气下 LNG 价格持续窄幅震荡，整体低于去年同期，除今冬天然气保供工作准备较去年更为充分外，伴随冷空气撤离 LNG 价格有望持续回落。国际市场方面，油价底部企稳，气价高位回落，LNG 到岸均价本周下跌 2.04%至 2.16 元/吨，由于亚太地区进口 LNG 价格与油价相关性大，后续进口价有望持续探底。

● 投资策略

电力方面，日耗高增长受到天气驱动不可持续，煤价存在进一步下跌空间，推荐【华电国际】、建议关注【华能国际】；燃气方面，国际油气价格持续下跌，今冬保供准备充足、气荒概率较小，推荐下游消费量增长确定性强、LNG 调峰站完成建设的【深圳燃气】。

● 风险提示

1、电力需求超预期增长；2、动力煤供给不及预期；3、天然气供应增长不及预期。

盈利预测与财务指标

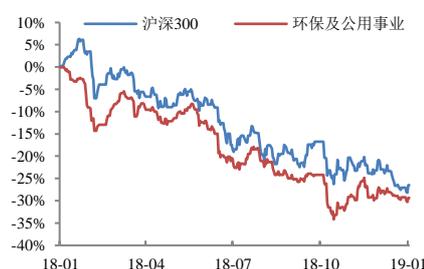
代码	重点公司	现价 1月4日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600027	华电国际	4.62	0.04	0.19	0.32	85	24	14	推荐
600011	华能国际*	7.10	0.12	0.30	0.39	52	24	18	暂未评级
601139	深圳燃气	5.45	0.4	0.33	0.43	20	16	13	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院（标*公司来自 wind 一致预期）

推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：WIND、民生证券研究院

分析师：陶贻功

执业证号：S0100513070009

电话：010-85127892

邮箱：taoyigong@mszq.com

研究助理：杨任重

执业证号：S0100118070006

电话：0755-22662085

邮箱：yangrenzong@mszq.com

相关研究

目录

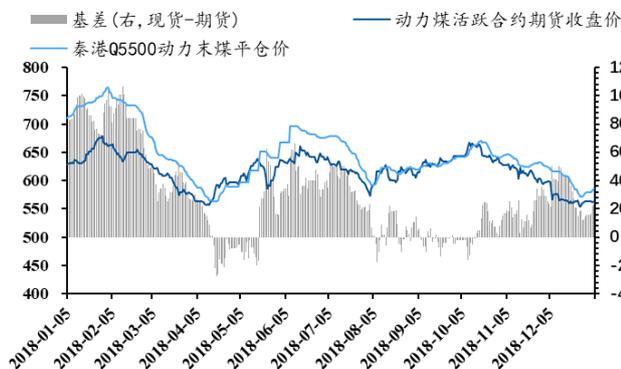
一、本周投资策略：沿海煤价小幅反弹，天气驱动需求高增速难以持续.....	3
（一）电力：需求回升致沿海煤价小幅反弹，强冷空气退去需求高增长或难持续.....	3
（二）燃气：国内 LNG 价格当强不强，到岸价小幅回落.....	4
二、本周公告及重要新闻	5
（一）本周重要新闻.....	5
（二）本周重要公告整理.....	5
三、行情回顾	6
四、风险提示	9
插图目录	10

