

## 这里有些“洼地”

### ——公用事业与环保行业周报 (20190318)

行业周报

#### 公用事业：增持（维持）

#### 环保：增持（维持）

#### 分析师

王威 (执业证书编号：S0930517030001)

021-52523818

[wangwei2016@ebsec.com](mailto:wangwei2016@ebsec.com)

殷中枢 (执业证书编号：S0930518040004)

010-58452063

[yinzs@ebsec.com](mailto:yinzs@ebsec.com)

#### 联系人

于鸿光

021-52523818

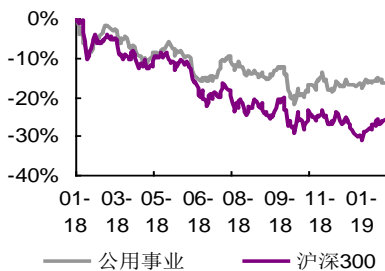
[yuhongguang@ebsec.com](mailto:yuhongguang@ebsec.com)

郝霁

021-52523827

[haojian@ebsec.com](mailto:haojian@ebsec.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

#### 相关研报

天然气：该出手时就...出不出手？——  
天然气行业系列报告（五）

.....2018-08-28

电力行业——走出“至暗时刻”

.....2018-03-26

一场轮回，终点亦起点——环保行业  
2019年投资策略

.....2018-12-26

#### ◆一周复盘：

本周上证综指上涨 1.75%，创业板指上涨 0.49%。公用事业板块上涨 1.82%，在 28 个 SW 一级板块中排名倒数第 9。细分子板块中，电力板块上涨 0.80%，燃气板块上涨 7.34%，环保工程及服务板块上涨 1.85%，水务板块上涨 4.13%。

#### ◆电力行业投资策略：

2019 年初以来，影响电力股的基本面和市场情绪面都发生了较大变化。连续发生的重大矿难致使煤炭供应形势及煤价预期都受到了一定影响，进而影响到火电行业基本面向上的市场预期（基本面向上的事实不会改变，但其进程、幅度受到一定影响）。此外，金融被定位为国家核心竞争力、中美贸易谈判曙光初现、融资环境有所改善等因素，明显提升了市场风险偏好，导致目前电力行业（包括水电、火电）的相对吸引力较 2018 年有所下降。

3 月 15 日，国投电力与川投能源分别发布了长江电力及其一致行动人的增持公告。近期，长江电力及其一致行动人合计持有的国投电力、川投能源股份比例均由 5% 提升至 10%。产业资本对电力股价值的认可，与 2019 年二级市场风险偏好提升导致的电力股相对收益疲弱，形成了鲜明对比。我们认为，综合估值、景气度方向和近一个季度的相对涨幅来看，电力板块具备了行业轮动所需要的“洼地”特征。

我们建议在电力板块中积极寻找具有基本面支撑且具备改革、重组预期的二、三线标的进行配置，并积极布局行业板块轮动带来的一线标的补涨机会。

重点推荐：长源电力、京能电力。

#### ◆燃气行业投资策略：

中石油董事长王宜林在两会期间表示：1. 中石油/中石化/中海油等国有大型油气企业的管道资产将被剥离重组，实现管输销售分开；拟引入社会资本，推进油气管网运营机制改革，保障公平接入；2. 中国石油组织编制了《2019—2025 年国内勘探与生产加快发展规划方案》，2019-2025 年每年安排 50 亿元，增加页岩气产量。2020/2025 年页岩气产量力争达到 120/240 亿立方米；对致密气相关指标，2020 年产量调增到 320 亿立方米，2025 年达到 350 亿立方米。

我们认为，2019 年依然需要重视燃气板块的投资机会：1. 中美贸易摩擦可能带来能源尤其是 LNG 进口量的提升；2. 俄罗斯管道天然气于 2019 年底有望提前通气；3. 油气体制改革、管网分离，石油天然气管道公司即将成立。

以上三个重点事件将使我国天然气保供能力和天然气价改市场化进一步提升：量的层面，“以气定改”的指引下，改气进程将有进一步边际改善的预期；价的层面，市场化机制将更为成熟，不至于出现旺季价格飙升现象；同时，事件性因素将带来管网资产价值重估预期，提升板块热度。此外，此前市场较为担心接驳费取消的问题，我们认为在燃气管网体量不足的情况下，短、中期全面取消接驳费并不现实，需因地制宜，因此市场不必给予过度悲观预期。

重点推荐：深圳燃气；建议关注：天伦燃气 (H)、中国燃气 (H)。

### ◆环保行业投资策略：

本周大盘处于震荡行情，环保板块也波澜不惊。对于环保板块，我们维持观点：首先，政策上 2019 年融资环境更注重信用环境的改善，确定性较强；其次，随着环保公司前期业绩风险已经逐步释放，市场对于业绩底的判断将更有把握；不过信用传导仍需要时间，行业的整体业绩修复预计在 2019 年下半年后。短期内，环保板块作为高 $\beta$ 品种，其表现依然将随着大盘的波动而变化。

政策层面：3 月 11 日下午，生态环境部部长李干杰出席十三届全国人大二次会议记者会，再次强调了生态文明建设的极端重要性，提升了环境保护工作的思想高度，进一步明确了体制机制改革创新带来的好处和未来持续推进的必要性；同时指出，污水处理、垃圾分类、绿色金融有望成为今年环保工作亮点；未来绿色产业发展将是重点，发改委出台《绿色产业指导目录（2019 年版）》，意在通过产业政策更好的支持和促进绿色环保产业的发展。

重点推荐：博世科、龙净环保、先河环保。

### ◆风险提示：

中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，货币及信贷政策低于预期，环保公司订单进度、财务状况风险等。

### 重点覆盖公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
600011	华能国际	6.66	0.11	0.13	0.36	58	51	19	买入
600027	华电国际	4.44	0.04	0.17	0.25	102	26	18	买入
600795	国电电力	2.72	0.11	0.16	0.20	24	17	14	增持
601991	大唐发电	3.42	0.09	0.17	0.21	37	20	16	增持
000966	长源电力	4.53	-0.11	0.06	0.22		76	21	增持
600578	京能电力	3.37	0.08	0.13	0.19	43	26	18	买入
000543	皖能电力	5.54	0.07	0.16	0.25	75	35	22	增持
000539	粤电力 A	4.68	0.14	0.20	0.30	33	23	16	增持
000600	建投能源	6.87	0.09	0.14	0.20	73	49	34	增持
000899	赣能股份	5.43	0.02	0.20	0.27	322	27	20	增持
601139	深圳燃气	6.12	0.31	0.33	0.40	20	19	15	买入
600323	瀚蓝环境	16.49	0.85	1.03	1.18	19	16	14	买入
601200	上海环境	15.65	0.72	0.74	0.83	22	21	19	增持
002034	旺能环境	17.39	0.56	0.75	0.96	31	23	18	增持
300070	碧水源	9.55	0.80	0.75	0.83	12	13	12	买入
002672	东江环保	12.31	0.53	0.59	0.69	23	21	18	买入
300388	国祯环保	10.65	0.35	0.55	0.71	30	19	15	买入
300422	博世科	11.59	0.41	0.82	1.12	28	14	10	买入
600388	龙净环保	12.5	0.68	0.75	0.82	18	17	15	买入
300137	先河环保	10.56	0.34	0.52	0.66	31	20	16	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2019 年 3 月 15 日

## 目 录

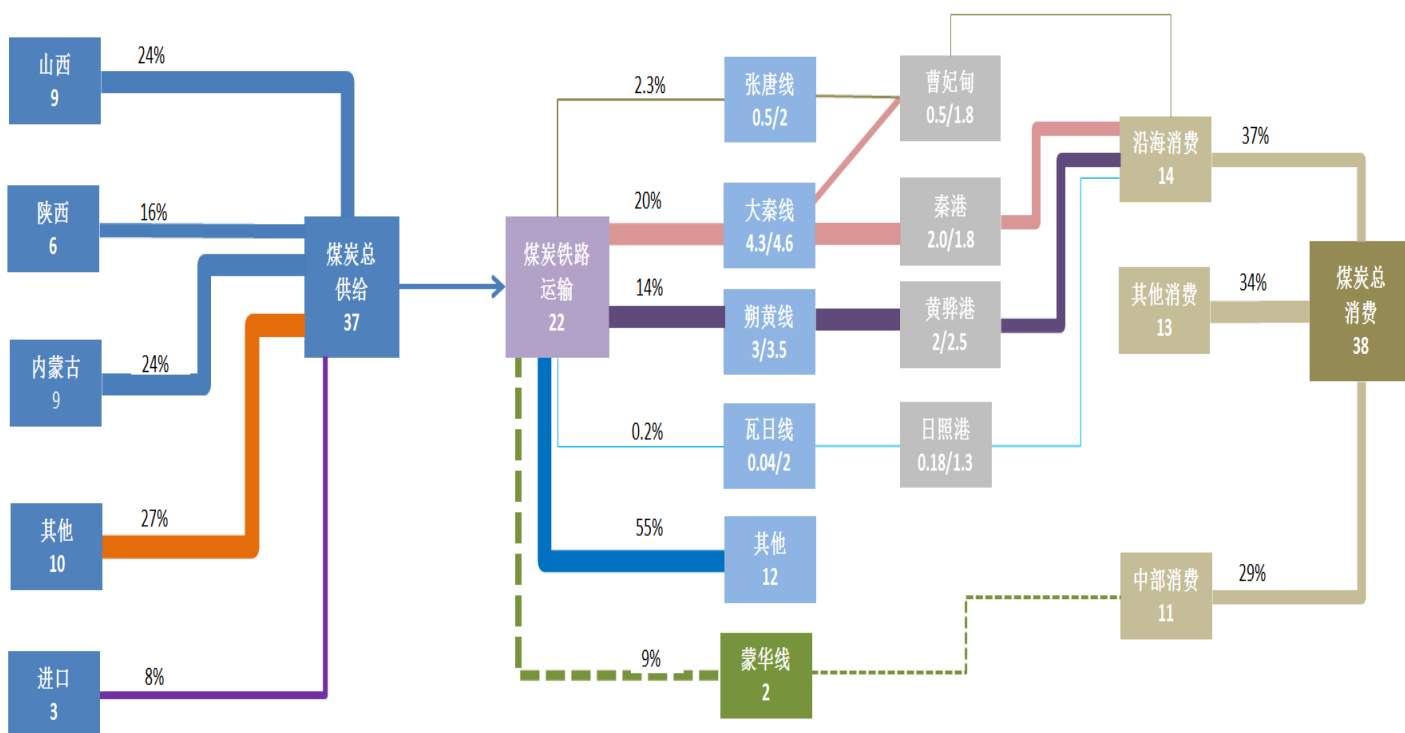
1、 本周专题 .....	4
1.1、 蒙华铁路煤炭运输经济性几何? .....	4
1.2、 电力行业资源整合案例分析 .....	7
2、 本周重要新闻一览 .....	10
3、 行情回顾 .....	11
3.1、 板块行情 .....	11
3.2、 板块估值 .....	13
3.3、 个股行情 .....	13
3.4、 沪深股通持股情况 .....	14
3.5、 本周大宗交易 .....	16
3.6、 下周大事提醒 .....	16
4、 行业政策和新闻 .....	16
5、 上市公司周动态 .....	17
6、 行业数据 .....	21
6.1、 公用板块 .....	21
6.2、 环保板块 .....	23
7、 风险分析 .....	24

