

行业周报 (第一周)

2019年01月07日

行业评级:

公用事业 增持(维持)
环保II 增持(维持)

王玮嘉 执业证书编号: S0570517050002
研究员 021-28972079
wangweijia@htsc.com

张雪蓉 执业证书编号: S0570517120003
研究员 021-38476737
zhangxuerong@htsc.com

赵伟博 010-56793949
联系人 zhaoweibo@htsc.com

本周观点

李克强总理于1月4日在银保监会主持召开座谈会, 强调要加大宏观政策逆周期调节的力度, 进一步采取减税降费措施, 运用好全面降准、定向降准工具, 支持民营企业和小微企业融资。政策面持续利好民企融资环境改善, 利于短期有政策利好的PPP工程类公司超跌反弹。

子行业观点

环保: 李克强总理强调要进一步采取减税降费措施, 运用好全面降准、定向降准工具, 支持民营企业和小微企业融资。建议关注碧水源/国祯环保/博世科等。公用: 18年11月我国天然气表观消费量同比+23%, 1-11月累计同比+17.9%, 我们预计18年表观消费量约为2823亿方(同比+18%)。考虑到春节将近, 部分工业企业将逐步开启减产停产环节, 预计2月份燃气消费量将出现一定环比下滑, 天然气消费逐步进入淡季。长期看, 燃气板块高成长性依旧可期, 建议关注优质燃气分销商深圳燃气。

重点公司及动态

环保组合: 华测检测: 精细化管理成效显著, 短看利润率拐点; 下游全覆盖, 将享受大部制改革+消费升级+检测规范管理带来的红利。公用组合: 华电国际: 低P/B, 高弹性火电龙头。内蒙华电: 稳定+成长+弹性, 攻守兼备的内蒙火电龙头。皖能电力: 低估值高弹性, 优质资产拟注入。

风险提示: 政策推进不达预期, 项目进度不达预期。

一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
哈投股份	600864.SH	18.93
桂东电力	600310.SH	15.01
博天环境	603603.SH	11.88
永清环保	300187.SZ	11.83
易世达	300125.SZ	10.77
神雾节能	000820.SZ	7.96
长源电力	000966.SZ	7.41
滨海能源	000695.SZ	6.39
中国天楹	000035.SZ	6.11
湖南发展	000722.SZ	5.97

一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
新疆火炬	603080.SH	(18.56)
鹏鹞环保	300664.SZ	(17.70)
华通热力	002893.SZ	(8.83)
理工环科	002322.SZ	(6.74)
绿色动力	601330.SH	(5.97)
聚光科技	300203.SZ	(5.96)
贵州燃气	600903.SH	(5.49)
三聚环保	300072.SZ	(4.37)
中金环境	300145.SZ	(3.94)
东方环宇	603706.SH	(3.68)

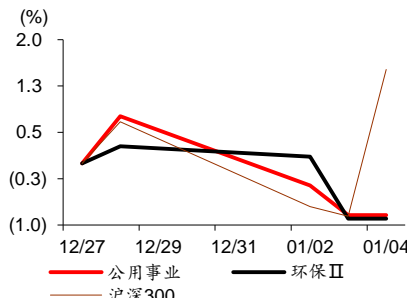
资料来源: 华泰证券研究所

本周重点推荐公司

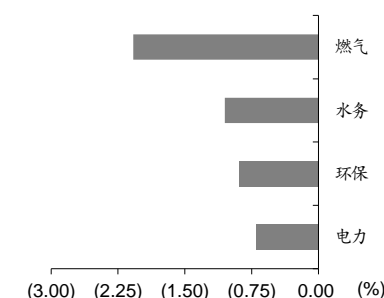
证券名称(代码)	评级	01月04日		目标价区间(元)	EPS(元)				P/E(倍)			
		收盘价(元)	(元)		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
华测检测 300012.SZ	买入	6.27	7.28~7.80	0.08	0.16	0.26	0.35	78.38	39.19	24.12	17.91	
华电国际 600027.SH	买入	4.62	4.70~5.17	0.04	0.21	0.36	0.44	115.50	22.00	12.83	10.50	
皖能电力 000543.SZ	买入	4.92	6.30~6.93	0.07	0.23	0.45	0.63	70.29	21.39	10.93	7.81	
瀚蓝环境 600323.SH	买入	14.12	16.52~17.70	0.85	1.18	1.27	1.54	16.61	11.97	11.12	9.17	

