

环保与公用事业行业周报

税改降电价电网让利，天然气门站价下调再助终端消费量提升

推荐（维持）

□ 一周市场回顾

本周沪深 300 指数上涨 1.01%，中信电力及公用事业指数下降 2.79%，周相对收益率-3.80%。

□ 行业看点

增值税优惠叠加让利工商业企业，电力行业有望得到供求双重驱动。在电网企业增值税下调后，省级电网企业降低的空间全部用于降低一般工商业电价。一方面此次降电价主要在电网端让利，对发电企业影响有限；另一方面，降价让利空间让利工商业，进一步提高用能企业效益。

门站价随增值税下调，刺激终端消费。此次燃气行业在增值税下调后，跨省管输费和门站价相应下调，门站价下调幅度 0.01-0.02 元/方，于 4 月 1 日执行。短期来看，考虑到此次下调后各地方终端销售价格调整一般有 1-3 个月时滞性，省管网和城燃企业毛差有望短暂小幅提升；长期降价落实到终端后则进一步对消费量的提升有积极的拉动作用。

环评核心突出，规划明确，环保行业与监测行业有望获得政策再加码。生态环境部印发《2019 年环境影响评价与排放管理工作要点》，强调一是全面推进“三线一单”和规划环评宏观管控，推动经济高质量发展。二是建立健全排污许可管理核心制度，助力打好污染防治攻坚战。三是持续深化环评“放管服”改革。四是加强重点区域、重点行业和重大项目环评管理，协调好保护与发展关系。

□ 行业重点数据

本周港口动力煤现货市场价格不变、期货市场价格下跌。环渤海动力煤 3 月 27 日的价格为 578.00 元/吨，较上周没有变化；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价格 3 月 22 日报 593.6 元/吨，与上周相比下跌 0.67%。

□ 投资组合

推荐电力核心组合：**东方电气、长源电力、华电国际、江苏国信、华能国际**；我们推荐环保核心组合：**理工环科、瀚蓝环境、国祯环保、光华科技、龙净环保、聚光科技、先河环保**；建议关注电力核心组合：**华能国际电力股份(H)、内蒙华电、建投能源、国投电力、华能水电**。

□ 风险提示

环保政策推进不及预期；市场竞争加剧；全社会用电量增速不及预期；煤价上涨过快风险；电价下调风险；天然气运储体系建设不及预期。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
理工环科	14.81	0.66	0.84	1.09	22	18	14	1.88	强推
东方电气	10.61	0.42	0.51	0.63	25	21	17	1.5	推荐
瀚蓝环境	17.24	1.14	1.23	1.52	15	14	11	2.26	强推
国祯环保	10.5	0.54	0.74	1.0	19	14	11	3.01	强推
光华科技	15.08	0.4	0.56	0.87	38	27	17	5.09	强推
龙净环保	12.63	0.79	0.92	1.05	16	14	12	2.98	强推
聚光科技	27.5	1.33	1.69	2.17	21	16	13	3.96	强推
先河环保	10.83	0.51	0.83	1.26	21	13	9	3.72	强推
华电国际	4.36	0.16	0.35	0.44	27	12	10	0.83	强推
华能国际	6.56	0.19	0.4	0.56	35	16	12	1.24	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 03 月 29 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：王祎佳

电话：010-66500819

邮箱：wangyijia@hcyjs.com

执业编号：S0360517120001

证券分析师：庞天一

电话：010-63214659

邮箱：pangtianyi@hcyjs.com

执业编号：S0360518070002

联系人：黄秀杰

电话：021-20572561

邮箱：huangxiujie@hcyjs.com

联系人：王兆康

电话：010-66500855

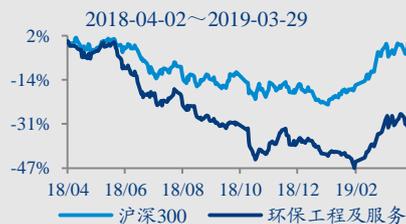
邮箱：wangzhaokang@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	49	1.36
总市值(亿元)	3,981.44	0.64
流通市值(亿元)	2,947.28	0.65

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	7.17	6.24	-25.24
相对表现	1.9	-6.37	-24.68



相关研究报告

《环保及公用事业行业周报 20190317：核电项目再推进，1-2 月火电发电量高基数下增速回落，天然气产量维持高增》

2019-03-17

《环保及公用事业行业周报 20190324：2019 年 1-2 月用电量增速波动，国家管道公司成立在望》

2019-03-24

《环保转债投资策略报告：环保行业迎来边际改善，业绩腾飞供给核心动能》

2019-03-28

目录

一、核心观点及投资建议	6
(一) 电力：增值税率下调后电网让利终端企业	6
1、重要事件与驱动	6
2、本周研究总结	6
3、核心观点：继续关注火电板块内轮动，关注核电设备及水电板块	7
(二) 环保：2019 环评工作要点出台，强化污染排放管理能力	7
1、重要事件与驱动	7
2、本周研究总结	7
3、核心观点：关注融资环境改善进程和落地情况，三大攻坚战推进促推环保龙头持续发力	9
(三) 天然气：门站价随增值税下调，刺激终端消费	9
1、重要事件与驱动	9
2、核心观点：看好城燃公司的行业整合和综合能源服务带来增量	10
二、本周板块表现	10
(一) 板块表现	10
(二) 个股表现	11
1、电力行业	11
2、环保行业	11
3、水务和燃气行业	12
三、行业重点数据一览	12
(一) 电力行业	12
(二) 煤炭价格	18
(三) 天然气行业	19
四、行业动态与公司公告	21
(一) 行业动态	21
1、电力	21
2、环保	22
3、天然气	23
(二) 公司公告	23
1、电力	23
2、环保	25
3、天然气	27
五、重点公司盈利预测	27