## 1、本周专题

### 1.1、蒙华铁路煤炭运输经济性几何？

我国煤炭运输行业目前主要煤炭运输线路均为自西向东，一般起于煤炭产地，终于入海港口，并通过沿海运输，发运到国内的煤炭主要消费区。目前我国主要的煤炭通路包括：**大秦线、朔黄线、张唐铁路、瓦日铁路**，每年发运量占铁路煤炭运输量的 40%，占全国煤炭总产量的约 25%。可以认为，目前这四条线路，是我国最主要的铁路煤炭运输网络。

图 1：全国煤炭铁路-港口-消费地示意图（单位：亿吨）



资料来源：Wind，光大证券研究所（注：铁路及港口数值分别为 2017 年实际运量/吞吐量与设计运能、吞吐量。例如曹妃甸 2017 年实际吞吐量 0.5 亿吨，根据规划未来设计吞吐量 1.8 亿吨；张唐线 2017 年煤炭运量 0.5 亿吨，设计运力 2 亿吨。）

**我们首先选取大秦线、朔黄线、以及瓦日铁路三条通路，测算现有煤炭运输线路的经济性。**

当前三条线路基本为自西向东，并最终从黄渤海地区下水，煤炭运输到沿海和长江沿岸的距离基本一致，因此我们主要考虑煤炭的铁路运费及港口下水等相关费用。

铁路货运价格由基价 1、基价 2、电气化附加费（电气化铁路）及铁路建设基金组成，其中电气化附加费于 2017 年 6 月 1 日由 0.012 元/吨公里调整至 0.007 元/吨公里，并于 2018 年 1 月 1 日起并入国铁统一运价，不再单独收取准运费计算。

费用标准方面：

- 1、普通线路：煤炭参考 4 号运价，基价 1 为 16.30 元/吨，基价 2 为 0.098 元/吨公里。基准运价按照各铁路局规划，最高上浮 15%，不设下浮下限；
- 2、大秦线：均价在 0.16 元/吨公里左右；
- 3、朔黄线：均价在 0.12 元/吨公里左右。

表 1：铁路整车货运基准运价率（不考虑电气化附加费）

运价号	基价 1		基价 2	
	单位	标准	单位	标准
1	-	-	元/吨公里	0.525
2	元/吨	9.50	元/吨公里	0.086
3	元/吨	12.80	元/吨公里	0.091
4	元/吨	16.30	元/吨公里	0.098
5	元/吨	18.60	元/吨公里	0.103
6	元/吨	26.00	元/吨公里	0.138
机械冷藏车	元/吨	20.00	元/吨公里	0.14

资料来源：国家发改委，光大证券研究所

单从铁路运输费用来看：

- 1、瓦日线：全长 1269 公里，参考 4 号运价，单吨运费 140.66 元，考虑到瓦日仍在上量中，可能实际运价水平会低于计算值；
- 2、大秦线：全长 653 公里，单吨运费 104.48 元；
- 3、朔黄线：全长 598 公里，单吨运费 71.76 元；
- 4、准池线+朔黄线（起点近大同）：全长 778 公里，单吨运费 93.36 元。

在不考虑其他费用的情况下，腹地内企业通过朔黄线下水，目前来看其经济性要远优于瓦日和大秦线。

汽运调度费用：

汽运主要作为铁路运输的补充，因大型煤矿一般拥有自有铁路线连接国铁，汽运主要是解决货到门的问题。参考内蒙古煤炭中心鄂尔多斯公路运价行情，单吨每公里运价在 0.3 元-0.7 元之间，远高于铁路运费。

因此我们可以大致判断，当矿区与大秦、朔黄两线差距不超过 40 公里，会选择朔黄，当矿区与朔黄、瓦日两线距离差不超过 80 公里，会选择朔黄，朔黄的运价优势，导致其能够吸引周边更多的货源，这也是它目前运量较大的原因。

表 2：鄂尔多斯煤炭公路运价行情（2018/11/16）

运输分类	运距 (KM)	均价 (元/吨公里)
长途	200-1800	0.31
中途	70-200	0.48
短途	0-70	0.71

资料来源：内蒙古煤炭交易中心，光大证券研究所

### 我们进一步测算蒙华铁路运输的经济性。

蒙华铁路未来将主要运送鄂尔多斯、陕西榆林、宁东、南同蒲等地区的煤炭，发往煤炭销区如湖北、湖南、江西等地。

为了对比蒙华铁路与铁水联运的运价对比，我们重点关注荆门、岳阳两地的煤炭运价。我们假设蒙华铁路采用国家标准货运价格，并参考4号运价，即基价1为16.30元/吨，基价2为0.098元/吨公里，测算得两市运价分别为137.23元/吨、152.13元/吨，考虑上浮15%，运费为157.81元/吨、174.95元/吨。

**表3：蒙华铁路各站点煤炭运费**

终点站	总里程	铁路运费 (元/吨)	上调15% (元/吨)
荆门	1115	125.57	144.41
荆州	1234	137.23	157.81
岳阳	1386	152.13	174.95
吉安	1817	194.37	223.53

资料来源：生态环境部，光大证券研究所

### 现有铁路-沿海-长江水运综合运价测算：

#### 1、坑口-港口运价：

山西大同Q5500坑口价455元/吨，大秦港（山西产）平仓价625元/吨，中间运价约170元/吨，与我们前文测算的大秦全线运费104元/吨比相差较大，差异部分可能在于公路运输、铁路附加费及港口操作费。

#### 2、沿海运价：

秦皇岛-上海运价：大船35-50元/吨；小船45-60元/吨，到上海口岸煤炭价格在670元/吨左右。

#### 3、长江口到港价格：

根据上市公司瑞茂通旗下的易煤指数，长江口平均煤价在715.73元/吨，由于荆州、岳阳基本在长江中游，可以认为该煤价反映当地煤价水平。长江运费在45元/吨左右。

综合来看，从坑口到长江沿岸港口，总计中间费用在260元/吨左右。剔除掉贸易商赚取的约30元/吨，大同地区煤矿坑口到荆州、岳阳等长江中部口岸，实际运费在230元/吨左右。

蒙华铁路覆盖的鄂尔多斯、榆林等地，相较于大同更加远离环渤海地区，即使使用运价更低的朔黄铁路，根据前文测算也仅有10元/吨左右的运价下浮空间。此外，无论是接入朔黄线、大秦线亦或是瓦日铁路，鄂尔多斯等地动力煤也需经过其他支线铁路，或公路调运至主路上，因此实际运价可能更高。

据此来看，即使我们考虑上调15%的运费，蒙华铁路运送到荆州、岳阳地区的运费分别为157.81元/吨、174.95元/吨，与海进江比均具有一定经济性。江西吉安蒙华运费与海进江相当，但考虑到铁路运输的安全性和实效性，依然具有较强竞争力。

## 1.2、电力行业资源整合案例分析

2019-03-15 国投电力与川投能源均发布了长江电力的增持公告。

2018-01-02 至 2019-03-15，长江电力通过集中竞价和大宗交易的方式增持国投电力 3.4 亿股，约占国投电力总股本的 5%。通过本次增持，长江电力及其一致行动人三峡资本、长电资本对国投电力的持股比例为 10%。

2018-04-03 至 2019-03-15，长江电力通过集中竞价和大宗交易的方式增持川投能源 2.2 亿股，约占川投能源总股本的 5%。通过本次增持，长江电力及其一致行动人三峡资本、长电资本对川投能源的持股比例亦为 10%。

