

# 2019年1-2月发电量增速有所放缓，煤炭供需有望改善

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰（分析师）

010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

证书编号：S0280517080002

赵腾辉（联系人）

010-83561349

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号：S0280118020015

## ● 投资策略：

**电力：**受同期基数较高、2019年天气偏暖等因素影响，2019年1-2月发电量增速有所放缓。我们认为，从全年角度来看，1-2月分数据占比小且波动性大，并不具备明显的指向性，后续发电量数据或回升。同时，随着煤企陆续复工，未来短期供给端的提振或高于需求端，动力煤价格大概率回落。

**燃气：**2019年1月和2月我国分别进口天然气981万吨和757万吨，增长26.8%和9.0%，进口量继续快速增长，消费端需求仍然旺盛。2019年，国家石油天然气管网公司或组建，将有利于推动燃气价格市场化改革，保障国家能源安全。

**环保：**尽管社融规模略低于预期，但基建投资增速回升，生态保护和环境治理业投资增长强劲。我们认为，“融资环境边际改善+环保补短板持续推进”仍是大势所趋，继续推荐两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的。

## ● 本周核心推荐：

华能国际（600011.SH）、蓝焰控股（000968.SZ）、瀚蓝环境（600323.SH）、国祯环保（300388.SZ）。

## ● 市场行情回顾：

本周公用事业（申万）指数上涨1.82%，沪深300指数上涨2.39%，公用事业板块跑输沪深300指数0.57个百分点。其中，电力II（申万）指数上涨0.80%，水务（申万）II指数下降4.13%，燃气II（申万）指数上涨7.34%，环保工程及服务II（申万）指数上涨1.85%。

## ● 行业动态与最新政策：

【国家统计局发布2019年1-2月能源生产情况】

【生态环境部：用三年左右完成第二轮中央生态环保督察】

【全国两会代表委员聚焦长江生态保护修复和高质量发展】

**风险提示：**全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

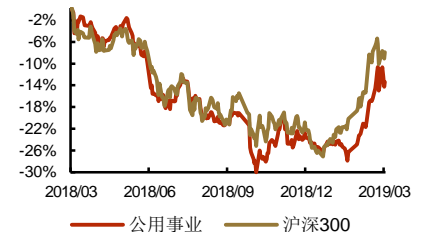
## 重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-03-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000968.SZ	蓝焰控股	12.67	0.51	0.7	0.83	24.84	18.1	15.27	推荐
300388.SZ	国祯环保	10.65	0.35	0.54	0.75	30.43	19.72	14.2	推荐
600011.SH	华能国际	6.66	0.11	0.15	0.37	60.55	44.4	18.0	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	16.49	0.85	1.01	1.2	19.4	16.33	13.74	推荐

资料来源：新时代证券研究所

## 推荐（维持评级）

### 行业指数走势图



## 相关报告

《火电受增值税税率下降影响最大，PPP规范化更进一步》2019-03-11

《“业绩底”已现，融资改善将促进环保板块估值修复》2019-03-04

《“粤港澳大湾区+农村环保+雄安新区”提振环保需求，山西燃气集团重组将推动煤层气产业升级》2019-02-24

《《关于加强金融服务民营企业的若干意见》提振信心，山西将全面实行煤层气矿业权退出机制》2019-02-17

《2018年环保板块业绩承压，公用板块业绩小幅上扬，建议布局火电、煤层气及环保PPP板块》2019-02-10

## 目 录

1、 核心观点 .....	3
1.1、 电力：2019 年 1-2 月发电量增速有所放缓，煤炭供需有望改善 .....	3
1.2、 燃气：国家管网公司或推动燃气改革提速，2019 年 1-2 月天然气进口继续快速增长 .....	3
1.3、 环保：社融规模略低于预期，基建投资增速回升，环保补短板持续推进 .....	4
2、 市场行情回顾 .....	4
3、 高频数据跟踪 .....	6
4、 重要行业新闻及政策梳理 .....	8
5、 重要公司公告统计 .....	9
6、 风险提示 .....	10

