

## 电力

## 电力及公用事业周报

## 煤价回落&amp;减税在即&amp;价值洼地，火电布局正当时

**评级：增持（维持）**
**分析师：张绪成**

执业证书编号：S0740518050002

Email: zhangxc@r.qizq.com.cn

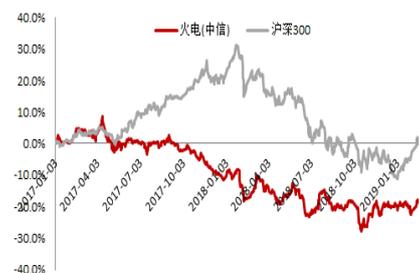
**分析师：李俊松**

执业证书编号：S0740518030001

Email: lijuns@r.qizq.com.cn

**基本状况**

|            |           |
|------------|-----------|
| 上市公司数      | 160       |
| 行业总市值(亿元)  | 7,358,299 |
| 行业流通市值(亿元) | 5,886,639 |

**行业-市场走势对比**

**相关报告**

&lt;&lt;电力及公用事业周报：政策利好&amp;煤价回落&amp;价值洼地，火电布局正当时&gt;&gt;2019.03.18

&lt;&lt;电力及公用事业周报：降税利好&amp;电价无虞&amp;煤价承压，火电布局正当时&gt;&gt;2019.03.10

| 简称   | 股价(元) | EPS   |       |       |       | PE   |       |       |       | PB   |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|------|
|      |       | 2017  | 2018E | 2019E | 2020E | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |      |
| 华电国际 | 6.59  | 0.11  | 0.31  | 0.44  | 0.49  | 60   | 21    | 15    | 13    | 1.41 |
| 华能国际 | 6.59  | 0.11  | 0.31  | 0.44  | 0.49  | 60   | 21    | 15    | 13    | 1.41 |
| 内蒙华电 | 2.90  | 0.09  | 0.14  | 0.21  | 0.25  | 32   | 21    | 14    | 11    | 1.59 |
| 皖能电力 | 5.86  | 0.07  | 0.27  | 0.43  | 0.56  | 84   | 22    | 14    | 10    | 1.09 |
| 湖北能源 | 4.34  | 0.33  | 0.35  | 0.44  | 0.55  | 13   | 12    | 10    | 8     | 1.08 |
| 长源电力 | 4.37  | -0.11 | 0.16  | 0.37  | 0.55  | -40  | 27    | 12    | 8     | 1.42 |

备注：除华电国际外，其它业绩预测来自wind一致预期

**投资要点**
**本周行情回顾：**

■ 本周电力及公用事业板块上升 4.36%，沪深 300 上涨 2.37%，前者领先沪深 300 指数 1.99 个百分点，其中火电板块上涨 3.23%，水电板块下跌 5.45%，电网板块上涨 6.95%。

**行业投资观点：**

■ **煤价判断**，本周秦港平仓价在产地逐步复产的推动下开始稳步回落，当前报价 620 元/吨，跌幅 0.48%，产地价下降更为明显，跌幅达到 4~6%。我们在之前的观点中表明在“两会”时间内，矿企的复产和负荷率仍受到一定程度的影响，供给可能不如预期有很大增量，尤其是晋陕蒙地区，但我们认为安监导致的供给偏紧现象只是短时的，从国内对煤炭行业的大趋势来看，仍旧是尽可能的加大国内的供给产出并逐步削减进口煤的份额，所以在 3 月中旬“两会”结束后，各地矿企的复产数量以及开工率都会提升，供给偏紧的局面也会缓解，此外 3 月中旬之后北方供暖季结束，煤炭需求进入传统淡季，当前供需偏紧的局面也会进一步改善；再考虑到当前六大电厂以及长江口库存虽然库存有所下降但仍处于较高水平，我们综合判断港口现货价格仍会趋势性平稳回落。**电力方面**，根据国家能源局公布数据，2019 年 1~2 月全社会用电同比增长 4.5%，同比回落 8.8 个百分点，第一/二/三产及居民端用电分别同比增长 7.9%/1.2%/10.5%/11.1%，第二产业同比回落较多。**投资策略**：从当前股价上涨的催化剂来看，包括增值税下调带来业绩上涨、煤价下跌一季度业绩增长、煤价当前重回下跌通道、当前火电股跑输大盘为估值洼地（复盘历史在弱经济及牛市中理应有超额收益）。从长逻辑来看，我们仍认为煤炭和火电板块有望实现利润的合理分配，在煤价波动不大情况下，利润将会稳定并持续，并有较好的现金流及高股息率，估值有望重构并有较大提升空间（PB 从 1.1 倍提至 1.6 倍，PB-ROE 体系）。**重点推荐火电龙头【华电国际】、【华能国际】，区域供需结构较好的【内蒙华电】、【皖能电力】，受益于蒙华铁路【长源电力】、【湖北能源】，以及滞涨的【赣能股份】、【天富能源】、【浙江电力】、【京能电力】。**

**行业重点数据：**

■ **动力煤价格：港口价格稳中有降、产地价普降**。环渤海动力煤综合价格指数为 578 元/吨，本周持平。截至 3 月 22 日秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价 620 元/吨，本周累计下跌 3 元/吨，跌幅 0.48%；山西大同、内蒙乌海、陕西神木产地价均开始下降，山东兖州产地价基本持平。

■ **动力煤库存和电厂日耗：港口库存涨跌互现，电厂库存小幅下跌，日耗小幅上涨**。秦港库存 628 万吨，本周累计上涨 57.5 万吨，涨幅 10.08%；长江口库存量 585 万吨，本周累计下跌 42 万吨，跌幅 6.7%；六大电厂煤炭库存为 1561.35 万吨，本周累计下跌 53.52 万吨，跌幅 3.31%；六大电厂煤炭库存可用天数为 23.35 天，本周累计下跌 2.42 天。六大电厂日耗为 66.86 万吨，本周累计上涨 4.19 万吨，涨幅 6.69%。