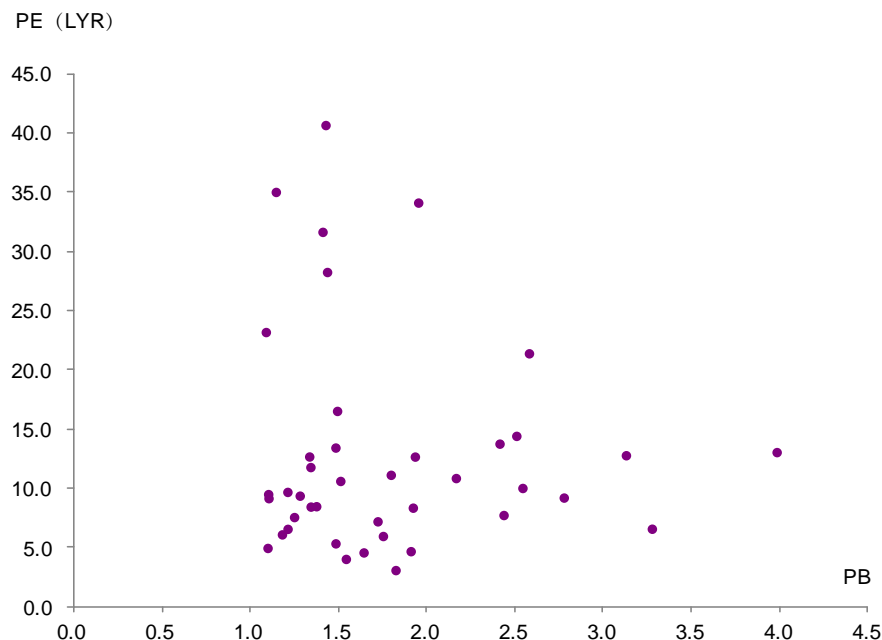
近年来，电力公司资源整合的案例逐渐增多，通过大股东资产注入、相互持股等形式，电力公司的盈利能力进一步增强。

### (1) 收购资产

电力公司收购资产时使用较多的资产价值评估方法为资产基础法及收益法。由于电力行业（尤其是火电行业）盈利的周期性变化，资产基础法的评估结果与最终收购价值较为接近。

我们统计了 2002 年至今重点电力上市公司 59 个收购案例的收购估值情况。需要说明的是，收购 PE 为静态市盈率 (LYR)。由于电力行业收购标的业绩的周期性波动，收购案例中 PE 的离散程度较高，而 PB 的波动率相对较低。收购案例中 PB 的均值为 1.6 倍，中位值为 1.4 倍。

图 2：重点电力上市公司收购估值情况（2002 年至今）



资料来源：上市公司公告，光大证券研究所（注：统计时点 2019-03-15，收购 PE 为静态市盈率 (LYR)）

## (2) 电力企业入股合作

近年来，以长江电力及其一致行动人为代表的电力公司间相互投资的案例亦逐渐增多，例如长江电力增持三峡水利、国投电力、川投能源等上市公司股份。除了在水电领域内考虑金沙江-长江及相关支流水电站在运营调度及区域市场的协同效应外，增持电力上市公司股份也是央企之间、央企与地方国企之间的相互融合，以资本为纽带，相互促进、共同发展。

表 4：2002 年以来重点电力公司资产收购梳理

上市公司	时间	收购资产	PE	PB	公司	日期	收购资产	PE	PB	
华能 国际	2002-11	上海石洞口一厂	8.4	1.9	建投 能源	2006-04	西柏坡第二发电有限责任公司	7.6	1.2	
		江苏太仓电厂					邢台国泰发电有限责任公司			
		江苏淮阴电厂					衡水恒兴发电有限责任公司			
		浙江长兴电厂					河北衡水发电有限责任公司			
	2003-06	沁北电厂	6.6	3.3		河北邯峰有限责任公司	2013-07	宣化热电	11.1	1.8
		辛店电厂				沧东发电				
		榆社电厂				三河发电				
	2004-04	邯峰电厂	7.2	1.7		2014-12	王滩发电	5.4	1.5	
		岳阳电厂					龙山发电			
		珞璜电厂					承德热电			
		井冈山电厂			张河湾公司					
	2014-10	营口电厂	6.0	1.7	漳泽 电力	2019-03	秦热公司	28.3	1.4	
		海南发电					山西蒲光发电有限责任公司			
		武汉发电					秦皇岛秦热发电有限公司			
		苏州热电					塔山发电			
		大龙潭水电					同华发电			
		花凉亭水电					王坪发电			
		巢湖发电					大唐热电			
		瑞金发电					同达热电			
		安源发电					曹妃甸公司			
荆门热电		2017-06					同达热电			1.1
应城热电	2018-12	曹妃甸公司	40.7	1.4						
2016-10	华能山东	10.0	2.5	长江 电力	2006-10	广州发展(600098)	1.0			
	华能吉林				2007-02	湖北能源集团有限公司				
	华能黑龙江				2007-07	上海电力(600021)				
	中原燃气				2003-10	三峡 2.3.5.6 号机组				
	聊城热电				2004-07	三峡 1.4 号机组				
2018-08	莱州风电	1.7	2007-05	三峡 7.8 号机组						
	莱芜热电		2009-05	三峡剩余 18 台机组	1.3					
			2011-08	三峡地下电站第一批资产	1.2					



	莱芜发电				2012-08	三峡地下电站第二批资产	1.1			
华电国际	2008/2/14	杂谷脑水电			2015-11	川云公司	10.9	2.2		
		杭州半山	12.7	1.3	2016-12	三峡水利 (600116)				
		石家庄热电					2017-03	国投电力 (600886)		
		河北水电					2018-03	川投能源 (600674)		
	2015-05	湖北公司	8.5	1.4	2019-03	川投能源 (600674)				
深圳能源	东部电厂				2019-03	国投电力 (600886)				
	西部电力				内蒙华电	2009-04	海电三期 (置入)	4.6	1.6	
	铜陵深能					2011-07	鄂尔多斯电厂 (聚达公司)		1.4	
	沙角 B 电力					2014-11	蒙达公司		1.6	
	华蓥山电厂				京能电力	2009-09	巴林右风电		1.0	
	2006-12	京源发电	9.7	1.2			岱海发电			
		国电南宁发电					宁东发电			
		妈湾电力					康巴什热电			
		广东韶能					长治欣隆			
		南电中山电厂				2012-05	大同发电	12.7	1.9	
		南电东莞电厂					华能北京热电			
		深能环保垃圾发电					三河发电			
	2012-09	深能管理公司		1.2			托克托发电			
	2016-12	阜宁卓茂新能源		1.2			托克托第二发电			
	2016-12	阜宁光伏发电公司	6.1	1.2	2014-11	京隆发电	4.0	1.5		
2018-08	睢宁阿特斯	35.0	1.1	2016-02	京能煤电	8.5	1.3			
2004-04	河北邯鄲热电股份有限公司		1.4	2017-04	京隆发电	6.6	1.2			
2005-04	宁夏石嘴山发电	4.7	1.9	2018-12	京宁热电	-	1.0			
国电电力	浙江北仑发电有限公司				桂冠电力	2004-12	天龙湖公司		8.9	
	国电内蒙古东胜热电					2005-02	金龙潭水电公司		9.0	
	浙江北仑第一发电有限公司	13.4	1.5	2010-02		岩滩水电	13.1	4.0		
	大渡河流域水电开发公司			2015-01		龙滩公司	12.8	3.1		
	国电石嘴山第一发电有限公司			2016-12		得荣电力		1.0		
	2009-11	国电江苏公司	7.7	2.4	2018-04	聚源电力	23.2	1.1		
		北仑第三发电公司			金山股份	2002-02	沈阳沈海	9.2	1.1	
	2010-07	新疆公司	13.8	2.4		2011-03	白音华金山	16.5	1.5	
		谏壁公司				2014-12	铁岭公司	9.2	2.8	
		江苏公司								
2011-01	国电宣威发电		1.8	国投电力		华夏国际				
	陡岭子水电				2004-06	淮北国安	3.1	1.8		
	堵河水电					国投北部湾				
2011-11	老渡口水电	21.4	2.6			二滩水电				
	富水水电				2009-06	大朝山水电	14.4	2.5		
	南河水电				国投津电					

2013-10	国电安徽电力	34.1	1.9	张掖			
	开都河公司					宣城	
	阿克苏公司				2015-04	赣能股份	5.0 1.1
	青松矿业			川投能源	2006-10	川投田湾河开发有限责任公司	31.7 1.4
2016-12	宿迁热电	10.6	1.5		2009-11	二滩水电	9.4 1.3
	大武口电厂				2014-12	川投电力	1.0
	大武口热电						
	朔州煤业						
	乐清公司						

资料来源：上市公司公告，光大证券研究所（注：统计时点 2019-03-15）

我们认为，对于以传统电源形式（如火电、水电）为主的电力公司而言，在内生式增长放缓的大环境下，通过收购资产，可实现外延式扩张；亦可通过入股合作，形成利益共同体，发挥协同效应，整合行业资源，实现多赢目标。

## 2、本周重要新闻一览

**国家统计局发布 2019 年 1-2 月发电量等数据。**2019 年 1-2 月，全国规模以上电厂发电量 10982 亿千瓦时，同比增长 2.9%，增速较上年 12 月回落 3.4 个 pct，同比增速回落较多主要受同期基数较高、今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。分品种看，1-2 月份，火电、核电和风电生产增速有所回落，水电、太阳能发电增速加快。其中，火电增长 1.7%，增速较上年 12 月回落 3.4 个 pct；核电增长 23.0%，回落 14.9 个 pct；风电下降 0.6%；水电增长 6.6%；太阳能发电增长 3.8%，加快 1.6 个 pct。（国家统计局）

**LNG 价格信息：**本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 4347 元/吨，环比上周下跌 1.78%。生产方面，工厂周均开工率为 46%，与上周相比持平，LNG 工厂日均生产为 4765 万方，与上周相比减少 60 万方。进入 3 月份后供暖季结束，国内天然气需求或有明显回落，带动 LNG 下游需求下滑。国际方面，截止 2019 年 3 月 13 日，亚洲地区 LNG 到岸市场收盘周均价格（中日韩三地平均）约为 1893 元/吨，环比上周下跌 3.30%。当下东亚地区市场需求疲软，供应相对充裕，区内对现货资源需求有限，到岸价格持续下行。（卓创资讯）