资料来源: 华泰证券研究所

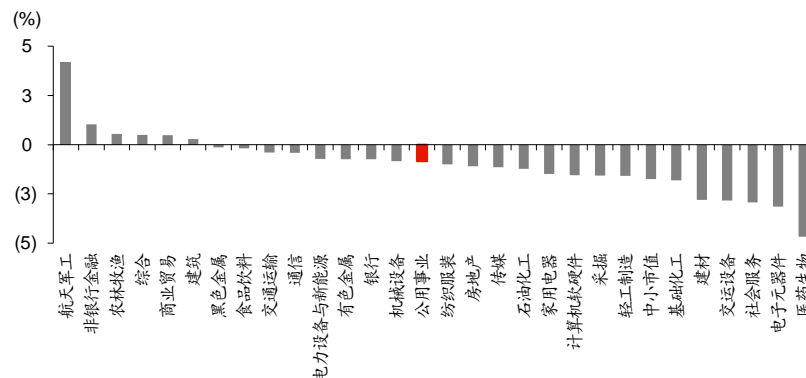
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周观点

本周环保头条

根据中国证券网新闻信息，李克强总理于1月4日接连考察中国银行、工商银行和建设银行普惠金融部，并在银保监会主持召开座谈会，强调要加大宏观政策逆周期调节的力度，进一步采取减税降费措施，运用好全面降准、定向降准工具，支持民营企业和小微企业融资。1月4日下午，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率1个百分点，释放资金约1.5万亿元。其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点，同时一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做，净释放长期资金约8000亿元。

观点评述

此前针对小微企业和民营企业出台的 CRMW、民企纾困基金等都有助于阶段性缓解实体流动性风险，此次总理再次提到需进一步采取减税降费措施，运用好全面降准、定向降准工具，支持民营企业和小微企业融资。根据华泰固收观点，宽信用的最终实现则有赖于实体融资渠道的进一步疏通以及实体融资需求的修复，2019年融资监管政策有望进一步边际调整，企业债、公司债审核标准或略有放松，票据市场的规范化运行和扩容有利于为民营企业输血。

政策面持续利好民企融资环境改善，利于短期有政策利好的 PPP 工程类公司超跌反弹。建议持续观察企业层面是否出现明显的项目贷款周期缩短、融资成本降低、垫资情况好转，PPP 项目全投资回报率提升等，建议关注碧水源（19 PE 9x）、国祯环保（19 PE 12x）、博世科（19 PE 9x）。中长期看好运营类项目占比高、运营能力强、资金实力强的公司市占率提升及估值提升，如危废标的金圆股份（19 PE 9x）、垃圾焚烧标的瀚蓝环境（19 PE 11x）、上海环境（19 PE 11x）。

本周公用头条

根据国家发改委披露信息，18年11月我国天然气表观消费量达到266亿方，同比+23%，18年前11月累计同比+17.9%，18年1-11月进口管道气/进口LNG/本土天然气供给分别同比+22%/44%/7.5%，对外依存度达到42%，较去年同期增长约7.6pct。从最新的下游消费高频指标看，18Q4我国燃气消费环境优于去年同期：1）工业燃料领域，2018年10-11月LNG/燃料油价格比值为0.81/0.85，同比走低39%/38%；2）天然气交通领域，我们测算典型的LNG重卡2018年10-11月日均节省燃料费用290/225元，同比走高128%/465%，LNG重卡销量亦重回高位；我们预计18年表观消费量约为2823亿方（同比+18%）。

观点评述

18年11月我国天然气表观消费量同比+23%，18年1-11月累计同比+17.9%，从最新的下游消费高频指标看，18Q4我国燃气消费环境优于去年同期，我们预计18年表观消费量约为2823亿方（同比+18%）。考虑到春节将近，部分工业企业将逐步开启减产停产环节，预计19年2月份燃气消费量将出现一定环比下滑，天然气消费逐步进入淡季。长期看，燃气板块高成长性依旧可期，建议关注优质燃气分销商深圳燃气。

重点公司推荐

华测检测 (300012): 1) 检测市场快速发展, 龙头市占率提升空间广阔。2008-16 年, 我国第三方检测市场规模从 157 亿元增长至 909 亿元, CAGR 为 24.5%, 主要受质检改革政策红利和更严格的质检标准和服务需求推动, 华测在第三方检测市场市占率仅 1.8%。2) 华测下游产品线齐全保障长期可持续增长, 网点布局高投入期已过, 实验室布局基本完成, 18 年精细化管理成效显著, 将迎来人均产值提升拐点 (2017 年公司人均产值 28 万元 vs SGS 45 万元)。

