

## 环保及公用事业

行业研究/周报

# 神木事故扭转期煤悲观预期，动力煤长期供给宽松无须多虞

环保及公用事业周报

2019年1月21日

### 报告摘要:

我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.79 个百分点，年初至今跑输上证指数 0.51 个百分点。本周水电、固废板块上涨 2.43%、2.12%，监测、火电、新能源电力板块小幅上涨，大气治理板块下跌 1.73%，表现较差。

#### ● 行业观点：神木事故扭转期货悲观预期，动力煤长期供给宽松无须多虞

**电力：神木事故扭转期货悲观预期，动力煤长期供给宽松无须多虞。**1月12日央视报道神木市百吉矿业李家沟煤矿井下“冒顶”事故，据确认受困 21 人已全部遇难，目前神木及附近府谷等地 45 万吨产能以下煤矿已被要求停产自查，受此影响本周动力煤期现价齐升。期货主力合约环比上涨 5.45%，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤上涨 2.25% 至 590 元/吨，期货涨幅高于下水煤致基差上升 17.6 元/吨，修复过往贴水。春节临近，电厂库存可用天数接近近年来供给最为宽松的 2015 年，储备充足。我们认为本次事故导致的停产仅是将原定于 1 月末的停产提前 10 天左右，从产能估算相当于减少下游约 400 万吨煤炭库存，仅是对春节期间的煤价提供支撑。我们预计停产煤矿将于 3 月复工，2019 年煤炭供给仍将比 2018 年更为宽松，煤价回归绿色区间逻辑不变。

**燃气：国内 LNG 价格窄幅波动，到岸价持续回落。**本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-10、-60、+5 元/吨，上海-55 元/吨，广州维持 4700 元/吨。价格变化来看各地窄幅波动，整体价格仍低于去年同期。总的来看今冬保供工作较为充分，后续 LNG 价格有望稳定运行。国际市场方面，油价小幅回升，暴风雪席卷美国中西部和东海岸地区致 NYMEX 天然气短期暴涨。国内情况来看，到岸价下跌叠加人民币升值致 LNG 到岸均价本周下跌 5.35% 至 1.96 元/方，购销价差略微提升 0.11 至 1.74 元/方。

#### ● 投资策略

电力方面，动力煤年内供给宽松无须多虞，看好 2019 年火电盈利的持续修复，推荐【华电国际】、建议关注【华能国际】；燃气方面，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

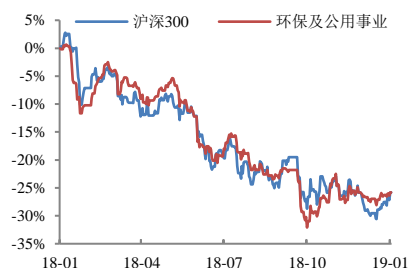
代码	重点公司	现价 1月18日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600027	华电国际	4.69	0.04	0.19	0.32	85	25	15	推荐
600011	华能国际*	6.91	0.12	0.30	0.39	52	23	18	暂未评级
601139	深圳燃气	5.49	0.4	0.33	0.43	20	17	13	推荐

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

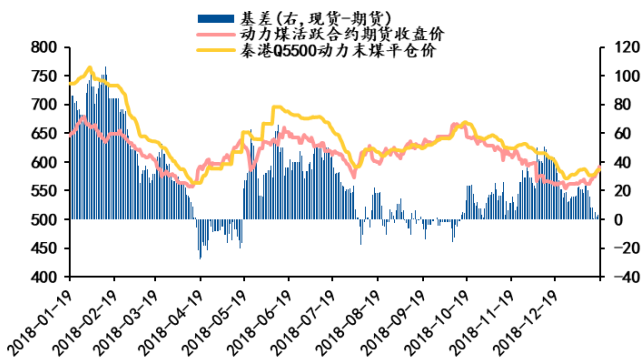
一、本周投资策略：神木事故扭转期货悲观预期，动力煤长期供给宽松无须多虞.....	3
（一）电力：神木事故扭转期货悲观预期，动力煤长期供给宽松无须多虞.....	3
（二）燃气：国内 LNG 价格窄幅波动，到岸价持续回落.....	4
二、本周公告及重要新闻.....	5
（一）本周重要新闻.....	5
（二）本周重要公告整理.....	6
三、行情回顾.....	7
四、风险提示.....	9
插图目录.....	10