**生态环境部部长李干杰就“打好污染防治攻坚战”答记者问。**在今年的“两会”记者会上，李干杰部长针对去年发生的形式主义、官僚主义等问题阐述了国家“坚决反对、坚决制止、严格禁止”的鲜明态度，同时也明确了未来污染防治的力度绝不会因为影响经济发展而有所放缓。在介绍生态环境部今年各项重点工作时，他再次强调了生态文明建设的极端重要性，提升了环境保护工作的思想高度，进一步明确了体制机制改革创新带来的好处和未来持续推进的必要性。（生态环境部）

河北省印发《2019 年全省生态环境保护工作要点》，具体提出全域推进冬季清洁取暖（全面淘汰 35 蒸吨/小时及以下燃煤锅炉，35 蒸吨/小时以上符合条件燃煤锅炉完成超低排放改造和有色烟羽治理）、全省实施机动车国六排放标准、推动征收扬尘环保税（实行“以克论净”）、工业污染深度治理（推进 100 个钢铁、70 个焦化超低排放改造项目，实施 80 个燃煤电厂深度治理项目，积极推进陶瓷、水泥行业超低排放改造试点）、严禁“一刀切”式停限产等要求。（北极星环保网）

住建部部长两会“部长通道”就垃圾分类回应社会关切。住建部部长王蒙徽在回应 2019 年全国两会“部长通道”中记者提出的垃圾分类进度问题时指出，从 2016 年底，住房和城乡建设部和有关部门开始在全国开展城市生活垃圾的分类工作。通过一年多的实践，取得了阶段性成果：第一，在直辖市、省会城市、计划单列市和部分地级市，共 46 个城市，开展先行先试；第二，在中央单位和驻京部队开始率先垂范开展垃圾分类；第三，和教育部一起，推进“生活垃圾分类教育进校园”。从今年开始，在全国地级以上城市全面开展垃圾分类工作。（环境司南）

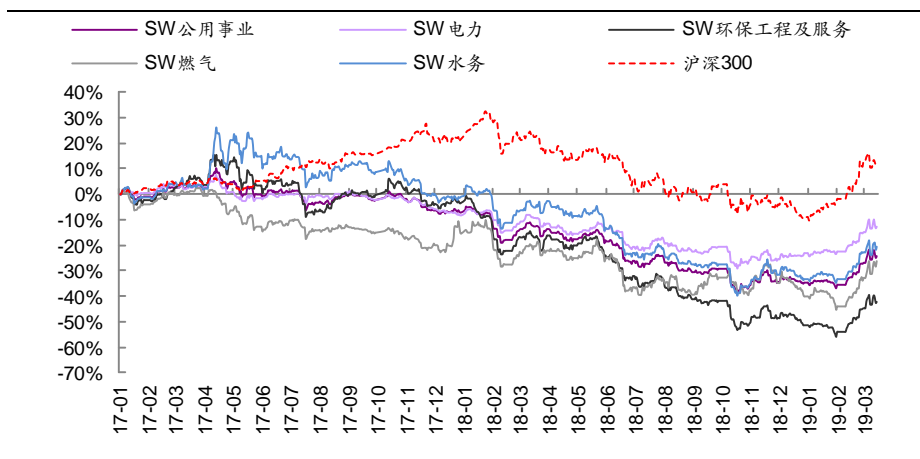
### 3、行情回顾

#### 3.1、板块行情

**板块周行情：**本周公用事业一级板块上涨 1.82%，沪深 300 上涨 2.39%，上证综指上涨 1.75%，深圳成指上涨 2.00%，创业板指上涨 0.49%。细分子版块中，电力板块上涨 0.80%（火电板块上涨 1.83%、水电板块下跌 0.43%），环保工程及服务板块上涨 1.85%，燃气板块上涨 7.34%，水务板块上涨 4.13%，环保设备板块上涨 0.52%，园林工程板块上涨 0.28%。

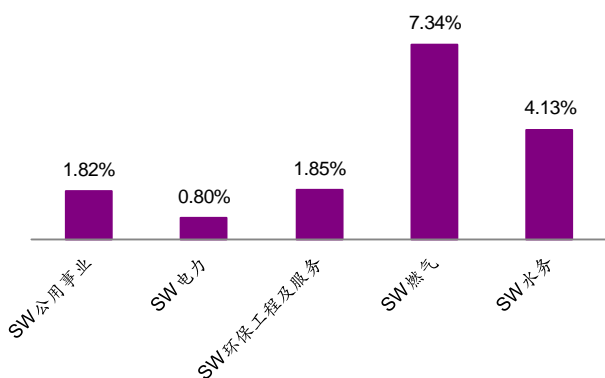
**板块月行情：**本月至今公用事业一级板块上涨 4.22%，沪深 300 上涨 2.06%，上证综指上涨 2.75%，深圳成指上涨 5.74%，创业板指上涨 8.27%。细分子版块中，电力板块上涨 3.12%（火电板块上涨 2.23%、水电板块上涨 2.78%），环保工程及服务板块上涨 4.87%，燃气板块上涨 11.76%，水务板块上涨 3.16%，环保设备板块上涨 3.18%，园林工程板块上涨 2.92%。

图 3：公用环保板块行情



资料来源：Wind

图 4：公用环保周行情



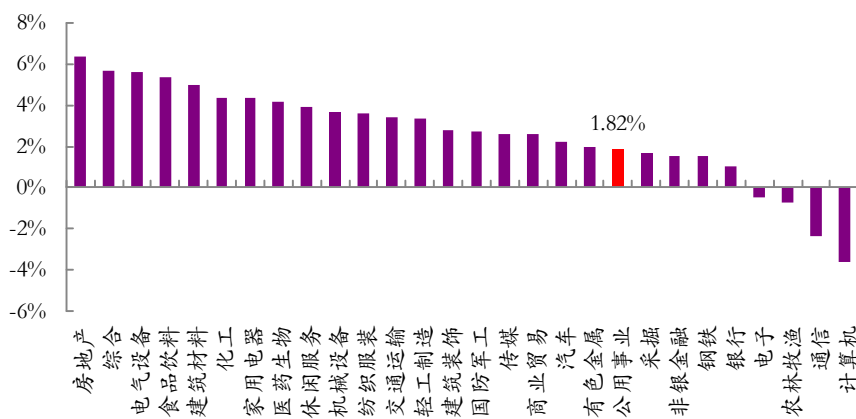
资料来源：Wind

图 5：公用环保月行情



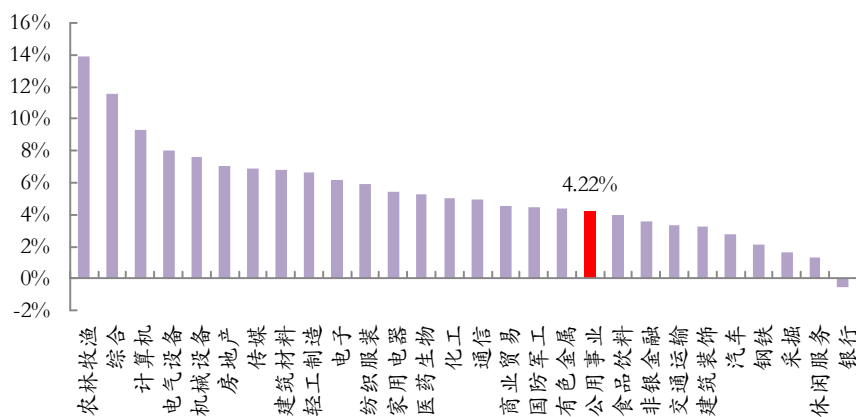
资料来源：Wind

图 6：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 7：申万一级行业月涨跌幅



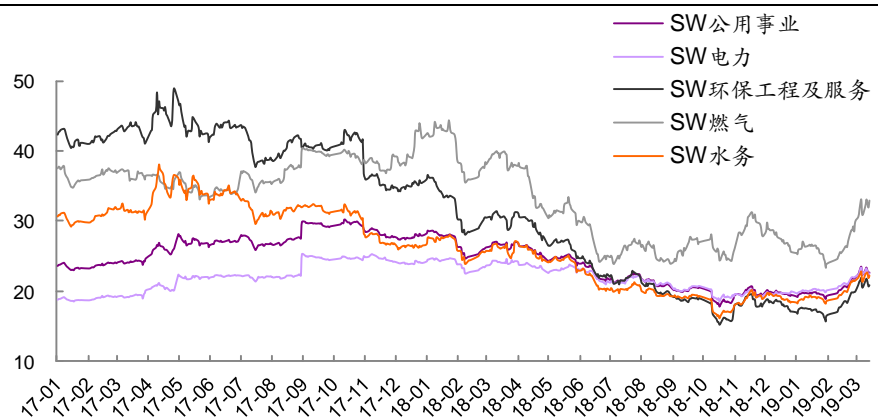
资料来源：Wind

## 3.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 22.6 倍，电力板块 22.6 倍（火电板块 26.2 倍，水电板块 17.6 倍），环保工程及服务板块 20.8 倍，燃气板块 33.0 倍，水务板块 22.2 倍，环保设备板块 25.8 倍，园林工程板块 16.9 倍。