瀚蓝环境 (600323): 公司固废/燃气/污水/供水业务运营属性明显, 贡献稳定现金流, 未来有望实现稳健增长: 1) 公司已投运垃圾焚烧产能约 1.43 万吨/日, 在建及筹建产能高达 1 万吨; 2) 16 年与德国瑞曼迪斯成立合资公司 (持股 51%) 开展危废处理项目建设 (9.3 万吨)。

聚光科技 (300203): 1) 公司前三季度新增订单 29 亿左右 (不含 PPP), 三季报给出全年业绩指引: 预计 18 归母净利 6.0-6.6 亿 (+34%~+48%), 全年业绩高增长; 2) 监测龙头, 受益环保督查+二污普+环保税三重共振, 监测需求迅速放量; 政策明令 2020 年全面建成环境监测体系, 叠加管理体系优化, 污染源监测、水的网格化、气的网格化以及园区 VOC 监测设备及运维需求加速释放, 聚光科技在上游设备领域品类齐全, 销售网络全面, 下游已经初步渗入环境治理领域, 通过自主研发+外延并购不断创造新的增长点。

华电国际 (600027): 1) 山东省发布关于完善自备电厂价格政策的通知, 未来自备电厂经济性预计减弱, 假设山东自备电厂利用小时降低 800 小时, 将驱动当地统调机组利用小时增加 375 小时, 预计将带来 1 亿元净利润增厚; 2) 入炉煤价 (5500 大卡、不含税) 每下降 10 元/吨对应华电国际 18 年利润总额提升 6.6 亿 (占 18 年利润总额的 12%); 3) P/B 处于历史低位 (历史 P/B 1 倍标准差区间为 [0.6x, 1.6x]), 当前股价对应 18 年 P/B 不到 1x。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	01月04日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
皖能电力 000543.SZ	买入	4.92	6.30~6.93	0.07	0.23	0.45	0.63	70.29	21.39	10.93	7.81
内蒙华电 600863.SH	增持	2.37	2.37~2.58	0.09	0.14	0.20	0.24	26.33	16.93	11.85	9.88
国检集团 603060.SH	买入	18.68	21.79~27.04	0.66	0.84	1.04	1.26	28.30	22.24	17.96	14.83
聚光科技 300203.SZ	买入	23.65	28.00~31.50	0.99	1.36	1.75	2.16	23.89	17.39	13.51	10.95
清水源 300437.SZ	买入	11.97	16.74~18.60	0.52	0.93	1.13	1.35	23.02	12.87	10.59	8.87
三峡水利 600116.SH	增持	7.59	8.91~9.18	0.35	0.27	0.28	0.29	21.69	28.11	27.11	26.17
碧水源 300070.SZ	买入	8.00	10.22~11.68	0.80	0.73	0.89	1.07	10.00	10.96	8.99	7.48
国祯环保 300388.SZ	增持	8.89	8.88~9.62	0.35	0.56	0.74	0.92	25.40	15.88	12.01	9.66
博世科 300422.SZ	买入	10.25	13.44~14.56	0.41	0.80	1.12	1.57	25.00	12.81	9.15	6.53
金圆股份 000546.SZ	买入	8.55	10.77~12.59	0.49	0.77	0.99	1.44	17.45	11.10	8.64	5.94
龙净环保 600388.SH	买入	10.30	9.75~11.25	0.68	0.75	0.83	0.93	15.15	13.73	12.41	11.08
启迪桑德 000826.SZ	买入	10.53	22.40~23.52	0.87	1.12	1.43	1.80	12.10	9.40	7.36	5.85
华能国际 600011.SH	增持	7.10	8.32~8.84	0.12	0.33	0.61	0.92	59.17	21.52	11.64	7.72