六、上市公司再融资进展.....	28
七、风险提示.....	33

图表目录

图表 1	本周各行业涨跌幅情况.....	10
图表 2	年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况.....	10
图表 3	年初至今公用事业各子行业涨跌情况.....	10
图表 4	年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况.....	10
图表 5	本周市场火电行业各公司表现.....	11
图表 6	本周市场水电行业各公司表现.....	11
图表 7	本周市场电网行业各公司表现.....	11
图表 8	本周环保行业各公司表现.....	12
图表 9	本周水务行业各公司表现.....	12
图表 10	本周燃气行业各公司表现.....	12
图表 11	发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	13
图表 12	1 月份发电量分类占比.....	13
图表 13	火力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	13
图表 14	水力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	13
图表 15	核能发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	13
图表 16	风力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	13
图表 17	12 月当月发电量分区域情况(单位: 亿千瓦时).....	14
图表 18	六大发电集团日耗.....	14
图表 19	用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	15
图表 20	2 月用电量分类占比.....	15
图表 21	第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	15
图表 22	第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	15
图表 23	第三产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	15
图表 24	城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时).....	15
图表 25	12 月份用电量分区域情况(单位: 亿千瓦时).....	16
图表 26	火电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	16
图表 27	水电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	16
图表 28	核电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	16
图表 29	风电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	16
图表 30	火电发电设备平均利用小时.....	17
图表 31	水电发电设备平均利用小时.....	17
图表 32	核电发电设备平均利用小时.....	17
图表 33	风电发电设备平均利用小时.....	17

图表 34	火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图表 35	水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图表 36	核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图表 37	风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	18
图表 38	环渤海动力煤平均价格指数(单位: 元/吨)	18
图表 39	郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨)	18
图表 40	六大集团库存	19
图表 41	六大集团库存可用天数	19
图表 42	天然气月度生产量 (单位: 亿方)	19
图表 43	天然气进口依赖度仍处于提高状态	19
图表 44	LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落	20
图表 45	LNG 价格回落	20
图表 46	重点燃气公司 2018 年并购情况	20
图表 47	LNG 接收站价格基本维稳, 广东珠海金湾接收站下调幅度较大	20
图表 48	重点环保公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)	27
图表 49	板块上市公司非公开发行进展	28
图表 50	板块上市公司新发债情况	29
图表 51	板块上市公司已披露发债方案进展情况	31

一、核心观点及投资建议

(一) 电力：增值税率下调后电网让利终端企业

1、重要事件与驱动

(1) 发改委：电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价

电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。各省将陆续研究提出电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的具体方案。

此次增值税率下调后，发电企业受益明显提升，而降低工商业电价则仍以电网、发展基金和自备电厂等为主要让利主体，此次电网让利使工商业电价再降 10% 进一步推进，有利于终端企业盈利能力的改善和用电需求的安全增长。考虑到多省自备电厂等主体仍具有让利空间，全年火电企业的标杆电价变动风险不大。

(2) 山东提高调峰、AGC 调频等电力辅助服务市场出清价格

山东能源监管办印发《关于修订山东电力辅助服务市场运营规则(试行)的通知》，对调峰、AGC 交易的出清限价作出调整。调整之后调峰方面有偿调峰出清价最高上限：降出力调峰暂按 150 元/MWh 执行，停机调峰暂按 270 元/MWh 执行；调频方面，试运行初期设置 AGC 出清价最高上限，暂按 6 元/MW 执行。在此之前，山东调峰出清价上限分别为，降出力调峰 100 元/MWh、停机调峰 180 元/MWh，AGC 上限为 4 元/MW。相比此前调峰的补贴额度均有提高。

2、本周研究总结

华电国际年报点评：量价齐升提升业绩，预期煤价下跌展现弹性

公司发布 2018 年年报，公司 2018 年实现营业总收入=883.65 亿元，同比增长 11.84%；归母净利润 16.95 亿元，同比增长 294.16%

量价齐升，公司业绩大幅提升。归属于母公司股东的净利润为人民币 16.95 亿元，比上年同期增加约 294.16%。公司业绩的增长归因于电价的提升和发电量的增长。2018 年累计发电量为 2,098.54 亿千瓦时，同比增长约 9.46%；上网电量完成 1,959.92 亿千瓦时，同比增长约 9.32%。2018 年公司的平均上网电价为 407.27 元/兆瓦时，同比去年提升 2.23%。发电量及上网电量同比增长的主要原因是本集团服务区域电力需求旺盛、发电机组利用小时数增长以及本集团新投产机组的电量贡献。本公司发电机组设备的全年利用小时为 4,264 小时，比去年同期增长 273 小时。其中：燃煤发电机组 4,849 小时，同比增长 347 小时；天然气发电机组 1,603 小时，同比增长 69 小时；水电 3,486 小时，同比增长 82 小时；风电 1,895 小时，同比增长 79 小时；太阳能发电 1,318 小时，同比减少 115 小时。