## 图表目录

图 1： 公用事业板块行情回顾（%） .....	5
图 2： 申万一级行业周涨跌幅（%） .....	5
图 3： 公用事业各板块周涨跌幅（%） .....	5
图 4： 环保板块周涨/跌前 5 名（%） .....	5
图 5： 公用板块周涨/跌前 5 名（%） .....	5
图 6： 全社会用电量累计值（亿千瓦时） .....	6
图 7： 全社会用电量当月值（亿千瓦时） .....	6
图 8： 秦皇岛港动力煤价格走势（元/吨） .....	6
图 9： 秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价（元/吨） .....	6
图 10： 环渤海动力煤价格（Q5500K）（元/吨） .....	6
图 11： 动力煤期货结算价（元/吨） .....	6
图 12： 秦皇岛港煤炭库存（万吨） .....	7
图 13： 6 大发电集团煤炭库存（万吨）、库存可用天数（天）、日均消耗量（万吨） .....	7
图 14： 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨） .....	7
图 15： 中国 LNG 出厂价格区域排名（元/吨） .....	7
图 16： 国内外 LNG 价差（元/方） .....	7
图 17： 天然气（美元/百万英热单位）及原油（美元/桶）期货价格 .....	7
图 18： PPP 入库项目金融（亿元）及数量（个） .....	8
图 19： PPP 市场总体成交情况 .....	8
表 1： 行业指数涨跌情况 .....	5
表 2： 重要公司公告统计 .....	9

## 1、核心观点

### 1.1、电力：2019年1-2月发电量增速有所放缓，煤炭供需有望改善

淡季即将来临，动力煤供需两弱，价格大概率回落。

截至2019年3月15日，秦皇岛山西产动力末煤（Q5500K）平仓价为623元/吨，周环比下降15元/吨。截至2019年3月15日，6大发电集团煤炭库存为1614.87万吨，周环比下降33.29万吨；库存可用天数为25.77天，周环比上涨0.42天；日均耗煤为62.67万吨，周环比下降2.35万吨。

**点评：**供给端，由于煤矿事故因素影响，煤炭复工进度偏慢，2019年1-2月全国原煤产量5.14亿吨，同比下降1.5%。消费端：受到电厂高库存影响，电厂对国内动力煤采购的意愿比较低。淡季即将来临，动力煤供需两弱。煤炭主产地榆阳、神木、府谷地区经过严格的煤矿安全检查、复查及验收，截至2019年3月15日，神华及陕煤各大矿均已正常复工复产，榆林累积30余家煤矿复产。我们认为，未来短期供给端的提振或高于需求端，动力煤价格大概率回落。

**2019年1-2月发电量增速有所放缓。**

国家统计局发布2019年1-2月能源生产情况，2019年1-2月份，发电10981.9亿千瓦时，日均发电186.1亿千瓦时，增长2.9%，增速较2018年12月回落3.4个百分点。

**点评：**发电量同比增速回落较多或主要受同期基数较高、2019年天气偏暖等因素影响。然而，2019年2月份发电量同比增长6.8%，增速比1月份明显上升。我们认为，从全年角度来看，1-2月分数据占比小且波动性大，并不具备明显的指向性，后续发电量数据或回升。

**投资策略：短期煤价及发电量扰动无忧，火电企业有望享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善。**我们认为，2019年4月1日增值税税率将降低，火电企业深度受益。且“一般工商业平均电价再降低10%”的目标有望主要由电网端承担，火电企业或享受增值税下调的红利。展望2019年，尽管经济增速下行减弱电力需求，但电能替代持续推进将提振电力需求，2019年用电量增速仍有空间（中电联预计2019年全社会用电量增长5.5%左右）。2019年，动力煤供需走向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善，受益标的：华能国际。

### 1.2、燃气：国家管网公司或推动燃气改革提速，2019年1-2月天然气

#### 进口继续快速增长

国家石油天然气管网公司将组建。

国家发改委发布的《关于2018年国民经济和社会发展计划执行情况与2019年国民经济和社会发展计划草案的报告》提出，将组建国家管网公司，推动油气干线管道独立，实现管输和销售分开。

**点评：**一方面，在燃气价格“管住中间，放开两头”的指引下，国家管网公司或推动下游价格体系的市场化，推动燃气改革提速。另一方面，我国天然气对外依存度持续攀升，组建国家管网公司将促进相关基础设施建设，推动天然气的健康有序发展，是保障能源安全的重要举措。

**投资策略：国产气的战略价值值得重视，煤层气是极具潜力的国产气源。**2019年1-2月份，生产天然气286.8亿立方米，增长9.2%，增速较2018年12月加快0.4个百分点；日均产量4.9亿立方米。2019年1月份和2月份分别进口天然气981万吨和757万吨，增长26.8%和9.0%，进口量继续快速增长，天然气行业仍在高速发展期。2019-2020年，国内天然气供需偏紧是大概率事件，天然气对外依存度将持续走高。国家管网公司或推动燃气改革提速，燃气价格有望更加市场化，与此同时，煤层气行业的开采技术逐渐成熟，在非常规天然气中受到政策补贴的力度及持续性最强，有望成为山西省能源清洁化的重要抓手，配置价值提升，建议关注上游产能即将放量的煤层气开采企业，受益标的：蓝焰控股、新天然气。

