

证券研究报告

所属部门 产业研究部
报告类别 产业观察
所属行业 能源
报告日期 2019/02/28

分析师



杨欧雯

证书编号: S1100517070002
 010-66495923
 yangouwen@cczq.com

联系人



陈琦

证书编号: S1100118120003
 010-66495927
 chenqi@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼, 100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼, 200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层, 518000

成都 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼, 610041

板块表现

代码	名称	收盘价	涨跌/%	代码	名称	收盘价	涨跌/%
000300.SH	沪深 300	3669	-0.25	399001.SZ	深证成指	9032	0.29
000001.SH	上证综指	2941	-0.44	399006.SZ	创业板指	1536	1.00
	川财指数	1478	-0.10		川财指数	2184	-0.46

指标跟踪

品种	单位	数值	日变动	周变动	月变动	年变动
人民币汇率	人民币/美元	6.69	0.07%	-0.34%	-0.27%	-2.52%
WTI 原油	美元/桶	56.94	2.59%	-0.56%	3.04%	25.61%
Brent 原油	美元/桶	66.39	1.81%	-1.09%	5.80%	27.18%
价差: WTI-Brent	美元/桶	(9.45)	收窄	收窄	扩大	扩大
NYMEX 天然气	美元/mmbtu	2.81	-0.99%	4.23%	2.89%	-14.89%
动力煤	元/吨	607.00	1.03%	1.47%	2.29%	4.44%
焦煤	元/吨	1321.00	0.00%	0.00%	-0.11%	-8.58%
煤炭库存: 6 大发电集团	万吨	1709.06	0.58%	-0.69%	8.62%	8.05%
库存可用天数	天	25.27	减少	减少	减少	增加

数据来源: Wind, 川财证券研究所, 因时差原因, 海外数据采用上一交易日数值。

川财观点

【煤炭】 近期工厂复工叠加全国多地雨雪天气带来的用电负荷增长共同拉动了电厂煤耗。近期电厂日耗煤上涨, 煤炭库存回落; 需求好转带动港口煤炭价格小幅上行。当前各地尚未完全开启复产, 叠加当前电厂煤炭的高库存或已形成抑制煤价的主要因素, 建议关注煤矿复产进度及电厂煤炭库存的消耗情况。

焦煤方面, 多个北方港口不允许澳大利亚煤炭通关, 进一步加剧国内优质主焦煤供需紧张, 主焦煤资源的稀缺性加速凸显, 煤炭资源以主焦煤为主的煤企长期竞争力增强。供给端, 当前焦企整体维持高开工, 产量处于高位; 但部分地区限产或将促使焦炭供给收紧。需求端, 部分钢厂焦炭库存经前期消化已处于较低水平, 预计伴随着钢厂逐步复产, 焦炭补库也将随即展开。

【电力】 2018 年我国市场化交易电量占比近 40%。自新一轮电改启动以来, 我国在输配电价、增量配电网、现货市场等领域改革均取得了明显进展, 随着各级电力交易机构的组建完毕, 电力市场建设已初见成效。我们认为, 区域用电需求旺盛、市场开拓能力强、装机结构优质电力企业有望持续受益。

【石油化工】近期EIA原油库存及美国石油产量上行，美国石油钻机数减少，布伦特和WTI原油价格均有所上行。最近一段时间OPEC限产执行率大幅上升，美原油产量创新高并替代了OPEC的部分减产量。我们认为，在长期趋势上美国将转变中质原油的进口来源，并加大页岩油的出口，增加港口和原油管道的运输量，最终增大布伦特原油和WTI原油的价差。近期亚洲地区乙烯价格出现较大上涨，叠加油价延续上升趋势，丙烷、丁烷价格有所上涨。近期天然气管材及管网建设标的表现较好，主要受益于国家管网公司的成立及油价上涨。

行业动态

【原油】挪威著名能源研究和商业情报公司雷斯塔能源公司(Rystadenergy)预计，从2019年到2021年，全球油气行业的退役成本平均每年将达到120亿美元左右，其中大部分支出将来自欧洲和亚洲，未来三年全球油气行业退役总成本将达到创纪录的360亿美元。(中国石油新闻中心)

【天然气】国家发改委数据显示，1月份天然气表观消费量287亿立方米，同比增18.1%。1月份成品油表观消费量2714万吨，同比增长2.1%。(Wind)

【煤炭】国际能源署在北京发布《全球煤炭市场报告(2018—2023)》。报告称，中国是全球煤炭市场的主要参与者，但中国经济正处于结构转型期，煤炭需求将逐渐下降。对于降幅，IEA的预测是，中国煤炭消费量将呈现平均每年不到1%的结构性下降。此外，报告表示，中国依然是国际市场的价格制定者，过去一段时间，中国供给侧改革和全球范围内对新矿投资的匮乏使价格走高。(中国能源网)

【电力】广东省水利厅取消了《广东省小水电站定期检验管理暂行办法》设定的5项证明事项。取消后，取水许可证(复印件)改为部门内部核查，压力容器、消防设施、起重设备等有关特种设备检测机构的资质证明材料(复印件)等改为部门间核查。小水电站申请定期检验，将不再要求申请人提供已取消的有关证明材料原件复印件。是否符合申请已取消事项条件，由水行政主管部门通过部门间核查、部门内部核查等方式自行核实。(北极星电力网)

公司动态

贝肯能源(002828):公司发布2018年度业绩快报,2018年营业总收入9.16亿元,同比增长41.04%;归属于上市公司股东的净利润为4619万

元，同比减少 34.03%。

齐翔腾达 (002408)：公司发布 2018 年度业绩快报，2018 年营业总收入 279.14 亿元，同比增长 25.59%；归属于上市公司股东的净利润为 8.55 亿元，同比增长 0.68%。

百川能源 (600681)：公司发布 2018 年年报，2018 年营业总收入 47.53 亿元，同比增长 59.90%；归属于上市公司股东的净利润为 10.06 亿元，同比增长 17.29%。

川财覆盖

代码	名称	收盘价	PE (TTM)	EPS-20 17	EPS-20 18E	EPS-20 19E	EPS-20 20E
002828	贝肯能源	12.30	54.48	0.34	0.43	0.65	0.80
600028	中国石化	6.01	11.66	0.42	0.58	0.66	0.73
601808	中海油服	9.83	-481.91	0.01	0.03	0.10	0.23
600339	中油工程	4.28	35.80	0.12	0.24	0.31	0.36
600011	华能国际	6.89	117.34	0.12	0.33	0.42	0.52
601985	中国核电	5.99	22.23	0.29	0.31	0.38	0.44
600900	长江电力	16.30	15.85	1.01	1.01	1.04	1.08
002531	天顺风能	5.20	18.87	0.26	0.31	0.43	0.46
002202	金风科技	13.82	15.28	0.86	1.06	1.16	1.45
002080	中材科技	11.00	14.84	0.59	0.76	0.92	1.07

数据来源：Wind，川财证券研究所，收盘价单位为元，EPS 单位为元/股

风险提示：OPEC 原油限产执行率下降，国际成品油需求大幅下滑；油气改革方案未得到实质落实，电力需求不及预期。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003