## 一、本周投资策略：神木事故扭转期货悲观预期，动力煤长期供给宽松无须多虞

### (一) 电力：神木事故扭转期货悲观预期，动力煤长期供给宽松无须多虞

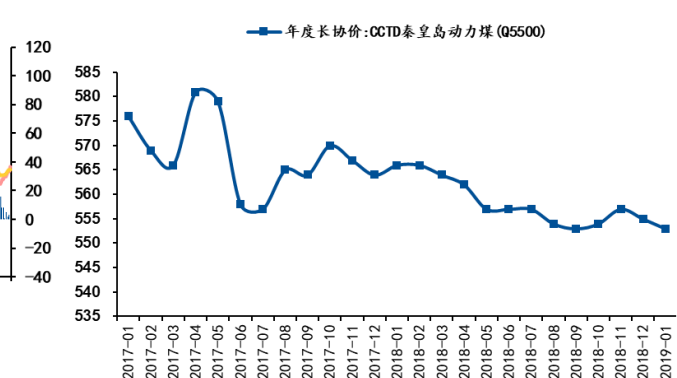
神木事故扭转期货悲观预期，短期支撑煤价不改长期供给宽松。1月12日央视报道神木市百吉矿业李家沟煤矿井下“冒顶”事故，据确认受困21人已全部遇难，事故原因仍在调查中。目前神木及附近府谷等地45万吨产能以下煤矿已被要求停产自查，受此影响本周动力煤期现价格齐升。动力煤期货主力合约本周五收于591.6元/吨，环比上涨5.45%，现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格上涨2.25%至590元/吨。期货升水1.6元/吨，期货涨幅高于下水煤致基差上升17.6元/吨。我们认为本次停产时间仅是较原定于1月末的停产时间提前10天左右，从产能估算相当于减少下游约400万吨煤炭库存，仅是对春节期间的煤价提供支撑。我们预计停产煤矿将于3月复工，安检工作将会驱严，但2019年煤炭供给仍将比2018年更为宽松，详细测算可参考我们的年度策略《燃煤需求回落确定，看好火电业绩修复》。

图1：动力煤期现价格与基差(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

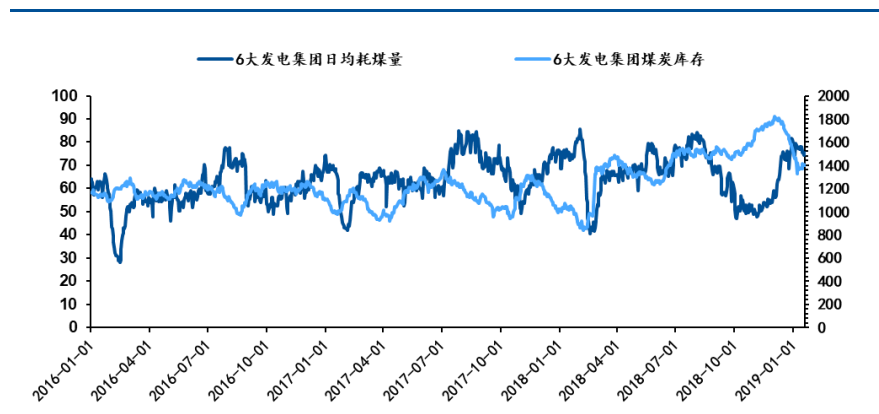
图2：CCTD秦港年度长协价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

日耗环比小幅回落，电厂库存充足、采购需求较弱。本周6大发电集团平均日耗回落至76.14万吨/日，环比下跌2.0%，同比增长2.4%。6大发电集团库存小幅上升至1403万吨，库存可用天数环比上升0.9天至18.6天。春节临近，采购需求将回落，而库存可用天数接近近年来供给最为宽松的2015年，储备充足。港口方面，秦皇岛港煤炭库存环比微降1.16%至594.5万吨，吞吐量基本持平。