煤价高位，燃料成本仍承压，预期煤价下跌。2018 年，本公司燃料成本约为人民币 449.80 亿元，同比增加约 13.47%，主要原因是发电量增长导致耗煤量增加以及煤价升高的影响。2019 年 1-2 月，火电发电量同比增速 1.7%，增速较上年 12 月回落 3.4pct.，需求转弱。下游电厂维持高库存，随着榆林煤矿复工，动力煤供需向宽松发展，预期煤价温和回落。煤价回落带来的业绩弹性远高于需求疲软造成的业绩减少，我们预计一季度公司业绩将有 45% 的增长。

折旧减少，提升主营业务毛利率。2018 年，本公司折旧及摊销费用约为人民币 99.89 亿元，同比减少约 2.01%，主要原因是部分机组使用期满停止计提折旧的影响。公司的折旧占营业成本 12.9%，对盈利能力有较大影响。公司度电折旧成本约为 0.051 元/千瓦时，随着老旧机组计提折旧结束，将明显提升公司的盈利能力。

盈利预测、估值及投资评级：我们预计公司 2019-2021 年实现归母净利润 34.9 亿、43.7 亿和 59.1 亿元，同比增长 105.6%、25.4%、35.2%，对应 EPS 为 0.35、0.44、0.60 元/股，对应 PE 为 12.1、9.7、7.2 倍，对应 PB 为 0.9、0.9、

0.8 倍，参考 CS 火电板块可比公司 2019 年平均 P/B 为 1.1 倍，给予公司 19 年 1.1 倍 PB，维持目标价为 5.09 元，维持“强推”评级。

风险提示：全社会用电需求下滑，煤价快速上涨风险，电价下调风险。

3、核心观点：继续关注火电板块内轮动，关注核电设备及水电板块

两会后煤矿的逐步复产叠加 4 月份起进入用电需求淡季，供需宽松格局下煤价回落仍是 2019 年火电龙头股表现提升的重要驱动。同时在核电重启背景下推荐核电设备领域龙头。也应当关注叠加个股利好的区域性标的，如受益蒙华铁路的长源电力、受益电力外送电的内蒙华电以及建投能源，另外建议关注目前估值仍然较低股息率较高的华能国际 H 股。

推荐电力核心组合：东方电气、长源电力、华电国际(A+H)、华能国际(A+H)、江苏国信；**建议关注组合：**内蒙华电、建投能源、国投电力、福能股份；**建议关注电力核心组合：**长源电力、华能国际电力股份(H)、内蒙华电、建投能源、国投电力、华能水电。

(二) 环保：2019 环评工作要点出台，强化污染排放管理能力

1、重要事件与驱动

生态环境部：2019 年环境影响评价与排放管理工作要点

3 月 7 日，生态环境部印发《2019 年环境影响评价与排放管理工作要点》，主要分 6 个部分，可以概括为“1431”一个统领、四项重点、三个保障、一个附件。其中“四项重点”内容：一是全面推进“三线一单”和规划环评宏观管控，推动经济高质量发展。二是建立健全排污许可管理核心制度，助力打好污染防治攻坚战。三是持续深化环评“放管服”改革，切实加强放管结合。四是加强重点区域、重点行业和重大项目环评管理，协调好保护与发展关系。

2、本周研究总结

(1) 理工环科业绩预告点评：综合服务助力泛在电力物联网，能源+环保双管齐下

公司发布 2018 年业绩快报、2019Q1 业绩预告。公司 2018 年实现营业收入 9.8 亿元，同比增长 16.9%；归母净利润同比下滑 6.2%至 2.6 亿元；**2019Q1 归母净利润增长 118%-168%**。

能源与环境携手并进。公司深耕电力监测、信息化与环境监测、修复两大板块。电力监测作为传统主业，囊括变电站在线监测系统、变压器油色谱在线监测系统完整产品矩阵。同时公司通过收购博微新技术切入电力工程信息化服务，全力助力泛在电力物联网的建设。环保业务方面，旗下尚洋环科和碧蓝环科发力环境监测和土壤修复，各业务板块在客户资源和信息化方面均能够有所协同。

信息化助力泛在物联网建设，电力监测产品齐全龙头地位稳固。在泛在电力物联网建设推进的驱动下，公司的电力监测系统作为电力物联网基础支撑感知层的重要终端，有望随着各地方低电压设备的配套监测需求提升而实现稳定增长，而公司宽广的产品覆盖面和领先的市场份额有望进一步打开增长天花板。电力信息化则以电力工程造价软件等博微的众多明星产品为矛，从信息化服务、设计咨询和数据运营等多维度切入电网和电力工程运营，并在原先的造价软件基础上进一步将软件服务拓宽到电力工程的各个环节和流程，博微强大的研发实力和高市占率有望率先受益泛在电力物联网的建设高潮。受 2017 年营改增定额发布推动软件集中换版及国网范围内配网 APP 销售等一次性因素影响，博微科技在高基数下 2018Q1-Q3 收入同比下降 11%至 2.2 亿元，净利润下降 24%至 1.1 亿元。剔除一次性因素后，内生仍保持稳健增长。

监测与修复双管齐下，市场空间广阔大有可为。目前监测行业的重心已经由网络搭建、污染源监测转移到整体

监测质量的提升上，我们预计 2018-2020 年环境监测市场规模达 904 亿元，CAGR 保持在 15%以上，且随着数据质量和管理趋严，订单有望进一步向龙头集中。公司水质监测技术和运营经验突出，2018Q3 期末在手订单 7.0 亿。其中 2018 年以来国家级的水质监测大单进一步巩固公司龙头地位，2018Q1-Q3 监测业务收入同比增长 107%至 2.4 亿元，净利润大增 187%至 3144 万元。土壤修复市场在土十条、土壤防治法等政策的推动下，2018-2020 土壤修复市场空间超 2700 亿。公司土壤治理收入利润受工程量影响有所减少，但在技术、客户资源等方面仍具有稳定优势，随着市场需求的进一步释放和项目的理顺，土壤修复有望协同监测共同提升环保业绩。