**风险提示：**煤价下行不及预期，燃煤标杆电价大幅下调、煤电保供不及预期

## 内容目录

|  |        |
|--|--------|
| 本周电力及公用事业板块行情回顾.....                           | - 4 -  |
| 板块表现: 行业板块上升 4.36%, 领先沪深 300 指数 1.99 个百分点..... | - 4 -  |
| 子板块表现: 火电上涨 3.23%, 水电下跌 5.45%, 电网上涨 6.95%..... | - 4 -  |
| 个股表现: 涨跌互现, 其中 46 家上涨、5 家下跌.....               | - 5 -  |
| 估值: PE 为 23.68 倍、PB 为 1.76 倍, 位于全行业中游或中下游..... | - 6 -  |
| 动力煤基本面.....                                    | - 7 -  |
| 动力煤价格.....                                     | - 7 -  |
| 动力煤库存.....                                     | - 9 -  |
| 电厂日耗.....                                      | - 10 - |
| 本周行业重要事件回顾.....                                | - 10 - |
| 重点公司公告.....                                    | - 12 - |
| 年报业绩预告.....                                    | - 14 - |
| 下周大事提醒.....                                    | - 15 - |
| 风险提示.....                                      | - 15 - |

## 图表目录

|                                     |        |
|-------------------------------------|--------|
| 图表 1: 重点公司盈利预测与估值.....              | - 3 -  |
| 图表 2: 本周市场各板块表现.....                | - 4 -  |
| 图表 3: 2019 年年初至今电力及公用事业板块表现.....    | - 4 -  |
| 图表 4: 本周电力各子板块表现.....               | - 5 -  |
| 图表 5: 年初至今电力各子板块表现.....             | - 5 -  |
| 图表 6: 本周重点电力上市公司表现.....             | - 6 -  |
| 图表 7: 电力及公用事业行业 2019 年 PE.....      | - 6 -  |
| 图表 8: 电力及公用事业行业最新 PB.....           | - 7 -  |
| 图表 9: 电力及公用事业及各子板块 PB 走势.....       | - 7 -  |
| 图表 10: 环渤海动力煤综合价格指数 (单位: 元/吨).....  | - 8 -  |
| 图表 11: 秦港、广州港动力煤价格 (单位: 元/吨).....   | - 8 -  |
| 图表 12: 产地动力煤价格 (单位: 元/吨).....       | - 8 -  |
| 图表 13: 动力煤期货 VS 现货价格 (单位: 元/吨)..... | - 8 -  |
| 图表 14: 动力煤年度长协和月度长协价格.....          | - 9 -  |
| 图表 15: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨).....       | - 9 -  |
| 图表 16: 长江口煤炭库存 (单位: 万吨).....        | - 9 -  |
| 图表 17: 六大电厂煤炭库存 (单位: 万吨).....       | - 10 - |
| 图表 18: 六大电厂煤炭库存可用天数 (单位: 日).....    | - 10 - |

图表 19: 六大电厂日耗动态情况..... - 10 -

图表 20: 2018 年年报业绩预告..... - 14 -

图表 21: 公司重要事件..... - 15 -

**图表 1: 重点公司盈利预测与估值**

| 公司名称 | 股价<br>3月22日 | EPS   |      |      |      | PE  |     |     |     | PB   |
|------|-------------|-------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|------|
|      |             | 17A   | 18E  | 19E  | 20E  | 17A | 18E | 19E | 20E |      |
| 皖能电力 | 5.86        | 0.07  | 0.27 | 0.43 | 0.56 | 84  | 22  | 14  | 10  | 1.09 |
| 建投能源 | 8.14        | 0.09  | 0.48 | 0.66 | 0.81 | 87  | 17  | 12  | 10  | 1.33 |
| 吉电股份 | 3.11        | -0.16 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | -19 |     |     |     | 0.91 |
| 黔源电力 | 14.79       | 1.05  | 1.11 | 1.17 | 0.00 | 14  | 13  | 13  |     | 1.72 |
| 陕天然气 | 8.64        | 0.36  | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 24  |     |     |     | 1.70 |
| 红相股份 | 13.99       | 0.38  | 0.78 | 0.97 | 0.00 | 37  | 18  | 14  |     | 2.42 |
| 华能国际 | 6.59        | 0.11  | 0.31 | 0.44 | 0.49 | 60  | 21  | 15  | 13  | 1.41 |
| 湖北能源 | 4.34        | 0.33  | 0.35 | 0.44 | 0.55 | 13  | 12  | 10  | 8   | 1.08 |
| 长源电力 | 4.37        | -0.11 | 0.16 | 0.37 | 0.55 | -40 | 27  | 12  | 8   | 1.42 |
| 上海电力 | 9.32        | 0.39  | 0.77 | 0.54 | 0.60 | 24  | 12  | 17  | 16  | 1.77 |
| 浙能电力 | 4.93        | 0.32  | 0.35 | 0.45 | 0.52 | 15  | 14  | 11  | 10  | 1.09 |
| 华电国际 | 4.40        | 0.04  | 0.21 | 0.32 | 0.43 | 100 | 21  | 14  | 10  | 1.00 |
| 三峡水利 | 9.96        | 0.35  | 0.25 | 0.29 | 0.32 | 28  | 41  | 35  | 31  | 3.51 |
| 联美控股 | 13.30       | 1.16  | 0.90 | 1.06 | 1.22 | 11  | 15  | 13  | 11  | 3.83 |
| 桂冠电力 | 5.95        | 0.41  | 0.44 | 0.46 | 0.48 | 15  | 14  | 13  | 13  | 2.63 |
| 福能股份 | 9.61        | 0.54  | 0.71 | 0.88 | 1.03 | 18  | 13  | 11  | 9   | 1.36 |
| 京能电力 | 3.45        | 0.08  | 0.13 | 0.21 | 0.28 | 43  | 27  | 16  | 12  | 1.03 |
| 申能股份 | 5.74        | 0.38  | 0.39 | 0.48 | 0.58 | 15  | 15  | 12  | 10  | 1.02 |
| 川投能源 | 9.64        | 0.74  | 0.74 | 0.76 | 0.00 | 13  | 13  | 13  |     | 1.71 |
| 百川能源 | 13.51       | 0.88  | 1.23 | 1.41 | 1.59 | 15  | 11  | 10  | 8   | 3.11 |
| 国电电力 | 2.74        | 0.11  | 0.15 | 0.22 | 0.25 | 26  | 19  | 13  | 11  | 1.08 |
| 内蒙华电 | 2.90        | 0.09  | 0.14 | 0.21 | 0.25 | 32  | 21  | 14  | 11  | 1.59 |
| 国投电力 | 8.51        | 0.48  | 0.58 | 0.64 | 0.68 | 18  | 15  | 13  | 13  | 1.75 |
| 长江电力 | 17.12       | 1.01  | 1.02 | 1.03 | 0.00 | 17  | 17  | 17  |     | 2.65 |
| 深圳燃气 | 6.23        | 0.40  | 0.42 | 0.51 | 0.00 | 16  | 15  | 12  |     | 1.99 |
| 中国核电 | 6.23        | 0.29  | 0.33 | 0.41 | 0.47 | 22  | 19  | 15  | 13  | 2.13 |
| 大唐发电 | 3.55        | 0.13  | 0.14 | 0.18 | 0.21 | 28  | 25  | 20  | 17  | 1.39 |
| 新天然气 | 38.80       | 1.65  | 2.83 | 3.60 | 4.22 | 24  | 14  | 11  | 9   | 2.74 |

