

安监趋严影响煤炭供给 看好区域性火电龙头

核心观点:

● 最新研究观点:

政策带来的煤炭供给收紧或将对煤价形成一定支撑。国家煤矿安监局发布《关于责令采深超千米冲击地压和煤与瓦斯突出煤矿立即停产进行安全论证的通知》，要求辖区内采深超千米的冲击地压煤矿和煤与瓦斯突出煤矿停产检查。而神木事故后，煤炭局已下发通知要求神木地区煤矿全部停产检查。以上政策或将造成煤炭供给收紧，对煤价形成一定支撑。

煤炭铁路运力有望迎来边际改善。2018年6月生态环境部联合铁总发力“公转铁”政策，要求2019年底前京津冀及周边、长三角地区沿海港口的大宗散货禁止汽运集疏港。受此影响，2018年煤炭陆路运力有所下滑。另一方面，去产能导致供给集中度提升，加大外送压力。在冬夏用电负荷高峰期，区域性及季节性偏紧的问题尤为突出。2019年，我国开始实行新的列车运行图，环渤海港口货运集疏运能力有望得到大幅提升。另外，蒙华铁路计划于2019年底建成通车，设计输送能力为2亿吨/年。随着更高比率的煤炭通过铁路运输到下游消费区，或将有效改善下游煤炭供应。投资建议。看好受燃料成本影响明显、弹性空间大的二线火电龙头。短期内煤炭供给收缩对煤价形成一定支撑，但中长期的铁路发运量增长与煤炭产能释放，有望带动煤炭供需向宽松格局转变。目前华电、华能等一线龙头估值水平偏高，我们建议关注区域性龙头建投能源(000600.SZ)、长源电力(000966.SZ)、内蒙华电(600863.SH)、上海电力(600021.SZ)、皖能电力(000543.SZ)、粤电力A(000539.SZ)等。持续推荐水电龙头长江电力(600900.SH)。

● 一周热点动态跟踪:

2018年全社会用电量同比增长8.5%；两部委再发文推进增量配电业务改革；国家能源局电力司就《清洁能源消纳行动计划》答记者问。

● 核心组合上周表现:

投资组合	公司代码	公司名称	周涨跌幅	累计涨跌幅	相对收益率	持仓比率	组合收益率
核心组合	000600	建投能源	2.81%	16.73%	15.19%	30%	4.44%
	600027	华电国际	4.22%	-1.26%	-2.80%	20%	
	600900	长江电力	2.34%	-0.82%	-2.36%	40%	
关注组合	000966	长源电力	-0.79%	7.12%	5.58%	33%	3.69%
	600863	内蒙华电	-1.67%	1.73%	0.19%	33%	
	600021	上海电力	0.36%	2.22%	0.68%	33%	

● 风险提示:

燃料价格大幅上涨；电力需求下滑明显；上网电价下调。

火电

谨慎推荐 维持评级

分析师

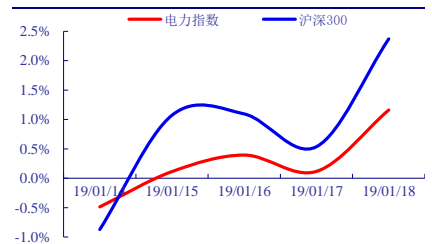
周然

☎: (8610) 66568494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

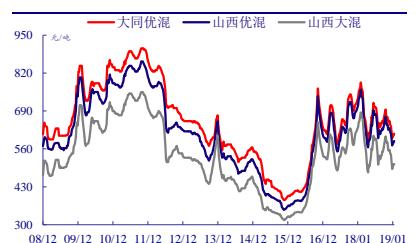
执业证书编号: S0130514020001

行业数据 1月14日-1月18日



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

煤炭数据 1月14日-1月18日



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

- 1、【银河电力周然】行业周报_发改委鼓励延长合同煤期限 煤炭供需有望转向宽平衡_181203
- 2、【银河电力周然】行业月报_经济压力导致用电增速下滑 风电、光伏装机明显分化_181126
- 3、【银河电力周然】行业简评_二产影响用电量增速放缓 风电数据依然保持强劲增长_181029

目录

一、最新研究观点	1
二、一周热点动态跟踪	2
三、核心组合	3
(一) 核心组合	3
(二) 关注组合	3
四、国内外行业及公司估值情况	4
(一) 国内行业估值	4
(二) 国际行业估值	4
(三) 国内公司估值	5
(四) 国际公司估值	6
五、风险提示	8
附录	9
一、行业数据跟踪	9
二、公司市场表现	11
三、重点公司业绩与估值水平	12
四、煤炭数据	13
五、行业动态	15
六、公司公告	18

一、最新研究观点

本周上证综指涨幅 1.65%，电力指数上涨 1.16%，板块走势强于大盘。其中，火电小幅走弱，跌幅为-0.10%，水电走强，涨幅为 2.95%。

政策带来的煤炭供给缩紧或将对煤价形成一定支撑。国家煤矿安监局发布《关于责令采深超千米冲击地压和煤与瓦斯突出煤矿立即停产进行安全论证的通知》，要求辖区内采深超千米的冲击地压煤矿和煤与瓦斯突出煤矿停产检查。而神木事故后，煤炭局已下发通知要求神木地区煤矿全部停产检查。以上政策或将造成煤炭供给收紧，对煤价形成一定支撑。

煤炭铁路运力有望迎来边际改善。2018 年 6 月生态环境部联合铁总发力“公转铁”政策，要求 2019 年底前，京津冀及周边、长三角地区沿海港口的大宗散货全部禁止汽运集疏港。受此影响，2018 年煤炭陆路运力有所下滑。另一方面，去产能导致供给集中度提升，加大外送压力。在冬夏用电负荷高峰期，区域性及季节性偏紧的问题尤为突出。2019 年，我国开始实行新的列车运行图，唐山、天津、董家口等环渤海港口货运集疏运能力有望得到大幅提升。另外，蒙华铁路（蒙西到华中的煤运专线铁路）计划于 2019 年底建成通车，规划设计输送能力为 2 亿吨/年。随着更高比率的煤炭通过铁路运输到下游消费区，或将有效改善下游煤炭供应。

看好受燃料成本影响明显、弹性空间大的二线火电龙头。短期内煤炭供给收缩对煤价形成一定支撑，但中长期的铁路发运量增长与煤炭产能释放，有望带动煤炭供需向宽松格局转变。目前华电、华能等一线龙头估值水平偏高，我们建议关注区域性龙头建投能源（000600.SZ）、长源电力（000966.SZ）、内蒙华电（600863.SH）、上海电力（600021.SZ）、皖能电力（000543.SZ）、粤电力 A（000539.SZ）等。**持续推荐水电龙头长江电力（600900.SH）。**

二、一周热点动态跟踪

表 1: 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
2018 年全社会用电量同比增长 8.5%	<p>2018 年，全社会用电量 68449 亿千瓦时，同比增长 8.5%。分产业看，第一产业用电量 728 亿千瓦时，同比增长 9.8%；第二产业用电量 47235 亿千瓦时，同比增长 7.2%；第三产业用电量 10801 亿千瓦时，同比增长 12.7%；城乡居民生活用电量 9685 亿千瓦时，同比增长 10.4%。从 18 年的数据来看，全年累计用电量超 17 年末中电联预测的 6.5%，也明显超过整体 GDP 增速。从用电增长趋势来看，三产、居民的用电量均实现 2 位数增长，用电结构继续转型深化。我们认为，19 年用电量整体增速或将高于 GDP 和工业增速。</p>
两部委再发文推进增量配电业务改革	<p>国家发改委、国家能源局日前联合发布了《关于进一步推进增量配电业务改革的通知》，进一步规范项目业主确定、明确增量和存量范围、做好增量配网规划工作，规范增量配电网的投资建设与运营，并将加强对增量配电业务改革试点指导督促，对进展缓慢和问题突出的地区进行通报、约谈。从发改委本次《通知》来看，随着新一轮电力体制改革已全面进入深水区攻坚期，配电业务改革这项作为改革重点仍面临一定挑战。本次文件中对电网企业进行一定制约，鼓励电网企业参与试点，但“不得以绝对控股增量配电业务项目作为配合配电网接入及配电区域划分等工作的条件”。我们认为，本次文件为增量配电业务试点进行松绑，政策上存在一定突破，若配电网市场化改革程度深化，有望加大配电环节社会投资力度，利好低压配电环节的设备商。</p>
国家能源局电力司就《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》答记者问	<p>1 月 15 日，国家能源局电力司相关负责人就《清洁能源消纳行动计划（2018-2020 年）》（下称《行动计划》）答记者问时表示：“我国 2018 年清洁能源消纳的形势持续向好，已经达到国际先进水平，而弃风弃光主要集中在新疆、甘肃和内蒙古等地区，多发生于冬季供暖期以及夜间负荷低谷时段。2018 年上述三省区弃风弃光电量超过 300 亿千瓦时，占全国总弃风弃光电量比例超过 90%。我们认为，2018 年我国弃风率已大幅改善，弃风率 7.2%，同比下降 4.9 个百分点；弃光率 3.0%，同比下降 2.8 个百分点。但从区域结构来看，新疆、甘肃、内蒙地区仍有较大的降幅空间。随着国家新能源消纳政策进一步深化，对上述地区新能源运营商仍有较大边际改善空间。</p>