一、本周投资策略：沿海煤价小幅反弹，天气驱动需求高速增长难以持续

(一) 电力：需求回升致沿海煤价小幅反弹，强冷空气退去需求高增长或难持续

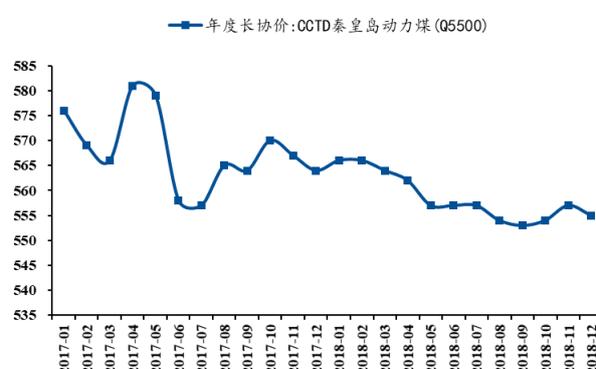
期煤低位震荡，现煤小幅反弹。动力煤期货主力合约本周五收于 563.4 元/吨，环比上涨 0.32%，现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格反弹 2.09% 至 586 元/吨。期货贴水 22.6 元/吨，现煤反弹致幅度环比提升 10.2 元/吨。12 月长协微降，CCTD 秦皇岛年度长协价环比下跌 2 元/吨至 555 元/吨，或成为现货价格下跌的重要支撑位。

图 1：动力煤期现价与基差(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

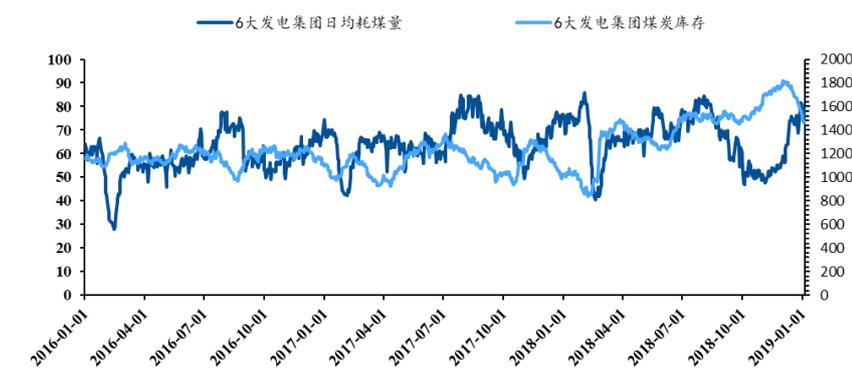
图 2：CCTD 秦港年度长协价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

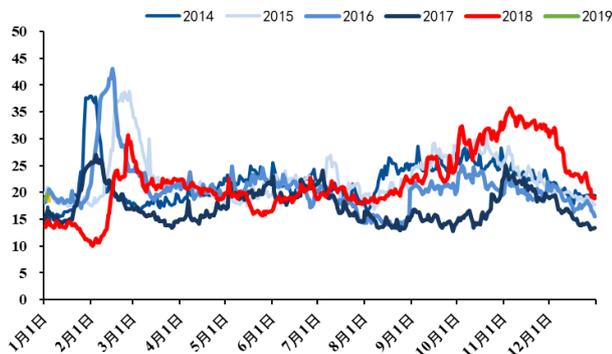
低温下日耗快速回升，短期需求高速增长持续性弱。本周 6 大发电集团平均日耗回升至 79.18 万吨/日，环比上涨 6.2%，高于去年同期的 7.4%，主要系强冷空气所致，下周强冷空气撤离，关注日耗回落幅度。电厂库存下降至 1464 万吨，库存可用天数环比回落 0.7 天至 18.5 天，电厂主动去库进程有所放缓。2019 年春节较早，相较之下电厂库存显著高于去年，预计 1 月采购欲望仍然较弱，同时 1 月进口煤集中通关，或对国内煤销量造成冲击。港口方面，秦皇岛港煤炭库存环比上升 0.96% 至 577.5 万吨，吞吐量略有回升，主要系本周电厂采购增多。

图 3：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



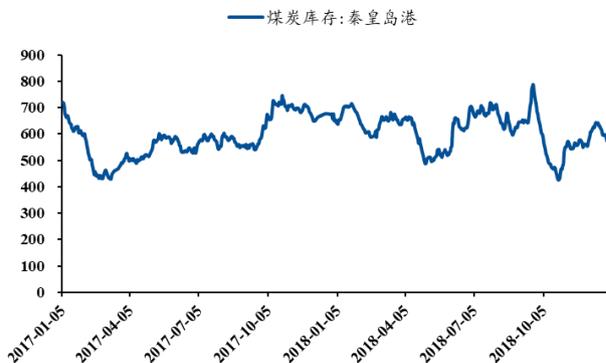
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 5：秦皇岛港煤炭库存(万吨)