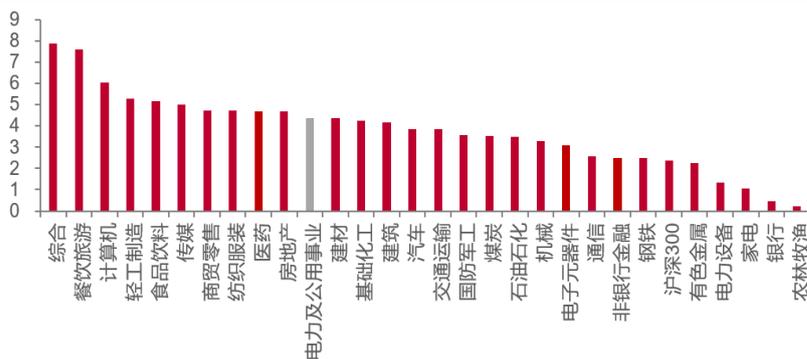
来源: Wind, 中泰证券研究所

## 本周电力及公用事业板块行情回顾

板块表现：行业板块上升 4.36%，领先沪深 300 指数 1.99 个百分点

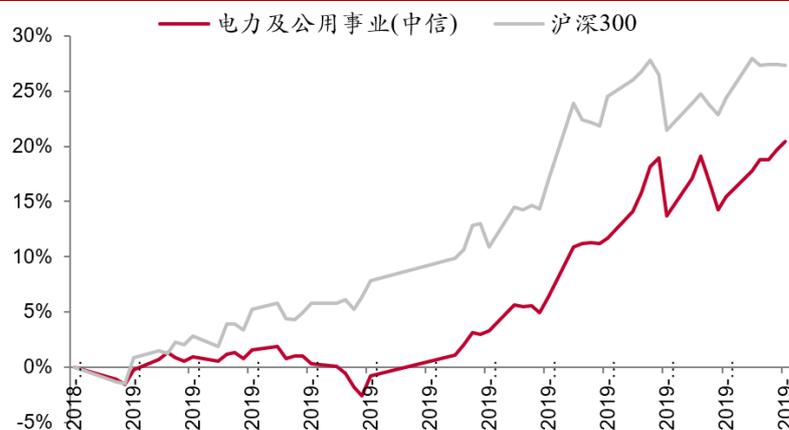
- 本周电力及公用事业板块上升 4.36%，沪深 300 上涨 2.37%，前者领先沪深 300 指数 1.99 个百分点。2019 年年初至今，电力及公用事业板块上涨 20.45%，沪深 300 指数上涨 27.34%，前者累计落后沪深 300 指数 6.89 个百分点。

图表 2：本周市场各板块表现



来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：2019 年年初至今电力及公用事业板块表现

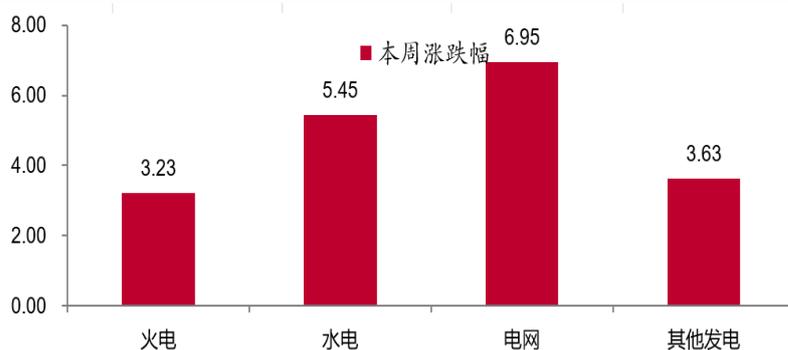


来源：Wind，中泰证券研究所

子板块表现：火电上涨 3.23%，水电下跌 5.45%，电网上涨 6.95%

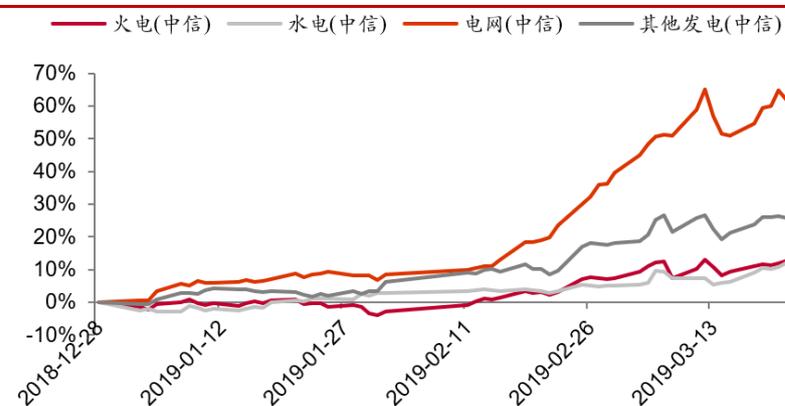
- 分子板块看，本周电力子板块均小幅上涨，其中火电板块上涨 3.23%，水电板块下跌 5.45%，电网板块上涨 6.95%，其他发电板块下跌 3.63%；年初至今，火电板块上涨 12.79%，水电板块上涨 12.06%，电网板块上涨 61.59%，其他发电板块上涨 25.65%。

