

环保及公用事业

行业研究/周报

川投、国投获长电增持，复产加快坑口煤价有所下跌

环保及公用事业周报

2019年3月18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 1.29 个百分点，年初至今跑赢上证指数 3.46 个百分点。本周指数震荡上行，监测板块上涨 5.66%，工业环保、燃气、大气治理上涨 4%以上，涨幅居前，水电及新能源发电板块表现相对落后，略微下跌 0.84%和 0.35%。

● 行业观点：川投、国投获长电举牌，复产加快坑口煤价有所下跌

电力：川投、国投获长电举牌，复产加快坑口煤价有所下跌。周五盘后，川投能源和国投电力公告被长江电力举牌，持股比例由 5%升至 10%。长电对于两家公司的举牌系出于联合调度和保证投资收益的角度考虑，后续仍存进一步增持的可能。火电方面，陕西复产加快坑口煤价有所下跌，港口煤价结束上涨，期货贴水仍在相对高位，供暖季渐入尾声日耗回落，电厂库存略有下降。

燃气：中俄东线有望 2019 年投产，LNG 到岸价继续走弱。LNG 到岸价继续走弱，远期供给充足。本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-120、-80、-95 元/吨，上海-45 元/吨，广州 2019 年以来持续下跌，本周回调 30 元/吨至 4125 元/吨。中俄东线有望 2019 年投产，远期供给充足，LNG 到岸价本周继续下跌 4.86%至 1.32 元/方，预计后续难有较大提升空间。

● 投资策略

川投能源和国投电力历史上曾 4 次公告被举牌，公告后次日开盘至一周后收盘的平均超额收益在 1.3 个百分点。水电板块 2 月以来滞涨明显，PB 显著低于 2014 年 12 月同指数时的水平，建议关注相关低估值水电个股【川投能源】和【国投电力】的投资机会；燃气方面，中俄东线进展顺利，远期供给无忧，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、水电消纳状况不及预期；2、动力煤供给不及预期；2、天然气供应增长不及预期。

盈利预测与财务指标

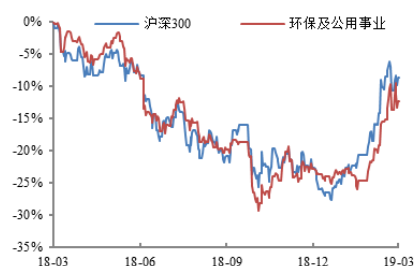
代码	重点公司	现价 3月15日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600886	国投电力*	8.11	0.48	0.58	0.64	15	14	13	暂未评级
600674	川投能源*	9.27	0.74	0.8	0.74	14	12	13	暂未评级
601139	深圳燃气	6.04	0.4	0.33	0.43	20	18	14	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院(标*公司盈利预测来自 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.c

相关研究

目录

一、本周投资策略：川投、国投获长电举牌，复产加快坑口煤价有所下跌.....	3
（一）电力：川投、国投获长电举牌，复产加快坑口煤价有所下跌	3
（二）燃气：LNG 到岸价继续走弱，远期供给充足	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：川投、国投获长电举牌，复产加快坑口煤价有所下跌

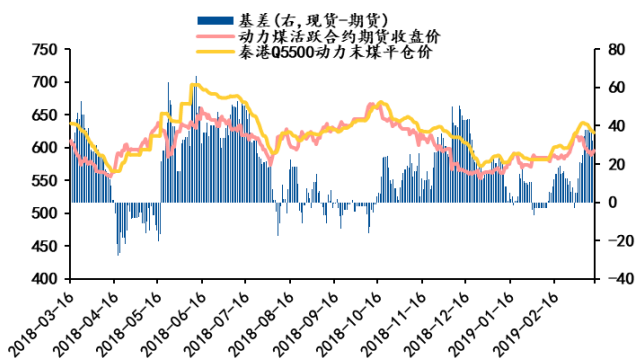
(一) 电力：川投、国投获长电举牌，复产加快坑口煤价有所下跌

周五盘后，川投能源和国投电力公告被长江电力举牌，持股比例由5%升至10%。作为装机容量最大的水电上市企业，长江电力拥有充裕的现金流，我们认为长电对于两家公司的举牌系出于联合调度和保证投资收益的角度考虑，后续有进一步增持的可能。两家公司历史上曾4次公告被举牌，公告后次日开盘至一周后收盘的平均超额收益在1.3个百分点。水电板块2月以来滞涨明显，PB显著低于2014年12月同指数时的水平，建议关注相关低估值水电个股投资机会。