资料来源：wind，中国银河证券研究院

三、核心组合

(一) 核心组合

表 2: 核心组合涨跌幅数据汇总 (年初至今)

投资组合	公司代码	公司名称	推荐理由	周涨跌幅	累计涨跌幅	相对收益率	加入组合时间	持仓比例	累计收益率
核心组合	000600	建投能源	区域性龙头, 受益于京津冀需求增长	2.81%	16.73%	15.19%	18/12/28	30%	4.44%
	600027	华电国际	业绩弹性大、安全边际高、资产注入可期	4.22%	-1.26%	-2.80%	18/12/28	20%	
	600900	长江电力	成熟标的、现金流价值凸显、分红有保障	2.34%	-0.82%	-2.36%	18/12/28	40%	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

(二) 关注组合

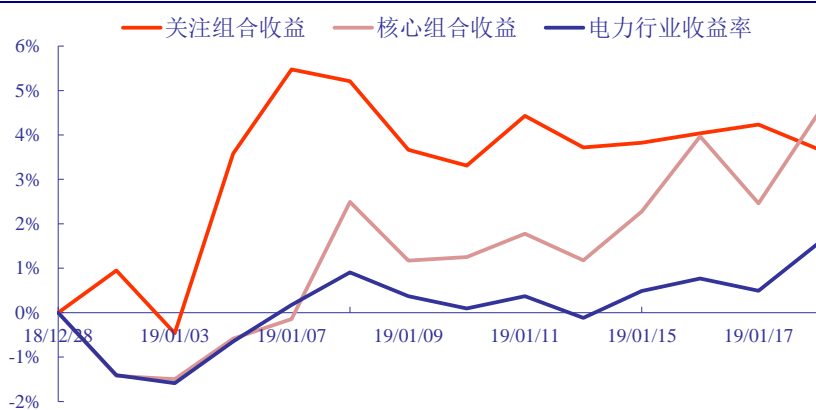
表 3: 关注组合涨跌幅数据汇总 (年初至今)

投资组合	公司代码	公司名称	推荐理由	周涨跌幅	累计涨跌幅	相对收益率	加入组合时间	持仓比例	累计收益率
关注组合	000966	长源电力	蒙华铁路开通的主要受益方	-0.79%	7.12%	5.58%	18/12/28	33%	3.69%
	600863	内蒙华电	区域性火电龙头, 供需改善	-1.67%	1.73%	0.19%	18/12/28	33%	
	600021	上海电力	下游需求稳定, 新能源助力长远发展	0.36%	2.22%	0.68%	18/12/28	33%	

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

电力行业指数周涨幅 1.16%, 累计收益率 1.54%。上周银河电力核心组合累计收益率 4.44%, 关注组合累计收益率 3.69%。

图 1: 电力行业推荐组合走势-年初-至今



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、国内外行业及公司估值情况

(一) 国内行业估值

截止到2018年11月30日，电力行业 TTM 市盈率为 20.3X，上周是 20.1X，因电力板块本周走势相对稳定且整体业绩增加，本周板块估值有小幅上移。全部 A 股 TTM 市盈率为 13.7X，电力行业相对全部 A 股溢价水平为 48.1%。

过去 13 年电力行业 TTM 市盈率平均值为 25.5X，全部 A 股市盈率平均值为 22.0X，当前电力板块及全部 A 股市盈率均略低于历史平均，随着业绩改善，我们认为电力板块未来将存在估值修复空间。

图 2：电力股估值及溢价分析

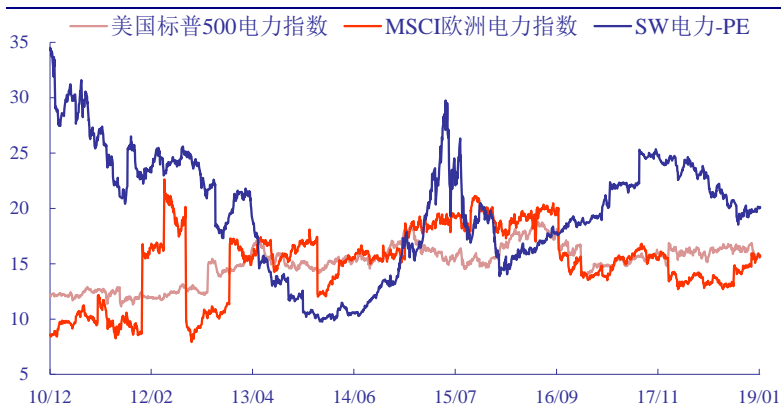


资料来源：wind, 中国银河证券研究院

(二) 国际行业估值

我们比较了电力板块 A 股、美股、欧股 2011 年至今的历史 TTM 市盈率，当前电力 A 股市盈率为 20.3X，美股为 15.8X，欧股为 15.7X。

美股重点电力企业平均市盈率为 15.0X，欧洲为 15.1X，低于 A 股的 19.8X，主要原因是中国与欧美市场的电力公司发展阶段不同，行业公司面临的社会环境不同。美国经济约以每 2%~3% 的速度增长，电力行业已发展相对成熟，基本还原了公用事业属性，所以长期估值水平较为平稳。

图 3: 各国电力板块 PE 比较


资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

(三) 国内公司估值

我们选出国内市值居前的 26 只电力行业白马股及重点覆盖公司。从收入角度看, 其 18 年三季度收入增速均为 14.0%, 中位数为 10.9%, 多数位于 5%~30% 区间。从净利润角度看, 26 只白马股 18 年三季度净利润增速均值为 137.8%, 中位数为 6.37%, 各公司变动同比差异较为明显, 并且大唐发电、宝新能源和建投能源拉高了均值。而观察其目前的估值水平 (以 2019.1.18 日计), 市盈率平均为 25.4 倍, 中位数为 20.4 倍, 多数位于 10~25 倍区间。

表 4: 国内电力白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (截止 2019.1.18)

代码	公司名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿元)
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2019/1/18	2019/1/18
600900.SH	长江电力	4.92%	2.47%	0.96%	6.38%	15.31	3465.00
601985.SH	中国核电	11.04%	11.93%	-4.67%	-0.89%	19.90	834.31
600011.SH	华能国际	13.43%	33.95%	-16.01%	-80.10%	117.68	1084.74
600023.SH	浙能电力	14.51%	30.67%	-0.52%	-34.08%	14.27	616.11
600795.SH	国电电力	8.53%	2.43%	9.50%	-60.62%	20.99	508.95
601991.SH	大唐发电	45.03%	9.27%	13.03%	21.96%	37.63	588.51
600886.SH	国投电力	25.13%	8.11%	19.14%	-16.54%	14.62	566.63
600674.SH	川投能源	8.65%	-20.14%	-2.77%	-7.06%	10.86	385.63
600027.SH	华电国际	10.71%	24.72%	2261.26%	-83.23%	21.09	462.57
600236.SH	桂冠电力	10.06%	2.45%	10.53%	-3.47%	12.63	338.34
000883.SZ	湖北能源	3.22%	23.42%	-13.53%	5.93%	13.18	247.28
600642.SH	中能股份	14.17%	16.73%	-11.47%	-29.77%	15.22	231.24
000539.SZ	粤电力 A	5.13%	17.47%	16.28%	-11.53%	24.21	217.89
600578.SH	京能电力	5.74%	9.96%	741.80%	-85.92%	22.08	200.38
000027.SZ	深圳能源	18.49%	37.35%	-23.59%	-39.92%	38.09	209.33
600021.SH	上海电力	20.37%	17.44%	69.84%	-13.57%	16.98	216.70
000690.SZ	宝新能源	53.46%	-28.96%	91.81%	-84.71%	36.76	145.78

600098.SH	广州发展	7.65%	12.59%	1.05%	-11.63%	21.39	156.21
600863.SH	内蒙华电	21.47%	28.27%	22.73%	33.89%	24.08	136.48
000591.SZ	太阳能	-20.11%	20.11%	3.24%	19.45%	11.54	96.53
000600.SZ	建投能源	42.12%	12.26%	13.51%	-83.94%	49.08	104.99
600483.SH	福能股份	40.48%	6.88%	54.33%	-20.61%	11.74	127.40
000543.SZ	皖能电力	11.86%	14.80%	428.63%	-93.49%	27.12	90.06
000601.SZ	韶能股份	-7.47%	12.36%	-37.45%	-1.02%	15.37	43.01
000531.SZ	穗恒运 A	6.78%	12.52%	-46.77%	-65.54%	33.03	35.83
002039.SZ	黔源电力	-11.60%	26.14%	-18.64%	126.78%	15.33	41.11
	均值	13.99%	13.28%	137.78%	-23.59%	25.39	428.88
	中位数	10.88%	12.56%	6.37%	-15.05%	20.44	217.29
	最大值	53.46%	37.35%	2261.26%	126.78%	117.68	3465.00
	最小值	-20.11%	-28.96%	-46.77%	-93.49%	10.86	35.83

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

(四) 国际公司估值

我们筛选全球市值在居前的 11 家国际电力龙头公司。从收入角度看, 18 年三季度收入增速平均为 5.0%, 中位数为 4.2%, 多数处于 0%~10% 区间; 从净利润角度看, 18 年三季度净利润增速平均为 55.1%, 中位数为 3.9%, 各公司变动同比差异较为明显。而其所对应的估值(以 2019.1.19 日计) 平均数为 -5.1 倍, 估值中位数为 14.6 倍, 多数处于 10~30 倍区间。