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
300012.SZ	华测检测	<p>股权激励显信心，高质量成长确立</p> <p>公司发布 2018 年股票期权激励计划（草案），授予核心高管 2065 万份股票期权，行权价格 6.13 元，行权条件 2018-2020 年归母净利润 2.4/3.0/3.6 亿或 3 年累计净利润 10 亿，我们认为，此次激励计划行权利润目标是基于对未来业绩高速增长信心，利于核心高管共享公司高质量成长，维持 2018-2020 年 EPS 0.16/0.26/0.35 元、EBITDA 为 6.1/8.5/10.7 亿元的盈利预测，对应 19 年 PE 为 24x，EV/EBITDA 为 12x，参考国内/国外可比公司 19 PE 均值 20x/25x，考虑公司稀缺的龙头地位，优异的经营性现金流和成长性，认可享受一定估值溢价，给予公司 19 年 28-30x 目标 PE，目标价 7.28-7.80 元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：华测检测(300012,买入): 股权激励显信心，高质量成长确立</p>
600027.SH	华电国际	<p>业绩符合预期，火电龙头再起航</p> <p>受益于用电需求向好和电价同比提升等因素推动，公司前三季度完成发电量 1552 亿千瓦时，同比+8.8%，平均上网电价 405.53 元/兆瓦时，同比+8.55 元/兆瓦时。电量电价齐升之下，公司业绩扭亏为盈，前三季度公司实现营收 643 亿(+10.7%)，扣非归母净利润 14.9 亿(+689%)，业绩表现符合预期，我们维持盈利预测，预计 2018~20 年 EPS 为 0.21/0.36/0.44 元，BPS 为 4.43/4.70/5.00 元，给予公司 19 年 1.0-1.1 倍 PB，目标价为 4.70-5.17 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：华电国际(600027,买入): 业绩符合预期，低估值+高弹性</p>
600323.SH	瀚蓝环境	<p>拟并购宏华环保加码危废，盈利点再拓展</p> <p>公司 11 月 21 日晚公告，董事会同意子公司南海固废以 3.7 亿元收购赣州宏华环保 100% 股权，并投资赣州信丰工业固体废物处置中心项目，后续增资不超过 1.5 亿元。宏华环保已于 18 年 10 月取得临时危险废物经营许可证，处理范围涵盖 36 大类 172 种危废处置，负责运营的信丰项目年处理危废产能 7.2 万吨。在去杠杆大背景下，瀚蓝环境业绩稳健增长，前三季度实现扣非归母净利润 5.98 亿元(+20.3%)。我们认为危废行业壁垒高且盈利能力强，本次并购若完将进一步提升盈利水平。我们预计 18-20 年每股收益 1.18/1.27/1.55 元，维持目标价 16.52-17.70 元/股，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：瀚蓝环境(600323,买入): 高质成长，逆势扩张</p>
000543.SZ	皖能电力	<p>首次覆盖“买入”评级，高弹性+低估值+优质资产注入</p> <p>公司是安徽省最大发电平台，母公司为安徽省能源集团，截至 2018 年 12 月底，在运可控发电装机 693 万千瓦，均为煤电机组。考虑公司存量资产煤价弹性大，省内电力供需格局较好，优质资产神皖能源拟注入，中性假设下 19 年 7 月收购完成贡献投资收益，将使公司 19-20 年整体 ROE 较资产注入前增厚 1.0pct、1.1pct。我们预测 2018~20 年 EPS 为 0.23/0.45/0.63 元，BPS 为 5.88/6.30/6.87 元，参考可比公司 19 年平均 P/B 1.1x，给予 19 年 1.0-1.1xPB，目标价 6.30-6.93 元，首次覆盖“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：皖能电力(000543,买入): 安徽火电龙头：低估值高弹性，优质资产拟注入</p>
600863.SH	内蒙华电	<p>内蒙古火电龙头，业绩正处拐点，首次覆盖给予“增持”评级</p> <p>内蒙华电是华能集团在内蒙最大的发电平台，母公司北方联合电力。公司拥有在运可控发电装机容量 1101 万千瓦，其中煤电/风电占比分别为 91.5%/8.5%，蒙西火电市场占比达到 24%。在建电厂包括乌达莱 47.5 万千瓦风电项目和和林 132 万千瓦火电项目。受益于存量资产业绩向好+增量资产优质，公司业绩正处拐点，我们预测 2018~20 年 EPS 为 0.14/0.20/0.24 元，BPS 为 1.93/2.06/2.15 元，给予公司 19 年 1.15-1.25 倍 PB，对应目标价为 2.37-2.58 元，首次覆盖给予“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：内蒙华电(600863,增持): 内蒙古火电龙头，业绩正处拐点</p>