### 1.3、环保：社融规模略低于预期，基建投资增速回升，环保补短板持续推进

**社融规模略低于预期，基建投资增速回升，生态保护和环境治理业投资增长强劲。**

(1) 2019年1-2月份，基础设施投资同比增长4.3%，增速比2018年全年提高0.5个百分点，延续了自2018年四季度以来企稳回升的趋势。其中，生态保护和环境治理业投资增长48.9%，增速提高5.9个百分点。(2) 2019年2月份新增人民币贷款8858亿元，同比多增465亿元；2019年2月份社会融资规模增量为7030亿元，同比增长10.1%，较1月回落0.3个百分点，同比少增4847亿元；2019年2月末，广义货币(M2)余额186.74万亿元，同比增长8%，增速比1月末低0.4个百分点；狭义货币(M1)同比增长2%，增速比1月末高1.6个百分点，比2018年同期低6.5个百分点。

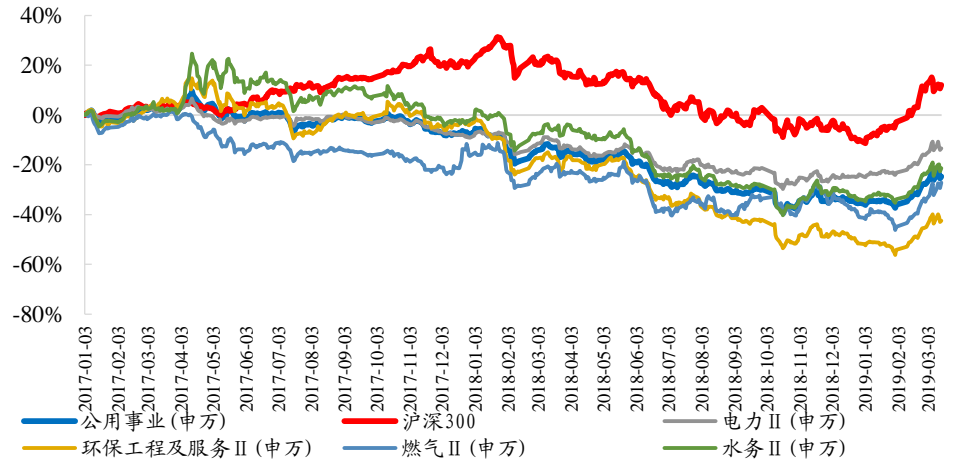
**点评：**我们认为，环保是美好中国建设的重要一环，应是未来“补短板”的重要方向。随着粤港澳大湾区、农村环保、雄安新区、长江大环保等建设的落地，有望持续提振环保需求。与此同时，PPP规范化的进程推进，对于行业中长期的健康发展有积极意义，未来龙头公司或受益最多。尽管2019年2月社融规模略低于预期，但展望2019年，金融供给侧结构性改革将会成为贯穿全年的主线，社融余额增速或将有所回升，传统信贷将成为社融增速回升的重要推力，地方债和信用债发行加速将是2019年社融结构改善的新亮点，融资环境边际改善仍是主要方向。

**投资策略：融资改善促进估值修复，PPP规范化利好龙头。**目前环保板块的估值已经回落到近几年的低位区间，部分优质个股的估值已经很低。目前融资环境正在边际改善，环保需求持续提振，板块向上的估值修复弹性较大。建议关注两大投资主线：(1) 市政环保的超跌标的，受益标的：碧水源、博世科、国祯环保；(2) 兼具防御性和成长性的优质运营标的，受益标的：瀚蓝环境、上海环境、洪城水业、兴蓉环境。

## 2、市场行情回顾

本周公用事业(申万)指数上涨1.82%，沪深300指数上涨2.39%，公用事业板块跑输沪深300指数0.57个百分点。其中，电力II(申万)指数上涨0.80%，水务(申万)II指数下降4.13%，燃气II(申万)指数上涨7.34%，环保工程及服务II(申万)指数上涨1.85%。

图1: 公用事业板块行情回顾 (%)



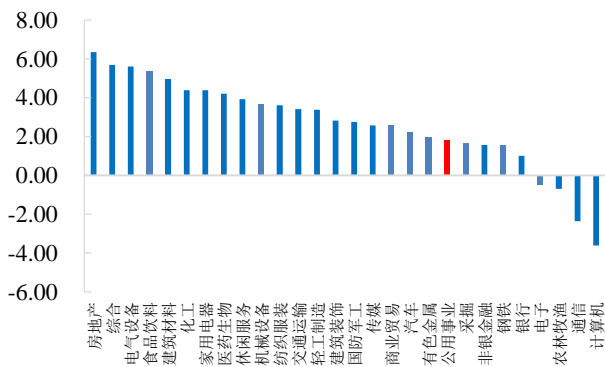
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表1: 行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	当月至今 (%)	当季至今 (%)	YTD (%)
801160.SI	公用事业	1.82	4.22	16.00	16.00
000001.SH	上证综指	1.75	2.75	21.17	21.17
399006.SZ	创业板指	0.49	8.27	32.95	32.95
399001.SZ	深圳成指	2.00	5.74	31.92	31.92
000300.SH	沪深300	2.39	2.06	24.39	24.39

