

环保及公用事业

行业研究/周报

坑口煤价跌势有望逐步传导，今夏 LNG 价格或持续低位徘徊

环保及公用事业周报

2019年3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 3.34 个百分点。年初至今跑赢上证指数 7.73 个百分点。本周指数震荡上行，生态园林板块上涨 6.32%，固废、污水处理、工业环保、新能源发电、大气治理上涨 4% 以上，涨幅居前，火电及环境监测板块表现相对落后，上涨 2.95% 和 2.12%。

● 行业观点：坑口煤价跌势有望逐步传导，今夏 LNG 价格或持续低位徘徊

电力：优质煤炭产能逐步释放，坑口煤价跌势有望逐步传导。本周能源局核准内蒙古鄂尔多斯上海庙矿区长城五号煤矿等三个煤矿项目，合计产能约 1000 万吨。榆林方面，前三批同意复产复工煤矿复产率提升至 87%，内蒙方面两会后煤票暂未完全放开，后续对产量贡献仍有提升空间。神木部分煤矿下调价格，降幅最高的达到 100 元/吨，港口煤价亦持续回落，高热值品种相对抗跌。虽然需求有所好转，同时电厂库存回落，但整体下游库存仍在高位。

燃气：LNG 价格持续走弱，今夏或持续低位徘徊。需求回落市场进入淡季，本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-110、-179、-150 元/吨，上海-160 元/吨，广州开年以来持续下跌，本周回调 15 元/吨至 4110 元/吨。据标普 LNG 分析团队预计，今年 LNG 现货价格仍会低位徘徊，低点或在 6 美元/mmBtu 左右，和原油价格背离的趋势将愈发明显。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。

● 投资策略

火电板块 2 月以来滞涨明显，已充分反应 2 月以来供给收缩导致的煤价上涨，随着优质煤炭产能的逐步释放，短期煤价有望重新进入下行通道，同时长期回归绿色区间逻辑不变，推荐【华电国际】和【华能国际】，建议关注【长源电力】；燃气方面，供给持续宽松，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、煤价下行幅度不及预期；2、电价超预期下调；3、天然气供应增长不及预期。

盈利预测与财务指标

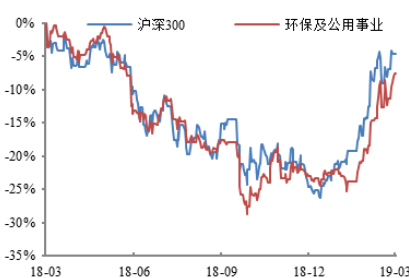
代码	重点公司	现价 3月22日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600027	华电国际	4.40	0.04	0.19	0.32	85	23	14	推荐
600011	华能国际	6.59	0.12	0.09	0.29	52	73	23	推荐
000966	长源电力*	4.37	-0.11	0.16	0.37	-35	27	12	暂未评级
601139	深圳燃气	6.04	0.4	0.33	0.43	20	18	14	推荐

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：坑口煤价跌势有望逐步传导，今夏 LNG 价格或持续低位徘徊.....	3
（一）电力：优质煤炭产能逐步释放，坑口煤价跌势有望逐步传导	3
（二）燃气：LNG 价格持续走弱，今夏或持续低位徘徊	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	8
插图目录	9

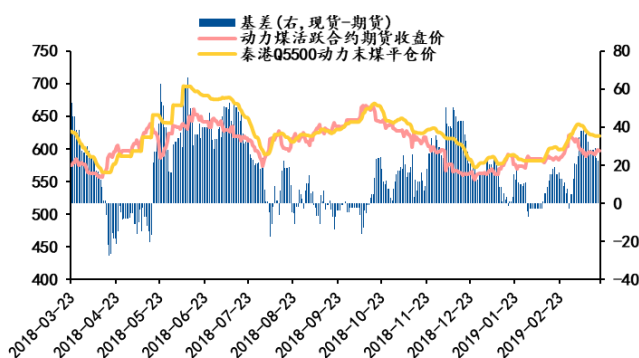
一、本周投资策略：坑口煤价跌势有望逐步传导，今夏 LNG 价格或持续低位徘徊

(一) 电力：优质煤炭产能逐步释放，坑口煤价跌势有望逐步传导

复产持续坑口煤价不同程度下跌，能源局核准千万吨煤矿项目。榆林方面，目前已发布三批同意复产复工煤矿，合计产能 3.36 亿吨，周四已复产 2.93 亿吨，复产率高达 87%，神木部分煤矿下调价格，降幅最高的达到 100 元/吨。鄂尔多斯方面，市政府此前颁布《货车超限超载专项整治方案》，要求通过限发“煤票”的方式开展煤炭运输超限超载源头治理工作，两会后煤票暂未完全放开，后续对产量贡献或进一步加大。本周能源局核准内蒙古鄂尔多斯上海庙矿区长城五号煤矿等三个煤矿项目，合计产能约 1000 万吨，随着新增产能的逐步释放，煤炭供需有望逐步走向宽松。