**图表 4: 本周电力各子板块表现**



来源: Wind, 中泰证券研究所

**图表 5: 年初至今电力各子板块表现**

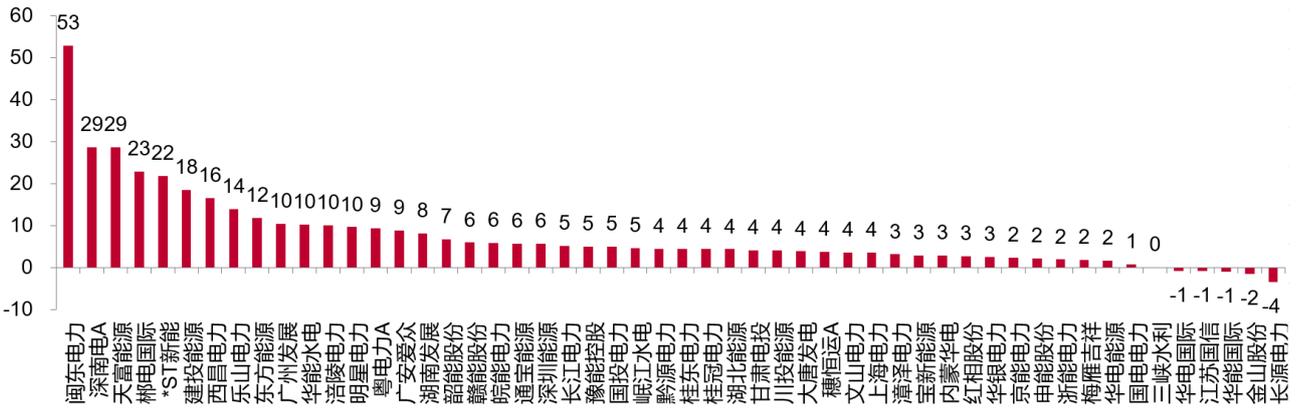


来源: Wind, 中泰证券研究所

**个股表现: 涨跌互现, 其中 46 家上涨、5 家下跌**

- 本周电力及公用事业板块各公司总体而言涨跌互现, 我们重点覆盖的 52 家电力上市公司中, 41 家上涨、9 家下跌、2 家持平。涨幅最大的前三家公司分别是闽东电力 (+52.59%)、深南电 A (+28.67%)、天富能源 (+28.63%); 跌幅最大的前三家公司分别是长源电力 (-3.53%)、金山股份 (-1.56%)、华能国际 (-1.05%)。

图表 6: 本周重点电力上市公司表现

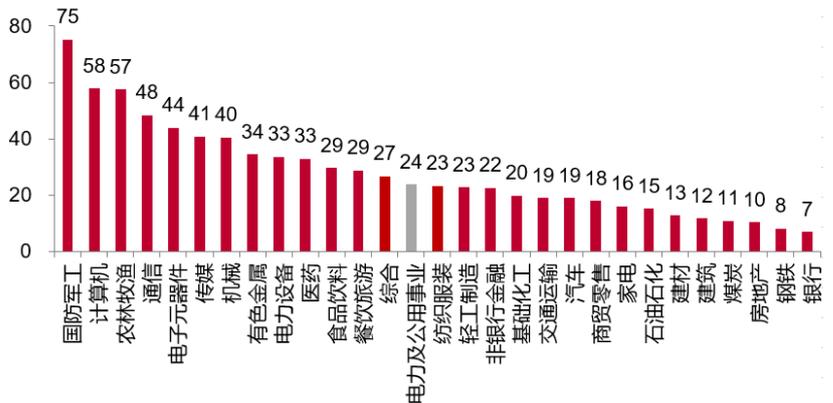


来源: Wind, 中泰证券研究所

估值: PE 为 23.68 倍、PB 为 1.76 倍, 位于全行业中游或中下游

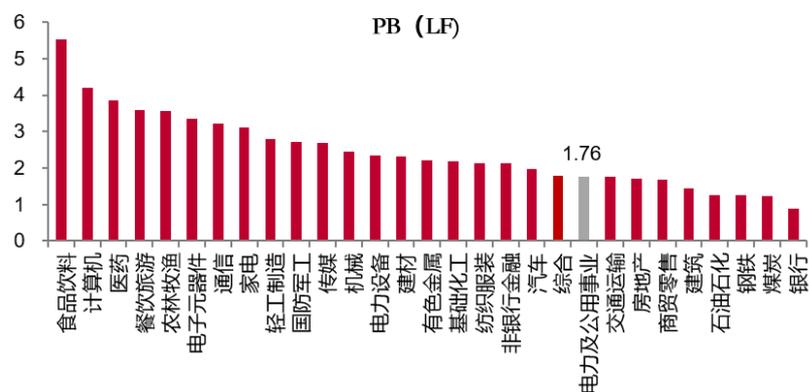
- 本周电力及公用事业板块 PE 市盈率为 23.68 倍, 位于 A 股全行业第 14 位。而根据最新净资产计算的 PB 市净率为 1.76 倍, 同样位列所有行业的第 21 位。

图表 7: 电力及公用事业行业 2019 年 PE



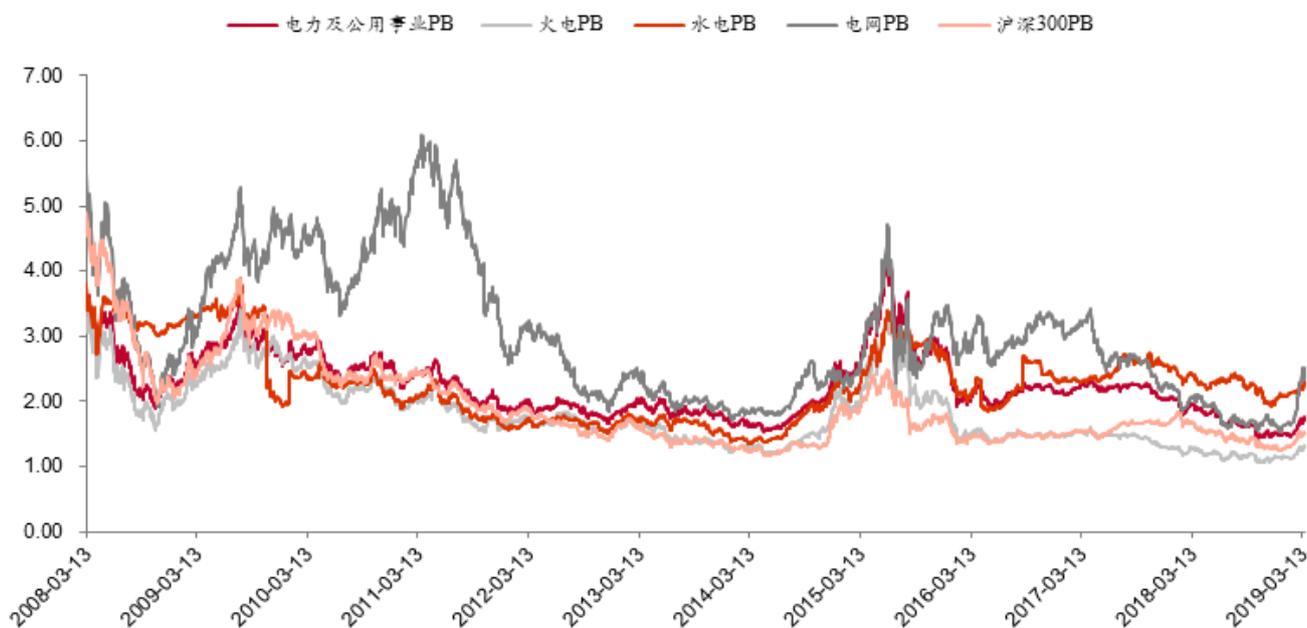
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 8: 电力及公用事业行业最新 PB