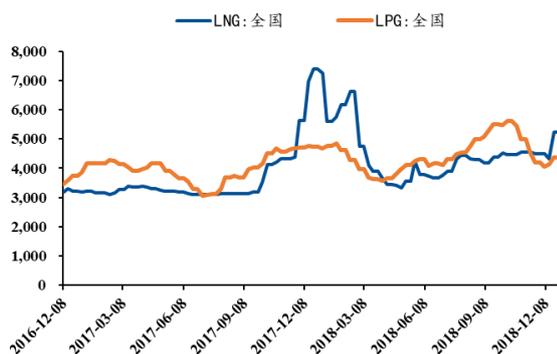


资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 燃气：国内 LNG 价格当强不强，到岸价小幅回落

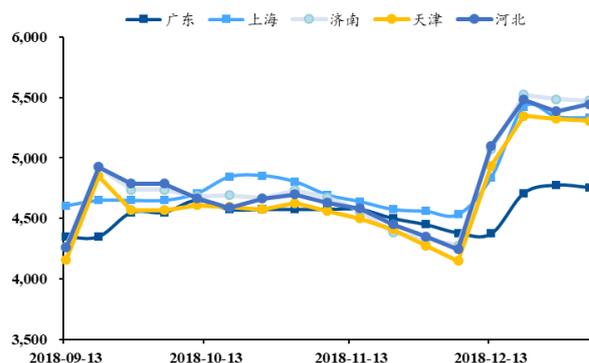
强冷空气下 LNG 价格持续窄幅震荡，整体价格低于去年同期。截止 1 月 3 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 5233 和 4369 元/吨。高频地区数据来看，本周济南、天津、河北均价环比-13、-19、+56 元/吨，上海回落 9 元/吨，广州下跌 19 元/吨。价格变化来看北方各地区小幅回落，整体价格低于去年同期，南方地区小幅震荡，供需处于紧平衡状态。总的来看，今冬天然气保供工作准备较去年更为充分，同时暖冬预期仍存，气荒发生概率较小。短期内天然气整体供给仍然偏紧，低温或支撑 LNG 价格维持高位，但上涨幅度应小于去年供暖季。

图 6：LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

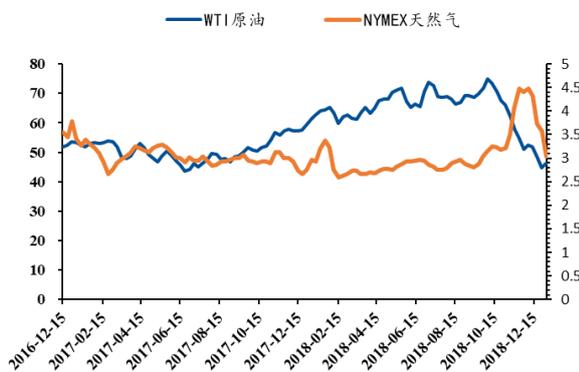
图 7：主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

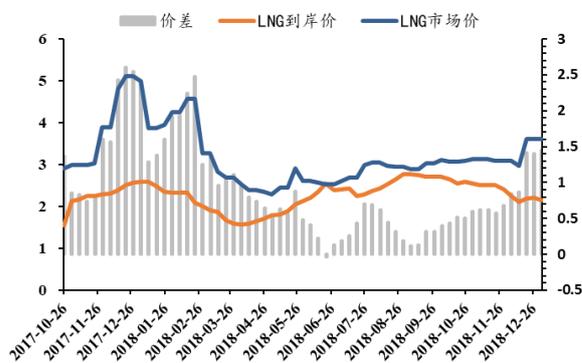
国际油价底部企稳，LNG 到岸价小幅回落。截至本周四，WTI 原油收盘均价 46.09 美元/桶，NYMEX 天然气均价 3.04 美元/百万英热单位，分比环比上涨 3.03%和下跌 14.91%，国际油价底部企稳，气价高位回落。国内情况来看，LNG 到岸均价本周下跌 2.04%至 2.16 元/吨，购销价差略微提升至 1.45 元/方，由于亚太地区进口 LNG 价格与油价相关性大，后续进口价有望持续探底。