表 5: 国际电力龙头业绩增速与估值 (截止 2019.1.18)

代码	公司名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿美元)
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2019/1/19	2019/1/19
SRE.N	桑普拉能源	2.71%	10.06%	-80.21%	-81.25%	-69.92	308.33
ED.N	爱迪生联合电气	3.48%	-0.35%	3.04%	22.49%	15.31	238.27
NRG.N	NRG 能源股份有限公司	-4.14%	-13.94%	145.23%	-178.17%	-9.33	116.96
PPL.N	PPL 公司	5.89%	-0.93%	34.48%	-40.69%	14.55	216.56
AGR.N	Avangrid 股份有限公司	8.65%	-0.91%	3.93%	-39.52%	38.09	151.97
NLN	NiSource 公司	4.18%	8.51%	-121.50%	-61.24%	-98.59	96.82
VVC.N	Vectren 公司	1.11%	8.54%	-12.08%	2.08%	30.37	59.93
TERP.O	TerraForm 电力股份有限公司	16.54%	-6.74%	-30.13%	32.01%	-28.37	24.24
MGEE.O	MGE 能源股份有限公司	-0.74%	3.37%	10.39%	29.18%	20.30	21.11
OTTR.O	Otter Tail 公司	8.19%	5.70%	26.04%	16.24%	22.17	19.19
NEP.N	NextEra 能源有限合伙企业	9.24%	12.87%	626.92%	-179.27%	8.95	24.07
	均值	5.01%	2.38%	55.10%	-43.47%	-5.13	116.13
	中位数	4.18%	3.37%	3.93%	-39.52%	14.55	96.82
	最大值	16.54%	12.87%	626.92%	32.01%	38.09	308.33
	最小值	-4.14%	-13.94%	-121.50%	-179.27%	-98.59	19.19

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院

我们筛选 23 家港股电力龙头公司。从收入角度看, 2018 年三季度收入增速平均为 18.1%, 中位数为 13.0%, 多数处于 15%~30% 区间; 从净利润角度看, 2018 年三季度净利润增速平均为 28.2%, 中位数为 14.1%, 多数处于 5%~25% 区间。其所对应的估值 (以 2019.1.18 日计) 平均数为 17.3 倍, 估值中位数为 9.8 倍, 多数处于 5~20 倍区间。

表 6: 港股龙头业绩增速与估值 (截止 2019.1.18)

代码	公司名称	收入同比增速		净利润同比增速		市盈率 TTM	当前市值 (亿港元)
		18Q1-Q3	Y17	18Q1-Q3	Y17	2019/1/18	2019/1/18
0902.HK	华能国际电力股份	13.45%	34.13%	-30.47%	-81.46%	99.30	773.92
0991.HK	大唐发电	45.75%	12.77%	-7.74%	162.02%	16.67	366.43
0579.HK	京能清洁能源	14.71%	-2.69%	13.71%	-9.26%	6.02	138.51
0816.HK	华电福新	13.00%	5.74%	1.87%	4.65%	6.55	147.98
0916.HK	龙源电力	12.16%	10.32%	42.90%	7.98%	7.88	457.27
1071.HK	华电国际电力股份	10.71%	24.72%	2261.26%	-83.23%	21.09	462.57
1798.HK	大唐新能源	28.00%	22.58%	168.27%	267.15%	5.15	69.10
0956.HK	新天绿色能源	48.00%	61.08%	58.32%	73.50%	5.48	75.42
1816.HK	中广核电力	10.57%	38.60%	-1.45%	30.37%	9.79	904.43
0958.HK	华能新能源	10.62%	14.09%	18.47%	13.27%	5.94	234.58
0836.HK	华润电力	12.25%	10.88%	-22.93%	-40.02%	12.93	740.81
1659.HK	海天能源*	-20.71%	-26.92%	-99.19%	-35.11%	61.59	11.42
0295.HK	江山控股*	64.72%	122.37%	-76.73%	117.58%	22.19	18.41
0882.HK	天津发展*	25.95%	14.24%	-22.06%	-5.12%	6.87	29.29
2688.HK	新奥能源*	24.40%	41.51%	8.07%	30.26%	24.05	837.38
0735.HK	中国电力清洁能源*	12.16%	1.97%	-17.23%	-0.70%	7.03	30.97
1250.HK	北控清洁能源*	1.09%	247.05%	10.17%	208.92%	4.46	72.42
0987.HK	中国再生能源投资*	28.43%	4.69%	60.96%	-1.26%	6.46	5.26
0090.HK	琥珀能源*	-4.64%	24.80%	4.44%	-17.94%	7.02	2.94
0002.HK	中电控股*	7.22%	15.91%	25.84%	12.10%	14.50	2287.70
2380.HK	中国电力*	19.73%	4.73%	42.63%	-66.39%	15.92	184.37
0182.HK	协合新能源*	36.42%	-41.26%	2.35%	-56.31%	11.65	28.52
8326.HK	同景新能源*	1.59%	8.03%	-41.00%	-19.18%	18.77	2.13
	均值	18.07%	28.23%	104.37%	22.25%	17.28	342.69
	中位数	13.00%	14.09%	4.44%	-0.70%	9.79	138.51
	最大值	64.72%	247.05%	2261.26%	267.15%	99.30	2287.70
	最小值	-20.71%	-41.26%	-99.19%	-83.23%	4.46	2.13

资料来源: wind, Bloomberg, 中国银河证券研究院 (带*公司未公布三季度, 数据为半年报)

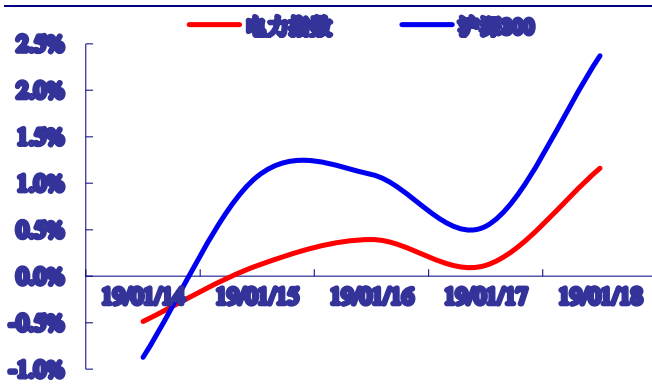
五、风险提示

燃料价格大幅上涨；电力需求下滑明显；上网电价下调。

附录

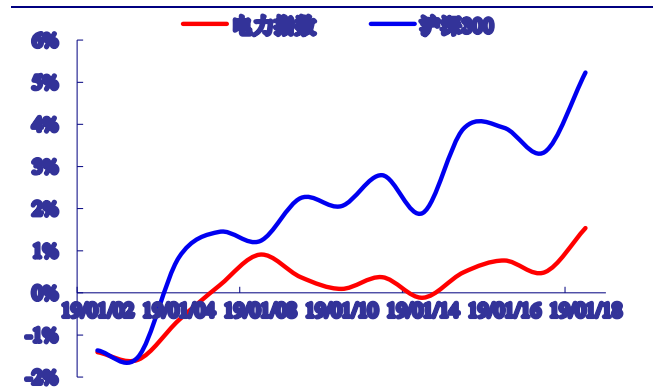
一、行业数据跟踪

图 4：电力行业指数表现—上周（1月14日-1月18日）



资料来源：wind，中国银河证券研究院

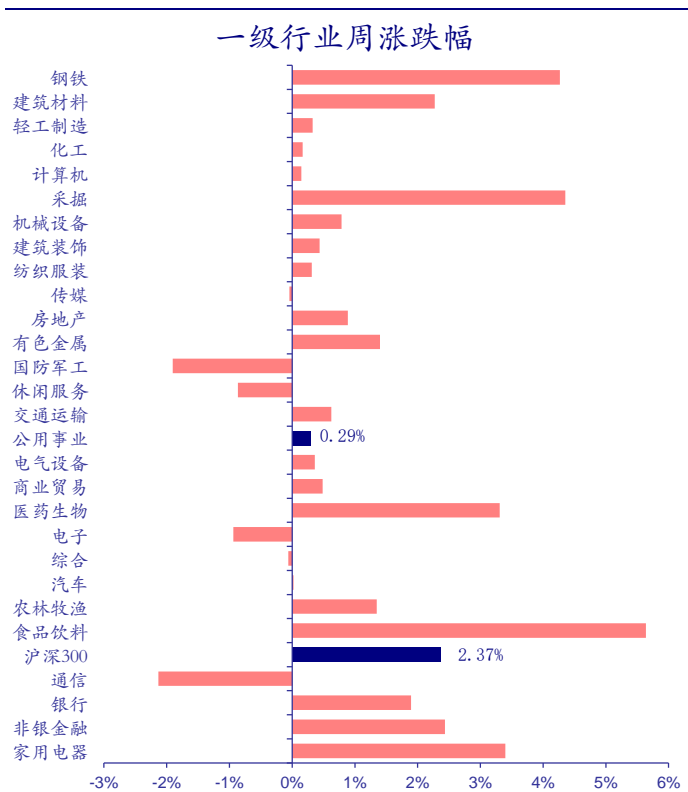
图 5：电力行业指数表现—年初至今



资料来源：wind，中国银河证券研究院

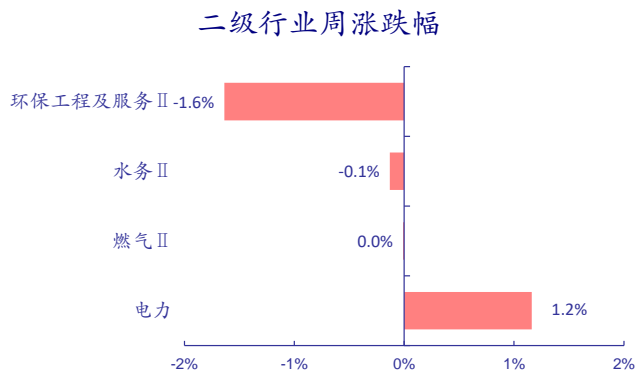
上周上证综指涨幅 1.65%，沪深 300 上涨 2.37%，公共事业指数涨幅 0.29%。其中，**电力指数上涨 1.16%**；燃气指数下跌 0.01%；水务指数下跌 0.13%；环保工程及服务指数下跌 1.64%。三级子行业涨跌幅如下：水电 2.95%；热电 0.44%；火电-0.10%；新能源发电-0.20%；燃机发电-0.78%。

