

环保及公用事业

行业研究/周报

坑口煤价高企不改港口煤价疲软，国内 LNG 价格开始回落

环保及公用事业周报

2019 年 1 月 28 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 1.49 个百分点，年初至今跑输上证指数 2.27 个百分点。本周工业环保板块上涨 2.62%，表现较好，水电、环境监测微涨，火电、园林与燃气板块下跌 2% 左右，表现较差。

● 行业观点：坑口煤价高企不改港口煤价疲软，国内 LNG 价格开始回落

电力：坑口煤价高企不改港口煤价疲软，期煤重回贴水。受神木事件影响，陕西停产民营煤矿范围持续扩大，坑口煤价继续上涨，而港口煤价持续低迷。本周期煤主力合约和秦皇岛港 5500 大卡动力末煤分别下跌 2.97% 和 0.85% 至 574 和 585 元/吨，期煤重回贴水行情。春节临近，各用电工业企业陆续停产，6 大电平均日耗回落至 68.40 万吨/日，环比下跌 10.2%，同比下跌 8.1%，价格倒挂致中小贸易商发货基本停滞。需求回落的同时电厂库存可用天数接近近年来供给最为宽松的 2015 年，而年后煤炭新建产能也有望平稳释放，我们坚定看好后续动力煤供需的持续宽松。

燃气：国内 LNG 价格开启回落模式，后续难有较大提升空间。本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-220、-210、-245 元/吨，上海-225 元/吨，广州维持 4700 元/吨，推测系需求回落所致。今冬保供工作较为充分，同时环保限产边际减弱，后续复产影响相对较小，预计年后 LNG 价格难有较大提升空间。本周 WTI 原油继续环比上涨 2.98%，回暖行情已持续一个月，而 LNG 到岸价仍持续下跌。

● 投资策略

电力方面，动力煤年内供给宽松无须多虑，看好 2019 年火电盈利的持续修复，推荐【华电国际】、【华能国际】；燃气方面，预计年后 LNG 价格难有较大提升空间，城市燃气商综合用气成本有望降低，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】。

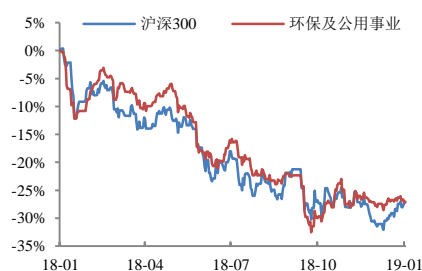
● 风险提示

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。

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.c

相关研究

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 1月25日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600027	华电国际	4.33	0.04	0.19	0.32	85	23	14	推荐
600011	华能国际	6.68	0.12	0.13	0.56	52	51	12	推荐
601139	深圳燃气	5.56	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

目录

一、本周投资策略：坑口煤价高企不改港口煤价疲软，国内 LNG 价格开始回落.....	3
(一) 电力：坑口煤价高企不改港口煤价疲软，期煤重回贴水.....	3
(二) 燃气：国内 LNG 价格开启回落模式，后续难有较大提升空间.....	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：坑口煤价高企不改港口煤价疲软，国内 LNG 价格开始回落

(一) 电力：坑口煤价高企不改港口煤价疲软，期煤重回贴水

期煤如期回落，坑口煤价高企不改港口煤价疲软。动力煤期货主力合约本周五收于 574.0 元/吨，环比下跌 2.97%，现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格微降 0.85% 至 585 元/吨。期货恢复 11 元/吨的贴水，期货跌幅高于下水煤致基差回落 12.6 元/吨。受神木事件影响，陕西停产民营煤矿范围持续扩大，坑口煤价继续上涨，而港口煤价持续低迷，致中小贸易商发货基本停滞。

图 1：动力煤期现价格与基差(元/吨)