回购持续推进彰显信心。公司 2018-2019 两度回购，2019 年 2 月末公司当年累计回购 523 万股（占总股本 1.3%，均价 9.6 元/股），连续两年回购用于股权激励不仅有利于持续管理提效，也彰显了公司对未来发展的十足信心。另外此前公司实际控制人增持成本约 23.3 元/股，增持成本与股价倒挂，仍存较强安全边际。

盈利预测、估值及投资评级。我们预计公司 2019-2020 年实现归母净利润 3.35、4.34 亿元，对应 PE 为 16、13 倍，考虑到公司作为双业务龙头未来发展空间巨大，且双主业的净利润贡献齐头并进，对标监测与电力信息化行业平均估值，同时考虑到公司是目前市场上电力工程信息化等相关领域的稀缺标的，给予公司 2019 年 20 倍 PE，目标价 16.88 元，上调至“强推”评级。

风险提示：环保项目、电力建设不及预期；电力设备竞争加剧影响盈利能力。

（2）东江环保年报点评：产能稳健扩张，危废龙头多维度迎改善

公司发布 2018 年年报，2018 年实现营业收入 32.8 亿元，同比增长 6.0%；归母净利润 4.1 亿元，同比减少 13.8%。每 10 股派发现金股利 1.40 元（含税）。

危废主业稳健增长，产能持续扩张。公司 2018 年无害化收入 12.9 亿元，同比增长 10.2%，毛利率 47.4%基本维稳；资源化收入同比增长 4.0%至 12.3 亿元，毛利率略降 1.9pct 至 25.4%。另外市政废物处置收入保持 35.8%的高增至 2.6 亿元，主业整体保持健康发展。项目建设方面，韶关再生资源（0.95 万吨无害化+8 万吨资源化）、兴业东江（6.65 万吨无害化+0.3 万吨资源化）和潍坊蓝海（18 万吨无害化+1.6 万吨资源化）共三个项目建设完成，无害化整体设计产能提升 26 万吨至约 106 万吨；资源化产能提升约 10 万吨至约 90 万吨。2018 年末公司共拥有危废资质近 200 万吨基本符合产能推进规划。另外公司在建的曹妃甸、南通东江、佛山富龙、福建南平、华鑫环保、江西东江和厦门东江等项目仍积极推进，公司预计 2020 年新增 25 万吨/年的处置能力。

费用投入加大拖累业绩增长。2018 年公司市场拓展力度持续加大，销售费用同比大幅增长 43.6%至 1.0 亿元，销售费用率 3.0%（+0.8pct）；财务费用率受借款增加影响同比提升 0.9pct 至 4.1%；研发费用大幅增长 41.5%，但整体管理费用控制较好，费用率 14.2%（+0.7pct）。另外受湖北天银、江西康泰等项目影响，公司计提商誉减值准备，全年商誉减值损失 2286 万元对业绩造成一定拖累，但考虑到江西康泰等项目已经出售，预计后续减值影响有望降低。

公司治理结构理顺，股东资源+管理层注入动力。2018 年 7 月汇鸿集团通过竞价和协议转让取得公司 10.6%股权，10 月广晟集团通过协议增持公司 5%股权，目前广晟、汇鸿集团分别持有公司 20.7%、10.6%股权。江苏和广东两大国资入股一方面有望进一步发挥资源优势带来新的市场拓展给予，另一方面随着公司治理的融合推进和管理层的履新，整体管理运营效率也有望进一步提升。

危废处置缺口仍大，监管趋严提升行业集中度。目前国内危废处置量仅为年产生量不到 30%且大量危废未纳入统计，市场空间仍巨大。同时 2018 年对各类固废、危废排放的监测监管明显趋严，市场集中度的提升有利于竞争更加理性化，而公司现金流优秀扩张实力强，未来市场份额和盈利能力仍有提升空间。

盈利预测、估值及投资评级。根据公司产能投放规划，我们调整公司盈利预测，预计 2019、2020 年实现净利润同比增长 16.7%、15.1%至 4.76 亿、5.48 亿元，对应 PE 为 17 倍、15 倍，考虑到公司作为行业龙头在技术、市场等方面的壁垒较高，加之小产能出清后市占率和议价能力有望进一步增强，给予公司 2019 年 25 倍 PE，对应目标价 13.40 元，维持“推荐”评级。

风险提示：项目推进不及预期，市场竞争加剧，项目管理运营风险。

(3) 环保转债投资策略报告：环保行业迎来边际改善，业绩腾飞供给核心动能

当前环保转债关注度不断提升。2019年以来，随着A股市场逐渐回暖，可转债的市场关注度也不断升温，伴随资金面放宽与政策利好频出，2018年大幅下行至历史低点的环保板块也开始估值中枢修复，相关转债关注热度提升。目前环保行业存续6支可转债，分别是博世转债、伟明转债、国祯转债、迪龙转债、联泰转债、高能转债，共计34.47亿元。通过复盘环保转债熊牛两市的表现，在防御性方面，环保转债整体防御性较强，跌幅缓冲比均在70%以上；在进攻性方面，各券之间差异性较大，国祯、高能、联泰转债涨幅均占正股涨幅的50%以上。