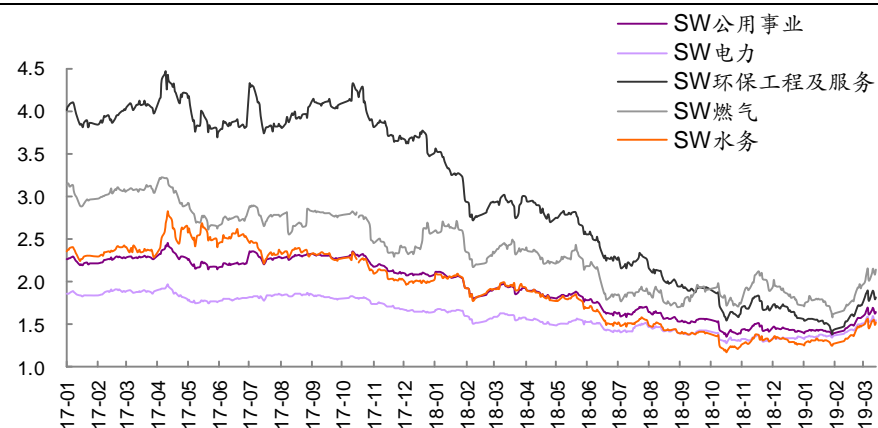
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.6 倍，电力板块 1.5 倍（火电板块 1.2 倍，水电板块 2.0 倍），环保工程及服务板块 1.8 倍，燃气板块 2.1 倍，水务板块 1.5 倍，环保设备板块 2.2 倍，园林工程板块 1.8 倍。

图 8：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 9：公用环保 P/B (LF)



资料来源：Wind

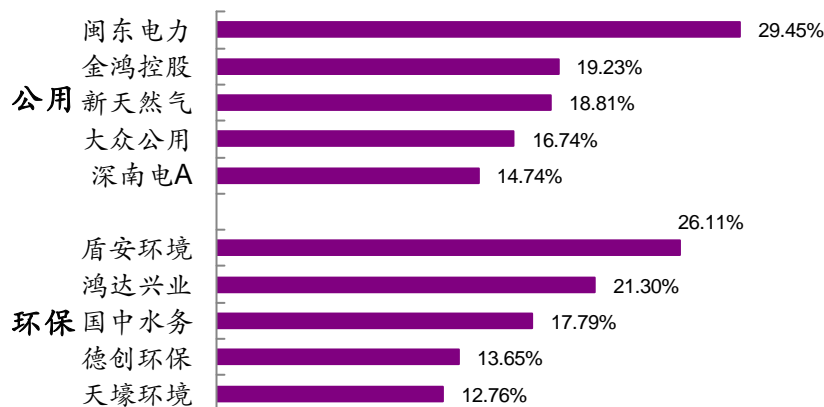
## 3.3、个股行情

### 3.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是闽东电力 (+29.45%)、金鸿控股 (+19.23%)、新天然气 (+18.81%)、大众公用 (+16.74%)、深南电 A (+14.74%)；

环保板块周涨幅前五的是盾安环境(+26.11%)、鸿达兴业(+21.30%)、国中水务(+17.79%)、德创环保(+13.65%)、天壕环境(+12.76%)。

图 10：公用环保板块周涨幅前五个股

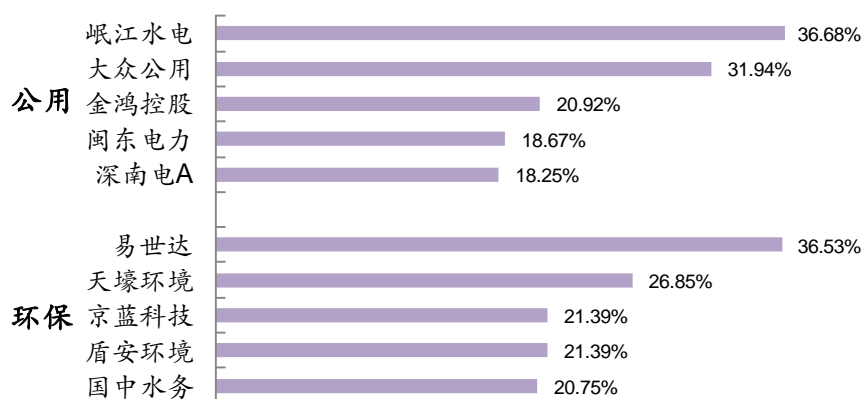


资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 3.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是岷江水电(+36.68%)、大众公用(+31.94%)、金鸿控股(+20.92%)、闽东电力(+18.67%)、深南电A(+18.25%)；环保板块月涨幅前五的是易世达(+36.53%)、天壕环境(+26.85%)、京蓝科技(+21.39%)、盾安环境(+21.39%)、国中水务(+20.75%)。

图 11：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 3.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为涪陵电力、瀚蓝环境、神雾环保、建投能源、新疆火炬；减持比例前五大公用环保公司分别为兴蓉环境、新纶科技、聚光科技、高能环境、首创股份。

表 5: 本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	600452.SH	涪陵电力	0.79	0.3548%	1.31	0.5857%
2	600323.SH	瀚蓝环境	2.69	0.3517%	15.77	2.0587%
3	300156.SZ	神雾环保	2.95	0.2919%	-3.63	-0.3595%
4	000600.SZ	建投能源	3.40	0.1896%	10.82	0.6038%
5	603080.SH	新疆火炬	0.23	0.1606%	-0.27	-0.1914%

资料来源: Wind、光大证券研究所整理

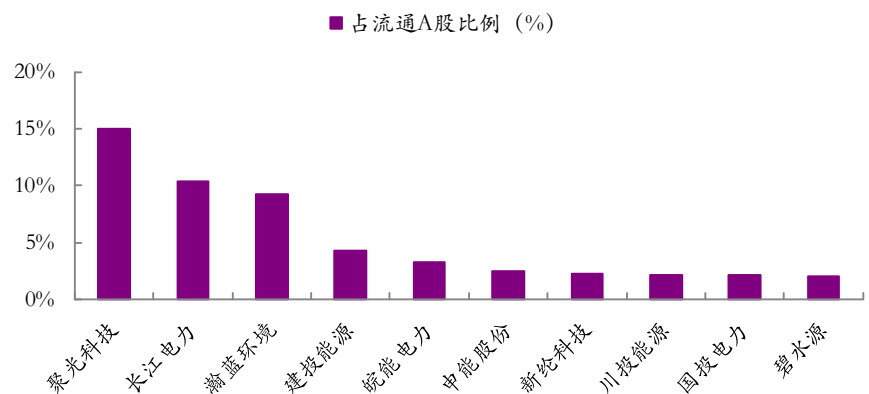
表 6: 本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	000598.SZ	兴蓉环境	-9.49	-0.3178%	5.09	0.1704%
2	002341.SZ	新纶科技	-3.62	-0.3146%	-25.81	-2.2413%
3	300203.SZ	聚光科技	-1.13	-0.2498%	3.44	0.7608%
4	603588.SH	高能环境	-1.40	-0.2116%	3.50	0.5294%
5	600008.SH	首创股份	-10.28	-0.1809%	4.67	0.0822%

资料来源: Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为聚光科技 (14.99%)、长江电力 (10.41%)、瀚蓝环境 (9.20%)、建投能源 (4.27%)、皖能电力 (3.24%)。

图 12: 沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源: Wind、光大证券研究所整理

### 3.5、本周大宗交易

表 7：本周大宗交易

证券代码	名称	交易日期	成交价(元)	前一交易日收盘价	折价率(%)	当日收盘价(元)	成交量(万股/份/张)	成交额(万元)
000883.SZ	湖北能源	2019-03-15	4.16	4.10	1.46	4.16	2,433.97	10,125.33
600674.SH	川投能源	2019-03-15	9.31	9.33	-0.21	9.27	9,169.99	85,372.62
600674.SH	川投能源	2019-03-15	9.31	9.33	-0.21	9.27	4,351.76	40,514.86
600886.SH	国投电力	2019-03-15	8.14	8.12	0.25	8.11	5,186.26	42,216.16
600886.SH	国投电力	2019-03-15	8.14	8.12	0.25	8.11	5,053.99	41,139.44
000040.SZ	东旭蓝天	2019-03-12	8.26	9.17	-9.92	9.22	1,360.00	11,233.60
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-11	10.01	11.12	-9.98	11.59	57.00	570.57

资料来源：Wind

### 3.6、下周大事提醒

表 8：大事提醒

时间	内容
2019/3/18	菲达环保、东旭蓝天、闽东电力：股东大会召开；百川能源：限售股份上市流通
2019/3/19	银星能源：年报预计披露日期；东江环保：股东大会召开；天翔环境：限售股份上市流通
2019/3/20	隆华科技、雪迪龙、上海环境、桂东电力、华能国际：年报预计披露日期；格林美：股东大会召开；渤海股份：股权质押
2019/3/21	碧水源、百川能源：股东大会召开
2019/3/22	瀚蓝环境、佛燃股份、新天然气、光正集团、南京公用：年报预计披露日期；京蓝科技、长青集团、建投能源：股东大会召开
2019/3/23	荣晟环保、重庆水务、大连热电：年报预计披露日期

资料来源：Wind

## 4、行业政策和新闻

表 9：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/03/11	中国水网	湖南省发布了关于分解下达湖南省 2019 年 PPP 项目前期工作中中央预算内投资计划的公示，涉及多个环保项目及多个污水处理厂项目。
2019/03/12	中国水网	雄安新区白洋淀农村污水、垃圾、厕所等环境问题一体化综合系统治理先行项目发布中标候选人公示。该项目共划分为三个标段，招标最高限价为 33.80 亿元/20 年。
2019/03/13	财政部	财政部金融司有关负责人就《实施意见》有关情况回答了记者的提问，其中指出即对于规范的 PPP 项目，要坚定不移地大力推进；对于不规范的 PPP 项目，要限期整改完善，构成违法违规举债的，要坚决予以严肃问责，牢牢守住不新增地方政府隐性债务风险的底线。
2019/03/14	北极星固废网	人大代表建言垃圾难题：治理和循环利用并举。
2019/03/15	北极星固废网	2019 年 3 月 15 日起，《合肥市生活垃圾管理办法》正式实施。今后，垃圾不分类或被拒收，同时还会影响个人及企业征信。