图 6：全行业指数表现—上周（1月14日-1月18日）



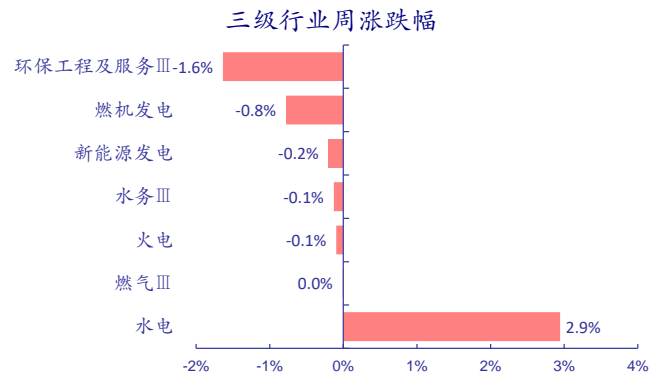
资料来源：wind，中国银河证券研究院

图 7: 二级行业指数表现 (1月14日-1月18日)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

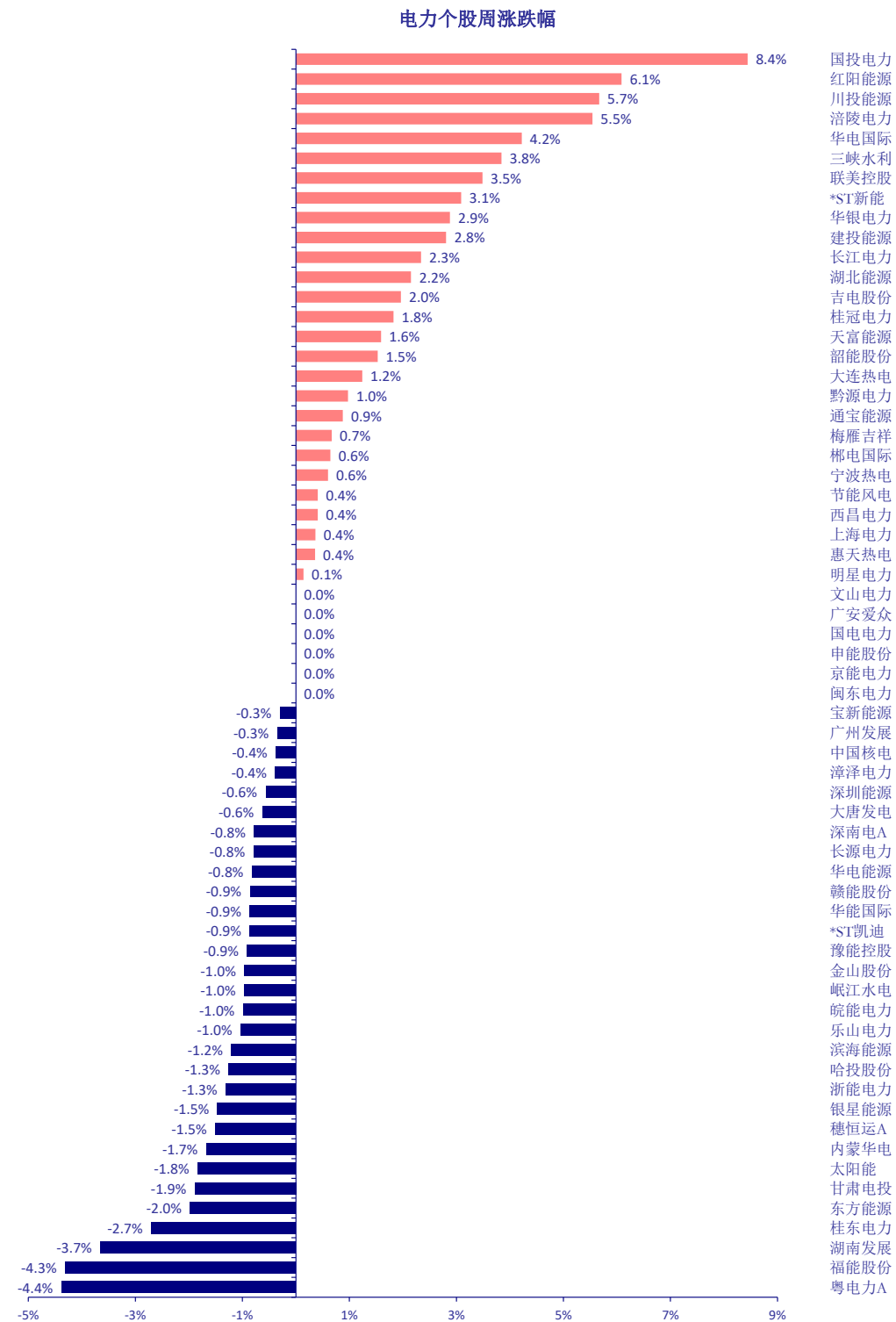
图 8: 三级行业指数表现 (1月14日-1月18日)



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

二、公司市场表现

图 9：电力个股周涨跌幅—上周（1月14日-1月18日）



资料来源：wind，中国银河证券研究院

表 8: 个股一周涨跌幅数据汇总

涨幅前五名			跌幅前五名		
600886.SH	国投电力	8.44%	000539.SZ	粤电力 A	-4.38%
600758.SH	红阳能源	6.09%	600483.SH	福能股份	-4.31%
600674.SH	川投能源	5.67%	000722.SZ	湖南发展	-3.65%
600452.SH	涪陵电力	5.54%	600310.SH	桂东电力	-2.70%
600027.SH	华电国际	4.22%	000958.SZ	东方能源	-1.98%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

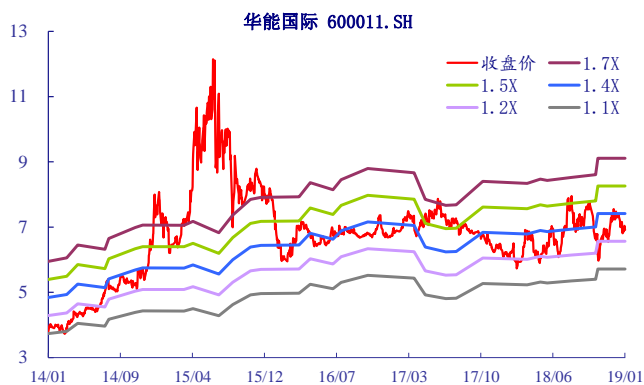
三、重点公司业绩与估值水平

表 9: 重点公司业绩与估值水平

	股价	17EPS	18EPS	19EPS	PE(17)	PE(18)	PE(19)	PB
中国核电	5.36	0.29	0.38	0.33	18.5	14.1	16.2	1.8
国投电力	8.35	0.48	0.57	0.58	17.5	14.6	14.5	1.7
福能股份	8.21	0.54	0.72	0.71	15.1	11.4	11.6	1.2
长江电力	15.75	1.01	1.03	1.02	15.6	15.3	15.5	2.4
华电国际	4.69	0.04	0.21	0.21	107.5	22.4	22.4	1.1
华能国际	6.91	0.11	0.53	0.18	60.5	13.0	37.8	1.3

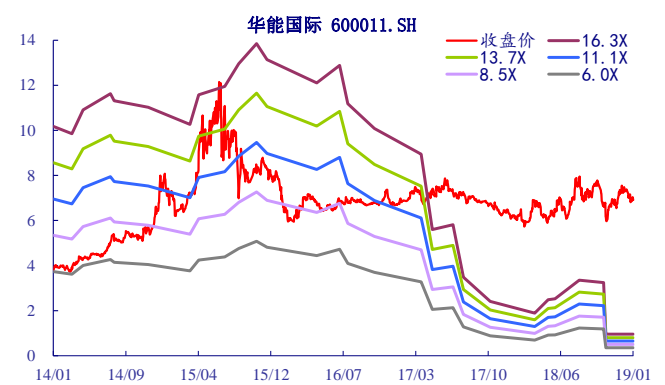
资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 10: 华能国际 PB-Bands