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 9: 电力及公用事业及各子板块 PB 走势



来源: Wind, 中泰证券研究所

## 动力煤基本面

### 动力煤价格

- **港口价格稳中有降。**截至 3 月 20 日环渤海动力煤综合价格指数为 578 元/吨, 本周持平。截至 3 月 22 日秦皇岛港山西产 Q5500 平仓价 620 元/吨, 本周累计下跌 3 元/吨, 跌幅 0.48%。
- **产地价格普遍下跌。**截至 3 月 22 日, 山西大同 Q5500 报价 465 元/吨, 本周累计下跌 5 元/吨, 跌幅 1.1%; 内蒙乌海 Q5500 报价 443 元/吨, 本周累计下跌 21 元/吨, 跌幅 4.5%; 陕西神木 Q6000 报价 466 元/吨,

本周累计下跌 30 元/吨, 跌幅 6.04%; 山东兖州 Q6000 报价 710 元/吨, 本周持平。

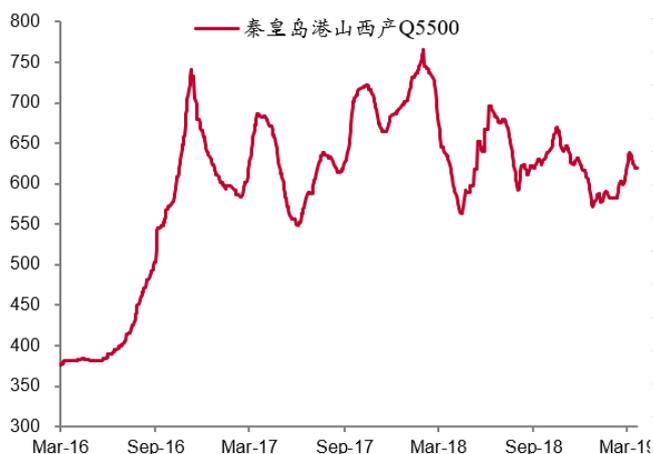
- **期货价格小幅上涨。**截至 3 月 22 日动力煤期货价格报价 597.6 元/吨, 本周累计上涨 2.0 元/吨, 涨幅 0.34%; 现货价格报价 620 元/吨, 本周累计下跌 3 元/吨, 跌幅 0.48%; 期货贴水 22.4 元/吨。
- **长协价小幅上涨。**2019 年 3 月动力煤年度长协报价 554 元/吨, 本月上涨 3 元/吨, 涨幅 0.54%; 动力煤月度长协报价 608 元/吨, 本月上涨 23 元/吨, 涨幅 3.93%。

图表 10: 环渤海动力煤综合价格指数 (单位: 元/吨)



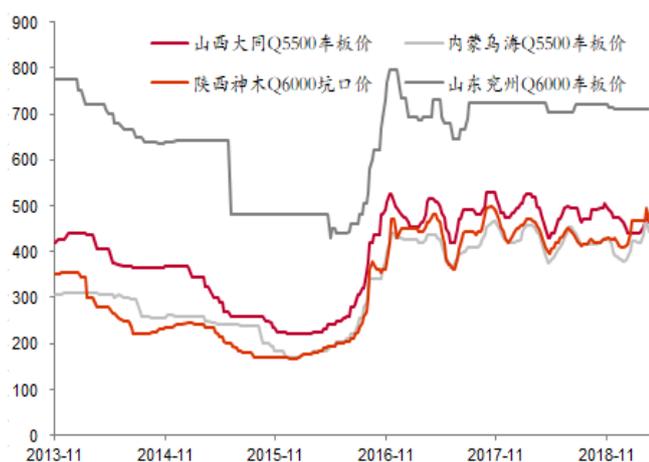
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: 秦港、广州港动力煤价格 (单位: 元/吨)



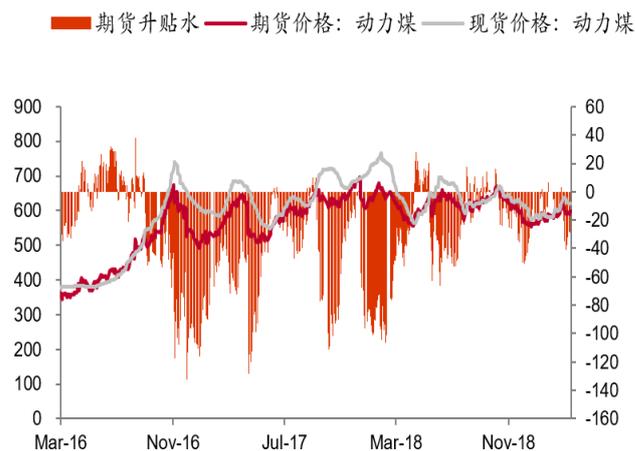
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 12: 产地动力煤价格 (单位: 元/吨)