资料来源：光大证券研究所整理

表 10：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/03/11	中国固废网	南京印发《南京市打好固废治理攻坚战实施方案》，全面加强固体废物污染防治，严厉打击固废非法转移、倾倒、填埋等环境违法行为。
2019/03/12	北极星环保网	近日，西安印发《西安市污泥安全处置工作实施方案》。《方案》明确，2019 年 6 月底前完成污水处理厂厂内堆存污泥处置和清运。
2019/03/13	北极星环保网	日前，生态环境部印发《规划环境影响跟踪评价技术指南（试行）》。



2019/03/14	北极星大气网	近日，河南省污染防治攻坚战领导小组发布《河南省 2019 年大气污染防治攻坚战实施方案》，方案提出，开展非电行业提标治理。2019 年底前完成钢铁等六大行业超低排放改造。
2019/03/14	北极星固废网	日前石家庄市人民政府办公室发布了关于《石家庄市城乡生活垃圾处理设施建设方案》的通知，鼓励政府与垃圾分类专业公司合作、区域共建共享焚烧处理设施。
2019/03/15	北极星大气网	山东省近日发布了《挥发性有机物排放标准》，标准规定了山东省工业企业或生产设施的挥发性有机物和恶臭污染物排放限值与监测要求，以及标准的实施与监督等有关要求。

资料来源：光大证券研究所整理

## 5、上市公司周动态

表 11：上市公司业绩快报

公告日期	公司名称	公告内容
2019/03/13	明星电力	公司修正业绩快报，将“2018 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润”由 0.94 亿元修正为 0.84 亿元，较修正前减少 0.09 元。
2019/03/13	上海洗霸	公司公布 2018 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 4.14 亿元，较上年同期增长 37.45%；归属于上市公司股东的净利润 0.80 亿元，较上年同期增长 39.25%。
2019/03/15	建设能源	公司公布 2018 年度业绩快报，2018 年实现营业收入 139.76 亿元，同比增长 32.24%；实现净利润 4.32 亿元，扣非净利润 4.22 亿元，同比增速分别为 156.33% 和 164.25%；实现每股收益 0.241 元，同比增速 156.38%。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 12：上市公司增减持与抵质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/03/11	赣能股份	公司收到江投集团告知函，2019 年 2 月 1 日至 2019 年 3 月 8 日，江投集团通过二级市场竞价交易方式，共计增持公司股份 218 万股，增持比例为 0.22%，增持金额为 1,060 万元，增持均价 4.86 元/股。
2019/03/11	鹏鹞环保	公司持股 5%以上股东衡狮投资有限公司减持股份比例达到 1%的公告，于 2019-03-04~2019-03-08，减持 520 万股，减持均价 9.36~11.715，减持比例 1.08%。本次减持后，股东衡狮投资有限公司，持有 4,750 万股，占总股本比例 9.9%
2019/03/12	雪迪龙	公司控股股东、实际控制人敖小强先生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%。
2019/03/12	津膜科技	公司披露公司董事叶泉先生计划于 2019 年 2 月 18 日以集中竞价方式减持公司股份，截至 2019 年 3 月 12 日，其股份减持计划实施完毕，累计减持 18.04 万股，减持均价 9.03 元，减持比例 0.06%。
2019/03/12	赤峰黄金	公司股东谭雄玉及其一致行动人拟在 2019 年 4 月 3 日至 2019 年 8 月 30 日期间减持公司股份，谭雄玉拟通过集合竞价方式及大宗交易方式减持赤峰黄金股票总计不超过 0.21 亿股，谭雄玉及一致行动人本次计划减持总计不超过 0.28 亿股。
2019/03/12	铁汉生态	公司控股股东刘水先生将其之前质押给深圳市中小企业信用融资担保集团有限公司的 0.67 亿股股份解除质押并再次质押给该公司，此次质押占其所持股份的 7.96%。
2019/03/13	新天然气	公司股东九鼎投资截止至本公告日，合计减持其所持有的公司 1.31 亿股，占公司总股本的 8.21%。本次减持计划实施完成后，九鼎投资持有公司 0.03 亿股，占公司股份总数的 1.90%。
2019/03/13	渤海股份	公司控股股东将其所持有的部分公司股票进行质押，截至本公告发布之日，入港处持有公司股份 0.79 亿股，占公司总股本的比例为 22.46%。本次质押完成后，入港处累计质押的股份数为 0.40 亿股，占公司总股本的 11.23%，占其持有公司股份总数的 50.00%。
2019/03/14	天翔环境	公司 2016 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票第一个解除限售期股票解锁数量为 266.40 万股，占公司股本总额的 0.61%，第一个解除限售期股票解锁日即上市流通日为 2019 年 3 月 19 日，本次申请解锁的激励对象人数为 19 名。
2019/03/14	内蒙华电	公司控股股东华能结构调整基金增持公司股份 979.86 万股，占公司总股本的 0.17%，增持成交金额为 2,447.70 万元。华能结构调整基金自 2019 年 2 月 14 日起 6 个月内，以自有资金或自筹资金拟通过上海证券交易所系统允许的方式增持公司股份，拟累计增持金额不低于 2.00 亿元（包含本次增持计划已实施部分），且不超过 5.00 亿元，增持股份价格区间为不超过 3.60 元/股。
2019/03/15	上海环境	公司股东弘毅（上海）股权投资基金中心将持有的 2,107 万股公司股票办理解除质押，本次解除质押的

		股票来自于 2017 年 8 月 14 日质押给招商银行股份有限公司上海张杨支行的 6,493.77 万股股票。该部分股份占弘毅资本持有公司股份的 32.45%，占公司股本总额的 3.00%。
2019/03/15	川投能源	公司接到长江电力通知，长江电力通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份 2.20 亿股，约占公司总股本的 5.00%。本次权益变动前，长江电力持有公司 2.20 亿股，占公司总股本的 5.00%；本次权益变动后，长江电力持有公司 4.40 亿股，占公司总股本的 10.00%。
2019/03/15	华通热力	公司拟将持有控股子公司中能兴科（北京）节能科技股份有限公司 36.70% 的股权转让给太力信元。本次交易价格为 1.10 元/股，交易对价为 1,100 万元。本次股权转让完成后，公司不再持有中能兴科的股权，中能兴科将不再纳入公司合并报表范围。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 13：上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/03/11	国祯环保	公司收到中标通知书，确认本公司为白湖监狱管理分局污水处理设施建设项目 DBO 的中标单位，中标价 1.19 亿元。本工程新建集中污水处理厂一座，设计规模为 10000 m <sup>3</sup> /d；新建三座污水处理站，设计规模分别为 150 m <sup>3</sup> /d、500 m <sup>3</sup> /d、300 m <sup>3</sup> /d。新建污水管网共 66.67km。
2019/03/12	龙马环卫	公司中标六盘水市钟山经济开发区环卫一体化服务项目，服务期限 30 年（第一年为试用期），合同总金额 7.46 亿元（预估）。
2019/03/14	格林美	公司全资子公司荆门市格林美新材料有限公司与宁波容百新能源科技股份有限公司签署了《三元正极材料前驱体购销战略合作框架协议》三元前驱体材料共计 2.93 万吨。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 14：上市公司投融资及股权激励信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/03/11	伟明环保	公司于 2018 年 12 月 10 日公开发行 670 万张可转换公司债券，发行总额 6.70 亿元。近日，公司接到控股股东及一致行动人通知，自 2018 年 12 月 26 日至 2019 年 3 月 11 日期间，已通过上海证券交易所系统交易其持有的伟明转债合计减少 67 万张，占发行总量的 10%。
2019/03/11	格林美	公司 2016 年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售股份上市流通日期为 2019 年 3 月 15 日，对象共计 356 人，可解除限售的限制性股票数量为 853.32 万股，占公司总股本的比例为 0.21%。
2019/03/12	铁汉生态	公司解除限售股份数量 1071.25 万股，占公司总股本的 0.46%，于解禁日实际可上市流通限售股份数量为 129.86 万股（其余 941.39 万股因股权质押事项而冻结，需在解除质押后方可上市流通），占公司总股本的 0.06%。解除限售股份可上市流通日期为 2019 年 3 月 15 日。
2019/03/12	新界泵业	公司拟筹划通过资产置换及发行股份购买资产的方式购买新疆生产建设兵团第八师天山铝业股份有限公司股权，预计构成上市公司重大资产重组，将于 2019 年 03 月 13 日开市起停牌。
2019/03/13	佛燃股份	公司与广东珠江燃气集团股份有限公司共同出资设立控股子公司，注册资本为 2000 万元，其中由公司出资 1,020 万元，持有 51% 股权，珠江燃气出资 980 万元，持有 49% 股权。近日，公司上述控股子公司广东佛燃珠江燃气有限公司已完成工商注册登记手续，并取得了营业执照。
2019/03/13	碧水源	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行权条件满足，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 16.85 元。如果该部分期权全部行权，公司股本将由 31.51 亿股增加至 31.54 亿股，上述股票期权的行权将影响和摊薄 2019 年度公司基本每股收益和净资产收益率。
2019/03/13	新疆浩源	公司控股子公司上海源晗对外投资设立致本能源（香港）有限公司，投资自有资金 0.30 亿元，持有其 100% 股权。此次对外投资不构成公司的关联交易以及《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
2019/03/14	天翔环境	公司 2016 年股票期权与限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票第一个解除限售期股票解锁数量为 266.40 万股，占公司股本总额的 0.61%，第一个解除限售期股票解锁日即上市流通日为 2019 年 3 月 19 日，本次申请解锁的激励对象人数为 19 名。
2019/03/14	上海电力	公司于 2019 年 3 月 13 日发行了 2019 年度第二期超短期融资券 19 沪电力 SCP002，发行总额为 12 亿元人民币，价格为 100 元，兑付日为 2019 年 9 月 6 日，票面利率为年化 2.74%。
2019/03/14	甘肃电投	公司拟使用自有资金对全资子公司甘肃酒泉汇能风电开发有限责任公司（以下简称“酒汇风电”）增资 15,000 万元。酒汇风电为公司全资子公司，无需签订对外投资合同。
2019/03/14	京蓝科技	公司控股子公司中科鼎实环境工程有限公司拟与广东乐源投资咨询有限公司共同投资设立中科京蓝（广东）