图 8：国际原油及天然气每周均价及变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 9：中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

二、本周公告及重要新闻

(一) 本周重要新闻

1、深圳发改委发布《关于调整我市管道天然气非居民用气销售价格的通知》，将工商业用气最高限价由 4.49 元/立方米下调至 4.39 元/立方米，西气东输二线管道天然气供应燃气电厂最高限价由 2.48 元/立方米下调至 2.33 元/立方米。（深圳发改委）

2、国家能源局综合司发布《关于开展“互联网+”智慧能源（能源互联网）示范项目验收工作的通知》，要求根据项目总体进展情况，按照“验收一批、推动一批、撤销一批”的思路推进相关验收和管理工作。（能源局）

3、南方能源监管局针对个别燃煤电厂超低排放和节能改造进度滞后，未能按照年度计划完成改造目标任务的现象，监管约谈了有关煤电企业。（能源局）

4、记者从中国石化江汉油田涪陵页岩气公司获悉，涪陵页岩气田 2018 年全年生产页岩气 60.2 亿立方米，销售 57.8 亿立方米，产销量保持全国第一。（能源局）

(二) 本周重要公告整理

【福能股份】福建发改委批复同意其建设 112 亿元总投资的“长乐外海海上风电场 C 区项目”。

【中国核电】2018 年公司全年累计商运发电量 1178 亿千瓦时，同比增长 17%，2019 年发电量目标 1400 亿千瓦时，同比增长 19%。

【长江电力】2018 年公司发电量 2155 亿千瓦时，同比增长 2.2%。

【川投能源】将国电大渡河的股权投资会计核算方式由金融工具改为长期股权投资。

【华能水电】黄登水电站4号机组（47.5万千瓦）、大华桥水电站4号机组（23万千瓦）、乌弄龙水电站首台1号机组（24.75万千瓦）于2019年1月1日顺利完成72小时满负荷试运行后正式进入商业运行，设计多年平均发电量166亿千瓦时。

【上海电力】由公司控股投资建设的海南屯昌光伏发电项目成功并网发电，由公司投资的江苏如东H4#、浙能嵊泗2#等4个海上风电项目获得核准批复。

【碧水源】实际控制人文剑平补充质押3.02%的所持股份，目前其持股占公司总股本的23%，累计质押股占其持股的87%。

【龙马环卫】5%以上持股人公司董事陈敬洁拟减持不超过1.17%的所持股份。

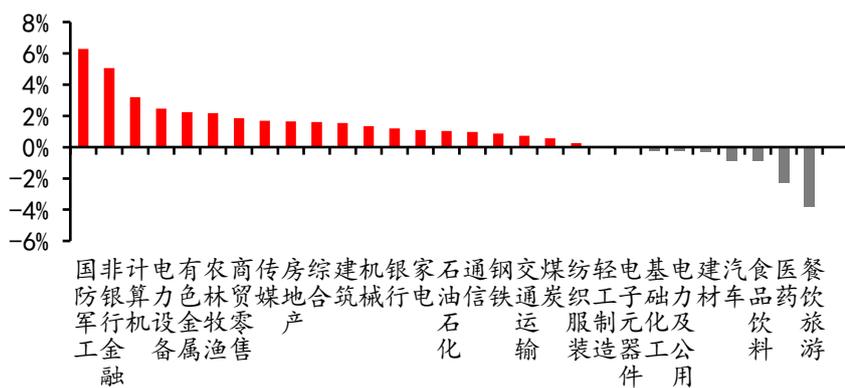
【聚光科技】截至12月31日公司累计回购股份达总股本的1.29%。

【先河环保】1)公司及下属子公司2018年度收到政府补助合计2,195.26万元，其中增值税退税1,746.73万元，其他政府补助448.53万元，影响当期利润约1900万元。2)控股股东李玉国累计增持公司总股本1%的股份。