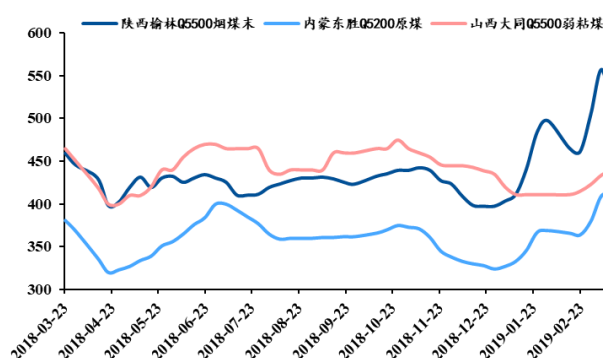
港口煤价持续回落，高热值品种相对抗跌。截至 3 月 23 日，动力煤期货主力合约收于 597.6 元/吨，环比上涨 0.34%，现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤回落 0.48% 至 620 元/吨，期货贴水回落至 22.4 元/吨。港口煤跌幅趋缓，主要系非电需求回升，中高热值市场煤需求较好，5000 大卡动力末煤本周回落 2.2%，跌幅相对更大。

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

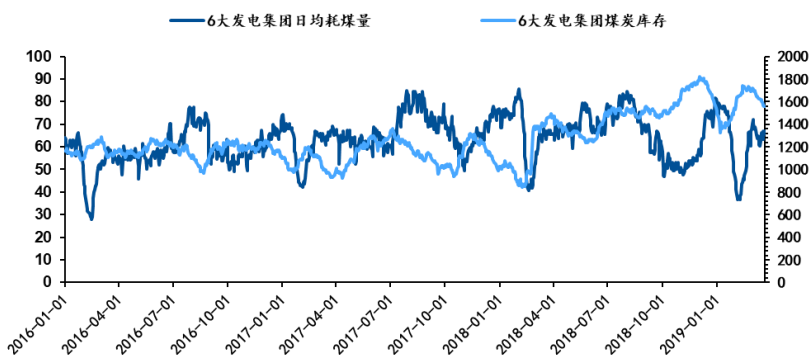
图 2：主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

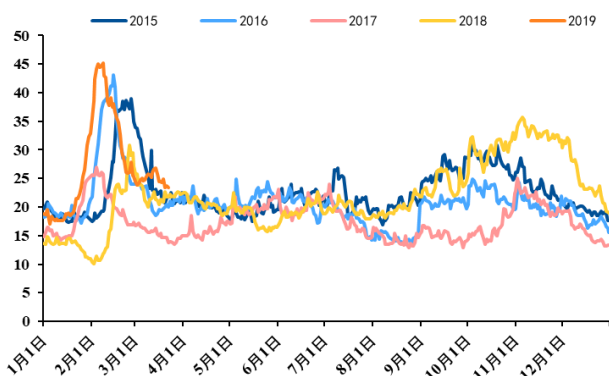
需求有所好转，电厂库存回落但仍在高位。本周 6 大发电集团平均日耗上升至 65.68 万吨/日，环比提升 4.8%，同比低 0.8%，整体跌幅有收窄，同时下游水泥、化工等需求提振对动力煤短期需求提供支撑。库存方面，6 大发电集团库存降至 1561 万吨，库存可用天数环比维持在 23 天的水平，为近 5 年来最高水平。CCTD 主流港口库存总量下降 10 万吨至 5346 万吨，北方港口库存略有回升，而沿海港口煤炭库存继续回落。