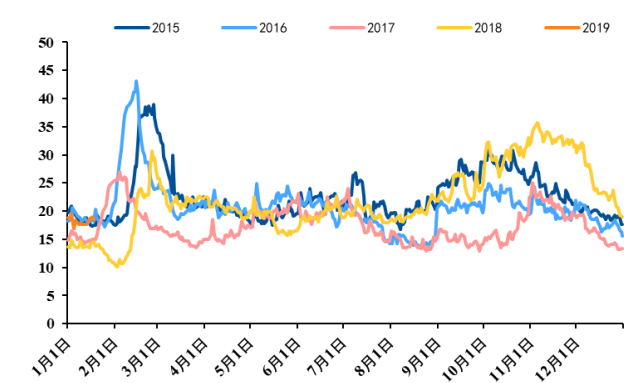
图3：6大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



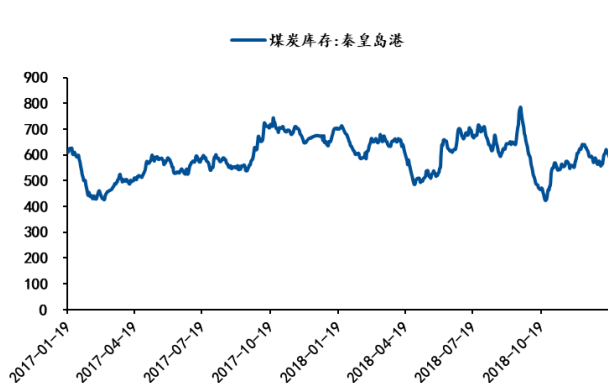
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数

图 5：秦皇岛港煤炭库存(万吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院



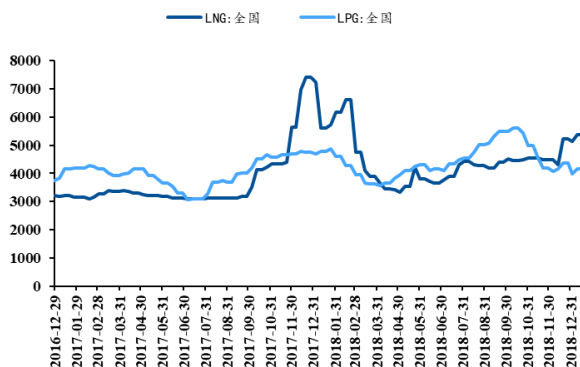
资料来源：WIND，民生证券研究院

## (二) 燃气：国内 LNG 价格窄幅波动，到岸价持续回落

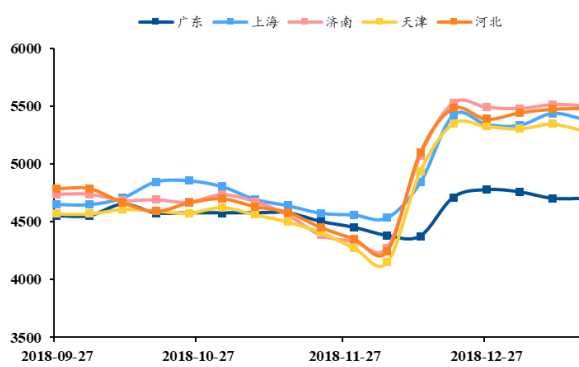
各地 LNG 价窄幅波动, 后续有望平稳运行。截止 1 月 10 日, 统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 5233 和 4369 元/吨。高频地区数据来看, 本周济南、天津、河北均价环比-10、-60、+5 元/吨, 上海-55 元/吨, 广州维持 4700 元/吨。价格变化来看各地窄幅波动, 整体价格仍低于去年同期。总的来看今冬保供工作较为充分, 后续 LNG 价格有望稳定运行。

图 6：LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)