火电方面，陕西复产加快坑口煤价有所下跌。榆林能源局公布第三批复工煤矿名单，共计31处，涉及产能13170万吨/年。“两会”接近尾声，产地煤矿复产进度加快，据榆林煤炭交易中心数据，本周内榆阳部分煤矿连续三次下调价格，榆林煤价跌幅20-60元/吨不等。

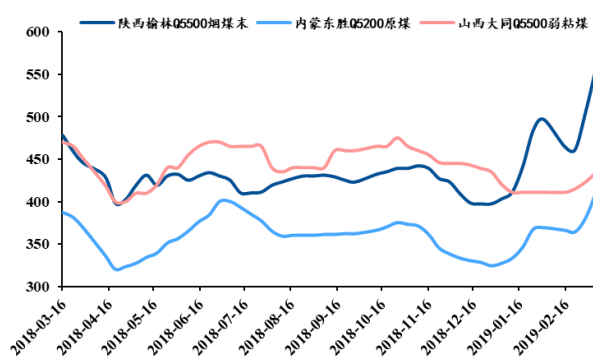
港口煤价结束上涨，期货贴水仍在相对高位。截至3月15日，动力煤期货主力合约收于595.6元/吨，环比下跌1.29%，现货方面，港口煤价，秦皇岛港5500大卡动力末煤回落2%至623元/吨，期货贴水回落至27.4元/吨。长协方面，神华3月份年度长协价554元/吨，涨幅3元/吨，月度长协涨幅在11-23元/吨。

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

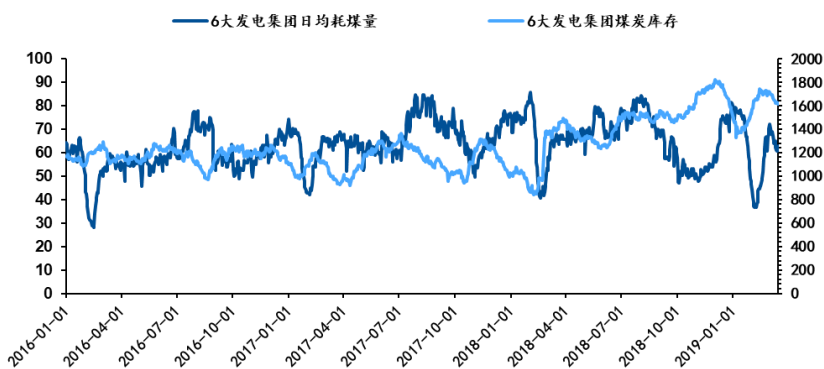
图2：主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

供暖季渐入尾声日耗回落，电厂库存略有下降。本周6大发电集团平均日耗回落至62.69万吨/日，环比降低8.4%，同比低5.3%，本周全国多地气温回升，供暖季进入尾声，日耗或持续下滑，但下周起多区域水泥企业将陆续结束2018-2019年采暖季错峰生产，或对动力煤短期需求提供支撑。库存方面，6大发电集团库存降至1615万吨，库存可用天数环比维持在26天的水平。CCTD主流港口库存总量回升35万吨至5356万吨，北方和沿海港口煤炭库存均略有回升。

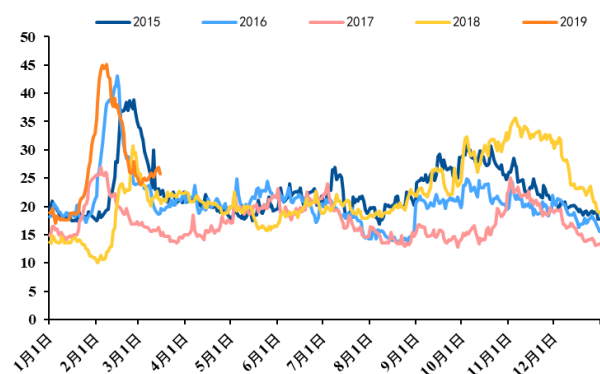
图3：6大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