- 603060.SH 国检集团 建材工程检测龙头，首次覆盖“买入”评级**
 国检集团是国内建材及工程领域规模最大的综合性、第三方检验认证服务机构。检测行业大市场小公司特征明显，公司资质/研发/品牌/网络/资金优势突出，有望通过内生（四大募投基地稳步推进+自建、工程检测行业的龙头企业，业务覆盖建建材检测、认证、延伸服务、仪器新网点）+外延（集团资产注入+大部制改革下的收购机会），实现市场份额的快速提升。我们预计2018-2020年净利润CAGR24.3%，预计18-20年EPS分别为0.84/1.04/1.26元，当前估值低于可比公司，首次覆盖予以“买入”评级。
[点击下载全文：国检集团\(603060,买入\)：高质量稳健增长的建材工程检测龙头](#)
- 300203.SZ 聚光科技 股份回购拟常态化，监测龙头价值凸显**
 董事会审议通过《关于定期回购股份并授权董事会实施回购股份的议案》，为促使公司股份回购行为制度化、常态化，拟在未来每一年按照前一年归母净利的15%-30%的金额回购股份，且回购股份可能用于员工持股或股权激励等。我们认为，此次回购议案的提出彰显了公司对未来发展和股票价值信心，利于维护股东利益，利于高管及员工共享公司高质量成长。维持18-20年EPS 1.36/1.75/2.16元的盈利预测，参考可比公司19平均P/E 12x，公司作为监测龙头，股份回购拟常态化凸显对未来价值认可，可享受估值溢价，给予19年16-18x P/E，对应目标价28.0-31.5元，维持“买入”。
[点击下载全文：聚光科技\(300203,买入\)：股份回购拟常态化，监测龙头价值凸显](#)
- 300437.SZ 清水源 业绩低于预期，适当下调盈利预测**
 前三季公司实现营收11.04亿元(+144.7%)，归母净利/扣非归母净利分别为1.54/1.52亿元(+262.5%/+276.6%)，低于市场及我们的预期。我们判断公司盈利水平不及预期主要由于水处理剂副产品价格下跌，且公司工程项目开工进度不及预期。我们适当下调公司盈利预测，预计2018-2020年公司EPS分别为0.93/1.13/1.35元（调整前为1.11/1.34/1.61元）。参考可比公司2018年平均P/E 18x，给予公司2018年18-20xP/E，对应目标价16.74-18.60元/股，维持“买入”评级。
[点击下载全文：清水源\(300437,买入\)：业绩低于预期，回款同比改善](#)
- 600116.SH 三峡水利 收入增速超预期，来水偏枯盈利承压**
 前三季公司实现营收8.25亿元(+8.3%)，归母净利/扣非归母净利分别为1.75/1.28亿元(-12.3%/-29.3%)，盈利水平低于市场和我们的预期。受益于重庆当地用电需求旺盛，公司前三季度收入超预期，但由于来水偏枯导致外购电增加推高成本，公司净利润不及预期。我们下调公司盈利预测，预计2018-2020年公司EPS分别为0.27/0.28/0.29元（调整前为0.29/0.30/0.31元）。由于公司未来有望充分受益于新电改和“四网融合”政策，参考可比公司2018年平均P/E 28x，给予公司适当溢价，2018年33-34xP/E，对应目标价8.91-9.18元/股，维持“增持”评级。
[点击下载全文：三峡水利\(600116,增持\)：收入增速超预期，来水偏枯盈利承压](#)
- 300070.SZ 碧水源 业绩符合市场预期，期待行业反转**
 前三季公司实现营收60.73亿元(+11.9%)，归母净利/扣非归母净利分别为5.73/5.51亿元(-22.6%/+3.5%)，略超预告上限（预告前三季归母净利同比-28.2%~-24.6%），符合市场预期，低于我们预期。PPP清库叠加融资难度提升拖累公司业绩，当前公司采取多项措施促进稳健运营，若行业融资状况改善，公司有望重回高速成长期。我们下调公司盈利预测，预计2018-2020年公司EPS分别为0.73/0.89/1.07元（调整前为1.08/1.43/1.77元）。参考可比公司2018年平均P/E 14x，给予公司2018年14-16xP/E，对应目标价10.22-11.68元/股，维持“买入”评级。
[点击下载全文：碧水源\(300070,买入\)：业绩符合市场预期，充裕订单待反转](#)
- 300388.SZ 国祯环保 3Q业绩略超预期，在手订单充裕支撑业绩高增长**
 18前三季度实现营收24.9亿，同比+74%；，归母净利2.3亿，同比+128%（前次业绩预告同比+100%至120%）；扣非归母净利2.3亿（同比+135%）；18Q3归母净利8915万元（同比+125%），业绩表现略超预期。截至三季报末，公司在手工程类订单/运营类订单达45.6亿/53.4亿，有望支撑业绩增长。维持2018-20年归母净利3.1/4.0/5.0亿盈利预测，对应EPS 0.56/0.74/0.92，参考可比公司19年平均P/E为12倍，给予公司2019年12-13x P/E，对应目标价8.88-9.62元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：国祯环保\(300388,增持\)：3Q净利+125%，现金流同比出现改善](#)
- 300422.SZ 博世科 3Q业绩符合预期，在手订单充裕支撑业绩高增长**
 18前三季度实现营收18.9亿，同比+105%；，归母净利1.75亿，同比+112%（前次业绩预告同比+93%至122%）；扣非归母净利1.77亿（同比+135%）；18Q3归母净利6891万元（同比+132%），业绩符合预期。截至三季报末，公司在手合同达132亿，有望支撑业绩增长。考虑18融资成本上升造成财务费用率增加，我们小幅下调盈利预测，预计2018-20年EPS 0.80/1.12/1.57（前次为0.85/1.25/1.68元），参考可比公司19年平均P/E为13倍，给予公司2019年12-13 P/E，对应目标价13.44-14.56元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：博世科\(300422,买入\)：3Q净利+132%，在手订单充裕支撑高增长](#)
- 000546.SZ 金圆股份 18Q3业绩表现稳健，危废加速迈进**
 根据公司三季报披露，18Q3公司实现营收/归母净利润21/2亿元，同比+13%/14%，18Q3现金流较好，经营性现金流净额达到2.3亿，公司业绩表现总体稳健，我们预计伴随危废项目持续落地，未来公司盈利有望提升，预计2018年归母净利润5.5亿，采取分部估值法，给予建材业务18PE 9-10倍，环保业务18PE 20-24倍，对应2018年目标价10.77-12.59元（调整前19.2-20.8元），对应18PE 13.99-16.36倍，维持“买入”评级。
[点击下载全文：金圆股份\(000546,买入\)：业绩稳健发展，危废加速迈进](#)
- 600388.SH 龙净环保 非电加速拓展，大气龙头稳健增长**
 18前三季度公司实现营收56.6亿元，同比+13.8%，归母净利5.3亿，同比+12.6%；扣非归母净利4.7亿，同比+6.7%，业绩表现符合预期。18前三季度公司新增订单102亿元，同比+31%，其中非电行业订单高达69亿元，占比为68%，截至18年9月底，公司在手订单188亿元，电力/非电分别为102/86亿元。考虑到我们前次预测对订单收入转换乐观，小幅下调盈利预测，预计2018-2020年公司EPS分别为0.75/0.83/0.93元（前次预测0.80/0.89/1.00元），参考可比公司18平均P/E为14x，给予公司2018年13-15xP/E，对应目标价9.75-11.25元/股，维持“买入”评级。
[点击下载全文：龙净环保\(600388,买入\)：非电订单占比提升，业绩稳健增长](#)