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 11: 华能国际 PE-Bands



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、煤炭数据

表 10: 煤炭一周数据汇总

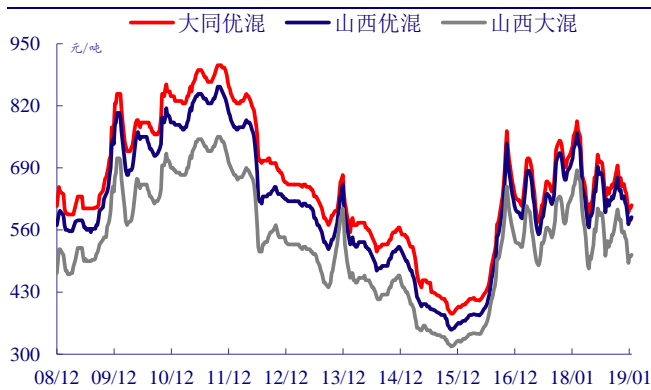
国际煤价	公布日期	美元/吨	周环比	月环比	年同比
澳大利亚纽卡斯尔动力煤现货价	2019/1/17	99.2	1.6%	-1.3%	-7.2%
秦皇岛动力煤价格	公布日期	元/吨	周环比	月环比	年同比
大同优混	2019/1/17	612.0	1.0%	-1.0%	-19.7%
山西优混	2019/1/17	587.0	1.0%	-1.0%	-20.2%
山西大混	2019/1/17	508.0	0.8%	-1.4%	-22.4%
环渤海动力煤价格	公布日期	元/吨	周环比	月环比	年同比
	2019/1/16	571.0	0.2%	0.2%	-1.2%
中国电煤价格指数	公布日期	元/吨		月环比	年同比
	2018/12/30	522.2		0.4%	-2.6%
沿海煤炭运价	公布日期	元/吨	周环比	月环比	年同比
秦皇岛 - 广州	2019/1/18	27.7	-22.6%	-22.8%	-51.7%
秦皇岛 - 上海	2019/1/18	21.8	-18.7%	-19.0%	-57.0%
秦皇岛 - 宁波	2019/1/18	38.4	-11.9%	-12.9%	-37.4%
煤炭库存	公布日期	万吨	周环比	月环比	年同比
秦皇岛煤炭库存	2019/1/18	594.5	-1.2%	-2.6%	-15.3%
坑口煤价	公布日期	元/吨	周环比	月环比	年同比
包头动力煤	2019/1/11	369	0.5%	-0.5%	-7.1%
开滦动力煤	2019/1/11	415	-1.9%	-6.5%	-25.1%
大同动力煤	2019/1/11	451	-2.0%	-6.6%	-10.7%
滕州动力煤	2019/1/11	640	0.0%	0.0%	-3.0%
淮南动力煤	2019/1/11	585	-1.7%	-7.1%	-5.6%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

上周下水煤价格虽有回升但仍处低位。以山西优混(5500大卡)为例,1月17日报价587元/吨,周环比小幅上涨1.0%,月环比下降-1.0%,较去年同期下降20.2%。坑口煤价基本稳定,部分地区出现小幅下降。跌幅最大的唐山动力煤周环比下降2.1%,除广东、陕西等地周环比降幅明显外,大部分地区与上周持平。秦皇岛煤炭库存小幅减少。1月18日,秦皇岛港口煤炭库存594.5万吨,较上周减少1.2%,月环比下降2.6%,较去年同期下降15.3%。国际煤价相对保持稳定。澳大利亚纽卡斯尔动力煤现货价1月17日报价99.2美元/吨,周环比上升1.6%,较去年同期下降7.2%。

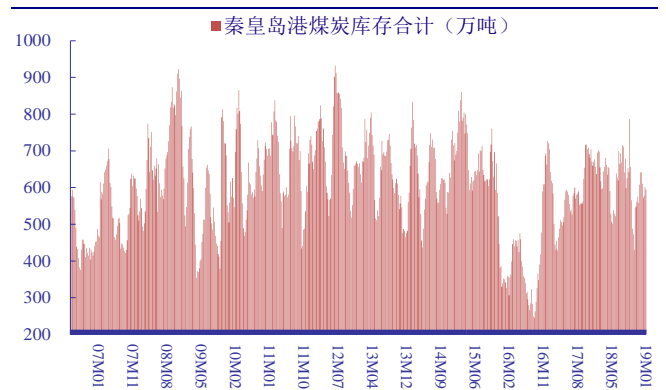
从供给来看,受安监力度加强及神木矿难影响,供给将会趋紧,同时由于春节假期影响,导致上游供给受较强制约;需求方面,尽管受经济下行影响,但供暖季需求旺盛,预计短期内整体煤炭价格下行空间有限。