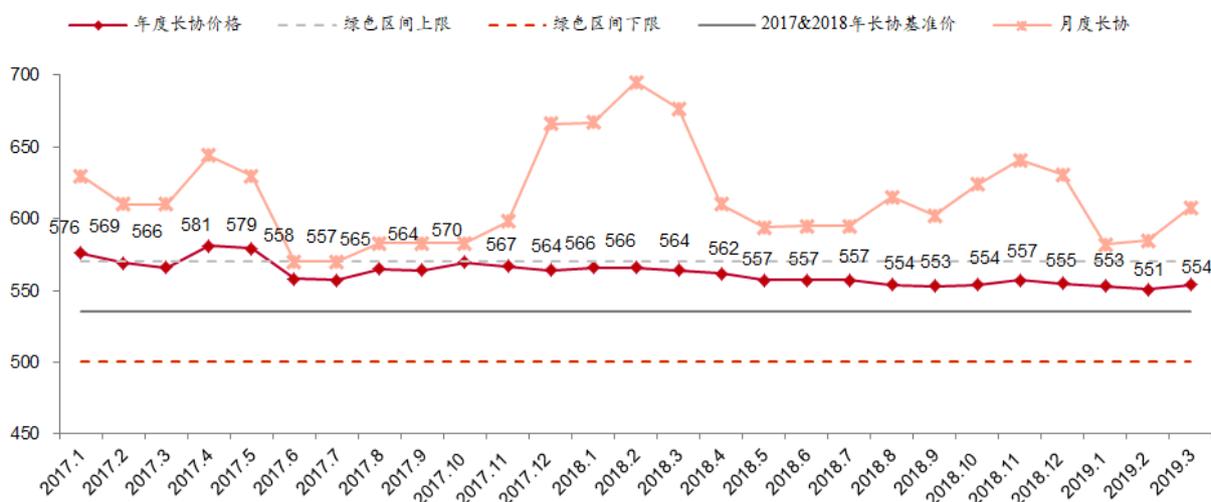
来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 13: 动力煤期货 VS 现货价格 (单位: 元/吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 14: 动力煤年度长协和月度长协价格



来源: Wind, 中泰证券研究所

### 动力煤库存

- **港口库存: 秦港库存大幅上涨, 长江口库存小幅下降。**截至 3 月 22 日, 秦港库存 628 万吨, 本周累计上涨 57.5 万吨, 涨幅 10.08%; 长江口库存量 585 万吨, 本周累计下跌 42 万吨, 跌幅 6.7%。

图表 15: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

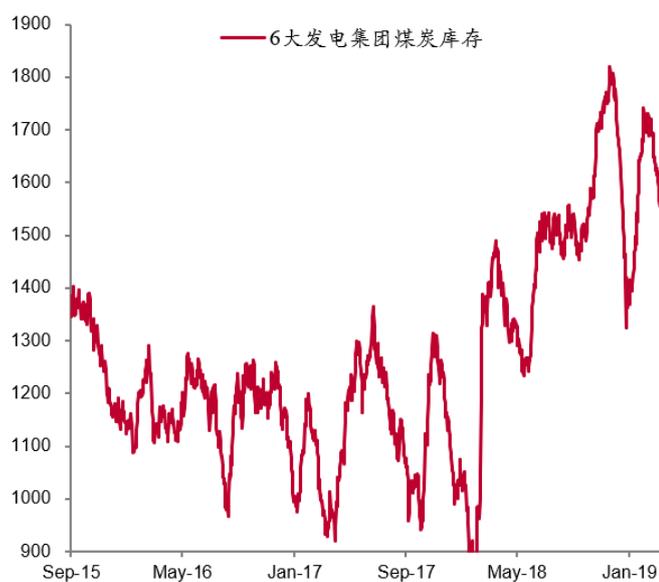
图表 16: 长江口煤炭库存 (单位: 万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

- **电厂库存: 六大电厂库存总量、可用天数均小幅下跌。**截至 3 月 22 日, 六大电厂煤炭库存为 1561.35 万吨, 本周累计下跌 53.52 万吨, 跌幅 3.31%; 六大电厂煤炭库存可用天数为 23.35 天, 本周累计下跌 2.42 天。

图表 17: 六大电厂煤炭库存 (单位: 万吨)



来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 18: 六大电厂煤炭库存可用天数 (单位: 日)



来源: Wind, 中泰证券研究所

### 电厂日耗

- 日耗情况: 六大电厂日耗小幅上涨。截至 3 月 22 日, 六大电厂日耗为 66.86 万吨, 本周累计上涨 4.19 万吨, 涨幅 6.69%。

图表 19: 六大电厂日耗动态情况



来源: Wind, 中泰证券研究所

### 本周行业重要事件回顾

**国务院: 修改电力供应与使用条例等 14 部行政法规 取消电工进网作业许可证核发等 15 项行政许可项目**

- 《国务院关于修改部分行政法规的决定》近日发布,《决定》提出,将《电力供应与使用条例》第九条第一款修改为:“供电营业区的设立、变更,由供电企业提出申请,电力管理部门依据职责和管理权限,会同同级有关部门审查批准后,发给《电力业务许可证》。”第三十八条第一项中的“供电营业许可证”修改为“电力业务许可证”。文件自公布之日起施行。

**华北能监局: 光伏、风电限期取得发电许可证 否则停止运行**

- 国家能源局华北监管局官方网站刊发《华北能源监管局关于试行规范风电和光伏发电项目并网启动试运行期限的通知》(以下简称通知)。通知规定并网调试时间,规定“风电和光伏发电项目在首台发电机组或首批发电单元并网后,应于 60 日内完成所有机组(单元)的启动试运行工作,并在启动试运行完成之后按 351 号文的规定时限取得电力业务许可证(发电类);60 日内未能完成启动试运行的项目,以首次并网之后第 60 日视为 351 号文中完成启动试运行的计算时间,并应以此为时间起点在规定时限内取得电力业务许可证(发电类)”,同时明晰“电网调度部门应严格执行 351 号文关于规范新建发电机组并网的有关要求,不得允许未按期取证的风电和光伏发电企业发电上网”。

**安徽合肥: 鼓励发展县域生物质热电联产 加快秸秆电厂、垃圾发电厂建设**

- 安徽省合肥市人民政府近日印发《合肥市打赢蓝天保卫战三年行动计划实施方案》(以下简称《实施方案》)。《实施方案》指出:加快发展清洁能源和新能源。优化风能、太阳能开布局,因地制宜发展生物质能、地热能等。在具备资源条件的县(市),鼓励发展县域生物质热电联产、生物质成型燃料锅炉及生物天然气。加快建设秸秆电厂,鼓励发展固体成型燃料、纤维素燃料乙醇等生物质燃料,探索开展高效清洁煤电耦合生物质发电技术研究和试点示范。适应新型城镇化发展需要,科学规划生活垃圾焚烧发电厂建设布局。推广热泵系统、冷热联供等技术应用,扩大地热能和空气能利用。到 2020 年,全市可再生能源发电装机规模和非化石能源占能源消费总量比重达到省要求。