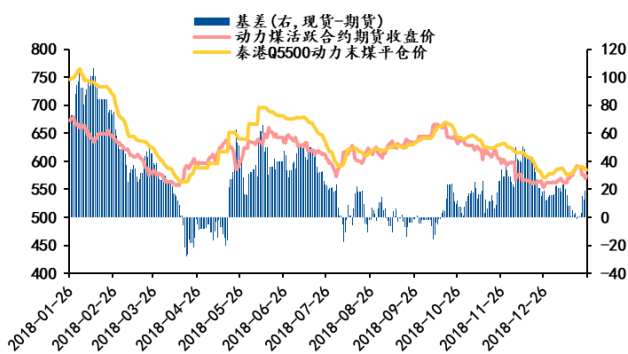
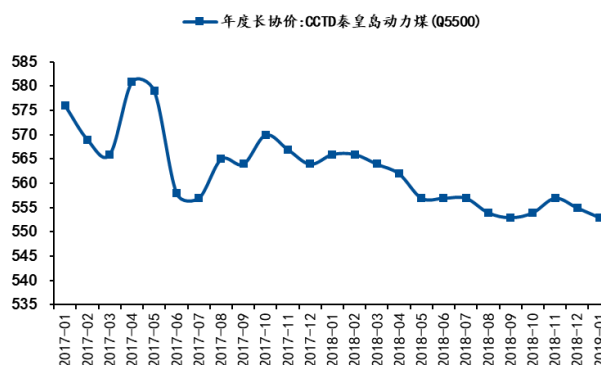


图 2：CCTD 秦港年度长协价(元/吨)

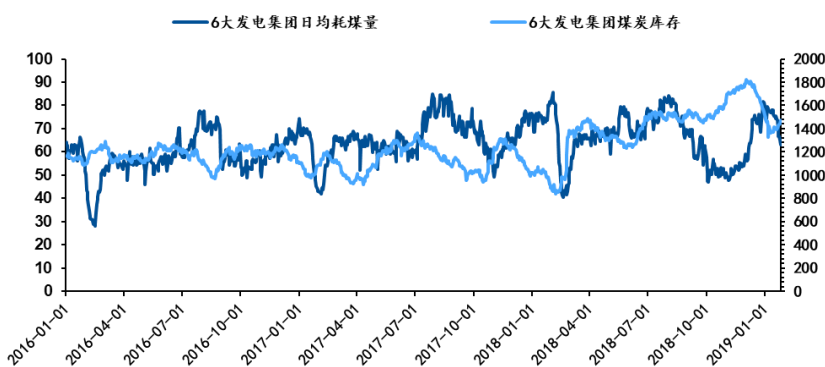


资料来源：WIND，民生证券研究院

资料来源：WIND，民生证券研究院

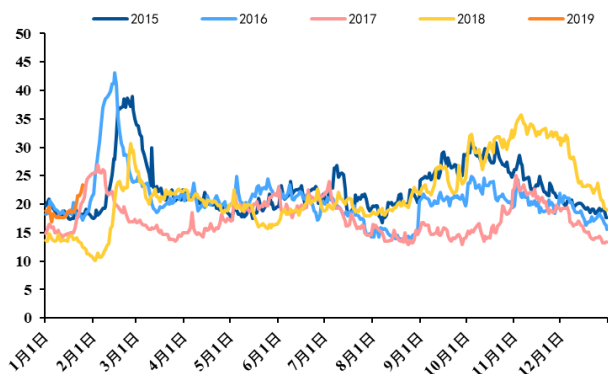
春节临近需求走弱，电厂库存充足。春节临近，各用电工业企业陆续停产。本周 6 大发电集团平均日耗回落至 68.40 万吨/日，环比下跌 10.2%，同比下跌 8.1%。6 大发电集团库存小幅上升至 1469.3 万吨，库存可用天数环比上升 4.8 天至 23.4 天。用电需求回落背景下，电厂库存可用天数接近近年来供给最为宽松的 2015 年，储备充足，预计采购需求将维持弱势。港口方面，秦皇岛港煤炭库存环比下降 4.96% 至 565.0 万吨，吞吐量略有提升。