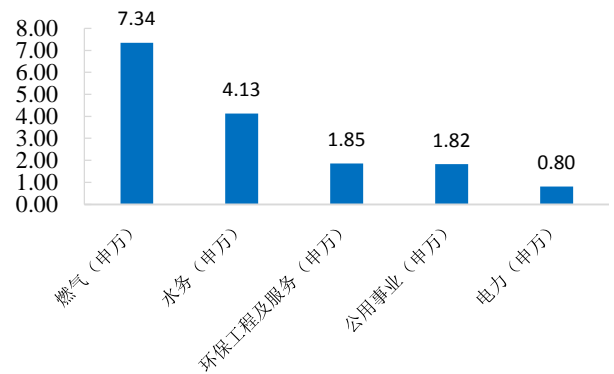
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)

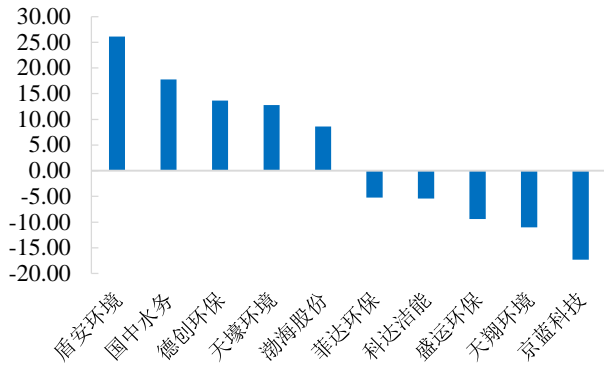


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

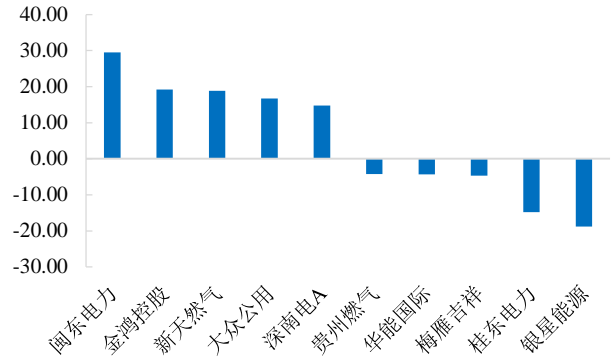
本周环保个股涨幅前5名为: 盾安环境、国中水务、德创环保、天壕环境、渤海股份, 分别上涨 26.11%、17.79%、13.65%、12.76%、8.60%; 公用个股涨幅前5名为: 闽东电力、金鸿控股、新天然气、大众公用、深南电 A, 分别上涨 29.45%、19.23%、18.81%、16.74%、14.74%。

图4: 环保板块周涨/跌前5名 (%)

图5: 公用板块周涨/跌前5名 (%)



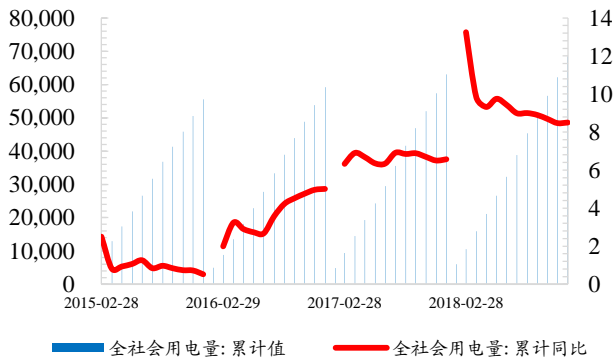
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

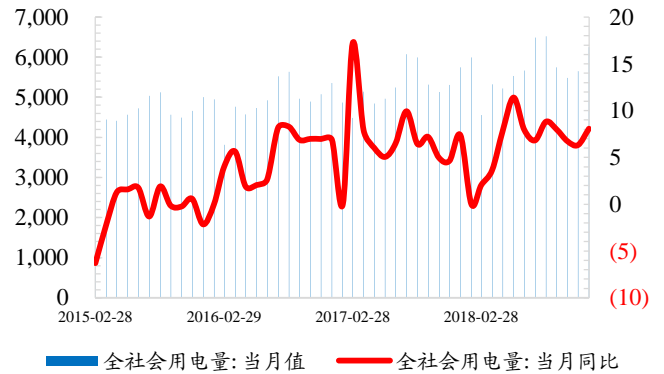
### 3、高频数据跟踪

图6: 全社会用电量累计值(亿千瓦时)