**云南: 2020 年天然气年消费量达 32 亿立方米 试点发展天然气分布式能源**

- 近日,《云南省人民政府关于促进天然气协调稳定发展的实施意见(公开征求意见稿)》发布,其中指出:试点发展天然气分布式能源。在具有冷热电需求的能源负荷中心、商业中心、旅游服务区、产业和物流园区等试点天然气分布式能源。到 2020 年,建成通达 11 个州市中心城市的天然气骨干输气网络,长输管道总里程达 3000 公里,天然气年消费量达 32 亿立方米,占全省一次能源消费量的 2.6%左右。

**江苏: 制订燃气电厂、燃煤电厂等 26 项污染物排放标准**

- 日前,江苏印发江苏省生态环境标准体系建设实施方案(2018-2022 年),根据国家环境质量标准体系,结合江苏省实际,制订了《燃气电厂大气污染物排放标准》《固定式燃气轮机大气污染物排放标准》《燃煤电厂大气污染物排放标准》等 26 项污染物排放标准,《火电厂大气污染物排放

标准(GB13223-2011)》等 7 项标准的实施评估。

#### 广西 2019 年 4 月集中竞价交易：交易规模 15072.6 万千瓦时

- 广西电力交易中心日前发布了《关于开展 2019 年 4 月集中竞价交易的通知》，本次竞价交易规模 15072.6000 万千瓦时。售电公司与电力用户确定代理关系时间为 3 月 15 日至 19 日 17:00，交易时间为 3 月 21 日 09:00-11:00。

#### 云南电力交易 3 月快报：省内市场化交易电量 67.1 亿千瓦时

- 云南电力交易月报(2019 年 3 月): 2019 年 3 月省内市场化交易电量 67.1 亿千瓦时。其中，省内直接交易 67.1 亿千瓦时，3 月日前交易及事后合约转让交易尚未开展。

#### 中国首次启动建设新核电机组，广东太平岭核电站和福建漳州核电站核电机组预计在 6 月份开工建设

- 位于广东太平岭核电站和福建漳州核电站的核电机组预计在 6 月份开工建设。这将是自 2016 年以来，中国首次启动建设新的核电机组。根据《生态环境部关于 2019 年 3 月 18 日建设项目环境影响评价文件受理情况的公示(核与辐射)》附带的相关报告书，太平岭核电站一期工程 1 号机组计划于 2019 年 6 月实现核岛主体工程开工，2 号机组与 1 号机组开工间隔 10 个月;漳州核电站一期工程 1 号机组计划于 2019 年 6 月 30 日开工，2 号机组与 1 号机组开工间隔 10 个月。太平岭核电站一期两台“华龙一号”核电机组工程总投资约 412 亿元人民币;同样，漳州核电站一期两台“华龙一号”核电机组工程总投资也超过 400 亿元人民币。

## 重点公司公告

#### 华能国际电力股份有限公司发布 2018 年年度报告

- 截至 2018 年 12 月 31 日止的十二个月，公司实现营业收入为人民币 1,698.61 亿元，比上年同期（经重述）上升 11.04%。归属于本公司股东的净利润为人民币 14.39 亿元，比上年同期（经重述）下降 17.42%；每股收益为人民币 0.07 元。2018 年公司中国境内各运行电厂按合并报表口径累计完成发电量 4,304.57 亿千瓦时，同比上升 9.12%；完成售电量 4,059.43 亿千瓦时，同比上升 9.30%；公司境内电厂全年平均利用小时为 4,208 小时，同比上升 257 小时，其中燃煤机组利用小时为 4,340 小时，同比增加 146 小时。在公司燃煤电厂所在的绝大部分地区中，公司利用小时领先当地平均水平。公司中国境内各运行电厂按合并报表口径累计完成供热量 2.16 亿吉焦，同比增长 22.73%。

#### 湖北能源集团股份有限公司发布关于 2019 年第一期中期票据发行完成的公告

- 2017 年 8 月 7 日，公司接到中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》(中市协注[2017]MTN 号)，接受公司中期票据注册，注册金额为 20 亿元人民币，自该通知书发出之日起 2 年内有效。近日公司成功发行

了 2019 年第一期中期票据，2019 年 3 月 18 日起上市流通。实际发行总额 5 亿元，发行利率 3.85%。

#### 重庆三峡水利电力(集团)股份有限公司发布详式权益变动报告书

- 本次权益变动前，信息披露义务人长电资本持有上市公司 38,914,240 股，信息披露义务人的一致行动人长江电力和三峡资本分别持有上市公司 159,663,402 股、40,530,783 股。信息披露义务人及一致行动人合计持有上市公司股权的比例为 24.08%。2019 年 3 月 14 日，信息披露义务人与新华发电签署了《一致行动协议》，双方建立一致行动关系，新华发电成为长电资本的一致行动人，新华发电及其推荐的董事（如有）在行使公司的股东权利、董事权利时，与长电资本保持意思一致。《一致行动协议》签署后，信息披露义务人及一致行动人在上市公司中拥有的表决权股份数量达到 243,115,825 股，持股比例达 24.48%。

#### 红相股份有限公司发布关于控股股东协议转让部分股份过户完成的公告

- 公司控股股东杨保田先生于 2019 年 3 月 1 日签署了《股份转让协议》，将其所持有的公司 2150 万股无限售流通股（合计占公司总股本的 5.9999%）协议转让给戴小萍女士。具体内容详见 2019 年 3 月 1 日在巨潮资讯网披露的《关于控股股东协议转让部分公司股份暨权益变动的提示性公告》（公告编号：2019-011）、《简式权益变动报告书（一）》、《简式权益变动报告书（二）》。上述协议转让股份已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成过户登记手续，并收到了中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》，过户日期 2019 年 3 月 18 日。