图 3：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



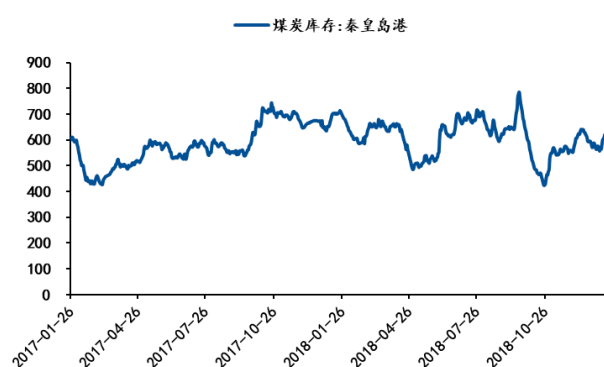
资料来源：WIND，民生证券研究院

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)

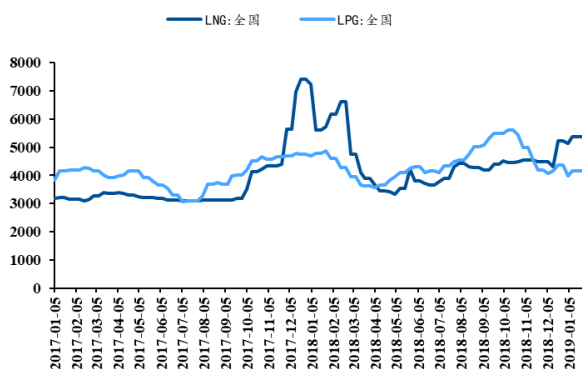


资料来源：WIND，民生证券研究院

（二）燃气：国内 LNG 价格开启回落模式，后续难有较大提升空间

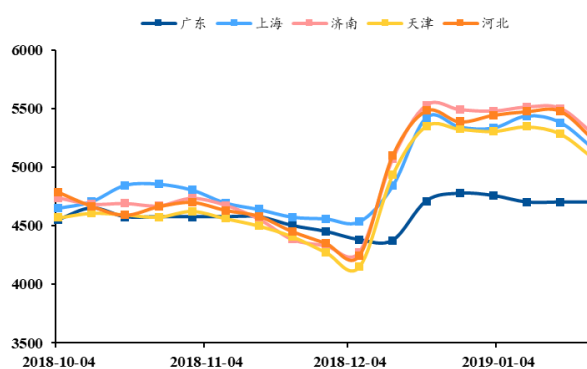
需求回落带动各地 LNG 价格回落，后续难有较大提升空间。截止 1 月 20 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 5374 和 4171 元/吨。高频地区数据来看，本周济南、天津、河北均价环比-220、-210、-245 元/吨，上海-225 元/吨，广州维持 4700 元/吨。各地价格开始回落，今冬保供工作较为充分，同时环保限产边际减弱，后续复产影响相对较小，推测年后 LNG 价格难有较大提升空间。

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

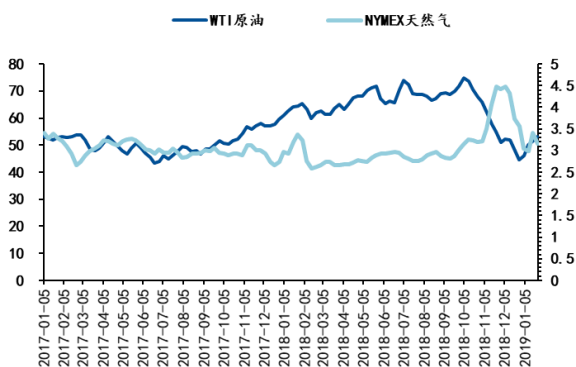
图 7：主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

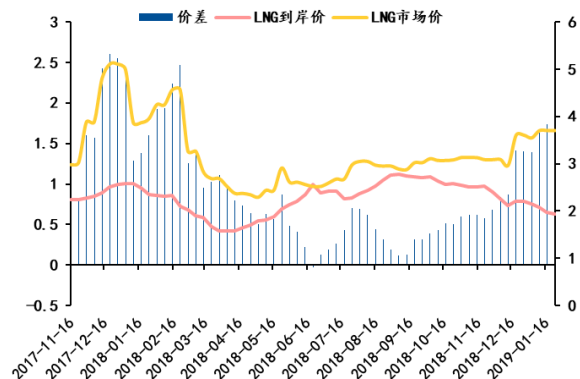
国际油价底部回暖，LNG 到岸价持续回落。截至本周四，WTI 原油收盘均价 53.26 美元/桶，NYMEX 天然气均价 3.16 美元/百万英热单位，分别环比上涨 2.98%和下跌 6.97%，国际油价回暖已持续一个月。国内情况来看，LNG 到岸价本周继续下跌 1.54%至 1.93 元/方，购销价差略微提升 0.03 至 1.77 元/方。LNG 到岸价格的持续回落有利于降低城市燃气商综合用气成本，同时为下游需求提供支持。

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、生态环境部：印发《长江保护修复攻坚战行动计划》，提出到“2020年年底，长江流域水质优良（达到或优于Ⅲ类）的国控断面比例达到85%以上，丧失使用功能（劣于Ⅴ类）的国控断面比例低于2%；长江经济带地级及以上城市建成区黑臭水体消除比例达90%以上，地级及以上城市集中式饮用水水源水质优良比例高于97%”的总目标。（生态环境部）

2、能源局：核准中联润世露天煤矿一期工程项目和芒来露天煤矿改扩建项目一期工程，总产能810万吨/年。（能源局）

3、能源局：同意在初选贵南哇让、格尔木南山口、共和多隆、化隆上佳、尖扎古浪笛、乐都南泥沟、贵南龙羊峡作为比选站点的基础上，确定贵南哇让（拟装机240万千瓦）站点为青海电网2025年新建抽水蓄能电站推荐站点。（能源局）

（二）本周重要公告整理

【乐山电力】业绩预告，2018年归母净利润同比增长82%，主要因为非经常损益导致，扣非归母净利润同比减少79%。

【上海电力】控股股东国电投拟增持0.3~1亿元公司股份。

【深圳能源】业绩快报，2018年营收同比增长19%，归母净利润同比下滑2.5%。

【先河环保】业绩预告，2018年归母净利润同比增长30~50%。

【博世科】业绩预告，2018 年归母净利润同比增长 45~73%。

【上海环境】业绩预增公告，2018 年归母净利润同比增长 14%左右，扣非归母净利润增长 3%左右。

【远达环保】业绩快报，2018 年营收同比增长 12%，归母净利润同比上升 15%。

【国祯环保】业绩预告，2018 年归母净利润同比增长 40~70%。

【蓝晓科技】业绩预告，2018 年归母净利润同比增长 40~65%。

【皖天然气】业绩预增公告，2018 年归母净利润同比增长 34~54%，扣非归母净利润增长 53~73%。

【京能电力】业绩预告，2018 年归母净利润同比增长 65%，扣非归母净利润增长 77%左右。

【国电电力】2018 年上网电量同比增长 5.4%，交易电量占比提升 5.8%至 43.5%，平均上网电价 337.64 元/兆瓦时，同比增长 7.58 元/兆瓦时。

【广州发展】四季度上网电量同比下降 19%，全年上网电量同比增长 2.4%；全年管道燃气销售量同比增长 17%。

【华电国际】2018 年上网电量同比增长 9.3%，交易电量占比提升 6.7%至 43.9%，平均上网电价 407.27 元/兆瓦时，同比增长 8.89 元/兆瓦时。

【申能股份】2018 年上网电量同比增长 2.6%，交易电量占比提升 7.9%至 26.7%，平均上网电价 0.410 元/千瓦时。

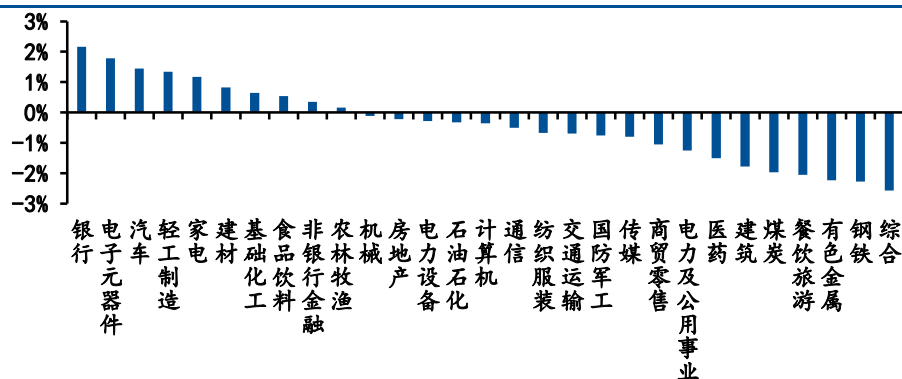
【伟明环保】签订《嘉善县生活垃圾运输协议》，运输服务规模为每日 1,050 吨生活垃圾，服务期限约 28 年。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

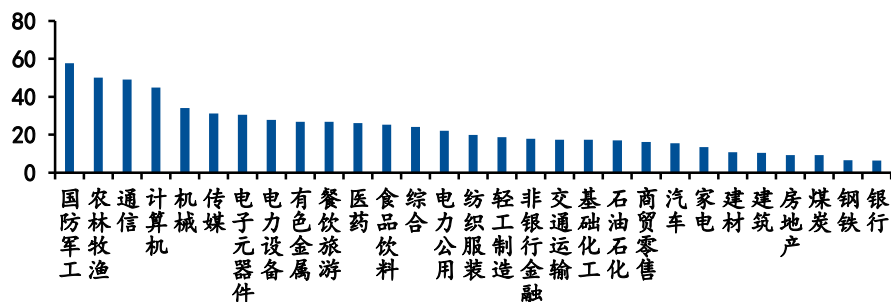
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.49 个百分点，年初至今跑输上证指数 2.27 个百分点。本周工业环保板块上涨 2.62%，表现较好，水电、环境监测微涨，火电、园林与燃气板块下跌 2%左右，表现较差。

图 10：电力及公用事业板块本周下跌 1.25%，表现弱于全行业平均水平



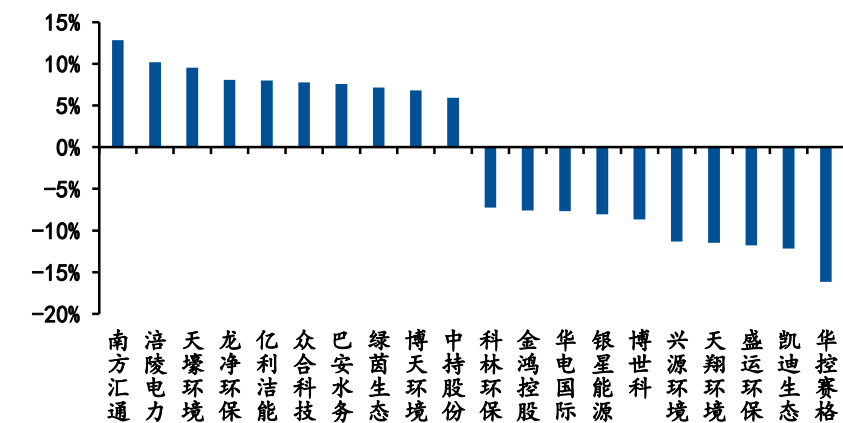
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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

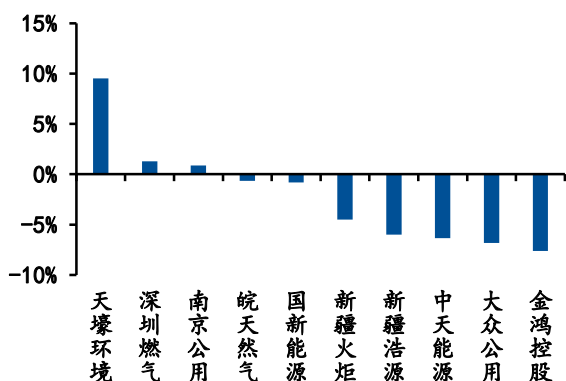
图 12: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



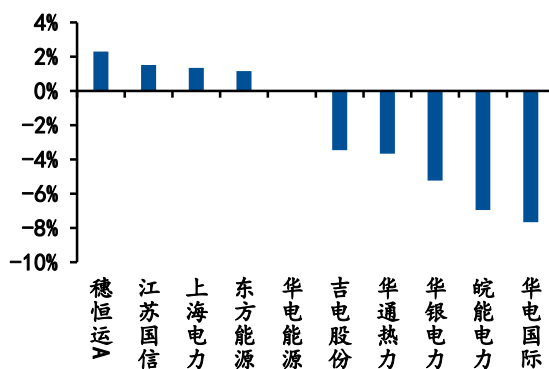
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 13: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5



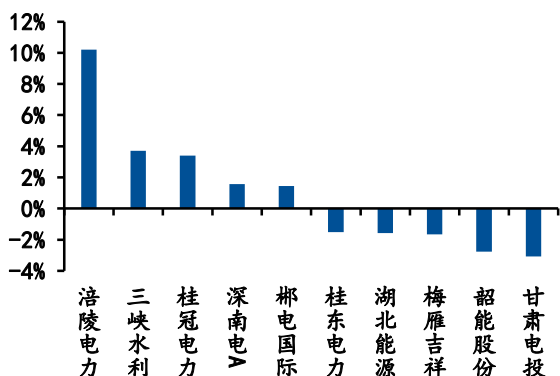
资料来源: WIND, 民生证券研究院



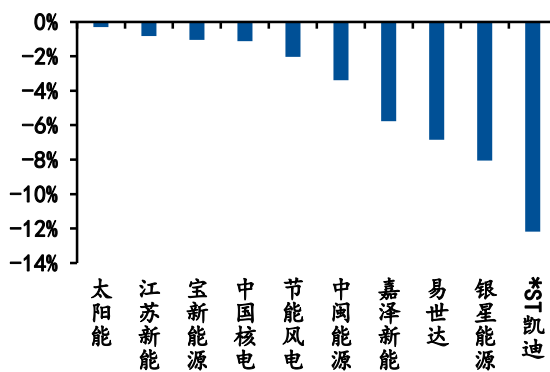
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 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



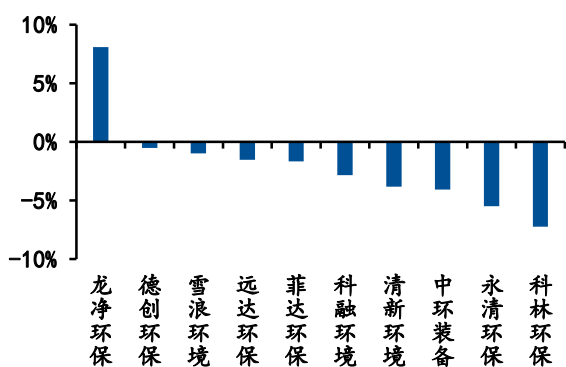
资料来源: WIND, 民生证券研究院



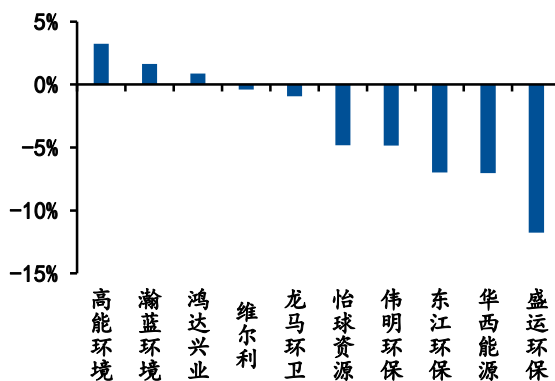
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



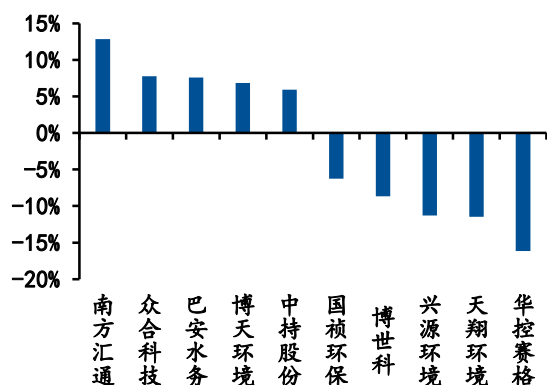
资料来源: WIND, 民生证券研究院



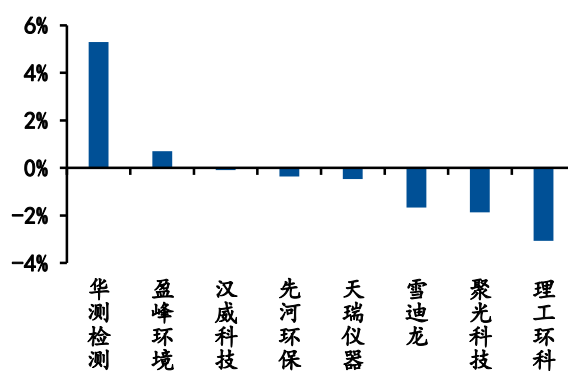
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



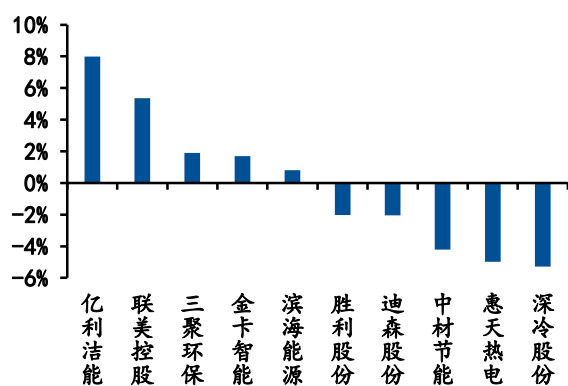
资料来源：WIND，民生证券研究院



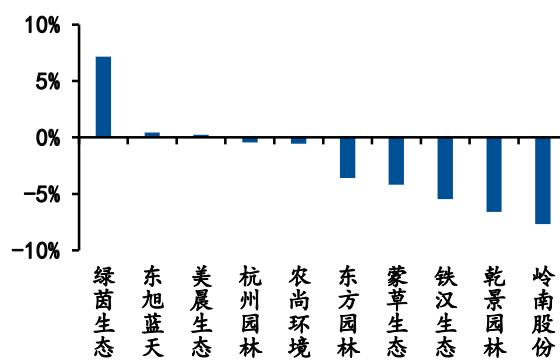
资料来源：WIND，民生证券研究院

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下跌 1.25%，表现弱于全行业平均水平.....	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.....	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.....	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.....	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.....	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.....	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任何方式发送、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。