- 000826.SZ 启迪桑德 **业绩符合预期，环卫服务/再生资源业务表现亮眼**
18H1 公司实现营业收入和归母净利润分别为 54.2/6.1 亿元，符合市场预期和我们之前预期。环卫业务和再生资源业务营收快速增长，毛利率均有所提升。我们保持盈利预测不变，预计 18-20 年 EPS 分别为 1.12/1.43/1.80 元（除权除息前为 1.57/2.00/2.52 元），由于市场低迷，可比公司 P/E 中位数下滑至 21x，给公司 18 年 20-21x P/E，下调目标价至 22.40~23.52 元/股（前次报告目标价除权后为 25.51~26.63 元/股），维持“买入”。
- [点击下载全文：启迪桑德\(000826,买入\): 业绩符合预期，运营收入占比过半](#)
- 600011.SH 华能国际 **业绩符合预期，火电龙头扬帆起航**
受益于全社会用电量持续超预期增长、标杆电价上调等利好，18H1 公司发电量和境内电厂平均上网电价分别同比上升 11.5%、2.7%，公司业绩华丽转身，上半年实现营收 824.05 亿元（+15.4%），归母净利润 21.29 亿元（+170.3%）。我们预计下半年业绩有望持续好转，上调公司盈利预测，2018~2020 年 EPS 分别为 0.33/0.61/0.92 元（前值为 0.22/0.50/0.59 元），BPS 分别为 5.20/5.58/6.07 元（前值为 5.09/5.43/5.68 元），给予公司 18 年 1.6-1.7 倍 PB，对应目标价为 8.32-8.84 元，维持“增持”评级。
- [点击下载全文：华能国际\(600011,增持\): 符合预期，火电龙头业绩持续改善](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻概要