资料来源：WIND，民生证券研究院

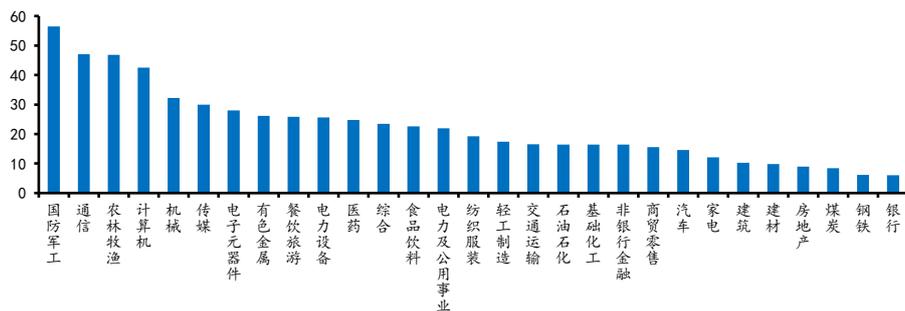
三、行情回顾

图 10：电力及公用事业板块本周下跌 0.25%，表现弱于全行业平均



资料来源：WIND，民生证券研究院

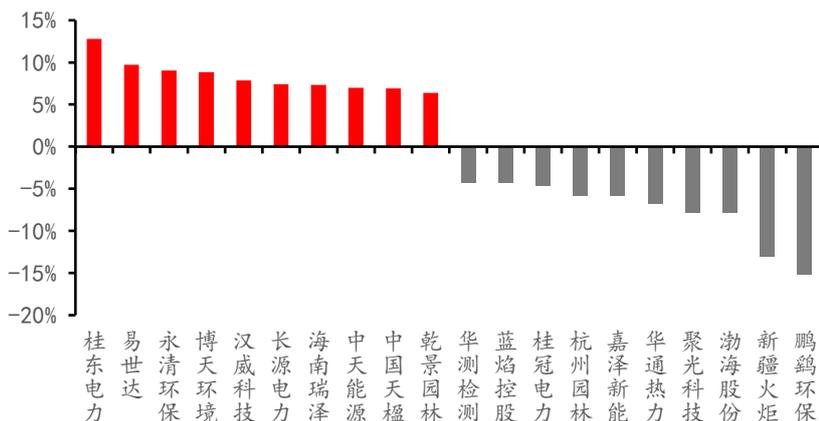
图 11：电力及公用事业板块整体法 PE 22 倍，处在各行业中等水平



资料来源：WIND，民生证券研究院

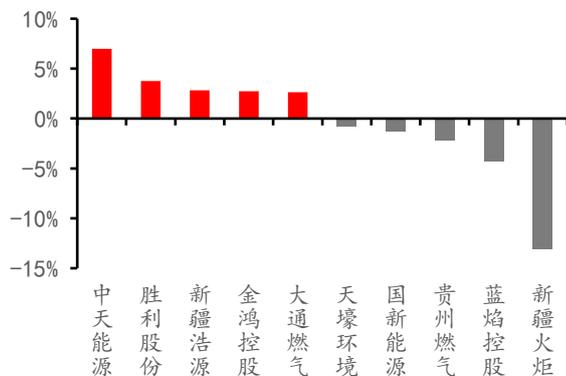
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 0.16 个百分点。年初至今跑赢上证指数 0.16 个百分点。本周环保板块上涨 0.72%，燃气、电力板块分别下跌 0.08%、1.29%，大气治理、固废处理板块表现较好，环境监测、水电板块跌幅较大。

图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



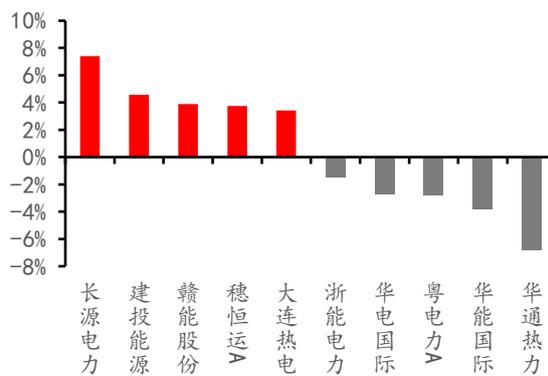
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

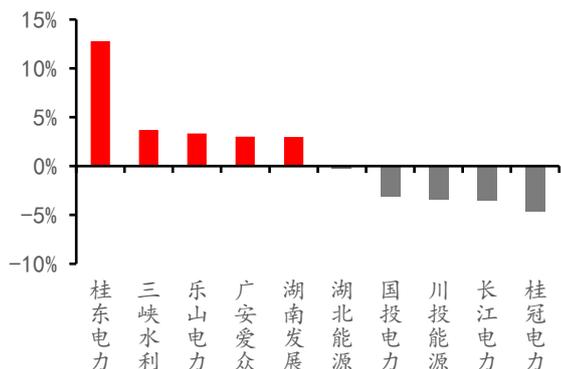
图 14：火电板块个股涨跌幅 TOP5



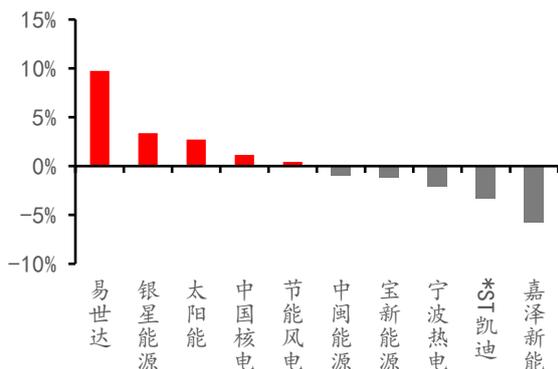
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 15：水电板块个股涨跌幅 TOP5

图 16：新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



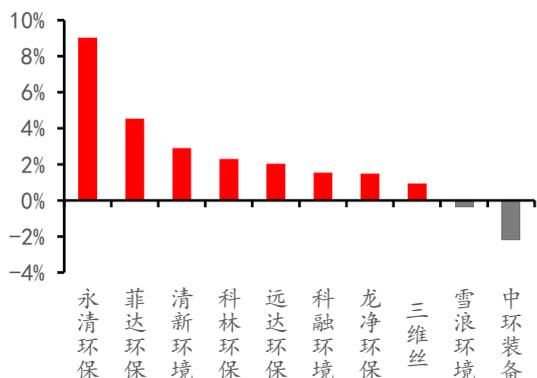
资料来源: WIND, 民生证券研究院



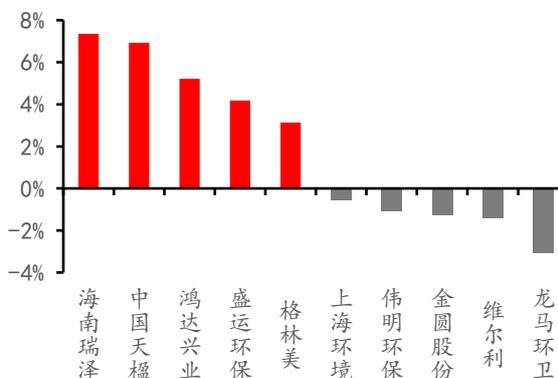
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 17: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