图 7：主要地区 LNG 每周均价及变化



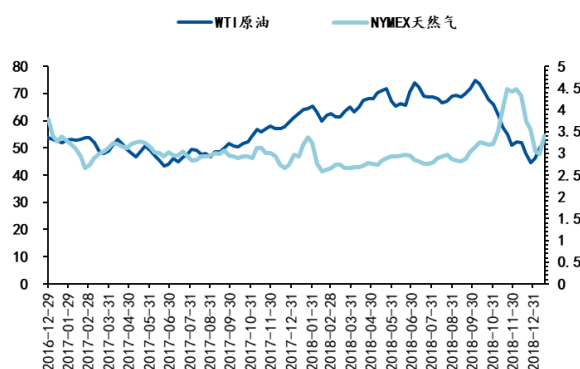
资料来源：WIND，民生证券研究院



资料来源：WIND，民生证券研究院

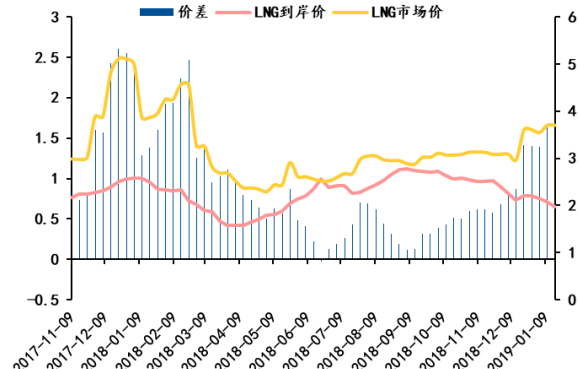
暴风雪致 NYMEX 天然气短期暴涨，LNG 到岸价持续回落。截至本周四，WTI 原油收盘均价 51.72 美元/桶，NYMEX 天然气均价 3.40 美元/百万英热单位，环比环比上涨 2.94% 和 13.66%，暴风雪席卷美国中西部和东海岸地区致 NYMEX 天然气短期暴涨。国内情况来看，到岸价下跌叠加人民币升值致 LNG 到岸均价本周下跌 5.35% 至 1.96 元/方，购销价差略微提升 0.11 至 1.74 元/方。LNG 到岸价格的持续回落有利于降低城市燃气商综合用气成本，同时为下游需求提供支持。

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、国家能源局电力司负责同志就《清洁能源消纳行动计划(2018-2020 年)》答记者问，指出《行动计划》科学测算并细化分解了风电、光伏、水电、核电等各能源品种逐年的具体目标，目前我国清洁能源消纳主要面临资源需求和需求逆向分布、清洁能源高速发展与近年来用电增速不匹配、风电、光伏发电挑战电网调度能力三大问题。(能源局)

## (二) 本周重要公告整理

【兴蓉环境】拟使用自有资金回购不超过 4.5 亿元公司股份，占公司总股本的 3.35%。

【金卡智能】2018 年业绩预告，归母净利润同比增长 30%~60%。

【中金环境】2018 年业绩预告，归母净利润同比-10%~10%。

【百川能源】2018 年利润分配预案，拟每 10 股派发现金红利人民币 5 元（含税），同时以资本公积转增股本，每 10 股转增 4 股。

【嘉泽新能】2018 年业绩预告，归母净利润同比增长 58%~70%。

【节能风电】2018 年业绩快报，营收同比增长 27%，归母净利润同比增长 29%。

【吉电股份】2018 年业绩预告，归母净利润同比增长 129%~138%。

【京能电力】2018 年度发电量完成情况，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%。

【易世达】2018 年业绩预告，归母净利润同比增长 113%~115%。

【华电能源】2018 年度完成发电量 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%。机组含税平均上网电价 358.68 元/千千瓦时，同比降低 1.39%。

“【国投电力】四季度完成发电量 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 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加了 17.58%和 17.23%。全年平均上网电价 0.314

元/千瓦时，与去年同期相比增加了 8.36%。”