世界最高电压等级输电线路启动送电，线路全长 3293 千米 2019-01-01

位于新疆准东经济技术开发区里的±1100 千伏昌吉换流站里的工人们庆祝±1100 千伏昌吉换流站工程实现双极全压带电。潘青松摄 2018 年 12 月 31 日，我国自主设计建设的世界首个±1100 千伏特高压直流输电工程——昌吉—古泉±1100 千伏特高压工程成功启动全压送电。该工程于 2015 年 12 月获国家核准、2016 年 1 月开工建设，起于新疆昌吉回族自治州昌吉换流站、止于安徽宣城市古泉换流站，途经甘肃、宁夏、陕西、河南；线路全长 3293 千米，额定电压±1100 千伏，输电容量 1200 万千瓦，是目前世界上电压等级最高、输送容量最大、输电距离最远、技术水平最先进的输电工程。±1100 千伏特高压直流输电是我国电力领域取得的最新创新成果，采用先进的高电压、大电流、低损耗换流技术和装备制造技术，成功实现“直流电压、交流电压和输送容量”的全面提升，首次具备在 3000~5000 千米范围内输送千万千瓦级电力的能力，是国际高压输电领域的重大技术跨越和重要里程碑。一个±1100 千伏直流工程的输电能力即可满足我国一个中等发达省份一半左右的用电需求，经济输电距离可满足跨国送电和洲际送电的需要，可大幅提升电力系统的资源优化配置能力。新疆是我国的五大综合能源基地之一，具备大规模开发煤电、风电、太阳能发电的条件。准东地区煤炭资源品质优良、开发条件好，适宜就地发电，已探明煤炭储量 2136 亿吨，近期规划产能可支撑 4000 万千瓦煤电装机。新疆为国家规划建设 9 个大型风电基地之一，可开发量超过 2 亿千瓦。利用先进的特高压输电技术，实施大规模“疆电外送”，可有力促进新疆能源基地集约化开发，将资源优势转化为经济优势。昌吉—古泉±1100 千伏特高压直流工程是“疆电外送”标志性工程，对促进新疆能源基地开发、拉动经济增长、实现健康快速发展和长治久安具有十分重要的战略意义。华东地区经济发达，电力供需矛盾紧张、土地资源紧缺、大气环境压力巨大，已不具备进一步扩大煤电装机的条件，迫切需要加快发展区外来电。昌吉—古泉±1100 千伏特高压直流工程是连接新疆与华东的“电力丝绸之路”，每年可向华东送电 660 亿千瓦时，满足 5000 万家庭的用电需求。每年可减少燃煤运输 3024 万吨；如果用火车运力计算，需要 2.5 万趟 20 节车皮的列车，对打赢蓝天保卫战具有重大意义。据了解，昌吉—古泉±1100 千伏特高压直流工程投资达 407 亿元，增加输变电装备制造产值 285 亿元，直接带动电源等相关产业投资约 1018 亿元，可增加就业岗位 2.8 万个，每年拉动 GDP 增长 130 亿元，增加税收 24 亿元。

（澎湃 2019-01-01 09:44:39）

电力“现货”也可交易了 电力市场拼图补齐关键一块 2018-12-28

国家电网有限公司 12 月 27 日召开甘肃、山西电力现货市场试运行启动暨 2019 年省间年度交易开市仪式。现货市场试运行是我国电力市场化改革的又一标志性成果，也补齐了电力市场拼图中的关键一块。电力市场主要由中长期市场和现货市场构成，共同发挥着电力商品价格发现的作用。相对于中长期市场主要开展多年、年、季、月、周等日以上电能量交易，现货市场主要开展日前、日内、实时电能量交易，以及辅助服务等交易，主要定位于解决中长期交易与实际运行之间的偏差，形成时序价格，适应新能源出力波动的特点。据国网公司方面介绍，现货市场建成后将基本形成交易品种齐全、功能完善的电力市场体系，市场结构实现中长期交易到现货交易的全周期覆盖，交易品种涵盖全部发电资源的能量交易和辅助服务交易，同时形成较为完善的规则体系和技术支持体系。而加快推进省间电力交易，则将充分发挥电网资源优化配置平台作用，平抑市场波动风险，提高市场整体效能。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。例如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%，再创历史新高。据悉，除甘肃、山西现货市场试运行外，国网辖区内山东、浙江、福建、四川等 4 个试点省公司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。