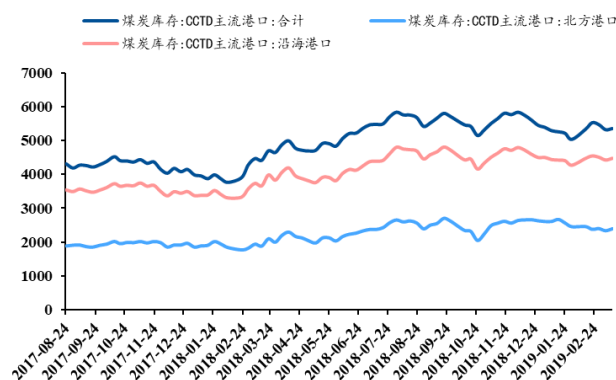
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数

图 5：CCTD 港口煤炭库存(万吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院



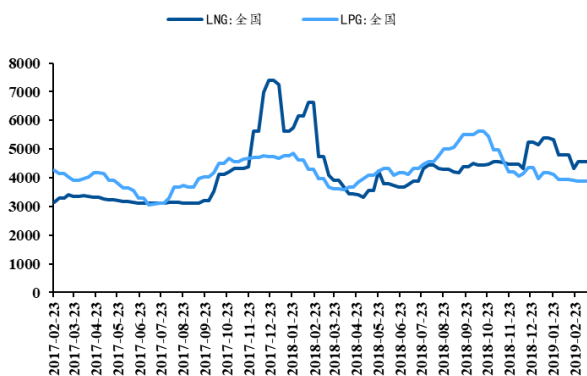
资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 燃气：LNG 到岸价继续走弱，远期供给充足

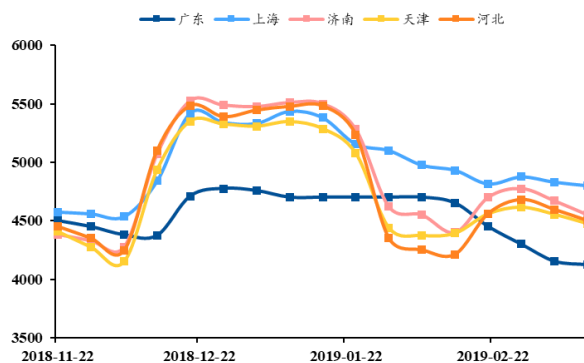
LNG 价格持续回落，远期供给充足。截止 3 月 14 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 4568 和 3887 元/吨，环比略有下降。高频地区数据来看，本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-120、-80、-95 元/吨，上海-45 元/吨，广州 2019 年以来持续下跌，本周回调 30 元/吨至 4125 元/吨。今冬保供工作较为充分，随着供暖季的结束需求持续回落，中俄东线有望 2019 年投产，远期供给充足，预计后续 LNG 价格难有较大提升空间。

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

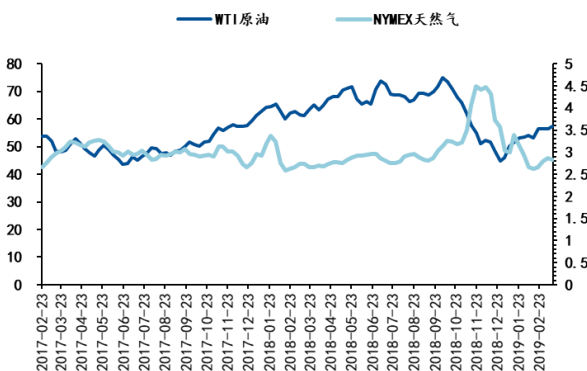


资料来源：WIND，民生证券研究院

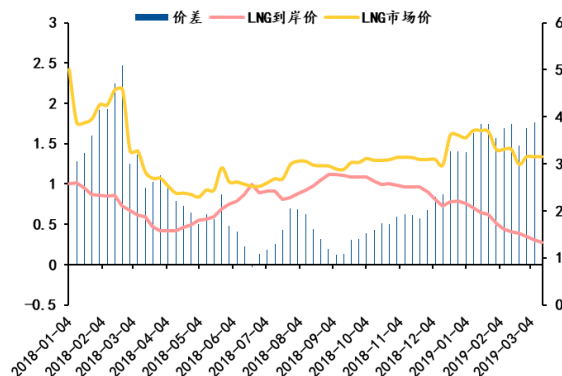
国际油价小幅回升，LNG 到岸价持续下跌。截至 3 月 14 日，WTI 原油收盘均价 57.32 美元/桶，NYMEX 天然气均价 2.82 美元/百万英热单位，分别环比上涨 1.69% 和下跌 1.23%。国内情况来看，LNG 到岸价本周继续下跌 4.86% 至 1.32 元/方，购销价差回升 0.07 至 1.83 元/方。LNG 到岸价格的持续回落有利于降低城市燃气商综合用气成本，同时为下游需求提供支持。