【长江电力】1) 2018 年业绩快报，营收同比增长 2.2%，归母净利润同比增长 1.7%；2) 向大股东转让北控水务集团有限公司新发股份认购获取固定收益。

【粤电力 A】2018 年业绩预告，归母净利润同比下滑 52%~29%。

【中闽能源】2018 年完成发电量 106645.42 万千瓦时，同比增长 6.93%；累计完成上网电量 104054.29 万千瓦时，同比增长 6.92%。

【佛燃股份】2018 年业绩快报，营收同比增长 19%，归母净利润同比增长 2%。

【元成股份】2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，预计增加 3,692.42 万元到 5,528.07 万元，同比增加 40.23%到 60.23%

【华能国际】全年完成售电量 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%。

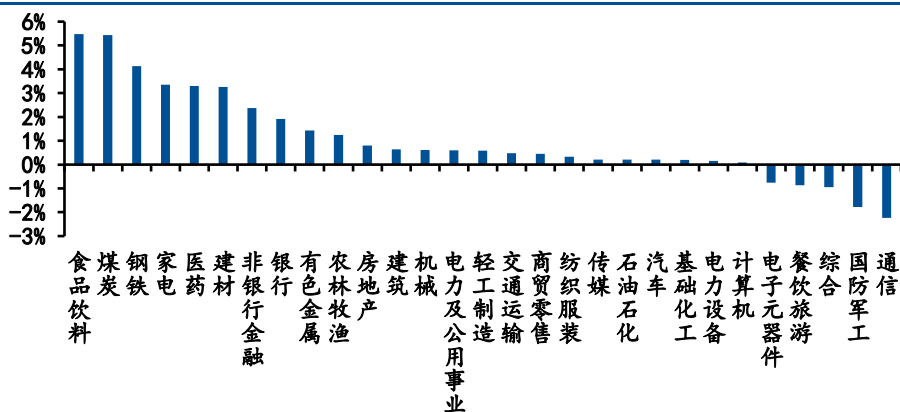
【三峡水利】2018年，公司下属及控股公司水电站累计完成发电量 6.8807 亿千瓦时，同比下降 31.90%。

资料来源：WIND，民生证券研究院

### 三、行情回顾

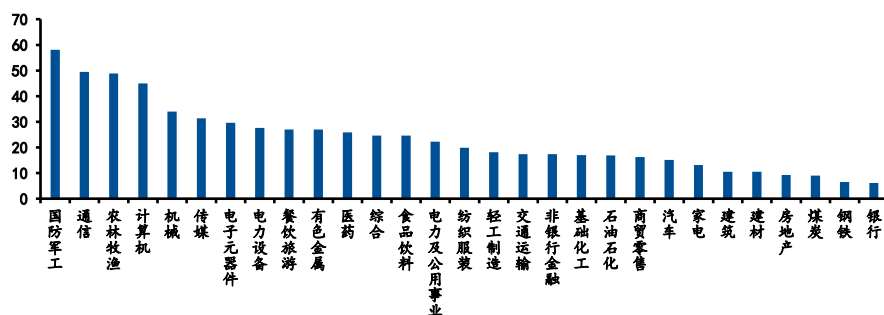
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.79 个百分点，年初至今跑输上证指数 0.51 个百分点。本周水电、固废板块上涨 2.43%、2.12%，监测、火电、新能源电力板块小幅上涨，大气治理板块下跌 1.73%，表现较差。