（上海证券报 2018-12-28 06:34:00）

2020 年云南“西电东送”能力将达 3915 万千瓦 2018-12-28

记者 27 日从南方电网云南电网公司获悉，作为全国重要的绿色能源基地和西电东送基地，随着澜沧江上游梯级电站送出工程以及乌东德送电广东广西工程的加快建成，预计 2020 年云南“西电东送”能力将达到 3915 万千瓦。南方电网云南电网公司董事长薛武介绍，改革开放以来云南电力工业不断跃上新台阶，发电装机从 1978 年的 130 万千瓦跃升至今年 10 月底的 9320 万千瓦，以水电为主的清洁能源装机占比超过 82.7%，成为全国重要的绿色能源基地和西电东送基地。云南电网建设与发电装机容量同步实现跨越式发展。薛武介绍，目前云南已建成“三支撑一中心”的 500 千伏主网架大格局，220 千伏骨干电网覆盖全省 16 个州市，2012 年就已实现全省“户户通电”，“以电代柴”“以电代煤”居民电能替代政策进一步推动生活方式的绿色转型。电力是云南能源产业的优势所在。据介绍，云南是“西电东送”起步最早、发展最快的省份，自 1993 年向广东送电以来已累计向广东、广西输送电量 8000 亿千瓦时，相当于为广东、广西减少标煤消耗 2.2 亿吨，减排二氧化碳 5.8 亿吨、二氧化硫 28.7 万吨，为东西部资源优化配置、互利共赢做出积极贡献。薛武介绍，预计到 2030 年，云南省清洁能源总装机将达到 1.3 亿千瓦，最大电力外送能力将超过 5000 万千瓦，进一步把云南清洁水电资源的优势转化成为产业优势、经济优势和发展优势。

（经济参考报 2018-12-28 04:05:00）

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

一周公司重大合同

图表4：一周公司重大合同

公司	时间	项目名称	金额（亿元）
创业环保	2019/1/2	界首市污水处理 PPP 项目（第二批）	4.87
天翔环境	2019/1/2	青白江区第三污水处理厂及配套管网工程 PPP 项目	3.3
洪城水业	2019/1/2	定南县 2018-2020 年度城区污水管网改造工程 PPP 项目	0.46
美尚生态	2019/1/4	泉水湖湿地公园项目（A 区）、羊横四线西延线（二标段）道路建设工程勘察-设计-施工总承包	4.1

资料来源：Wind，华泰证券研究所

公司再融资进程

图表5：公司再融资进程

证券代码	证券简称	方案	融资额 (亿)	进度	增发/转让价格 (元/股)	发行底价 (元/股)	定价日
300388.SZ	国祯环保	非公开发行股票	10	证监会受理中			
000035.SZ	中国天楹	非公开发行股票	24.8	证监会核准	5.89		2018/6/21
601368.SH	绿城水务	非公开发行股票	16.0	证监会受理中			
300495.SZ	美尚生态	非公开发行股票	15.5	证监会核准			
000040.SZ	东旭蓝天	非公开发行股票	20.0	实施	13.36	13.36	2017/11/29
300072.SZ	三聚环保	非公开发行股票	30	董事会预案			
600642.SH	中能股份	非公开发行股票	20.0	证监会受理中			
600982.SH	宁波热电	非公开发行股票	11.4	证监会受理中	3.42	3.42	2018/10/27
600461.SH	洪城水业	非公开发行股票	8.94	股东大会通过			
000543.SZ	皖能电力	非公开发行股票	23.01	证监会受理中	4.87	4.87	2018/8/30
000711.SZ	京蓝科技	非公开发行股票	8.76	发审委通过	5.96	5.96	2018/11/21

资料来源：Wind，华泰证券研究所

风险提示

各类环保政策是推进环保产业发展的重要驱动力，如果相关环保政策落实力度低于预期，将对环保行业发展造成不利影响。

此外，从公司层面来看，如果相关业务订单推进低于预期，也将对公司业绩表现产生一定负面影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com