现存环保转债属性划分：整体偏股，国祯股性最强。通过对比2019年3月14日的转股溢价率和纯债到期收益率分布我们发现，环保转债整体转股溢价率处在较低水平，除博世转债与迪龙转债外，其他转债转股溢价率均在10%以下。6支环保转债中国祯转股溢价率与纯债到期收益率双低，体现出较高的股性且跟随正股涨幅的能力较强；博世转债转股溢价相对较高，市场给予转债一定的预期空间，预期跟随正股上涨能力较差。从2019年以来转债涨幅来看，上述判断得到印证。

转债推荐国祯转债、高能转债。1) 国祯转债目前价格处于发行以来高点，对应转股溢价率较低，预计吞噬正股上涨收益较少，虽然价格处在历史高位，但是转债仍有一定的上涨空间，上涨需要依靠正股上行来推动，需重点关注国祯业绩状况；而从基本面来看，国祯连续三年维持业绩高增，从在手订单和资金状况，继续维持30%高增概率较大。2) 高能转债转债价格同样处于发行高点，对应转股溢价率为7.7%，转债价格虽处历史高位，但是结合公司发行时处在2018年熊市尾部，2019年又经历一轮上涨，转债价格依然具有一定的上涨空间，未来价格提升同样需要正股上涨带动；从基本面看，高能环境2018年土壤修复订单翻倍，同时现金流状况大为改善，2019年继续维持高增概率较大。

在途转债关注龙净环保、瀚蓝环境以及上海环境。1) 龙净环保：公司为大气行业龙头，业绩稳定高增概率较大；2) 瀚蓝环境：公司业务多元化能对冲行业风险，且项目盈利能力较强、现金流充裕，目前估值水平同类企业中最低；3) 上海环境：公司项目盈利能力强，垃圾处置费高，且估值处于较低水平。

转债推荐国祯转债、高能转债，在途关注龙净环保、瀚蓝环境和上海环境。

风险提示：项目推进不及预期；项目管理整合不及预期；融资环境改善不及预期；市场竞争加剧。

3、核心观点：关注融资环境改善进程和落地情况，三大攻坚战推进促推环保龙头持续发力

当前环保行业在水治理、固废处理等领域仍存在巨大需求，随着未来环保治理力度加大，行业市场空间有望稳步释放，叠加2019年以来一系列宽货币的政策出台和近期民营企业融资的预期逐步实现和落地，现金流和融资情况优化带来的订单及业绩增长将使得公司重回高增长轨道。而从持仓数量来看，目前环保与公用事业的机构持仓同样处于低位下降的状态。另外，在大气治理需求提高且防止一刀切的政策背景下，监测领域的需求和景气度也有望整体得到提升。

我们推荐环保核心组合：理工环科、瀚蓝环境、国祯环保、光华科技、龙净环保、聚光科技、先河环保。

(三) 天然气：门站价随增值税下调，刺激终端消费

1、重要事件与驱动

门站价随增值税下调，刺激终端消费

此次燃气行业在增值税下调后，跨省管输费和门站价相应下调，门站价下调幅度0.01-0.02元/方，于4月1日执行。短期来看，考虑到此次下调后各地方终端销售价格调整一般有1-3个月时滞性，省管网和城燃企业毛差有望短暂小幅提升；长期降价落实到终端后则进一步对消费量的提升有积极的拉动作用。

2、核心观点：看好城燃公司的行业整合和综合能源服务带来增量

在气源多元化建设推进的背景下，拥有气源资源、储气能力充足的龙头企业将受益量增价稳带来的体量提升，而城燃公司则受各地终端价格上调的带动，成本压力有所缓解。长期来看，一方面我们认为未来气价长期趋降的趋势将有力刺激下游消费量的提升，另一方面下游的项目并购和行业整合仍将保持较大力度的进行，拥有气源、运营等方面优势的龙头企业有望进一步获取更大的市场份额，实现量增价稳的发展，而综合服务方面的拓展将成为天然气行业发展至成熟阶段后的核心竞争力。