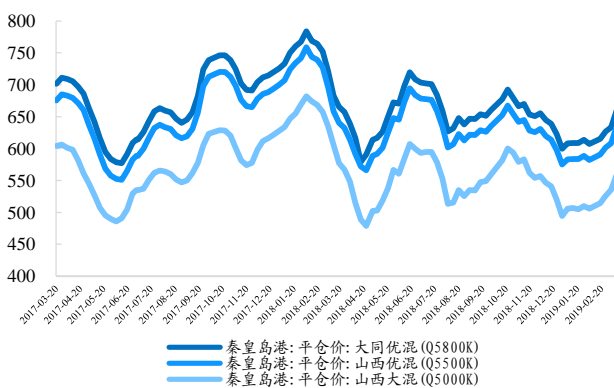
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图7: 全社会用电量当月值(亿千瓦时)



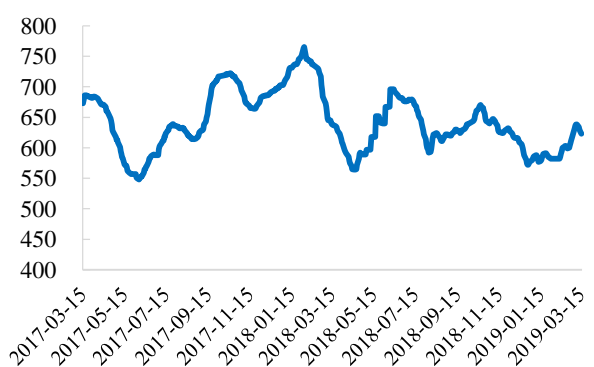
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图8: 秦皇岛港动力煤价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

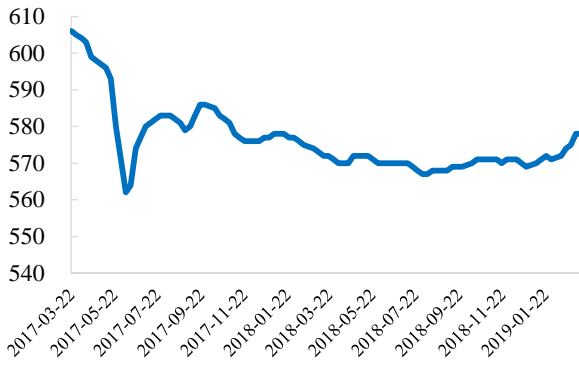
图9: 秦皇岛山西产动力末煤(Q5500K)平仓价(元/吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

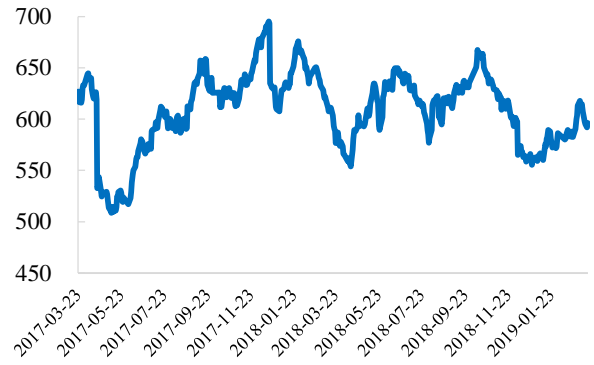
图10: 环渤海动力煤价格(Q5500K)(元/吨)

图11: 动力煤期货结算价(元/吨)



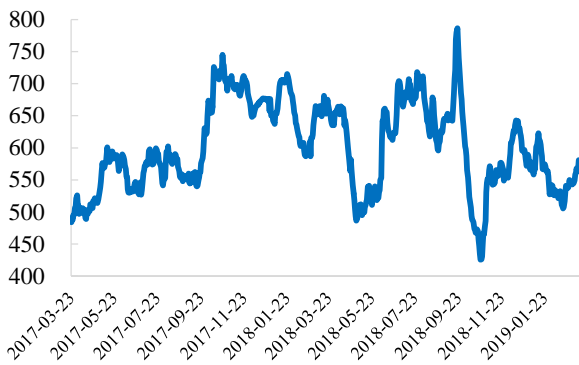
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



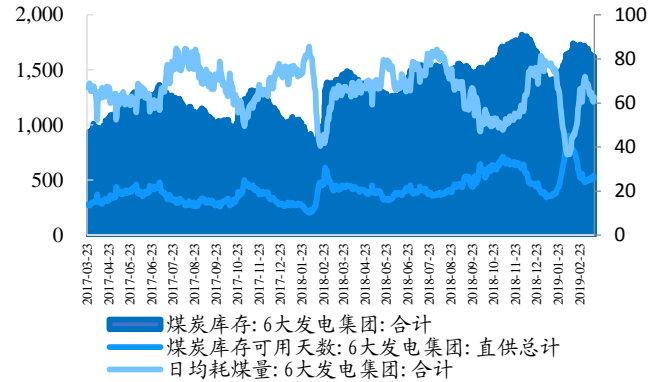
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图13: 6大发电集团煤炭库存(万吨)、库存可用天数(天)、日均消耗量(万吨)