图 3：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



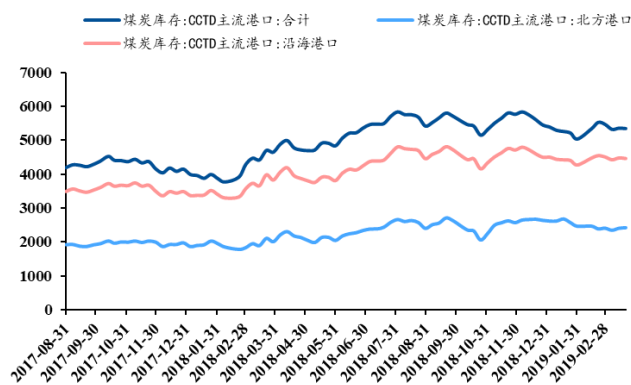
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 5：CCTD 港口煤炭库存(万吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 燃气：LNG 价格持续走弱，今夏或持续低位徘徊

LNG 价格持续回落，远期供给充足。截止 3 月 21 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-110、-179、-150 元/吨，上海-160 元/吨，广州开年以来持续下跌，本周回调 15 元/吨至 4110 元/吨。需求回落市场进入淡季，远期看中俄东线有望 2019 年投产，供给充足，预计后续 LNG 价格将持续低位震荡。

图 6：LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)

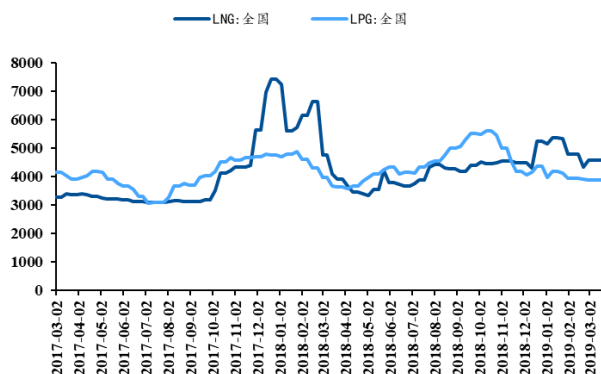
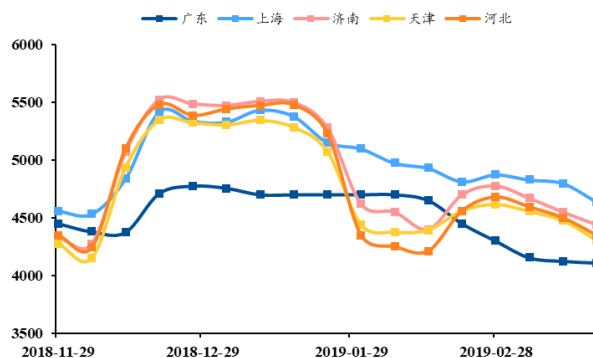


图 7：主要地区 LNG 每周均价及变化

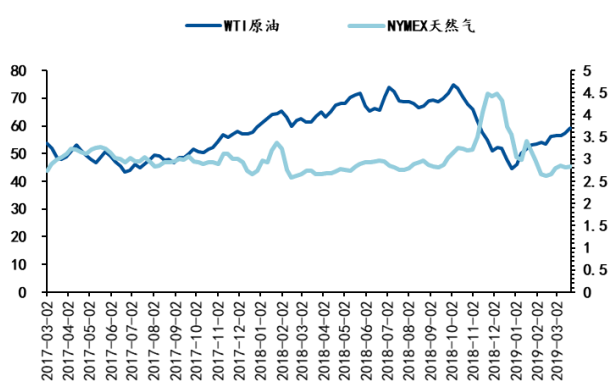


资料来源：WIND，民生证券研究院

资料来源：WIND，民生证券研究院

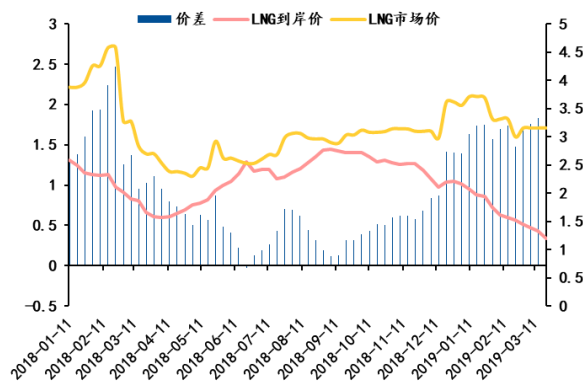
LNG 到岸价持续下跌，今夏或持续低位徘徊。截至 3 月 21 日，WTI 原油收盘均价 59.29 美元/桶，NYMEX 天然气均价 2.83 美元/百万英热单位，分别环比上涨 3.44%和 0.19%。国内情况来看，LNG 到岸价本周继续下跌 10.3%至 1.19 元/方，购销价差提升 0.14 至 1.96 元/方。据标普 LNG 分析团队预计，今年 LNG 现货价格仍会低位徘徊，低点或在 6 美元/mmBtu 左右，和原油价格背离的趋势将愈发明显。LNG 到岸价格的持续回落有利于降低城市燃气商综合用气成本，同时为下游需求提供支持。