图 10：电力及公用事业板块本周上涨 0.60%，表现位于全行业平均水平



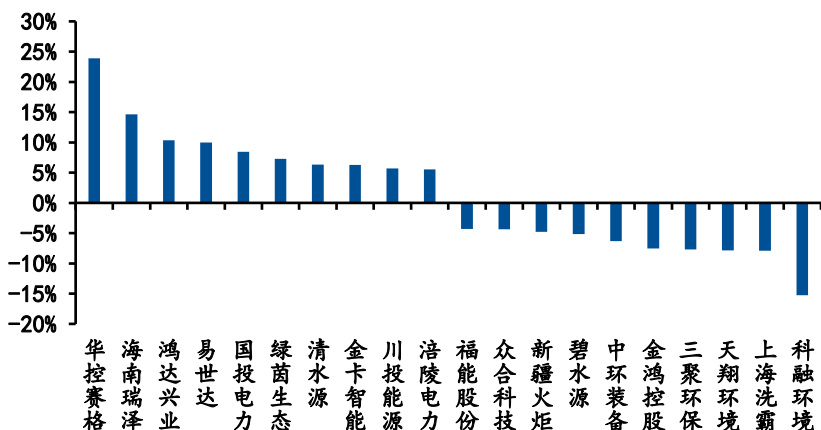
资料来源：WIND，民生证券研究院

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



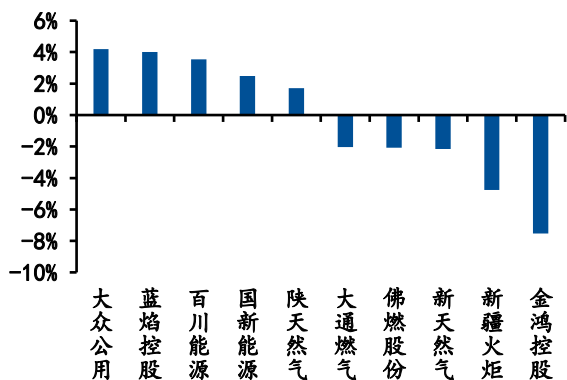
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



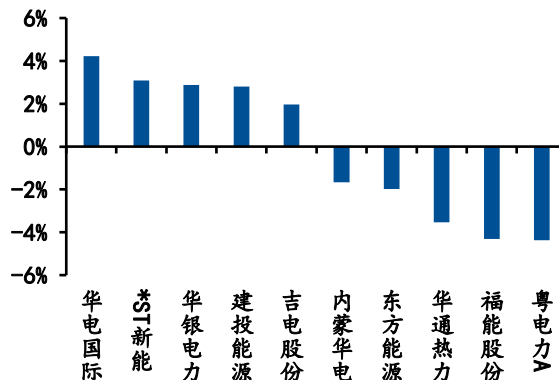
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



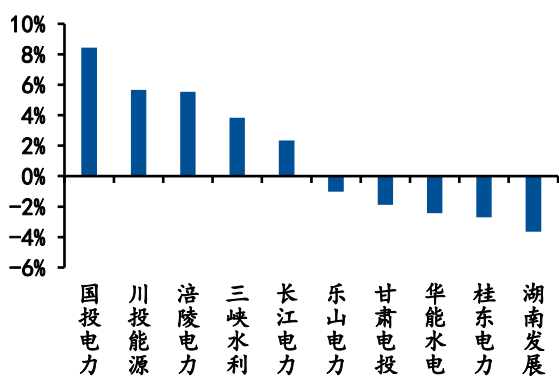
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 14：火电板块个股涨跌幅 TOP5



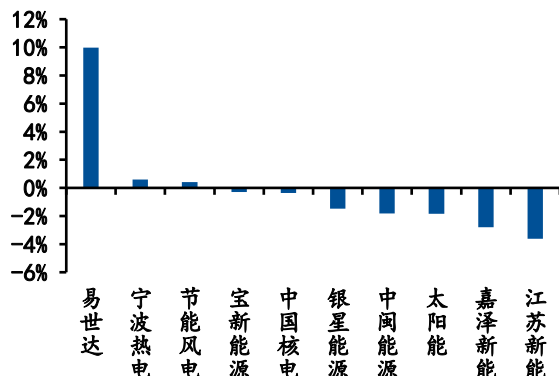
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 15：水电板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 16：新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5