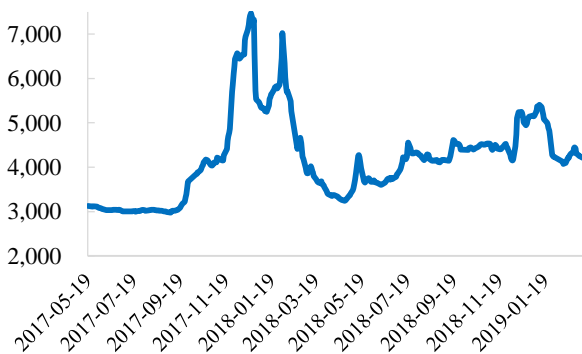
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数(元/吨)



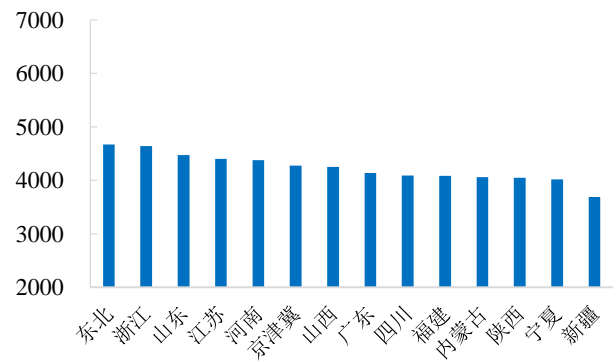
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名(元/吨)



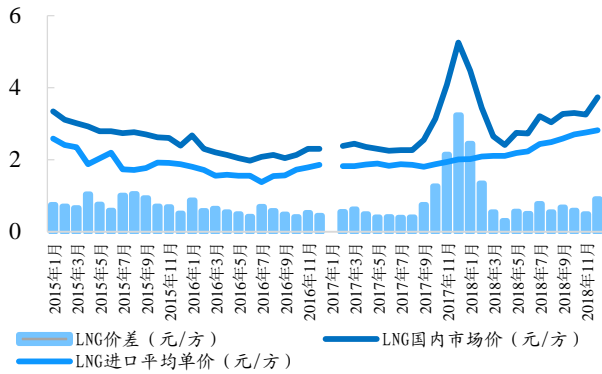
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差(元/方)

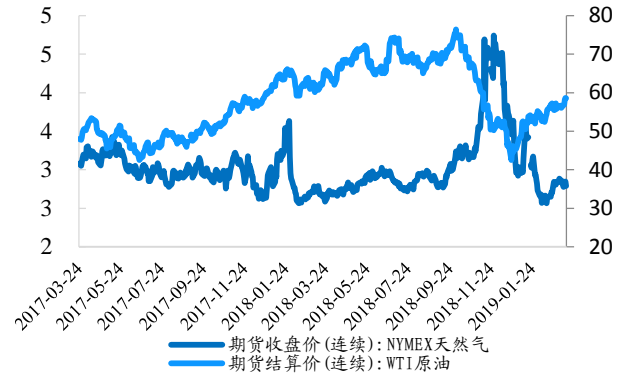


资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图17: 天然气(美元/百万英热单位)及原油(美元/桶)期货价格

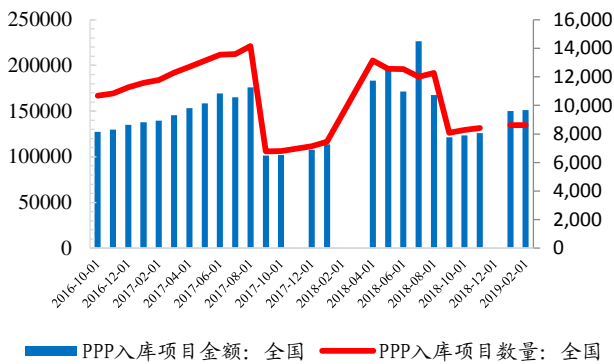


资料来源: Wind, 新时代证券研究所



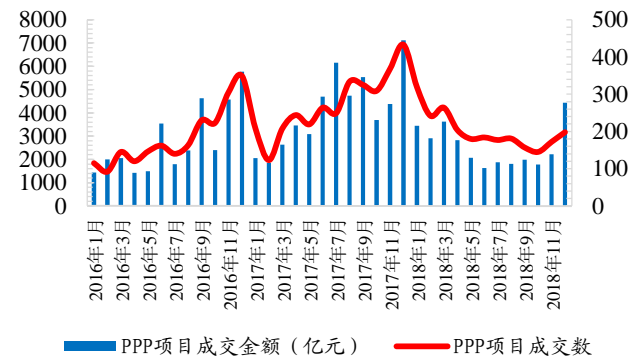
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: PPP入库项目金融(亿元)及数量(个)