图 12: 秦皇岛动力煤价格变动情况



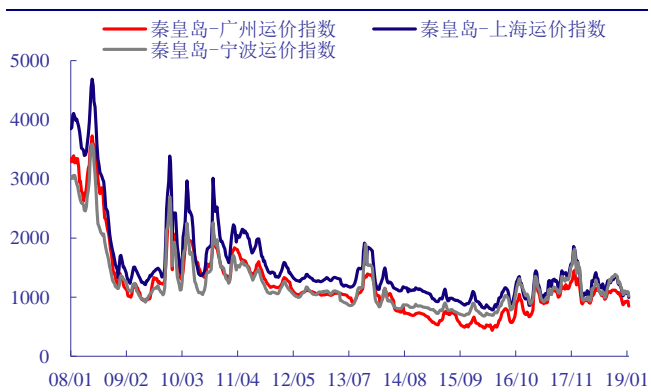
资料来源: 煤炭资源网, 中国银河证券研究院

图 13: 秦皇岛煤炭库存变化情况



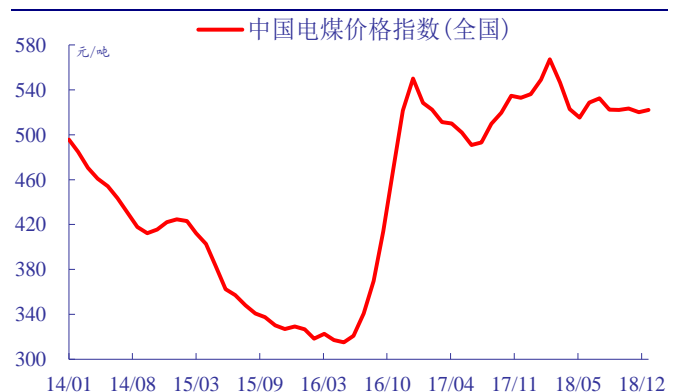
资料来源: 煤炭资源网, 中国银河证券研究院

图 14: 秦皇岛运价变动情况



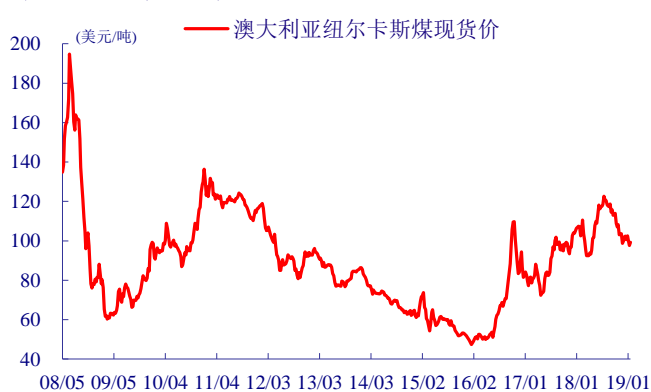
资料来源: 煤炭资源网, 中国银河证券研究院

图 15: 中国电煤价格指数



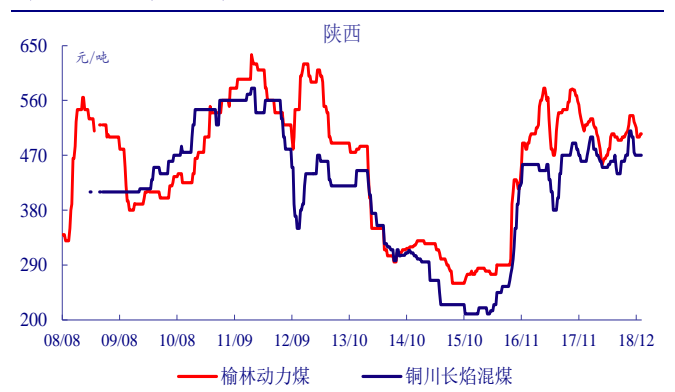
资料来源: 内蒙古煤炭交易中心, 中国银河证券研究院

图 16: 国际煤价走势



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图 17: 陕西煤价走势



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

五、行业动态

表 7：一周行业新闻汇总（1月14日-1月18日）

新闻标题	新闻梗概
电力交易“基准电价+浮动机制”首落地	江西省能源局发布了《关于做好“基准电价+浮动机制”试点工作相关事项的通知》，为贯彻落实《国家发展改革委 国家能源局关于积极推进电力市场化交易进一步完善交易机制的通知》（发改运行〔2018〕1027号）文件精神，《江西省2019年度电力直接交易实施方案》明确以年用电量达到4000万千瓦时及以上的水泥企业为试点，鼓励与发电企业建立“基准电价+浮动机制”的市场化定价机制，直接向发电企业购电。据悉，该方案为全国首个正式“落地”的“基准电价+浮动机制”的市场化定价机制文件。 www.jxdpc.gov.cn/departmentsite/nyj/tztg/gztz/201901/t20190114_225405.htm
两部委再发文推进增量配电业务改革	国家发改委、国家能源局日前联合发布了《关于进一步推进增量配电业务改革的通知》，进一步规范项目业主确定、明确增量和存量范围、做好增量配网规划工作，规范增量配电网的投资建设与运营。 http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201901/t20190116_925676.html
日本放弃最后一个核电出口项目，中企提速并网“填补空缺”	1月17日，日立公司发布公告，正式宣布终止公司在英国中部的核电项目。有日媒评论，这则消息对首相安倍晋三的打击是很大的：前者曾力推“日本核能出口”计划，而截至目前，所有的日本海外核能项目均已触礁。同日，中国广核集团有限公司（下称：中广核）英国子公司负责人称，将对中广核在英核电建设项目进行提速，提前实现商业运行。路透社认为，中企正在填补日本退场带来的空缺。 http://finance.sina.com.cn/chanjing/cyxw/2019-01-18/doc-ihrfqziz8796368.shtml
发电侧储能将逐渐走向盈利！西北能监局调研光储电站并提出降低储能成本等建议	近期，西北能源监管局对华能青海格尔木时代新能源光伏储能项目开展调研工作。经调研，华能格尔木储能项目的投资回收期约为15年，全寿命周期内暂无法实现盈利。2012-2017年储能系统整体生产成本下降了70%，其中电池下降超过50%，从趋势看，预计2-3年后随着储能系统生产成本进一步降低，在寿命周期内实现发电侧的收益平衡或盈利成为可能。西北能监局还根据市场对储能电站的发展提出了降低储能成本，完善配套政策，建立补偿机制、引导社会投资，未来或在电网中大规模应用储能电站等五大建议 http://m.sohu.com/a/289107891_100016667
20MWh！世界首例储能系统黑启动燃机项目落户广东	1月10日，广东电网能源技术公司作为联合承接方之一，正式启动国家电投珠海横琴热电有限公司20兆瓦时电池储能系统项目前期工作，负责该储能项目系统的集成整合、入网测试、黑启动等。该项目预计2019年年中投产，是世界首例采用储能系统实现F级燃机黑启动、国内首例燃机储能调频的项目。该储能系统既能辅助机组进行电网调频、参与电力现货市场、提高机组运行稳定性，又能实现机组黑启动，将为保障对澳门供电再筑一道防线。 http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190115/956637.shtml
巴黎燃气泄漏爆炸引发法国“气改电”讨论	1月12号法国巴黎时间早晨8点37分，巴黎第九区的Rue de Treviso街角一家面包店因为天然气泄漏引发爆炸，引发整幢建筑和街区大面积失火，已经造成4人死亡，9人重伤，42人轻伤，还有150人失去住房而需要政府救济。虽然事故原因尚待调查核实，但由于巴黎老旧的天然气管网积重难返，已经有专家和舆论呼吁把“气改电”提上议事日程，以低碳的电（核电、可再生能源为主）来代替化石能源天然气，实现民用部门的能源转型。 http://www.nengyuanjie.net/article/22706.html

新闻标题	新闻梗概
印度 2018 年光伏风电市场不振，专家预期 2019 年反弹	根据印度可再生能源咨询公司 Bridge to India 汇总的数据，2018 年印度新增公共事业级光伏装机为 6.833 吉瓦，比 2017 年（8.489 吉瓦）下降 19.5%；而 2018 年印度新增风电装机为 1.948 吉瓦，比 2017 年（4.690 吉瓦）下降 58.5%。2018 年印度光伏、风电市场不振的主要原因是政府实施的商品和服务税带来的不确定性，但是预计 2019 年印度光伏、风电市场将全面反弹。 http://www.kesolar.com/market/121576.html
海上 4MW，陆上 2.2MW！江苏省风电“竞价”细则（意见稿）出炉	江苏省发改委发布《江苏省风电项目竞争配置暂行办法》、《江苏省未确定投资主体风电项目竞争配置暂行办法》（征求意见稿）。2 个《办法》均以 4MW 海上风机，2.2MW 陆上风机为“界限”。明确单机≥4MW 海上风机得分，反之不得分；单机≥2.2MW 陆上风机得分，反之不得分。但确定投资主体与未确定投资主体的项目得分比重不同。 http://fzggw.jiangsu.gov.cn/art/2019/1/17/art_296_8068818.html
广东：2020 年年底关停 324 万千瓦煤电机组	日前广东印发了《广东省打赢蓝天保卫战实施方案（2018—2020 年）》表示：珠三角地区禁止新建、扩建燃煤燃油火电机组或者企业燃煤燃油自备电站。坚决关停环保、能耗、安全等不达标的 30 万千瓦以下煤电机组，及时退役服役期满煤电机组，推进运行时间长的煤电机组提前退役。2020 年年底关，关停广州发电厂电、沙角 A 厂一期、沙角 B 厂等 324 万千瓦煤电机组。充分利用地热能资源，开展地热能综合开发利用示范工程。到 2020 年，新增地热能制冷（供暖）面积 2000 万平方米，新建地热示范电站 2 座，新增地热发电装机容量 2000 千瓦。 http://www.gd.gov.cn/gkmlpt/content/1/1055/post_1055797.html
省间壁垒完全打破！《东北电力辅助服务市场运营规则（暂行）》印发	东北能监局日前发布了关于印发《东北电力辅助服务市场运营规则（暂行）》的通知，东北能监局在系统总结前期电力辅助服务市场运行经验基础上，结合东北电力运行中出现的新情况和新问题，启动新的辅助服务市场规则制定工作。经过半年时间准备，印发了《东北电力辅助服务市场运营规则（暂行）》，并启动新规则的模拟运行，标志着东北电力辅助服务市场规则实现升级。 http://power.in-en.com/html/power-2308629.shtml
国家发改委 2019 年将深入推进电力领域改革推动输配电价改革	国务院新闻办公室于 2019 年 1 月 15 日（星期二）上午 10 时举行新闻发布会，国家发改委副主任连维良先生在回答记者问时提出：国家发展改革委 2019 年将全面实施《市场准入负面清单（2018 年版）》，扩大混合所有制改革试点范围，深入推进电力、油气领域改革，深化投融资体制改革和价格体制改革。深化电力体制改革，再选择一批经营性行业全面放开发电计划，大幅提高市场化交易比重。修订《中央定价目录》，推动输配电价改革、公用事业收费改革和货运车辆“三检合一”改革，加快清理规范涉企行政事业性收费，结合减税措施落实，进一步降低实体经济成本。 http://www.bjpsb.com/guanrefadian/29304.html
特朗普签署新核能法案	美国总统特朗普于 1 月 14 日签署了《核能创新和现代化法案》（NEIMA），标志着该法案最终获得通过。该法案旨在简化商业核电厂的监管程序，并得到了公共和私营核能部门的支持。为发展先进反应堆，创新管理程序和商业化所需专业知识，该法案建立了美国核管理委员会（NRC）的预算和经费结构，并修订了许可框架。 http://news.bjx.com.cn/html/20190118/957734.shtml
发改委披露今年投资发力五大方向：加强能源、交通、水利等重大基础设施建设	中央经济工作会议强调，要发挥好投资关键作用，促进形成强大国内市场。发挥好投资关键作用，重点是坚持使市场在资源配置中起决定性作用，更好发挥政府作用。国家发改委副主任连维良表示，全面贯彻落实中央经济工作会议部署，围绕“建设、改造”这两个关键词加大投资力度。“建设”重点有五个方面：加强新型基础设施建设，推进人工智能、工业互联网、物联网等建设，加快 5G 商用步伐；加强城乡基础设施建设，推进市政、物