图 8：国际原油及天然气每周均价及变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

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

二、本周公告及重要新闻

(一) 本周重要新闻

1、能源局：核准内蒙古鄂尔多斯上海庙矿区长城五号煤矿项目、山西阳泉矿区温家庄煤矿改扩建项目、山西晋城矿区郑庄煤矿项目，新增产能合计 180+410+400 万吨/年，总投资 154 亿元。（能源局）

(二) 本周重要公告整理

【长江电力】签订 2019 年度葛洲坝电站购售电合同，合同电量为 177 亿千瓦时。

【中国核电】78 亿可转债获证监会核准发行。

【上海环境】发布 2018 年报，实现营收 25.83 亿元，同比+0.66%，实现归母净利润 5.78 亿元，同比+14.2%。

【华能国际】发布 2018 年报，实现营收 1699 亿元，同比+11.04%，实现归母净利润 14.38 亿元，同比-17.42%。

【高能环境】实际控制人李卫国减持 10%的可转债。

【瀚蓝环境】发布 2018 年报,实现营收 48.48 亿元,同比+15.38%,实现归母净利润 8.76 亿元,同比+34.23%。

【元成股份】发布 2018 年报,实现营收 12.41 亿元,同比+47.40%,实现归母净利润 1.37 亿元,同比+49.38%。

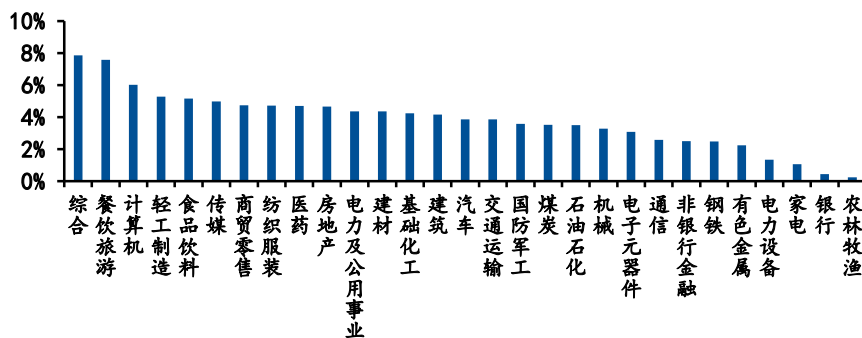
【新天然气】发布 2018 年报,实现营收 16.32 亿元,同比+60.58%,实现归母净利润 3.35 亿元,同比+26.88%。

资料来源: WIND, 民生证券研究院

三、行情回顾

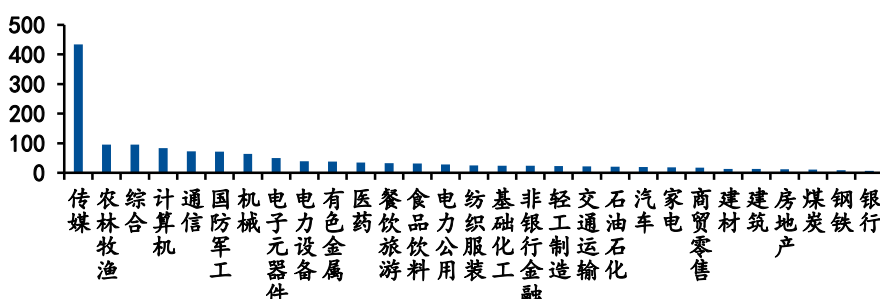
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票,本周跑赢上证指数 3.34 个百分点。年初至今跑赢上证指数 7.73 个百分点。本周指数震荡上行,生态园林板块上涨 6.32%,固废、污水处理、工业环保、新能源发电、大气治理上涨 4%以上,涨幅居前,火电及环境监测板块表现相对落后,上涨 2.95%和 2.12%。