资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所

图19: PPP市场总体成交情况



资料来源: 明树数据, 新时代证券研究所

#### 4、重要行业新闻及政策梳理

- **【国家统计局发布 2019 年 1-2 月能源生产情况】**2019 年 1-2 月份, 原煤生产同比下降 1.5%, 2018 年 12 月增长 2.1%, 增速由正转负; 生产原煤 5.1 亿吨, 日均产量 871 万吨。生产天然气 286.8 亿立方米, 增长 9.2%, 增速较 2018 年 12 月加快 0.4 个百分点; 日均产量 4.9 亿立方米。发电 10981.9 亿千瓦时, 日均发电 186.1 亿千瓦时, 增长 2.9%, 增速较 2018 年 12 月回落 3.4 个百分点, 同比增速回落较多主要受同期基数较高、2019 年天气偏暖等因素影响, 但 2 月份发电量同比增长 6.8%, 增速比 1 月份明显上升。

(国家统计局: [http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201903/t20190314\\_1653804.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201903/t20190314_1653804.html))

- **【生态环境部: 用三年左右完成第二轮中央生态环保督察】**生态环境保护督察专题培训班在北京举办, 生态环境部部长李干杰出席培训班并讲话时表示, 全面启动第二轮例行督察。从 2019 年起, 用三年左右时间完成第二轮中央生态环境保护例行督察, 再用一年时间开展“回头看”。在第二轮督察中, 将适当拓展督察范围, 将有关部门和企业纳入督察对象。李干杰还强调, 要推动中央生态环境保护督察向纵深发展, 助力打好污染防治攻坚战, 在督察实践中打造生态环境保护铁军排头兵。



(生态环境部:

[http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201903/t20190314\\_695822.html](http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201903/t20190314_695822.html))

- **【全国两会代表委员聚焦长江生态保护修复和高质量发展】**推动长江经济带“共抓大保护，不搞大开发”，是党中央作出的一项重大决策，也是事关国家发展全局的一项重大战略。在2019年的政府工作报告中，李克强总理提出，长江经济带发展要加强生态保护修复，打造高质量发展经济带。要持续推进污染防治，加强生态系统保护修复。2019年3月11日，十三届全国人大二次会议举行记者会，生态环境部部长李干杰就生态环境保护热点问题回答中外记者提问时表示，下一步要把长江经济带生态环境保护规划，尤其是长江保护修复攻坚战行动计划里面确定的目标任务狠抓落实，尽快能够见到成效。

(生态环境部:

[http://www.mee.gov.cn/xxgk/hjyw/201903/t20190313\\_695569.shtml](http://www.mee.gov.cn/xxgk/hjyw/201903/t20190313_695569.shtml))

- **【生态环境部部长李干杰就“打好污染防治攻坚战”回答记者提问】**重点内容包括(1)坚决反对以紧急停产停业“一刀切”的方式来应对环保督察;(2)蓝天保卫战总体上进展和成效不错，但还任重道远;(3)坚决反对放松放宽环境监管，保持污染防治攻坚战力度和势头;(4)继续加强中央生态环境保护督察，支持地方和企业;(5)小环保变成了大环保，环保部门告别单打独斗;(6)渤海综合治理工作中入海排污口的排查整治是“牛鼻子”;(7)应对气候变化，中国始终是百分之百地履行自己的义务;(8)环境监测数据的质量是环保工作的生命线。

(生态环境部:

[http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201903/t20190311\\_695270.html](http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201903/t20190311_695270.html))

## 5、重要公司公告统计

表2: 重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
	伟明环保	自2018年12月26日至2019年3月11日，控股股东及一致行动人已交易其持有的伟明转债合计减少67万张，占发行总量的10%。截至本公告披露日，公司控股股东伟明集团有限公司及其一致行动人合计持有伟明转债458.89万张，占本次发行总量的68.49%。
	维尔利	公司与西安市污水处理有限责任公司签订了《西安市生活垃圾末端处理系统1600m <sup>3</sup> /d渗滤液处理应急工程运行服务项目合同》，合同金额最低约为1.73亿元，本项目垃圾渗滤液处理费为185.52元/吨。
2019年3月11日	绿茵生态	公司与南京市浦口区人民政府星甸街道办事处、中冶天工集团有限公司签署《浦口区星甸街道九峰山田园综合体PPP项目合同》，项目总投资9.12亿元，合作期20年。
	创业环保	公司与河北国控等组成的联合体日前中标河北省石家庄市藁城区区域水环境综合提升工程PPP项目，联合体各方将与该项目政府方共同出资成立项目公司，项目公司注册资本人民币2.17亿元，为项目总投资的30%，其中本公司以货币方式出资1.28亿元，占项目公司注册资本的59%。
	联美控股	公司披露2018年年报，2018年公司实现营业收入30.37亿元，同比增长11.89%，归母净利润13.17亿元，同比增长25.68%。拟每10股派发现金红利1.50元(含税)，每10股送3股。
2019年3月12日	津膜科技	截至2019年3月12日，津膜科技董事股份减持计划实施完毕，计划期内公司董事叶泉以集中竞价方