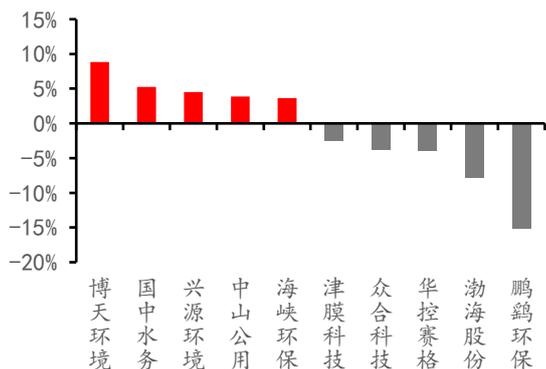
资料来源: WIND, 民生证券研究院



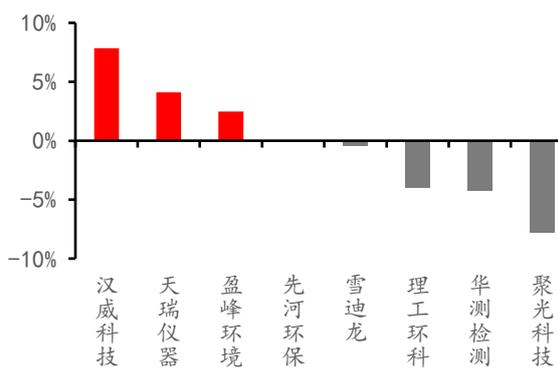
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 19: 污水处理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 20: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



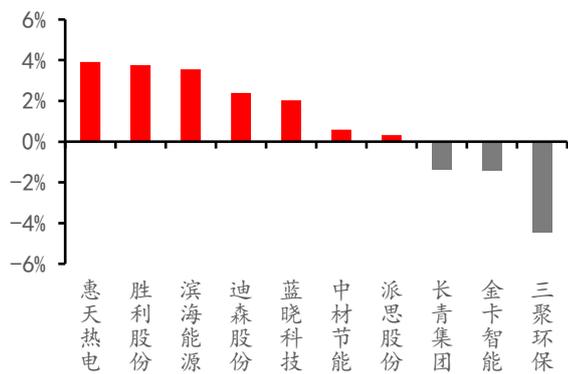
资料来源: WIND, 民生证券研究院



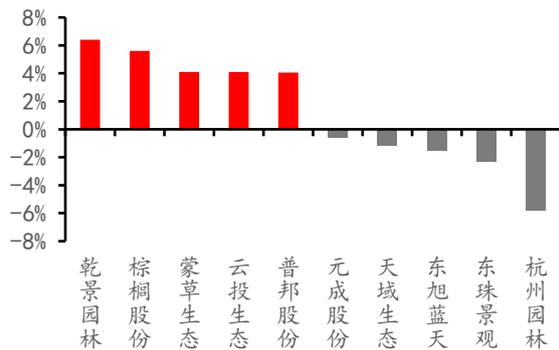
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 21: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5

图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院



资料来源：WIND，民生证券研究院

四、风险提示

- 1、电力需求超预期增长；
- 2、动力煤供给不及预期；
- 3、天然气供应增长不及预期。

插图目录

图 1: 动力煤期现价格与基差(元/吨)	3
图 2: CCTD 秦港年度长协价(元/吨)	3
图 3: 6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)	3
图 4: 6 大发电集团库存可用天数	4
图 5: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)	4
图 6: LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)	4
图 7: 主要地区 LNG 每周均价及变化	4
图 8: 国际原油及天然气每周均价及变化	5
图 9: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化	5
图 10: 电力及公用事业板块本周下跌 0.25%, 表现弱于全行业平均	6
图 11: 电力及公用事业板块整体法 PE 22 倍, 处在各行业中等水平	6
图 12: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	7
图 13: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5	7
图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5	7
图 15: 水电板块个股涨跌幅 TOP5	7
图 16: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5	7
图 17: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5	8
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5	8
图 19: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5	8
图 20: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4	8
图 21: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5	8
图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5	8

分析师与研究助理简介

陶贻功：2011年7月加入民生证券至今，一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。

杨任重：香港理工大学精算与投资科学硕士，2018年加入民生证券，从事环保及公用事业方向研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以其他方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。