新闻标题	新闻梗概
	流基础设施建设, 加快脱贫攻坚、农村基础设施建设; 加强能源、交通、水利等重大基础设施建设; 加强民生和公共服务能力建设, 推进养老、健康、教育等补短板投资力度; 加强生态环保和自然灾害防治能力建设。“改造”, 就是加大制造业技术改造和设备更新。 http://finance.sina.com.cn/china/2019-01-14/doc-ihqfskcn7089260.shtml
发改委、工信部:合理推动煤矸石发电规模化利用	日前国家发改委、工信部联合发布《关于推进大宗固体废弃物综合利用产业集聚发展的通知》,《通知》指出: 合理推动煤矸石发电、生产建材、复垦绿化等规模化利用。 http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201901/t20190116_925699.html
八部委: 建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划发布	国家发改委等八部委日前联合发布了关于印发《建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划》的通知, 通知中称, 到 2020 年, 市场化、多元化生态保护补偿机制初步建立, 全社会参与生态保护的积极性有效提升, 受益者付费、保护者得到合理补偿的政策环境初步形成。结合绿色电力证书资源认购, 建立绿色能源制造认证机制。 http://www.ndrc.gov.cn/zcfb/zcfbtz/201901/t20190111_925436.html
巴基斯坦 CFPP 燃煤电站工程 1 号机组投产	2019 年 1 月 16 日晚 8 时, 中国能建南方建投湖南火电承建的巴基斯坦 CFPP (2x25MW) 燃煤电站工程 1 号机组顺利通过 72+24 小时试运行, 标志着项目正式投产。 http://news.cableabc.com/hotfocus/20190118370713.html
开年首波退市! 江苏 12 家售电公司申请退出售电市场	2018 年 1 月 17 日, 江苏电力交易中心有限公司发布了关于江苏利能售电有限公司等 12 家售电公司退出市场的公示公告。 https://pmos.js.sgcc.com.cn/pmos/index/login.jsp#
2018 年全社会用电量同比增长 8.5%	1 月 18 日, 国家能源局发布 2018 年全社会用电量等数据。2018 年, 全社会用电量 68449 亿千瓦时, 同比增长 8.5%。分产业看, 第一产业用电量 728 亿千瓦时, 同比增长 9.8%; 第二产业用电量 47235 亿千瓦时, 同比增长 7.2%; 第三产业用电量 10801 亿千瓦时, 同比增长 12.7%; 城乡居民生活用电量 9685 亿千瓦时, 同比增长 10.4%。 http://www.nea.gov.cn/2019-01/18/c_137754978.htm
2019 光伏电价座谈会: 各类项目补贴退坡超过 40%	1 月 18 日下午, 国家发改委价格司就 2019 年光伏发电上网电价政策召开了座谈会, 十几家光伏企业代表参加了此次讨论, 并对电价政策草案提出了各自的意见。 http://3g.163.com/dy/article/E5RDQ83J0514DRR7.html
菲律宾计划建设 1.2GW 燃煤电厂	据马拉尼标准报 (Manila Standard) 报道, 由菲律宾 SMC 全球电力公司和马尼拉电力公司 (Meralco PowerGen) 组成的合资企业 Mariveles 发电公司, 计划将 990 亿菲律宾比索 (约合 19 亿美元), 在该国建设一家 1.2GW 燃煤电厂。 http://news.bjx.com.cn/html/20190115/956781.shtml
孟加拉巴瑞萨 350MW 燃煤电站项目重要辅机设备合同正式签约	2019 年 1 月 11 日, 孟加拉巴瑞萨 350MW 燃煤电站项目重要辅机设备签约仪式在北京举行。巴瑞萨项目作为中国电建集团布局孟加拉市场的第一个项目, 具有极其重要的战略意义。 http://news.cableabc.com/society/20190116197414.html
2018 年新能源弃电超 300 亿度	1 月 15 日, 国家能源局电力司相关负责人就《清洁能源消纳行动计划 (2018-2020 年)》答记者问时表示:“我国 2018 年清洁能源消纳的形势持续向好, 已经达到国际先进水平 (风电利用率 90%, 光伏发电利用率 95%)。” http://www.rmzxb.com.cn/c/2019-01-15/2263648.shtml

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

六、公司公告

表 8：一周公司公告汇总（1月 14 日-1月 18 日）

公告标题	公告内容
000875.SZ 吉电股份 2018 年度业绩预告	本报告期预计实现归属于母公司净利润 10,000 万元至 13,000 万元，同比减亏 43,953 万元至 46,953 万元，主要影响因素为：1.公司新能源板块电量完成情况较好，装机规模同比增加 71.8 万千瓦，新能源项目效益逐步显现，公司新能源板块同比增利 40,800 万元。2.公司专注主业发展，清理处置非主业参股股权取得收入，对公司利润形成了一定贡献。3.火电板块燃料成本仍处于高位，直接影响了火电板块的经营成果。下一步公司将努力压降成本，最大限度的减少因燃煤价格上涨对公司经营成果的影响。
601016.SH 节能风电 2018 年度业绩快报公告	截至 2018 年末，公司并网装机容量为 261.47 万千瓦。2018 年公司累计完成上网电量 576,485 万千瓦时，比上年增加 102,889 万千瓦时，增幅为 21.73%；实现营业总收入 23.76 亿元，较上年增长 26.96%；归属于上市公司股东的净利润 5.15 亿元，较上年增长 29.11%。截至 2018 年末，公司财务状况良好，资产总额为 214.85 亿元，较年初增长 7.68%；归属于上市公司股东的所有者权益为 69.66 亿元，较年初增长 4.22%；资产负债率为 64.17%，较年初增加 1.24 个百分点。
000791.SZ 甘肃电投:2018 年度业绩预告	本报告期与上年相比，归属于上市公司股东的净利润同比增加，主要是本报告期公司所属水电站所处部分河流域来水情况好于上年，同时，公司不断加强水库调度管理，提高设备利用率，发电量相应同比增加。风力发电业务受区域性弃风限电因素影响。本报告期公司所属电站发电量 86.82 亿千瓦时，上年发电量 74.85 亿千瓦时（已合并龙汇水电、莲峰水电、辰旭凉州上年同期发电量），同比增加 11.97 亿千瓦时。
600900.SH 长江电力:2018 年度业绩快报公告	2018 年，公司实现利润总额 270.42 亿元，比上年同期上升 1.45%，归属于上市公司股东的净利润 226.30 亿元，比上年同期上升 1.66%，基本每股收益 1.0286 元，比上年同期上升 1.66%。以上指标变动主要是由于 2018 年公司售电收入增加所致。
600674.SH 川投能源 2018 年 1-12 月主要经营数据公告	根据上海证券交易所《上市公司行业信息披露指引第四号—电力》的要求，现将公司 2018 年 1-12 月发电业务的经营情况公告如下：2018 年 1-12 月，公司控股电力企业累计完成发电量 32.78 亿千瓦时，同比上年同期增加 10.63%，上网电量 32.24 亿千瓦时，同比上年同期增加 10.52%。公司控股水电企业平均上网电价 0.213 元/千瓦时，同比上年增加 2.89%。
600011.SH 华能国际 :2018 年全年发电量完成情况公告	根据公司初步统计，2018 年第四季度，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成发电量 1,037.07 亿千瓦时，同比增长 3.49%；完成售电量 979.53 亿千瓦时，同比增长 4.05%；2018 年全年，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径累计完成发电量 4,304.57 亿千瓦时，同比增长 9.12%；完成售电量 4,059.43 亿千瓦时，同比增长 9.30%；2018 年全年公司中国境内各运行电厂平均上网结算电价 418.48 元/兆瓦时，同比增长 1.08%。2018 年全年，

公告标题	公告内容
	公司结算市场化交易电量 1,752.33 亿千瓦时, 交易电量比例为 43.48%, 比去年同期 (33.47%) 增加 10.01 个百分点。
600116.SH 三峡水利 2018 年度发电量及上网电量完成情况公告	2018 年, 公司下属及控股公司水电站累计完成发电量 6.8807 亿千瓦时, 同比下降 31.90%; 其中: 重庆地区 6.4405 亿千瓦时, 同比下降 33.31%; 芒牙河二级电站所处云南地区 0.4402 亿千瓦时, 同比下降 1.50%。公司下属及控股公司水电站累计完成上网电量 6.8368 亿千瓦时, 同比下降 32.06%; 其中: 重庆地区 6.3997 亿千瓦时, 同比下降 33.47%; 云南地区 0.4371 亿千瓦时, 同比下降 1.47%。鱼背山电厂、双河电厂、赶场电厂、长滩电厂及瀟渡电厂为公司自有电厂未核定上网电价, 其他电站发电上网均价为 0.39 元 (含税), 同比持平。
600886.SH 国投电力 2018 年度主要经营数据公告	根据国投电力控股股份有限公司境内控股企业初步统计, 2018 年 10-12 月份公司境内控股企业累计完成发电量 391.44 亿千瓦时, 上网电量 379.44 亿千瓦时, 与去年同期相比分别增加了 19.27% 和 18.99%; 2018 年度, 公司境内控股企业累计完成发电量 1516.25 亿千瓦时, 上网电量 1471.61
600795.SH 国电电力 关于项目进展情况的公告	近日, 公司接控股子公司国电大渡河流域水电开发有限公司报告, 该公司负责投资建设的大渡河金川水电站项目已获得《四川省发展和改革委员会关于大渡河金川水电站项目核准的批复》(川发改能源[2018]544 号), 批复文件主要内容如下: 1. 为推进“三江”水电基地建设, 增加可再生清洁能源供应, 同意建设大渡河金川水电站。项目单位为国电大渡河流域水电开发有限公司。 2. 金川水电站位于阿坝州金川县境内, 为大渡河干流水电规划调整 28 级方案中的第 6 级电站。电站采用混合式开发, 主要任务为发电, 对上游双江口水电站调峰运行进行反调节, 兼顾下游生态用水要求。 3. 电站安装 4 台 21.5 万千瓦混流式水轮发电机组, 总装机容量 86 万千瓦。工程建设总工期为 66 个月。 4. 项目总投资为 1,206,514 万元, 项目资本金约为 241,303 万元, 占工程总投资的 20%。
600396.SH 金山股份 2018 年度经营数据公告	截至 2018 年 12 月 31 日, 公司全资及控股公司共完成发电量 229.68 亿千瓦时, 同比增长 1.77%; 上网电量完成 205.50 亿千瓦时, 同比增长 1.18%。公司发电量和上网电量同比增加的主要原因是全社会用电量同比增长 7.81% 所致。公司机组含税平均上网电价 357.33 元/千千瓦时, 比上年同期上升 2.98 元/千千瓦时。上网电价同比上升的主要原因是电煤价格上涨、市场电价随之升高所致。
000883.SZ 湖北能源 关于 2019 年度第一期超短期融资券发行完成的公告	湖北能源集团股份有限公司于 2017 年 11 月 14 日召开 2017 年第三次临时股东大会, 审议通过了《关于注册发行超短期融资券的议案》。2018 年 12 月 11 日, 公司接到中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》(中市协注【2018】SCP362 号), 接受公司超短期融资券注册, 注册金额为 40 亿元人民币, 自该通知书落款之日起 2 年内有效。2019 年 1 月 16 日, 公司发行了 2019 年度第一期超短期融资券。
600979.SH 广安爱众 关于自有存量资金进行理财收回本	2018 年 12 月 17 日, 公司与中国光大银行股份有限公司成都分行签订结构性存款合同, 公司使用自有存量资金 6,000 万元购买该行结构性存款。2019 年