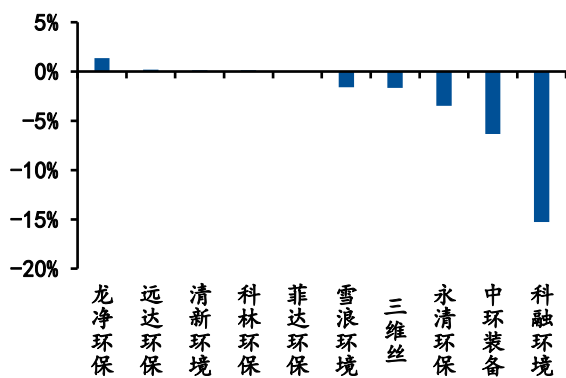


资料来源：WIND，民生证券研究院

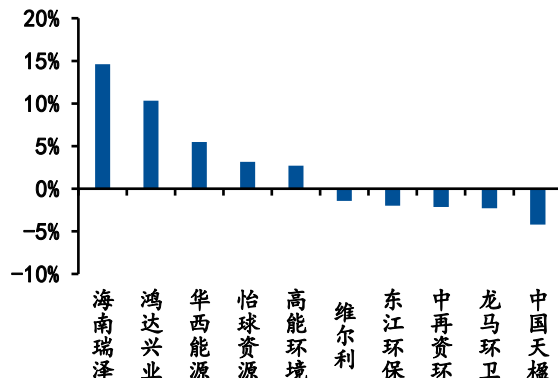
图 17：大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 18：固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5





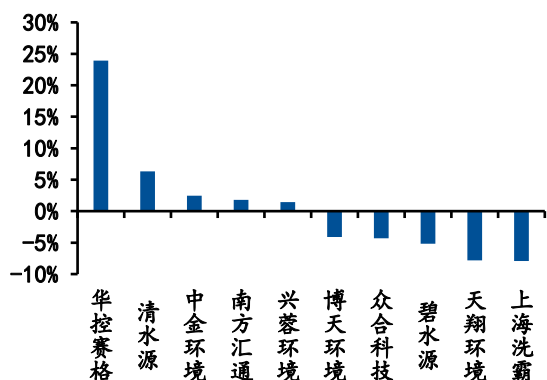
资料来源：WIND，民生证券研究院



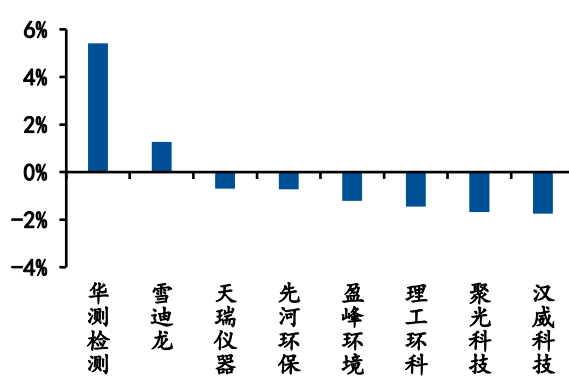
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 19：污水治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



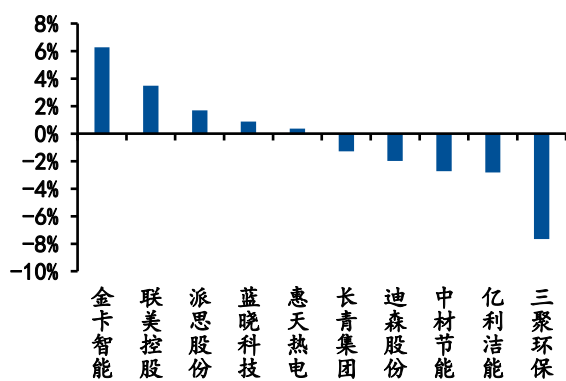
资料来源：WIND，民生证券研究院



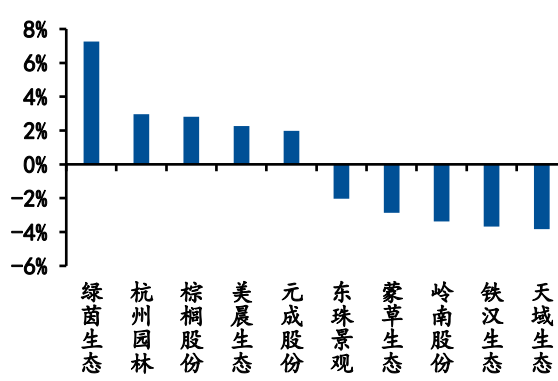
资料来源：WIND，民生证券研究院

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上涨 0.60%，表现位于全行业平均水平.....	7
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.....	7
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.....	8
图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
图 15: 水电板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
图 16: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
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.....	9
图 20: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	9
图 21: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5.....	9
图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	9

## 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。