图 10: 电力及公用事业板块本周上涨 4%, 表现强于全行业平均水平



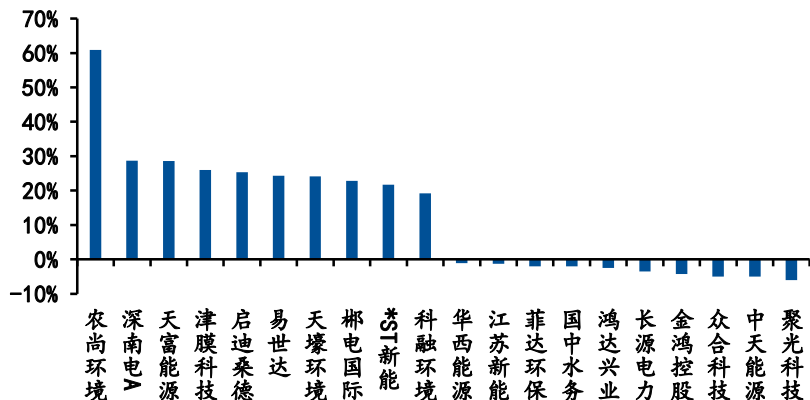
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 11: 电力及公用事业板块整体法 PE 28 倍, 处在各行业中等水平



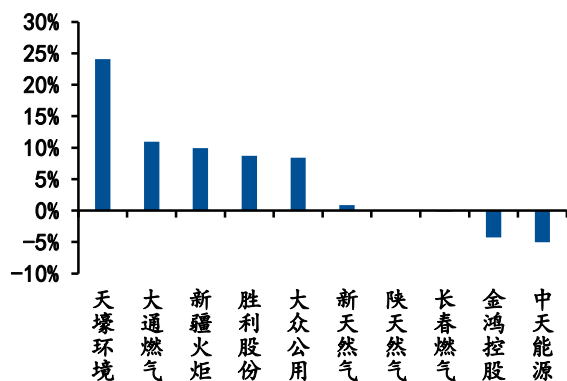
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



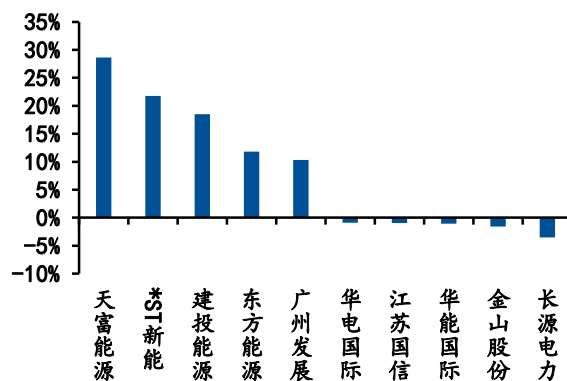
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



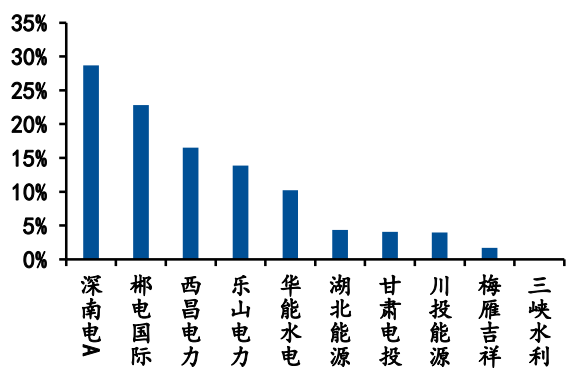
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 14：火电板块个股涨跌幅 TOP5



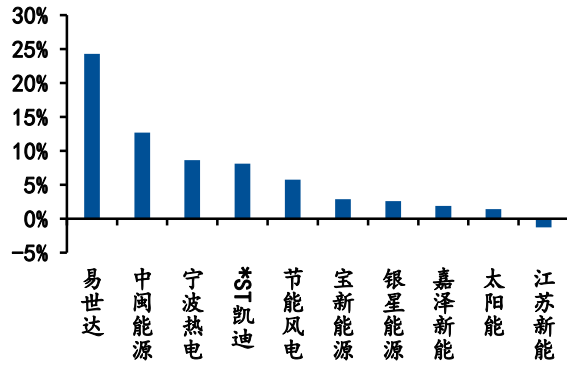
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 15：水电板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