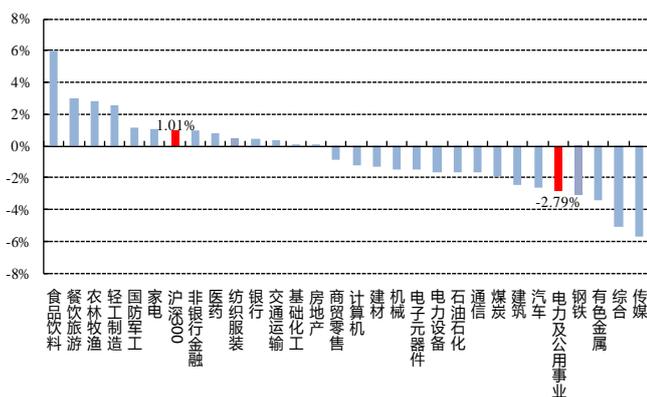
建议关注标的：新奥能源、新天然气、深圳燃气。

二、本周板块表现

(一) 板块表现

本周电力及公用事业板块表现低于市场平均水平。本周沪深 300 指数上涨 1.01%，中信电力及公用事业指数下降 2.79%，周相对收益率-3.80%。

图表 1 本周各行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，华创证券

图表 2 年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况



资料来源：Wind，华创证券

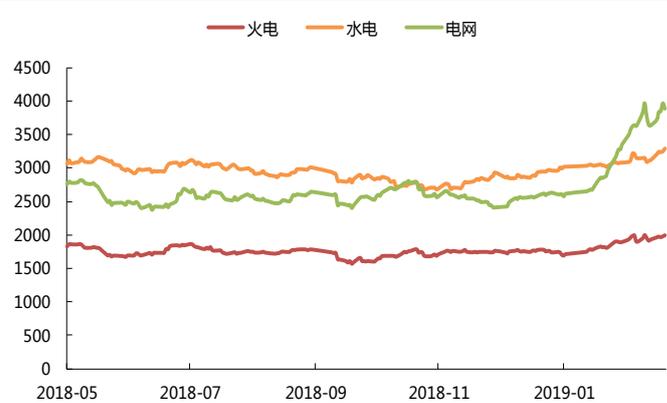
分板块看，本周公用事业各子行业全部下跌。其中，电力板块下跌 2.29%，水务板块下跌 3.58%，燃气板块下跌 4.72%，环保板块下跌 3.34%。电力板块子行业中，火电板块下跌 2.13%，水电板块下跌 1.87%，电网板块下跌 4.76%。

图表 3 年初至今公用事业各子行业涨跌情况



资料来源：Wind，华创证券

图表 4 年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况



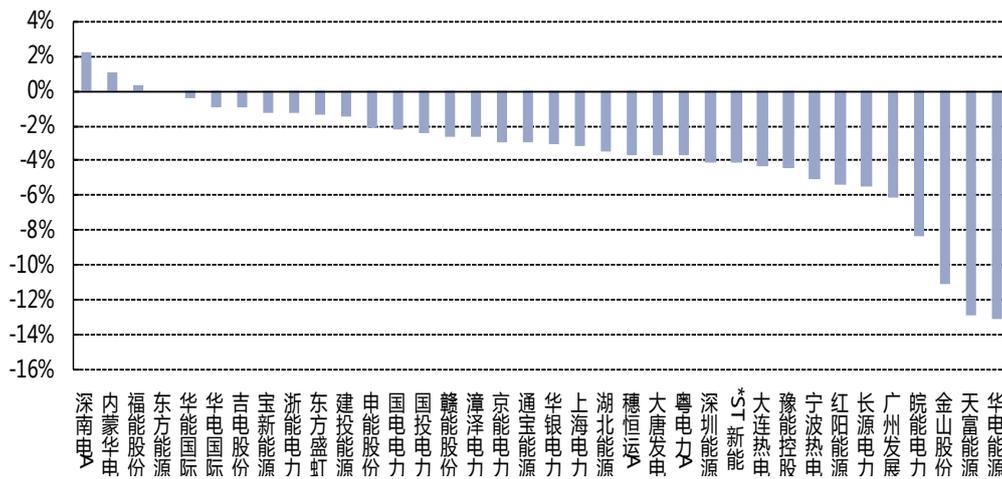
资料来源：Wind，华创证券

(二) 个股表现

1、电力行业

本周火电行业股票多数下跌，中信三级行业中 36 家火电公司中 32 家下跌，3 家上涨，1 家横盘。跌幅前三的三家公司分别为华电能源、天富能源和金山股份。

图表 5 本周市场火电行业各公司表现

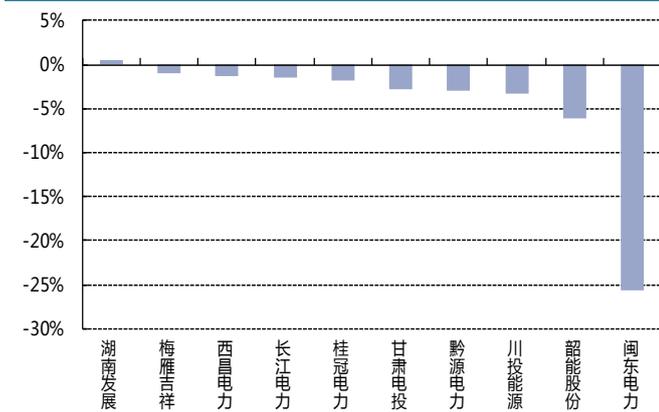


资料来源: Wind, 华创证券

本周水电行业股票多数下跌，中信三级行业中 10 家水电公司有 9 家下跌，1 家上涨，0 家横盘。下跌前三的公司分别是闽东电力、韶能股份和川投能源。

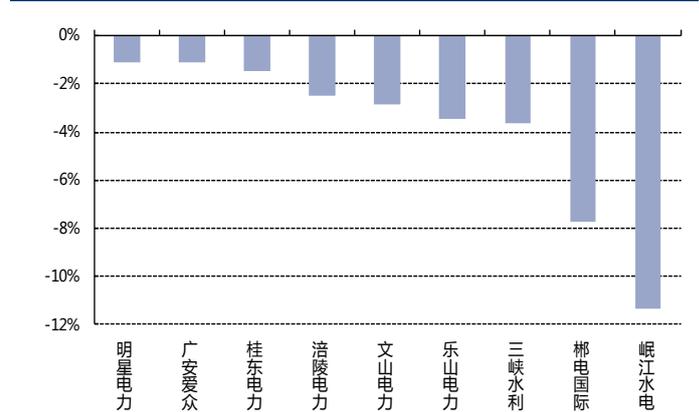
本周电网行业股票全部下跌，中信三级行业中 9 家电网公司有 9 家下跌，0 家横盘，0 家横盘。下跌前三的公司分别为岷江水电、郴电国际和三峡水利。

图表 6 本周市场水电行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 7 本周市场电网行业各公司表现