		环境有限公司，注册资本为人民币 3,000 万元，中科鼎实以货币认缴出资人民币 1,530 万元，持有中科京蓝 51% 的股权；乐源投资认缴出资人民币 1,470 万元，持有中科京蓝 49% 的股权。
2019/03/15	博世科	公司拟以自有资金人民币 815 万元收购西藏广博环保投资有限责任公司持有的湖南泛航智能装备有限公司 70% 股权。本次股权收购完成后，泛航装备将成为公司的控股子公司

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 15：上市公司跌破定增价格

代码	名称	发行价格（元）	周收盘价（元）	定增股份上市日
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.90	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	8.66	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	5.15	2018-09-13
002479.SZ	富春环保	8.00	5.34	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	8.63	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	8.63	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.90	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	18.50	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	7.55	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	17.39	2017-12-15
002034.SZ	旺能环境	31.34	17.39	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	7.32	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	7.32	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	5.58	2017-09-08
000826.SZ	启迪桑德	27.39	12.10	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	5.36	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	6.42	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	5.42	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	3.84	2017-03-02
601991.SH	大唐发电	3.47	3.42	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	9.00	2017-12-07
600509.SH	天富能源	6.89	4.82	2017-11-09
000720.SZ	*ST 新能	5.70	4.74	2017-11-09
600333.SH	长春燃气	6.62	6.09	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	13.26	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.37	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.30	3.84	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.84	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.37	2017-02-22

资料来源：Wind

表 16：本周重要股东增减持

代码	名称	公告日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价
300263.SZ	隆华科技	2019-03-13	樊少斌	高管	减持	80.00	0.14	1.27	6.19
300263.SZ	隆华科技	2019-03-14	樊少斌	高管	减持	79.03	0.14	1.18	6.03
300263.SZ	隆华科技	2019-03-15	樊少斌	高管	减持	83.00	0.15	1.09	5.59
600388.SH	龙净环保	2019-03-11	廖剑锋	高管	增持	14.62	0.01	0.01	12.58
300334.SZ	津膜科技	2019-03-13	叶泉	高管	减持	18.04	0.06	1.13	9.03

300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-12	卫狮投资有限公司	公司	减持	105.00	0.31	9.90	10.79
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-12	卫狮投资有限公司	公司	减持	38.99	0.12	10.11	11.72
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-12	卫狮投资有限公司	公司	减持	72.74	0.22	10.20	11.57
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-12	卫狮投资有限公司	公司	减持	72.36	0.22	10.35	11.46
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-12	卫狮投资有限公司	公司	减持	31.04	0.09	10.50	11.53
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-03-12	卫狮投资有限公司	公司	减持	200.00	0.60	10.56	9.36
000407.SZ	胜利股份	2019-03-13	广州期货股份有限公司-陕西省国际信托股份有限公司-荟金胜利2号资产管理计划	公司	减持	4,400.42	5.90	0.00	4.58
000407.SZ	胜利股份	2019-03-13	广州期货股份有限公司-陕西省国际信托股份有限公司-陕国投·浙银广期1号定向投资集合资金信托计划	公司	减持	2,134.26	2.86	0.00	4.13
000899.SZ	赣能股份	2019-03-12	江西省投资集团有限公司	公司	增持	80.42	0.12	39.34	5.02
000899.SZ	赣能股份	2019-03-12	江西省投资集团有限公司	公司	增持	56.29	0.09	39.26	5.07
000899.SZ	赣能股份	2019-03-12	江西省投资集团有限公司	公司	增持	0.87	0.00	39.20	4.94
000899.SZ	赣能股份	2019-03-12	江西省投资集团有限公司	公司	增持	2.19	0.00	39.20	4.93
000899.SZ	赣能股份	43536	江西省投资集团有限公司	公司	增持	17.65	0.03	39.20	4.64
000899.SZ	赣能股份	43536	江西省投资集团有限公司	公司	增持	60.13	0.09	39.18	4.56
002893.SZ	华通热力	43537	陈秀清	高管	减持	0.45	0.01		16.39
600863.SH	内蒙华电	43539	华能结构调整1号证券投资基金	公司	增持	1,056.64	0.18	1.21	2.95
603393.SH	新天然气	43538	嘉兴春秋楚庄九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	22.43	0.23	0.44	30.43
603393.SH	新天然气	43538	嘉兴春秋晋文九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	18.04	0.19	0.35	31.04
603393.SH	新天然气	43538	嘉兴春秋齐桓九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	27.12	0.28	0.53	31.48
603393.SH	新天然气	43538	烟台昭宣元泰九鼎创业投资中心	公司	减持	15.00	0.16	0.00	30.71
603393.SH	新天然气	43538	苏州荣丰九鼎创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	30.06	0.31	0.59	31.58
603393.SH	新天然气	43538	苏州工业园区昆吾民乐九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	19.53	0.20	0.00	30.78
603393.SH	新天然气	43538	苏州工业园区昆吾民安九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	15.78	0.17	0.00	30.78
603393.SH	新天然气	43538	无锡恒泰九鼎资产管理中心(有限合伙)	公司	减持	12.04	0.13	0.00	32.40

资料来源: Wind

表 17: 质押率超过 30% 的公司

证券代码	证券简称	总质押股数(万股)	参考市值(万元)	总市值(万元)	质押率
300187.SZ	永清环保	40,310.00	258,387.10	413124.6058	62.54%
002700.SZ	新疆浩源	20,842.28	216,342.87	438479.1014	49.34%
002002.SZ	鸿达兴业	116,131.68	648,014.76	1444502.294	44.86%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	449,160.88	1013151.958	44.33%
000820.SZ	神雾节能	26,219.44	159,414.19	387445.095	41.14%
603603.SH	博天环境	16,351.62	318,856.50	783061.5	40.72%
600803.SH	新奥股份	49,012.90	567,079.28	1422364.641	39.87%
000967.SZ	盈峰环境	121,449.49	838,001.47	2182512.881	38.40%
300385.SZ	雪浪环境	4,962.01	91,797.14	240,749.99	38.13%
601619.SH	嘉泽新能	64,280.00	374,752.40	1126939	33.25%
002034.SZ	旺能环境	13,677.18	237,846.09	724406.6133	32.83%
300203.SZ	聚光科技	14,640.93	423,415.68	1308680.321	32.35%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	687,670.56	2202078.843	31.23%
002893.SZ	华通热力	3,800.00	61,560.00	199227.6	30.90%

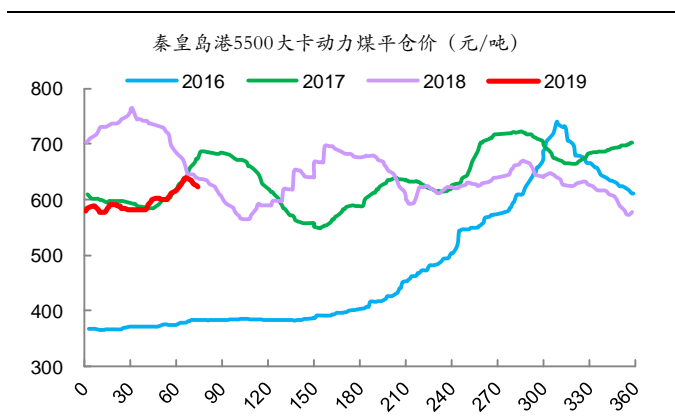
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 3 月 15 日收盘