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、生态环境部：李干杰出席生态环境保护督察专题培训班并讲话，要求着力做好五方面工作。一是严格督促整改落实，二是全面启动第二轮例行督察，三是深入推进专项督察，四是夯实制度和能力基础，五是切实加强督察队伍建设。（能源局）

(二) 本周重要公告整理

【甘肃电投】发布 2018 年年报，归母净利润同比增长 86%至 4.85 亿元，主要系来水偏丰，10 转 4。

【江苏国信】一季度业绩预告，预计归母净利同比增长 136~158%。

【铁汉生态】中标竹溪河景观工程二期项目 EPC 施工总承包(第二次)，总投资 3.8 亿元。

【农尚环境】1)发布 2018 年年报，归母净利润同比增长 0.7%至 5225 万元，10 转 7.5，一季度预计盈利同比增长 0.7~9.4%。2)中标西安灞陂湖水系生态文化修复工程园林景观绿化专业分包工程，总投资 1.61 亿元。

【国投电力】获得长江电力举牌，总持股 10%。

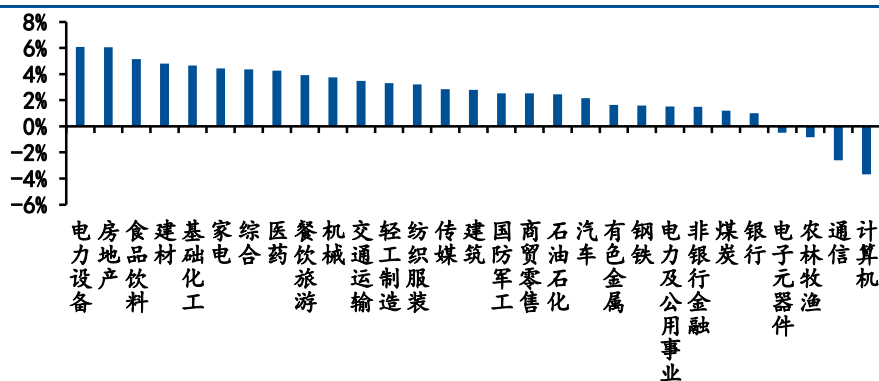
【川投能源】获得长江电力举牌，总持股 10%。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

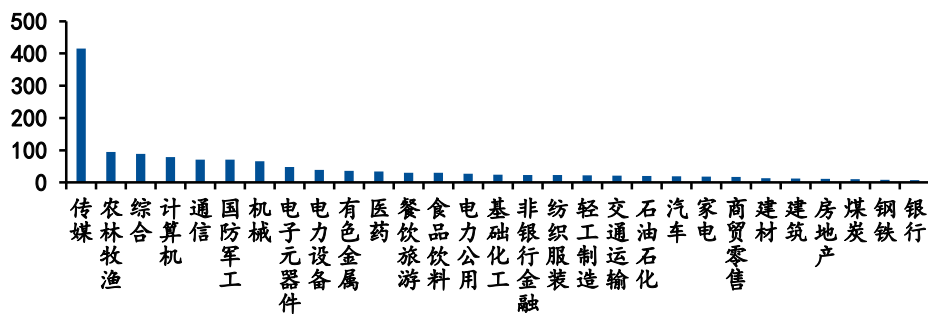
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.29 个百分点，年初至今跑赢上证指数 3.46 个百分点。本周指数震荡上行，监测板块上涨 5.66%，工业环保、燃气、大气治理上涨 4%以上，涨幅居前，水电及新能源发电板块表现相对落后，略微下跌 0.84%和 0.35%。