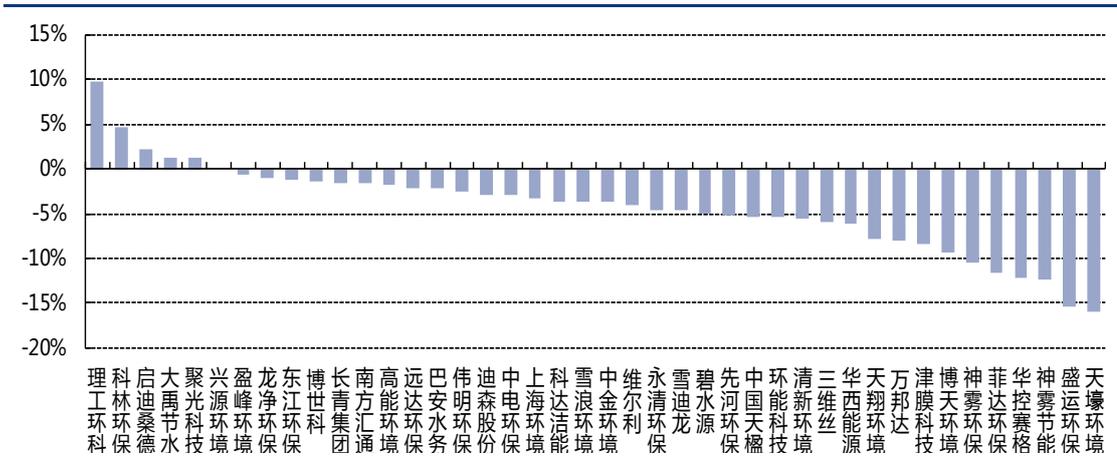


资料来源: Wind, 华创证券

2、环保行业

本周环保行业股票多数下跌，中信三级行业中 42 家环保公司有 36 家下跌，5 家上涨，1 家横盘。上涨前三名是理工环科、科林环保、启迪桑德。下跌前三的公司分别是天壕环境、盛运环保和神雾节能。

图表 8 本周环保行业各公司表现



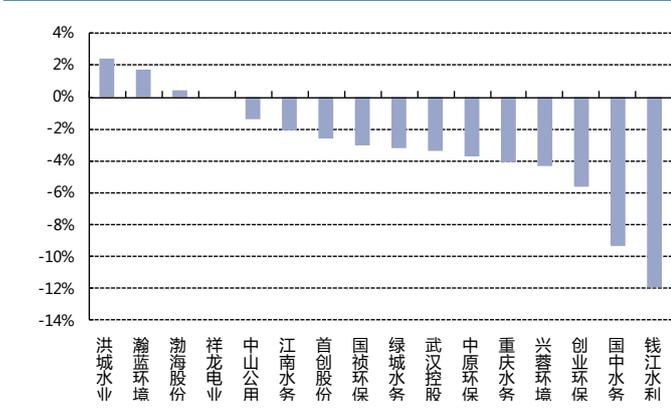
资料来源: Wind, 华创证券

3、水务和燃气行业

本周水务行业股票多数下跌, 中信三级行业中 16 水务公司中有 12 家下跌, 3 家上涨, 1 家横盘。下跌前三的公司分别是钱江水利、国中水务和创业环保。

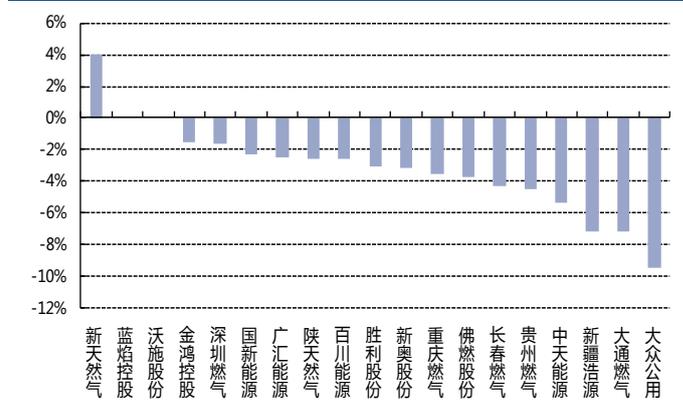
本周燃气行业股票多数下跌, 中信三级行业中 19 家燃气公司有 16 家下跌, 1 家上涨, 2 家横盘。下跌前三的公司分别是大众公用、大通燃气和新疆浩源。

图表 9 本周水务行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 本周燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

三、行业重点数据一览

(一) 电力行业

➤ 发电量

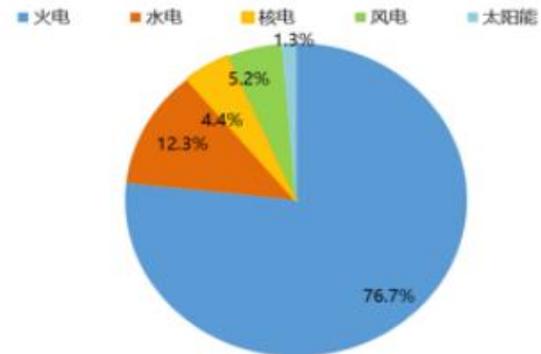
2019 年 1-2 月份全国规模以上电厂发电量 1.1 万亿千瓦时, 同比增长 2.9%; 其中火电、水电、核电、风电和太阳能发电量分别占 78.6%、12.3%、4.4%、5.2%和 1.3%。