## 6、行业数据

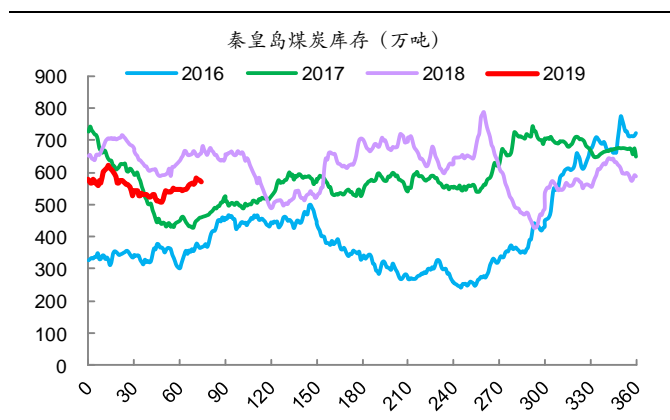
### 6.1、公用板块

图 13: 秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



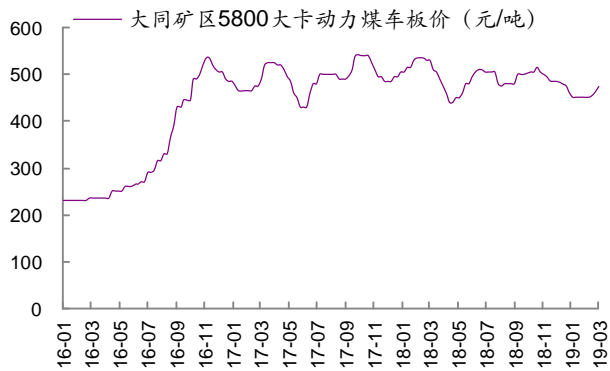
资料来源: Wind

图 14: 秦皇岛港煤炭库存



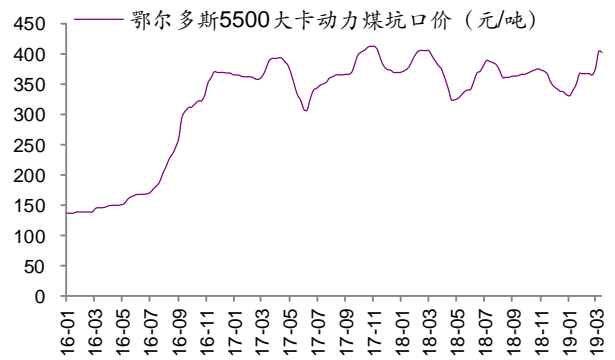
资料来源: Wind

图 15: 大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



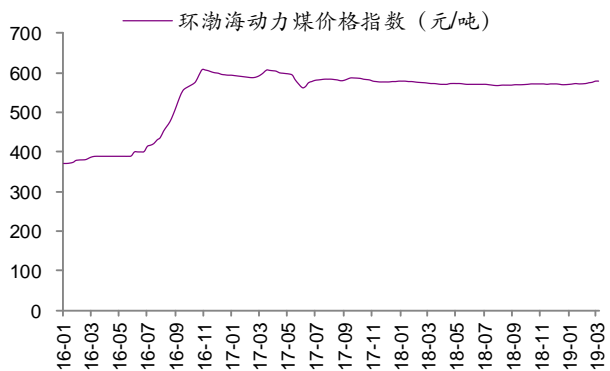
资料来源: Wind

图 16: 鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



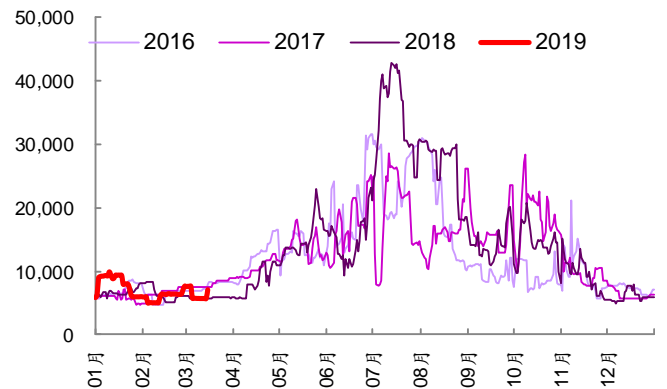
资料来源: Wind

图 17: 环渤海动力煤价格指数



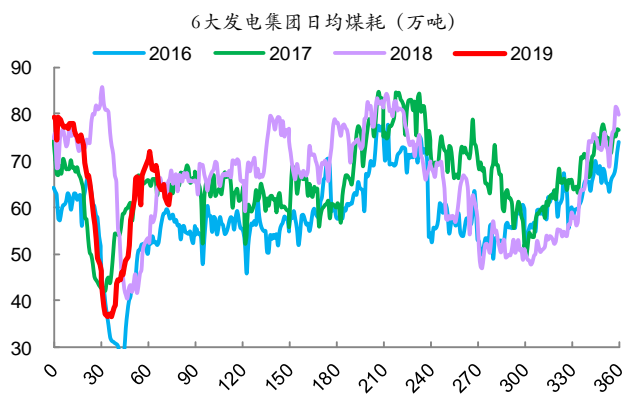
资料来源: Wind

图 18: 三峡水库出库流量 (立方米/秒)



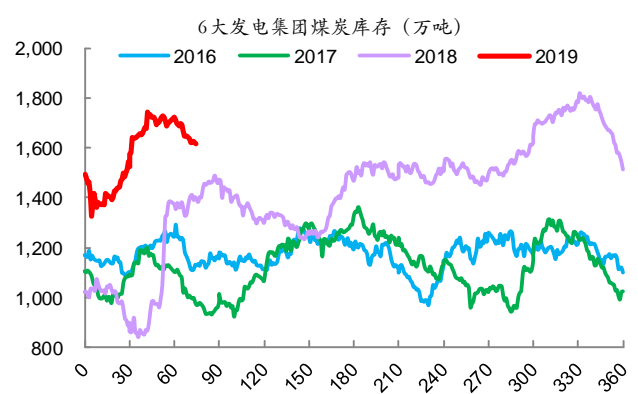
资料来源: Wind

图 19: 6 大发电集团日均煤耗



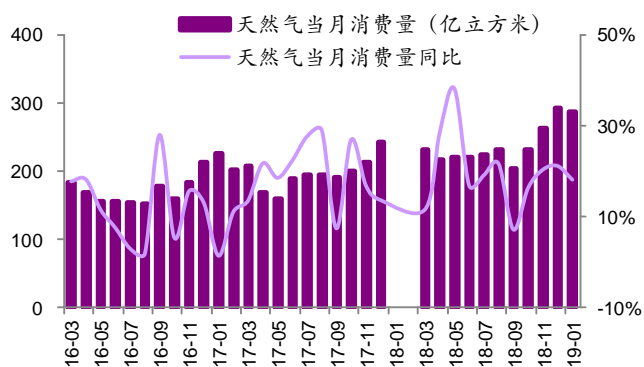
资料来源: Wind

图 20: 6 大发电集团煤炭库存



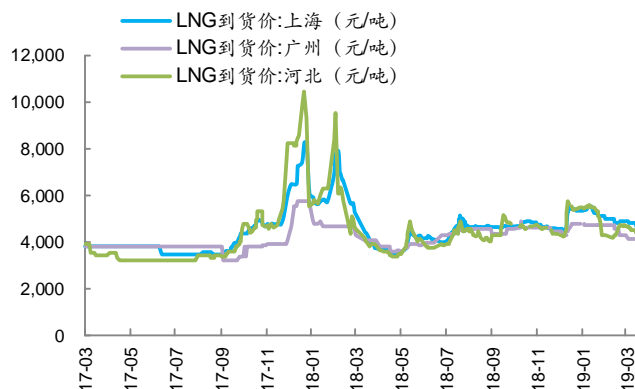
资料来源: Wind

图 21: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

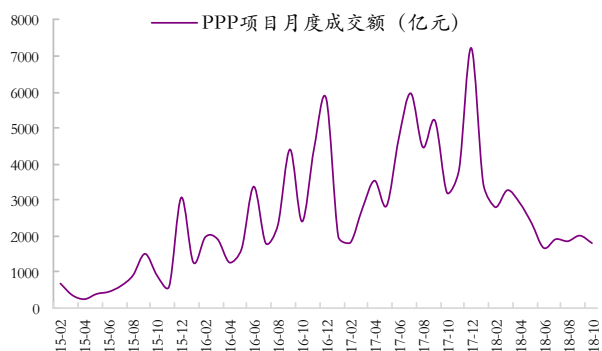
图 22: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

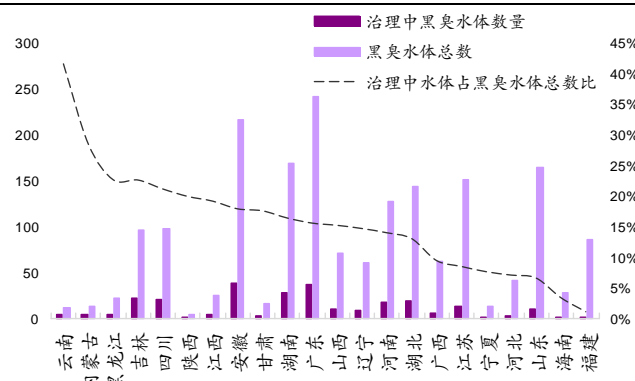
## 6.2、环保板块

图 23: PPP 项目月度成交额



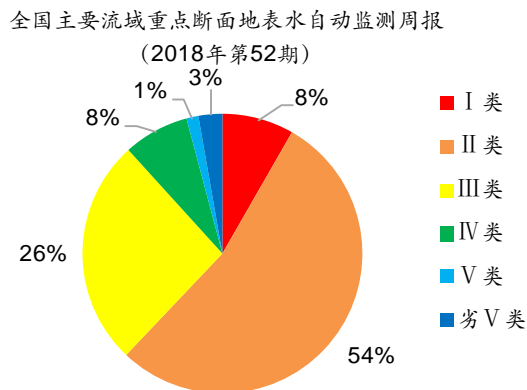
资料来源: 明树数据

图 24: 全国城市黑臭水体整治进展



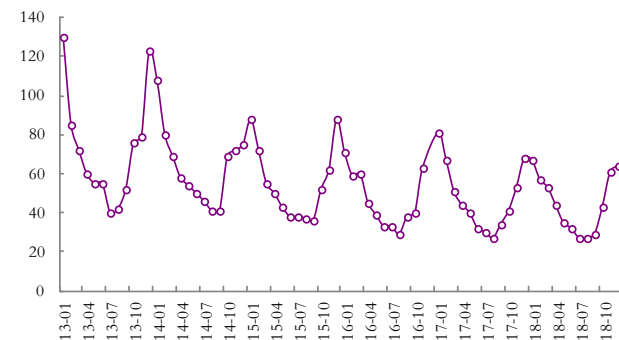
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 25: 全国主要流域重点断面地表水自动监测周报 (2018 年第 52 期)



资料来源: Wind

图 26: 74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源: Wind

## 7、风险分析

**宏观层面：**中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；货币及信贷政策低于预期。

**公用事业：**来水低于预期导致水电发电量减少的风险，煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险，天然气改革进展慢于预期的风险。

**环保：**政策执行力度低于预期的风险，技术难度导致经济性低于预期的风险，整合速度较慢的风险，金融政策对板块的负面影响延续到业绩风险，环保公司订单签订速度放缓的风险，财务状况无进一步好转的风险。



## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师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, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 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。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