图 10：电力及公用事业板块本周上涨 1.51%，表现弱于全行业平均水平



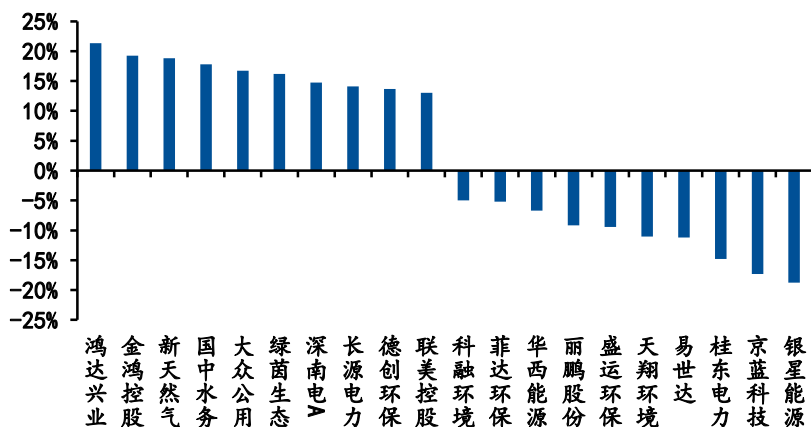
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 11：电力及公用事业板块整体法 PE 27 倍，处在各行业中等水平



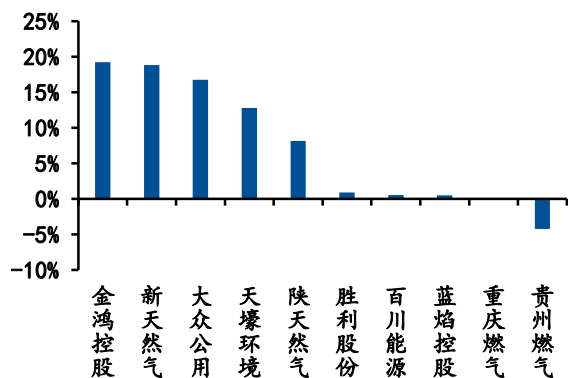
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



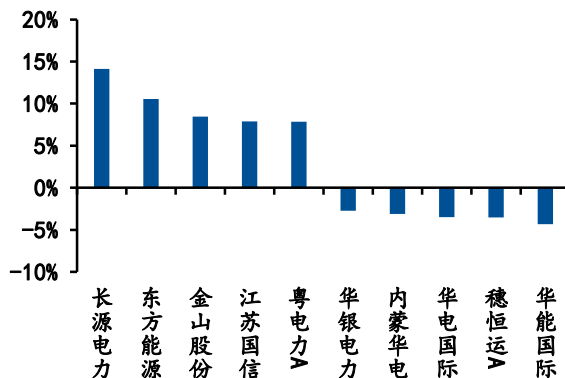
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

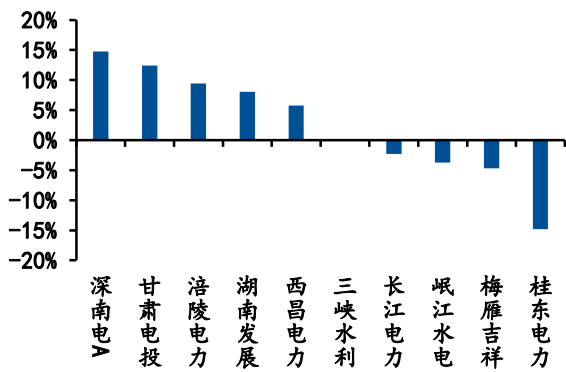
图 14：火电板块个股涨跌幅 TOP5



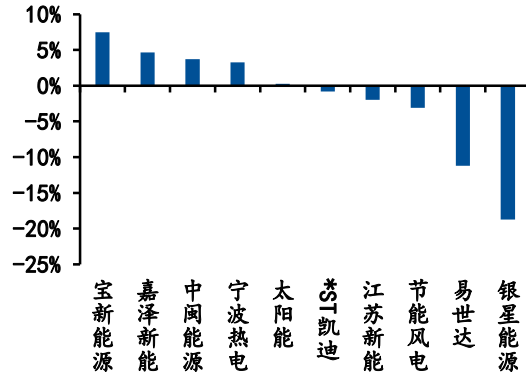
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 15：水电板块个股涨跌幅 TOP5

图 16：新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



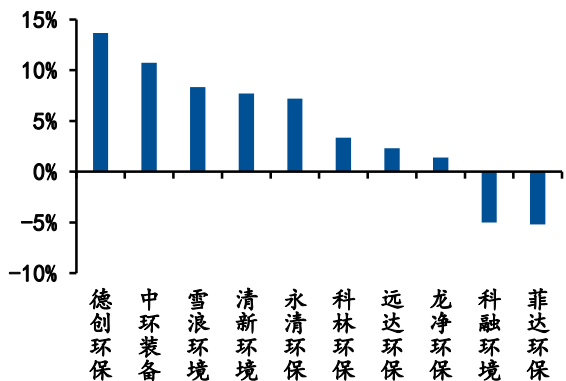
资料来源: WIND, 民生证券研究院



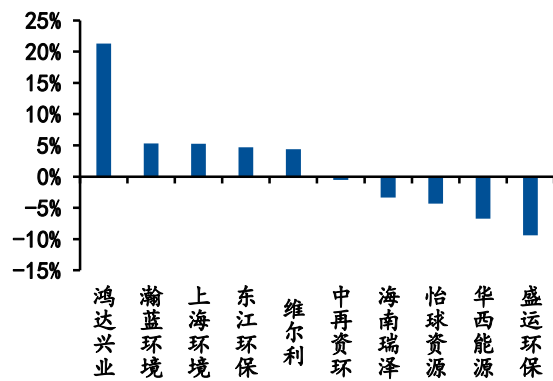
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



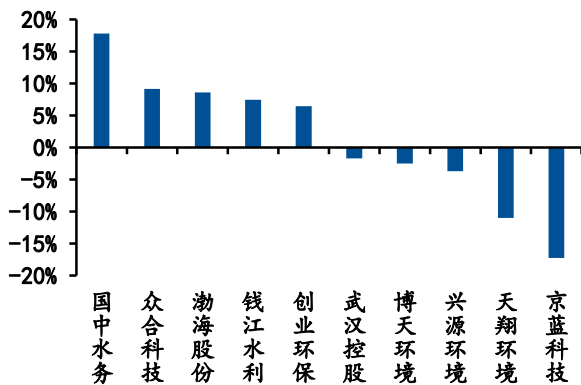
资料来源: WIND, 民生证券研究院



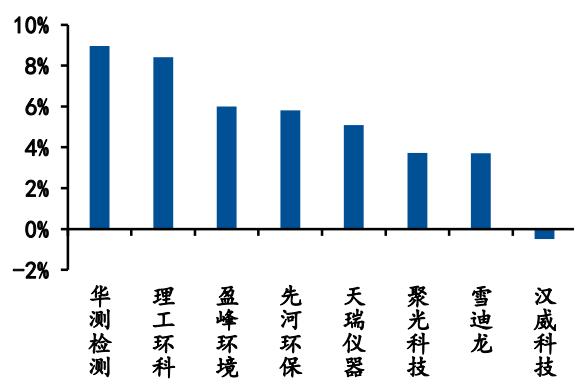
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



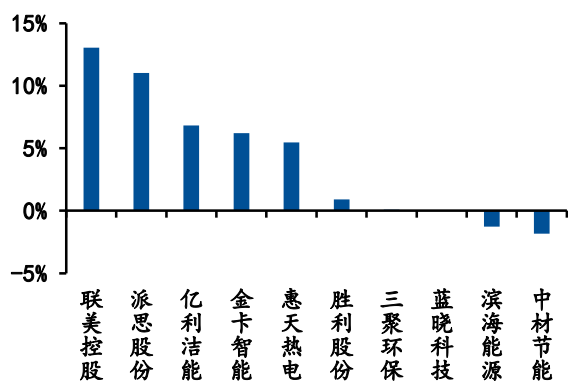
资料来源: WIND, 民生证券研究院



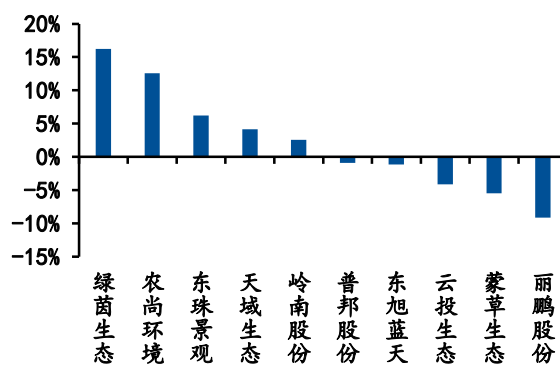
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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: CCTD 港口煤炭库存(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 1.51%，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 27 倍，处在各行业中等水平.....	6
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.....	7
图 16: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5.....	7
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.....	8
图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	8

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。