公告标题	公告内容
金及收益的公告	1月17日,上述现金管理的本金和收益已按合同约定到期赎回,赎回本金6,000万元,收回相应收益187,500.00元。
600979.SH 广安爱众 关于拟注销广东爱众售电有限公司的公告	根据四川广安爱众股份有限公司经营发展规划需要,为了整合电力板块资源,优化资源配置,经公司第五届董事会第三十八次会议审议通过,公司拟对广东爱众售电有限公司予以注销。根据《上海证券交易所股票上市规则》、公司《章程》等相关规定,本次注销事项在董事会决策权限内,无需提交公司股东大会审议。本次注销广东爱众售电不构成关联交易,也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
600578.SH 京能电力 2018年度发电量完成情况公告	根据公司统计,截至2018年12月31日,公司下属控股各运行发电企业第四季度完成发电量139.15亿千瓦时,同比增幅为12.13%。2018年累计完成发电量492.64亿千瓦时,同比增幅为3.10%。
600509.SH 天富能源 关于预计2019年度新增为控股股东提供担保的公告	新疆天富能源股份有限公司控股股东天富集团长期为公司各项贷款提供担保。2019年度天富集团及其全资子公司因拟投资项目较多,需要申请借款,故提出请公司为其及其全资子公司银行贷款、融资租赁借款及信托贷款等各类借款事项提供担保,预计2019年度公司新增为天富集团及其全资子公司提供担保的总额度不超过人民币55亿元。
600969.SH 郴电国际 关于设立湖南郴电中机智慧能源有限公司并投资永兴柏林工业园综合能源项目的公告	为充分发挥双方优势并整合优质资源,公司拟与中国能源工程集团有限公司控股子公司中机国能智慧能源有限公司共同出资设立“湖南郴电中机智慧能源有限公司(暂定名)”,合资公司设立后拟投资郴州市永兴柏林工业园综合能源项目。
600969.SH 郴电国际 关于设立产业投资基金的公告	为整合双方优势资源,培育战略性新兴产业,公司拟与中国能源签署《关于成立能源类产业基金的框架协议》,共同发起设立“郴电国能产业投资基金”(有限合伙),投资工业气体、分布式燃气发电、增量配电网、天然气支线管网、土壤修复、新能源氢燃料电池等环保和能源项目。公司于2019年1月18日召开的第五届董事会第四十六次会议审议通过了《关于投资设立郴电国能产业投资基金的议案》。
000899.SZ 赣能股份 关于使用闲置募集资金购买银行保本型产品的公告	2019年1月18日,公司在董事会授权额度内,使用闲置募集资金250,000,000元,购买了中信银行股份有限公司南昌分行的保本型产品。
000690.SZ 宝新能源 关于全资子公司营业执照完成工商变更登记的公告	广东宝丽华新能源股份有限公司全资子公司广东宝丽华电力有限公司,因业务发展需要变更营业执照经营范围,并于近日取得梅州市工商行政管理局梅县分局核发的《营业执照》。变更后经营范围:洁净煤燃烧技术发电和可再生能源发电,新能源电力生产销售、开发,新能源电力生产技术咨询、服务;制造、销售:煤灰渣砖;销售及进出口:煤炭。
600758.SH 红阳能源 关于公司和控股股东及相关人员收到辽宁证监局行政监管措施决定书公告	辽宁红阳能源投资股份有限公司及控股股东沈阳煤业(集团)有限责任公司于2019年1月16日分别收到了中国证监会辽宁监管局行政监管措施决定书。

公告标题	公告内容
600726.SH 华电能源 关于获得政府补贴情况的公告	我公司下属电厂及控股子公司近期收到部分政府补贴资金，公司将根据《企业会计准则》的有关规定就上述补贴进行相应的会计处理，预计 2018 年增加利润总额 251.96 万元，具体的会计处理须以会计师年度审计确认后的结果为准。
600726.SH 华电能源 2018 年度经营情况公告	2018 年公司全资及控股电厂完成发电量 253.59 亿千瓦时，同比增加 6.43%；上网电量完成 228.61 亿千瓦时，同比增加 6.26%。主要原因是黑龙江省全社会用电量增长、南送电量增加及 2017 年公司新机组投产发电所致。2018 年公司参与省内大用户直接交易电量 34.69 亿千瓦时，折合上网电量 37.15 亿千瓦时，同比增加 32.54%，占 2018 年总上网电量的 16.25%，占比较去年同期增加 3.22 个百分点。 公司机组含税平均上网电价 358.68 元/千千瓦时，同比降低 1.39%。上网电价同比降低主要原因是黑龙江省电网公司扣减的电力市场深调辅助服务费大幅增加以及电价较低的基数外电量占比增加导致结算电价降低所致。
000591.SZ 太阳能 关于按期收回理财产品本金和收益的公告	截至公告日，公司累计购买兴业银行“兴业金雪球-优先 2 号”人民币理财产品 187,500 万元，余额 10,720 万元，累计收到收益 1,622.49 万元。2019 年 1 月 15 日，公司赎回该理财产品人民币 6,200 万元，本金 6,200 万元已于 2019 年 1 月 15 日到账，本笔理财年化收益率约 2.6%，收益将于 2019 年 1 月 21 日左右到账。
600509.SH 天富能源:关于会计估计变更的公告	本次公司会计估计变更，对公司 2018 年 12 月 31 日合并口径的资产总额、负债总额、所有者权益总额及 2018 年度净利润未产生影响；将增加公司 2018 年 12 月 31 日母公司资产总额 87,826,486.25 元，增加公司 2018 年 12 月 31 日母公司所有者权益 87,826,486.25 元，增加公司 2018 年度母公司净利润 87,826,486.25 元（以上数据未经审计）。
000939.SZ*ST 凯迪:关于新增债务到期未能清偿的公告	凯迪生态环境科技股份有限公司因资金周转困难，致使部分到期债务未能清偿。公司在指定信息披露媒体上分别于 2018 年 6 月 12 日、7 月 4 日、7 月 19 日、7 月 26 日、9 月 4 日、10 月 24 日、12 月 11 日发布了《关于公司债务到期未能清偿的公告》(2018-63、2018-81、2018-106、2018-113、2018-148、2018-182、2018-222)，现对公司到期债务未能清偿情况进行更新，目前逾期债务共计 1,164,711.44 万元，最近一期经审计的公司净资产为 1,063,292.87 万元，逾期债务占最近一期经审计净资产的比例为 109.54%。
600509.SH 天富能源:关于延迟发布“16 天富 01”债券发行人是否上调本次债券票面利率以及上调幅度,是否行使赎回选择权的公告》的公告	公司将延迟发布“16 天富 01”债券发行人是否上调本次债券票面利率以及上调幅度、是否行使赎回选择权有关公告。具体公告时间以债券持有人会议通过的决议时间为准。

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 电力行业推荐组合走势—年初-至今	3
图 2: 电力股估值及溢价分析	4
图 3: 各国电力板块 PE 比较	5
图 4: 电力行业指数表现—上周 (1 月 14 日-1 月 18 日)	9
图 5: 电力行业指数表现—年初至今	9
图 6: 全行业指数表现—上周 (1 月 14 日-1 月 18 日)	9
图 7: 二级行业指数表现 (1 月 14 日-1 月 18 日)	10
图 8: 三级行业指数表现 (1 月 14 日-1 月 18 日)	10
图 9: 电力个股周涨跌幅—上周 (1 月 14 日-1 月 18 日)	11
图 10: 华能国际 PB-Bands	12
图 11: 华能国际 PE-Bands	12
图 12: 秦皇岛动力煤价格变动情况	14
图 13: 秦皇岛煤炭库存变化情况	14
图 14: 秦皇岛运价变动情况	14
图 15: 中国电煤价格指数	14
图 16: 国际煤价走势	14
图 17: 陕西煤价走势	14
表 1: 热点事件及分析	2
表 2: 核心组合涨跌幅数据汇总 (年初至今)	3
表 3: 关注组合涨跌幅数据汇总 (年初至今)	3
表 4: 国内电力白马股及重点跟踪公司业绩增速与估值 (截止 2019.1.18)	5
表 5: 国际电力龙头业绩增速与估值 (截止 2019.1.18)	6
表 6: 港股龙头业绩增速与估值 (截止 2019.1.18)	7
表 7: 一周行业新闻汇总 (1 月 14 日-1 月 18 日)	15
表 8: 一周公司公告汇总 (1 月 14 日-1 月 18 日)	18

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

周然，电力等公用事业兼新能源行业证券分析师。本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn