

环保及公用事业

行业研究/周报

陕西煤矿复产进度缓慢，港口煤价短期有修复空间

环保及公用事业周报

2019年2月25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 0.18 个百分点。年初至今跑输上证指数 1.57 个百分点。本周大气治理板块上涨 8.16%，涨幅居前，固废、监测、燃气、污水治理等板块普涨，园林、工业环保、火电、新能源发电及水电板块表现相对平稳，涨幅靠后。

● 行业观点：陕西煤矿复产进度缓慢，港口煤价短期有修复空间

电力：复产缓慢坑口坚挺，港口煤价短期有修复空间。节后第二周，山西和内蒙的复工复产情况较为平稳，而陕西地区因为安全检查影响审批流程较长，进度迟缓，第二批同意复产复工的煤矿复产时间可能会延续到两会之后。下游复产需求逐步旺盛，榆林多家煤场上调煤价 10-15 元/吨，且部分路线短倒运费也上涨 5-10 元/吨，短期看坑口价格支撑较强，港口煤价仍倒挂，短期有修复空间。数据方面本周期煤方面小幅回落，秦港煤价围绕 600 元/吨震荡，节后第二周日耗仍然低迷，港口库存小幅去化。

燃气：南方地区 LNG 价格持续下跌，到岸价继续回落。节后第二周济南、天津、河北 LNG 均价环比+300、+166、+348 元/吨，上海-116 元/吨，广州回调 200 元/吨至 4450 元/吨。北方上涨南方下跌，推测系天气因素影响，今冬保供工作较为充分，预计后续 LNG 价格难有较大提升空间。国际能源价格方面，油价企稳，LNG 到岸价持续下跌，购销价差回升 0.05 至 1.79 元/方。

● 投资策略

1~2 月秦港煤价均价不到 600 元/吨，低于去年同期 100 元/吨，预计火电企业一季报将有较好表现，煤价方面短期支撑不改动力煤长期供给走向宽松的判断，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，LNG 到岸价格持续回落，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高、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

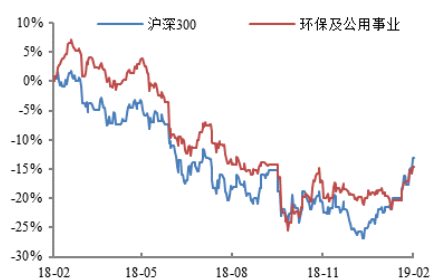
代码	重点公司	现价 2月22日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600027	华电国际	4.44	0.04	0.19	0.32	85	23	12	推荐
600011	华能国际	6.90	0.12	0.13	0.56	52	52	12	推荐
601139	深圳燃气	5.75	0.4	0.33	0.43	20	17	14	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

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

目录

一、本周投资策略：陕西煤矿复产较为缓慢，港口煤价短期有修复空间.....	3
（一）电力：复产缓慢坑口坚挺，港口煤价短期有修复空间.....	3
（二）燃气：南方地区 LNG 价格持续下跌，到岸价继续回落.....	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.....	6
四、风险提示.....	9
插图目录.....	10

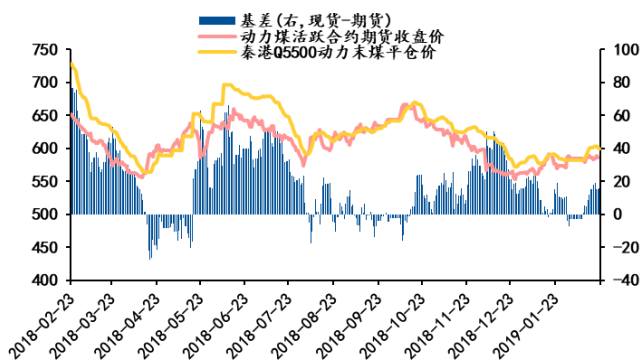
一、本周投资策略：陕西煤矿复产较为缓慢，港口煤价短期有修复空间

（一）电力：复产缓慢坑口坚挺，港口煤价短期有修复空间

陕西复产较为缓慢，坑口价格短期坚挺。目前山西和内蒙的复工复产情况较为平稳，而陕西地区因为安全检查影响审批流程较长，进度迟缓，此前 49 家复产煤矿仅 10 余家开始生产。考虑到两会期间的安全问题，第二批同意复产复工的煤矿复产时间可能会延续到两会之后。坑口价格方面，年后陕西煤价出现小幅回落，内蒙和山西则是保持平稳。周五的最新情况来看，下游复产需求逐步旺盛，榆林多家煤场上调煤价 10-15 元/吨，且部分路线短倒运费也上涨 5-10 元/吨。

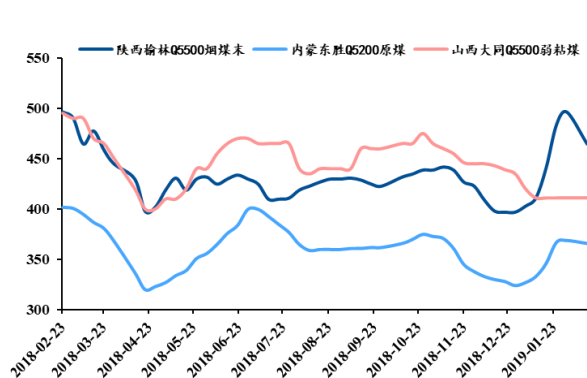
期煤小幅回落，港口煤价短期有修复空间。截至 2 月 22 日，动力煤期货主力合约收于 583 元/吨，环比下跌 0.88%，现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤围绕 600 元/吨窄幅震荡，期货贴水升至 16 元/吨。虽然上周港口煤价小幅修复，但目前仍小幅倒挂于坑口发运成本，坑口煤价短期坚挺的情况下港口煤价仍有向上修复的空间，而期煤的持续平稳也体现出期市对于中期煤价的悲观预期。

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

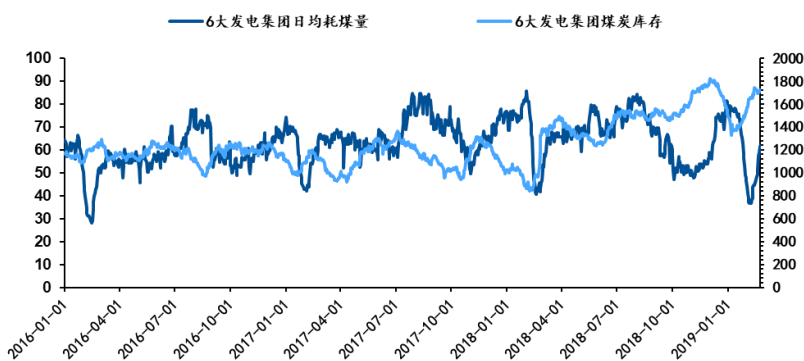
图 2：主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

节后第二周日耗仍然低迷，港口库存小幅去化。节后各行业逐步复工，本周 6 大发电集团平均日耗回升至 53.47 万吨/日，环比回升 24.1%，但与 2018 年节后第二周相比仍低 6.8%。6 大发电集团库存维持在 1720 万吨，库存可用天数环比回落至 28 天的水平，高库存下电厂依然维持了较为积极的采购，从而对现货价格提供了支撑。港口方面，北方三港煤炭库存环比微降 1.6% 至 1152 万吨，港口煤价倒挂背景下库存持续去化。

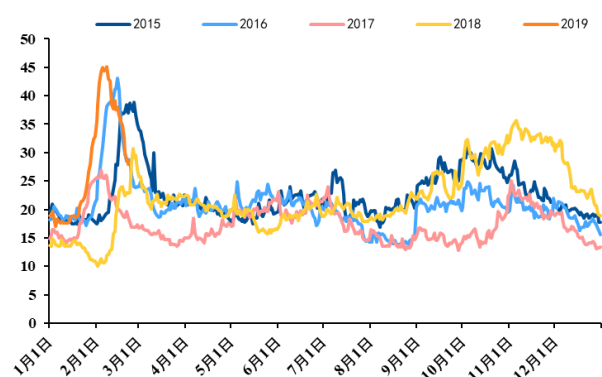
图 3：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



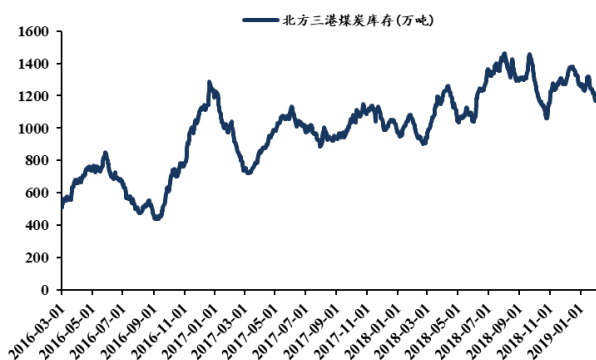
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数

图 5：北方三港煤炭库存(万吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院



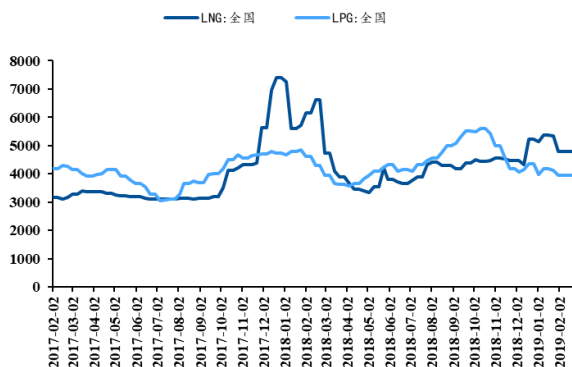
资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 燃气：南方地区 LNG 价格持续下跌，到岸价继续回落

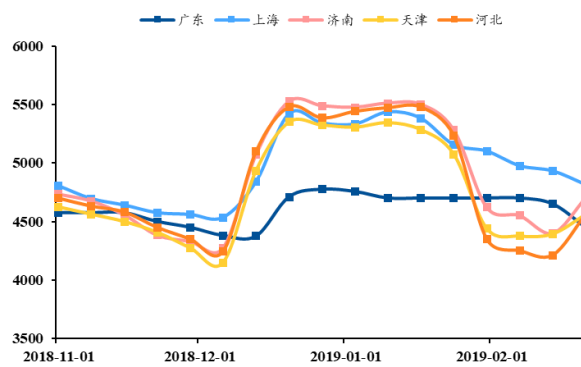
LNG 价格涨跌互现，南方地区价格持续下跌。截止 2 月 21 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 4797 和 3939 元/吨。高频地区数据来看，节后第二周济南、天津、河北 LNG 均价环比+300、+166、+348 元/吨，上海-116 元/吨，广州回调 200 元/吨至 4450 元/吨。北方上涨南方下跌，推测系天气因素影响，今冬保供工作较为充分，预计后续 LNG 价格难有较大提升空间。

图 6：LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)

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

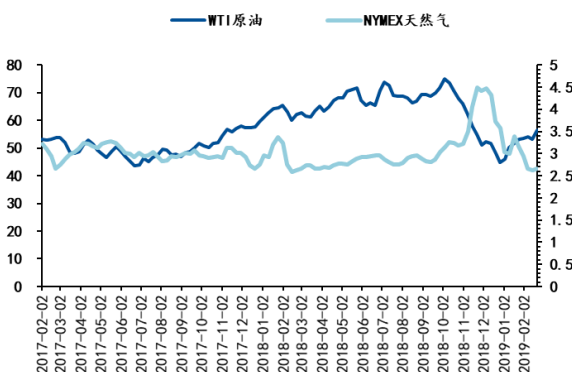


资料来源：WIND，民生证券研究院

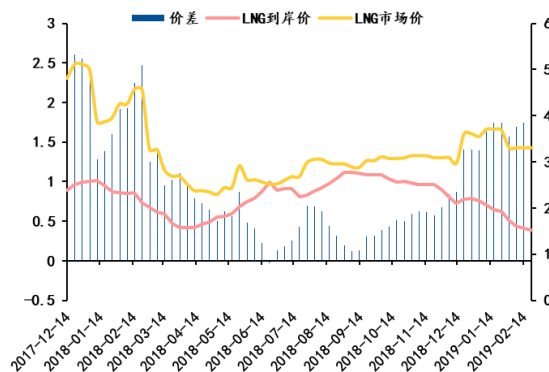
国际油价企稳，LNG 到岸价持续下跌。截至 2 月 21 日，WTI 原油收盘均价 56.32 美元/桶，NYMEX 天然气均价 2.66 美元/百万英热单位，分别环比上涨 5.66%和上涨 1.66%，均呈现回升态势。国内情况来看，LNG 到岸价本周继续下跌 3.13%至 1.52 元/方，购销价差回升 0.05 至 1.79 元/方。LNG 到岸价格的持续回落有利于降低城市燃气商综合用气成本，同时为下游需求提供支持。

图 8：国际原油及天然气每周均价及变化

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



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、榆林煤炭交易中心：截止目前，榆林停产煤矿并未出现复产迹象。据相关人士透露，同意复产复工的煤矿还需要经过相关部门复查方可复产，而其他未在复产名单中的煤矿恐面临复产难的问题。两会临近，政府并未发布第二批同意复产复工的煤矿，考虑到两会期间的安全问题，其他煤矿复产时间可能会延续到两会之后。（榆林煤炭交易中心）

2、榆林煤炭交易中心：2 月 16 日，红柠铁路公司在“高质量发展”论坛尚透露，陕西铁路物流集团加快榆林项目建设和集运端布局，年内靖神铁路将与蒙华铁路同步开通，

而根据计划蒙华铁路将于今年 10 月 1 日开通。(榆林煤炭交易中心)

(二) 本周重要公告整理

【国投电力】董事会决议终止 70 亿元配股方案。

【华电国际】非上市常规能源核查情况，已投运非上市常规能源 4568 万千瓦，在建 349 万千瓦，后续待满足条件后将适时注入华电国际。

【兴蓉环境】发布 2018 业绩快报，营业收入同比增长 11.5%，归母净利润同比增长 10.3%，自来水厂投产、焚烧发电厂盈利增长共同带动盈利提升。

【赣能股份】占公司总股本比例为 33.72%的限售股将于 2 月 26 日解禁。

【广州发展】与广州海洋地质局签订了《战略合作框架协议》，开展天然气水合物研究合作，联合成立天然气水合物产业化研发中心。

【深圳能源】中标河北省任丘市生活垃圾焚烧发电特许经营项目，总投资 6 亿元。

【雪迪龙】实际控制人减持 10%的公司可转债。

【新疆火炬】筹划重大资产重组，拟以 2.94 亿元收购光正能源 51%的股权，光正燃气主营天然气管道运输及产品开发、热力生产和供应等，对应 2017 年 PE 约 30 倍。

【格林美】发布业绩快报，2018 年营收预增 29%，归母净利润预增 16%。

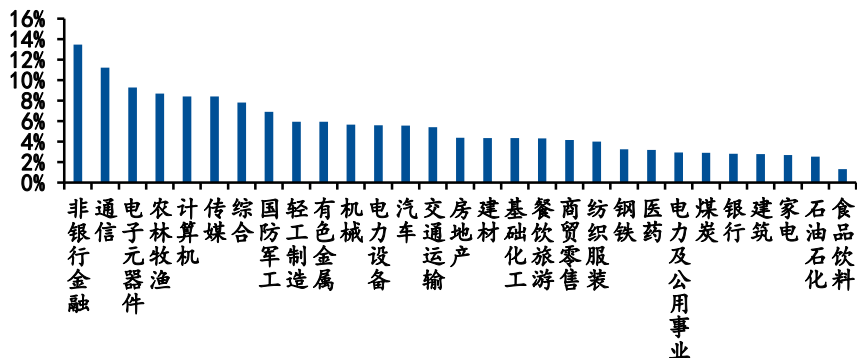
【伟明环保】中标“永丰县生活垃圾焚烧发电特许经营权 BOT 项目”，总投资 5.2 亿元。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

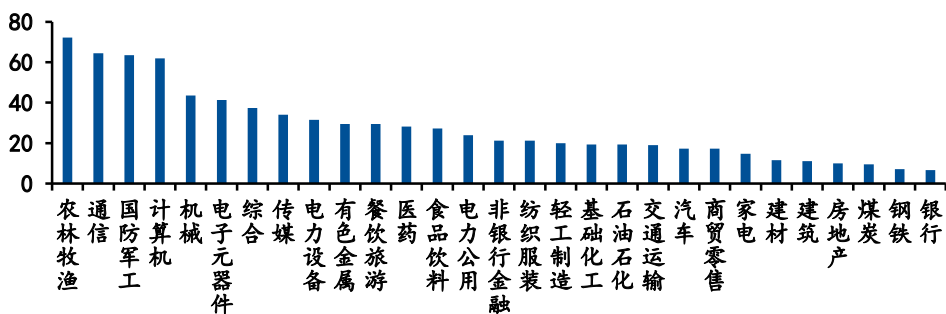
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑赢上证指数 0.18 个百分点。年初至今跑赢上证指数 1.57 个百分点。本周大气治理板块上涨 8.16%，涨幅居前，固废、监测、燃气、污水治理等板块普涨，园林、工业环保、火电、新能源发电及水电板块表现相对平稳，涨幅靠后。

图 10：电力及公用事业板块本周上涨 4.09%，表现弱于全行业平均水平



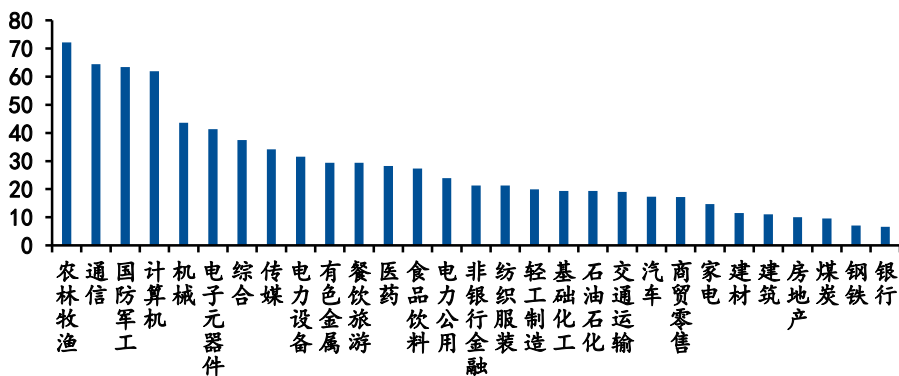
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 11：电力及公用事业板块整体法 PE 24 倍，处在各行业中等水平



资料来源：WIND，民生证券研究院

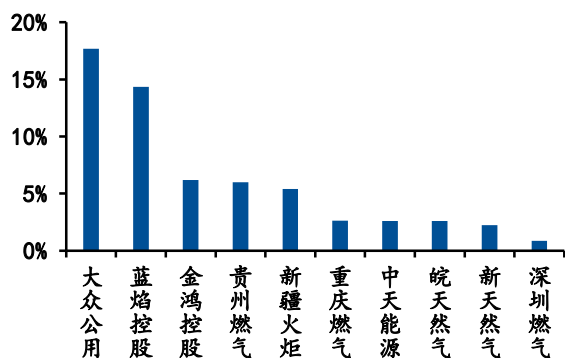
图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



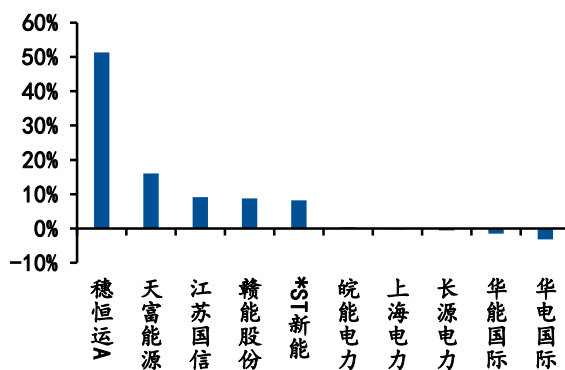
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 14：火电板块个股涨跌幅 TOP5



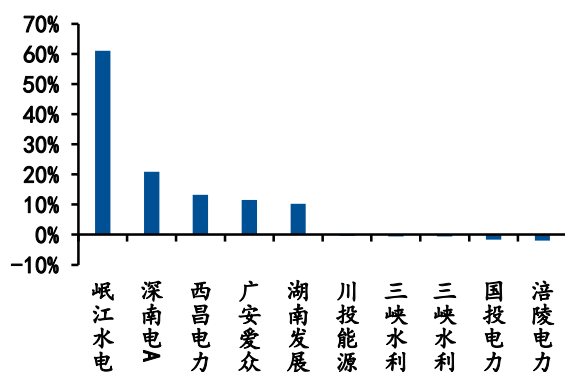
资料来源: WIND, 民生证券研究院



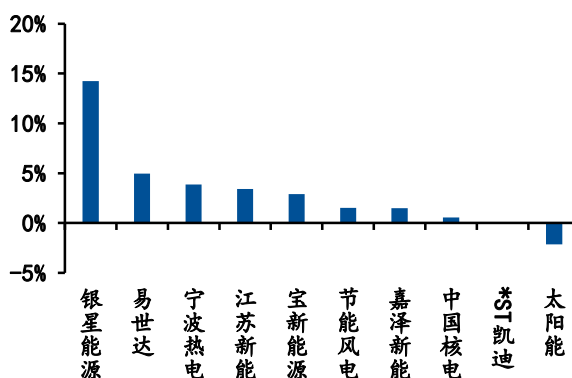
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



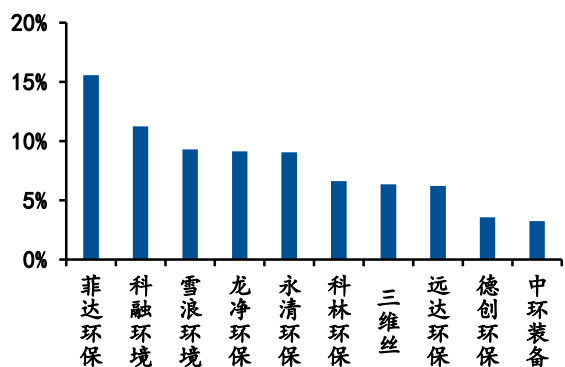
资料来源: WIND, 民生证券研究院



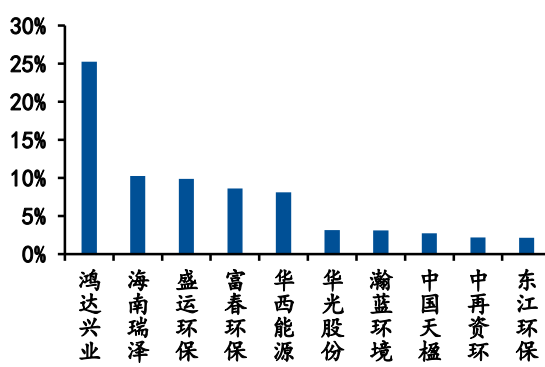
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



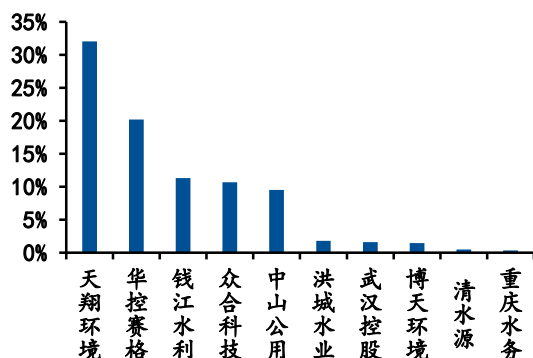
资料来源: WIND, 民生证券研究院



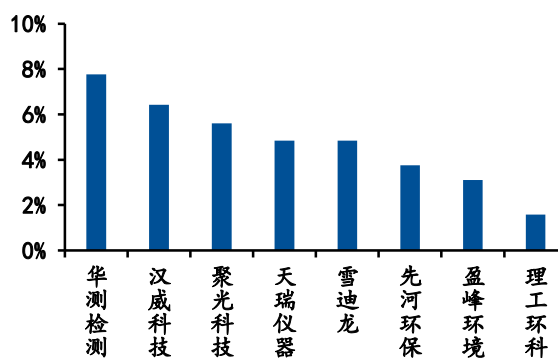
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



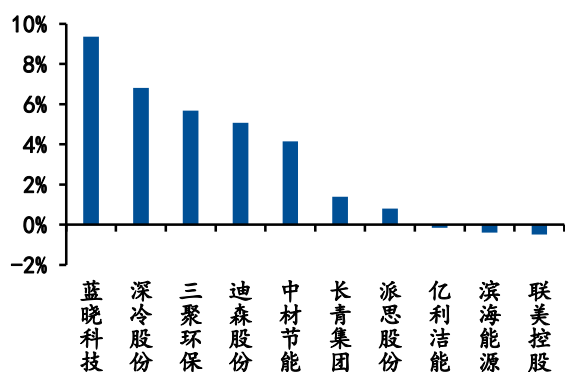
资料来源：WIND，民生证券研究院



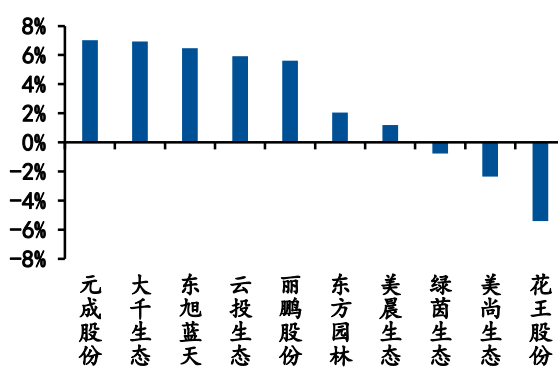
资料来源：WIND，民生证券研究院

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: 主要产地坑口煤价(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: 北方三港煤炭库存(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 4.09%，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 24 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。