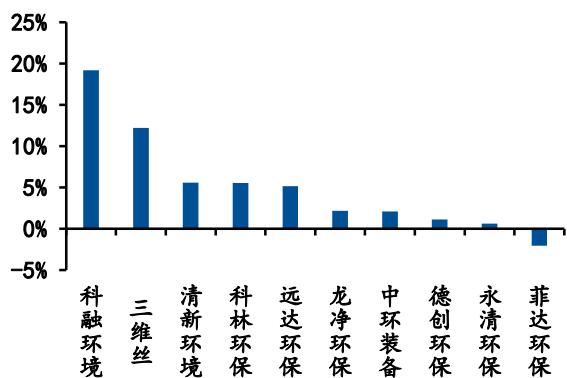
图 16：新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



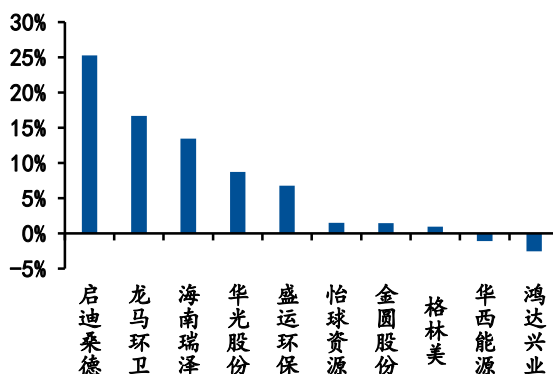
资料来源：WIND，民生证券研究院

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



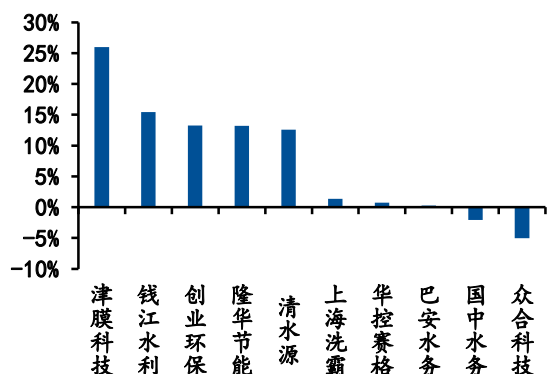
资料来源: WIND, 民生证券研究院



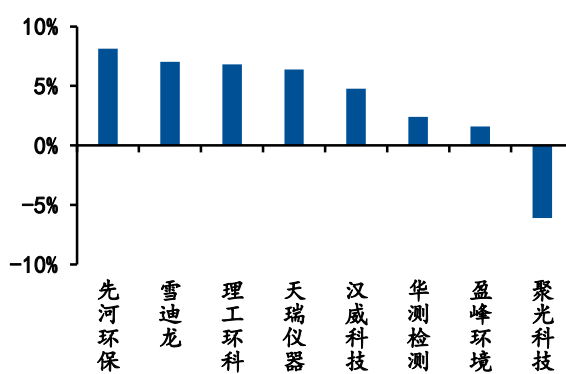
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



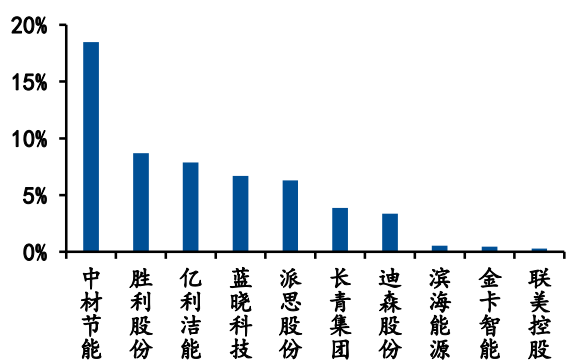
资料来源: WIND, 民生证券研究院



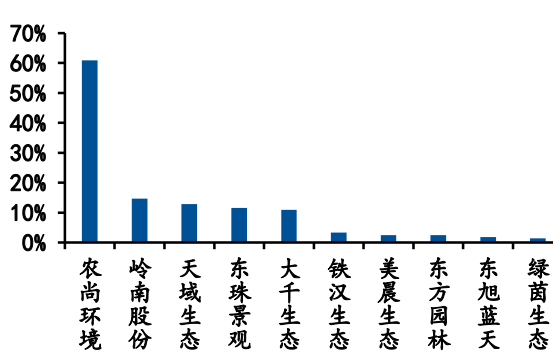
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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.....	7
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5.....	7
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。