		式减持股份累计 18.04 万股，减持股份占公司总股本的 0.0594%，减持均价为 9.03 元/股。
	雪迪龙	公司于 2017 年 12 月 27 日公开发行可转换公司债券 520 万张，发行总额为 52,000 万元，其中公司控股股东、实际控制人敖小强先生共计配售迪龙转债 326.87 万张，占本次发行总量的 62.86%。截至 2019 年 3 月 12 日，敖小强通过深圳证券交易所交易系统采取大宗交易的方式减持其所持有的迪龙转债 38.87 万张，占发行总量的 7.48%，尚持有迪龙转债 80.00 万张，占发行总量的 15.38%。
	上海洗霸	公司发布 2018 年业绩快报，公司实现营业收入 4.14 亿元，同比增长 37.45%；归母净利润 0.80 亿元，同比增长 39.25%。
2019 年 3 月 13 日	碧水源	公司同意 128 名符合条件的激励对象在第三期股票期权与限制性股票激励计划所涉股票期权（期权简称：碧水 JLC5；期权代码 036220）第二个行权期自 2019 年 3 月 15 日至 2019 年 5 月 31 日行权，可行权数量共计 327.87 万份，行权价格为 16.854 元。公司第三期股票期权与限制性股票激励计划所涉股票期权第二个行权期采用自主行权模式。
	新天然气	公司股东九鼎投资累计减持公司股份 0.13 亿股，占公司总股本的 8.21%，完成后持有公司股份 304.35 万股，占公司总股本的 1.90%。
	佛燃股份	公司拟与广东珠江燃气集团共同出资设立控股子公司，公司出资 0.10 亿元，持有 51% 股权。
	三维丝	公司拟非公开发行公司债券，债券发行规模为不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元），期限不超过 5 年（含 5 年），具体发行规模和债券期限提请股东大会授权董事会根据公司资金需求情况和发行时市场情况在前述范围内确定。
2019 年 3 月 14 日	京蓝科技	公司控股子公司中科鼎实拟与乐源投资共同投资设立中科京蓝（暂定名，最终名称以工商注册为准）。中科京蓝注册资本为 3,000 万元，中科鼎实以货币认缴出资 1,530 万元，持有中科京蓝 51% 的股权；乐源投资认缴出资 1,470 万元，持有中科京蓝 49% 的股权。
	京能电力	公司下属控股子公司十堰热电一期 2×350MW 机组工程项目 2 号机组顺利通过 168 小时满负荷试运行正式投产。
	上海电力	公司于 2019 年 3 月 13 日发行 2019 年度第二期超短期融资券，发行总额 12 亿元，票面利率 2.74%。
	迪森股份	公司拟公开发行 6 亿元可转换公司债券，发行数量为 600 万张，每张面值为人民币 100 元，可转债期限为自发行之日起六年，募资用途为：投资常州锅炉有限公司年产 20000 蒸吨清洁能源锅炉改扩建项目、投资广州迪森家居环境技术有限公司舒适家居产业园园区改造及转型升级项目以及偿还银行贷款。
2019 年 3 月 15 日	首创股份	2019 年 3 月 12 日，公司进行了 2019 年度第一期中期票据的发行工作，本次发行规模为 6 亿元人民币，2019 年 3 月 14 日该募集资金已全部到账。发行价格为人民币 100 元/百元，票面利率为 3.7%。
	高能环境	公司于 2018 年 8 月 28 日获准面向合格投资者非公开发行总额不超过 12 亿元的绿色公司债券。本期债券发行工作已于 2019 年 3 月 15 日结束，发行价格 100 元/张，发行规模为 6.00 亿元，票面利率为 7.00%。
	建投能源	公司披露 2018 年年报，2018 年公司实现营业收入 139.76 亿元，同比增长 32.24%，归母净利润 4.32 亿元，同比增长 156.33%，拟每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税）。

资料来源：公司公告，新时代证券研究所

## 6、风险提示

全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**邱懿峰**，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>