#### 中国神华能源股份有限公司发布 2019 年 2 月份主要运营数据公告

- 近日，中国神华能源股份有限公司发布 2019 年 2 月份主要运营数据公告：2 月商品煤产量 2570 万吨，累积 4680 万吨，同比增加 14.7%；2 月煤炭销售量 3890 万吨，累积 6490 万吨，同比增加 16.1%。

#### 北京京能电力股份有限公司发布关于京能十堰热电一期 2×350MW 机组工程项目 2 号机组通过 168 小时试运行的公告

- 近日，公司下属控股子公司京能十堰热电有限公司（以下简称：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。十堰热电负责承建一期 2×350MW 机组工程项目，本次 2 号机组试运行期间各项运行参数、能耗指标均达到设计水平，烟尘、二氧化硫、氮氧化物排放浓度均达到超低排放标准。十堰热电一期工程项目位于湖北十堰市张湾区，项目建设 2 台 350MW 超临界燃煤热电联产机组。一期项目作为南水北调中线水源区配套工程现已全部通过 168 小时满负荷试运行。

#### 新疆鑫泰天然气股份有限公司发布 2018 年年度报告

- 2018 年新疆鑫泰天然气股份有限公司营业收入 16.3 亿元，同比上涨 60.58%；归母净利润 3.34 亿元，同比增长 26.88%；扣非净利润 2.1 亿元，同比下跌 11.74%；经营现金流量额为 6.8 亿元，同比上涨 134.3%。

**山西西山煤电股份有限公司发布关联投资公告**

■ 山西西山煤电股份有限公司拟出资人民币 5000 万元通过非公开协议方式向山西燃气集团有限公司增资。晋煤集团、太原煤气化、山西能交投、山煤投资集团分别以其持有的下属燃气板块企业股权资产向目标公司进行增资(具体资产范围以山西省国资委批复为准),增资金额以经资产评估机构评估并报山西省国资委备案后的金额为准;同煤集团、阳煤集团、潞安集团、西山煤电四家煤炭企业分别以货币出资人民币 5000 万元对目标公司实施增资。公司拟以现金方式出资 5000 万元,公司增资后所占股权比例以山西燃气集团有限公司确定的最终注册资本金为准核算。

**中国长江电力股份有限公司发布 2019 年葛洲坝电站购售电合同公告**

■ 2019 年 3 月 20 日,中国长江电力股份有限公司作为售电方,与购电方国家电网公司华中分部签订了《2019 年度葛洲坝电站购售电合同》。根据合同约定,2019 年度年合同电量为 177.00 亿千瓦时。合同电量上网电价按照国家发展改革委发改价格[2011]2623 号文件精神执行。

## 年报业绩预告

**图表 20: 2018 年年报业绩预告**

| 公司名称 | 主要内容  |
|------|---|
| 皖能电力 | 业绩归母净利润约 43000 万元~63000 万元,增长 225.62%~377.08%     |
| 国电电力 | 业绩归母净利润约 80000 万元~140000 万元,下降 32.19%~61.25%      |
| 黔源电力 | 业绩归母净利润约 35238.49 万元~37480.94 万元,增长 10%~17%       |
| 建投能源 | 业绩归母净利润约 40000.00 万元,增长约 137.55%                  |
| 内蒙华电 | 业绩归母净利润约 77200.00 万元~80200.00 万元,增长 50.15%~55.99% |
| 京能电力 | 业绩归母净利润约 88613 万元左右,增长 65%                        |
| 吉电股份 | 业绩归母净利润约 10000 万元~13000 万元,增长 129.45%~138.29%     |
| 上海电力 | 业绩归母净利润约 250000 万元~300000 万元,增长 151%~202%         |
| 中国核电 | 业绩归母净利润约 460854 万元~480854 万元,增长 1.43%~5.83%       |
| 红相股份 | 业绩归母净利润约 21000 万元~24000 万元,变动幅度为:78.04%~103.48%   |
| 陕天然气 | 净利润为 4.09 亿元,同比去年增长 3.51%                         |
| 黔源电力 | 净利润为 3.68 亿元,同比去年增长 14.81%                        |
| 红相股份 | 净利润为 2.31 亿元,同比去年增长 95.82%                        |
| 湖北能源 | 净利润为 17.55 亿元,同比去年下降 19.27%                       |

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 下周大事提醒

**图表 21: 公司重要事件**

| 公司名称 | 时间         | 具体事件                              |
|------|------------|-----------------------------------|
| 皖能电力 | 2019-03-25 | 并购重组审核委员会 2019 年 10 次会议审核公司并购重组事项 |
| 中国神华 | 2019-03-25 | 中国神华全年业绩发布会                       |
| 三峡水利 | 2019-03-25 | 披露 2018 年年报                       |
| 国投电力 | 2019-03-25 | 召开临时股东大会                          |
| 联美控股 | 2019-03-26 | 2018 年年报业绩发布会                     |
| 红相股份 | 2019-03-27 | 召开临时股东大会, 股权登记日:<br>2019-03-20    |
| 黔源电力 | 2019-03-28 | 披露 2018 年年报                       |
| 华电国际 | 2019-03-28 | 披露 2018 年年报                       |
| 潞安华能 | 2019-03-28 | 披露 2018 年年报                       |
| 大唐发电 | 2019-03-28 | 召开临时股东大会                          |
| 国投电力 | 2019-03-29 | 披露 2018 年年报                       |
| 大唐发电 | 2019-03-29 | 披露 2018 年年报                       |
| 吉电股份 | 2019-03-29 | 披露 2018 年年报                       |
| 联美控股 | 2019-04-02 | 召开股东大会, 股权登记日:<br>2019-03-27      |

来源: Wind, 中泰证券研究所

## 风险提示

- **(1) 煤炭价格下降不及预期风险。**国内产能释放收到环保、进口煤管控等限制, 国内外经济走势超预期, 煤炭需求大幅增长。
- **(2) 燃煤标杆电价大幅下调风险。**国内经济大幅回落, 政策推动工商业企业降成本, 燃煤标杆电价大幅下调。
- **(3) 煤电供给侧改革不及预期风险。**煤电产能淘汰不及预期, 停缓建项目开始快速推进或投产。

**投资评级说明:**

|      | 评级 | 说明                                 |
|------|----|------------------------------------|
| 股票评级 | 买入 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上     |
|      | 增持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间  |
|      | 持有 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上     |
| 行业评级 | 增持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|      | 中性 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
|      | 减持 | 预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上      |

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。