图表 11 发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 12 1 月份发电量分类占比



资料来源: 国家统计局, 华创证券

从来源上看, 各类能源发电量均相对变化。火力发电量 8427 亿千瓦时, 同比增长 1.7%, 占规模以上电厂发电量的 76.7%; 水力发电量 1352 亿千瓦时, 同比增长 6.6%, 占比 12.3%; 核能发电量 484 亿千瓦时, 同比增长 23%, 占比 4.4%; 风力发电量 572 亿千瓦时, 同比下降 0.6%, 占比 5.2%。

图表 13 火力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 14 水力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 15 核能发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

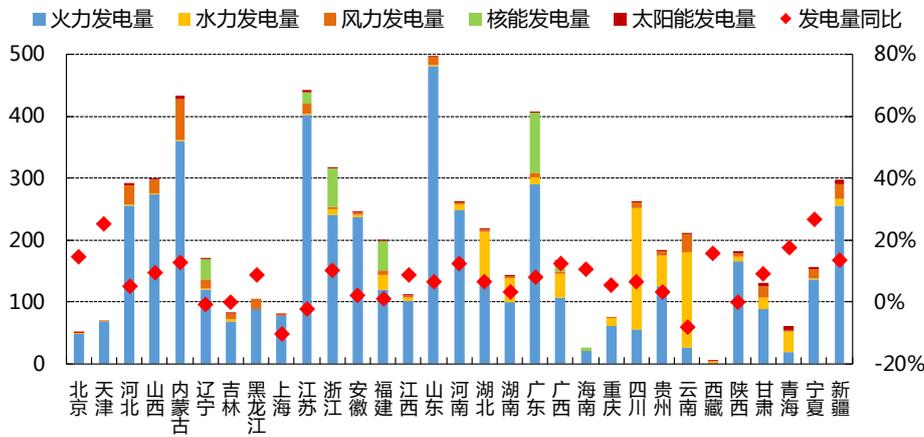
图表 16 风力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

从12月全国各地发电情况来看，北京、天津、河北、山西、内蒙古的发电量增速较快，甘肃、青海、陕西、宁夏、新疆的发电量出现负增长。

图表 17 12月当月发电量分区域情况（单位：亿千瓦时）



资料来源：国家统计局，华创证券

➤ 六大集团日耗情况

截至2019年3月29日，六大集团日耗67.28万吨，同比上升2.6%，环比上升0.4%。

图表 18 六大发电集团日耗

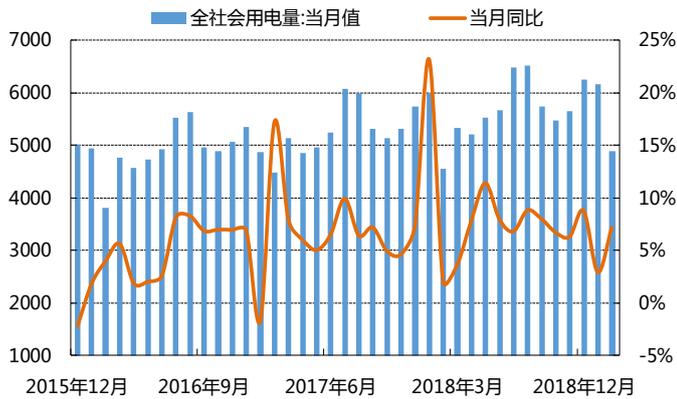


资料来源：国家统计局，华创证券

➤ 用电量

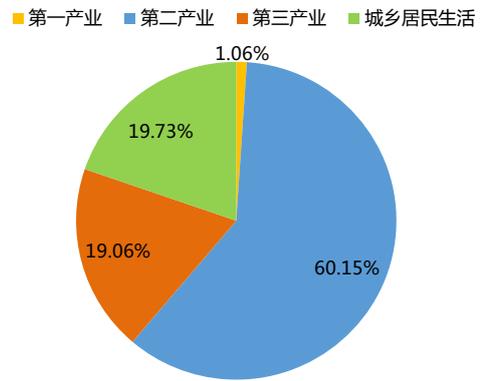
2月份，全社会用电量4891亿千瓦时，同比增长7.2%。分产业看，第一产业用电量52亿千瓦时，同比增长6.7%；第二产业用电量2942亿千瓦时，同比增长6.5%；第三产业用电量932亿千瓦时，同比增长8.2%；城乡居民生活用电量965亿千瓦时，同比增长8.3%。1-2月，全社会用电量累计11063亿千瓦时，同比增长4.5%。分产业看，第一产业用电量110亿千瓦时，同比增长7.9%；第二产业用电量7059亿千瓦时，同比增长1.2%；第三产业用电量1994亿千瓦时，同比增长10.5%；城乡居民生活用电量1899亿千瓦时，同比增长11.1%。

图表 19 用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



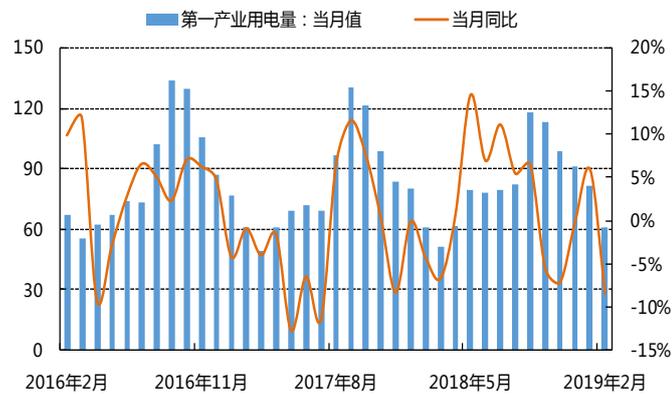
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 20 2月用电量分类占比



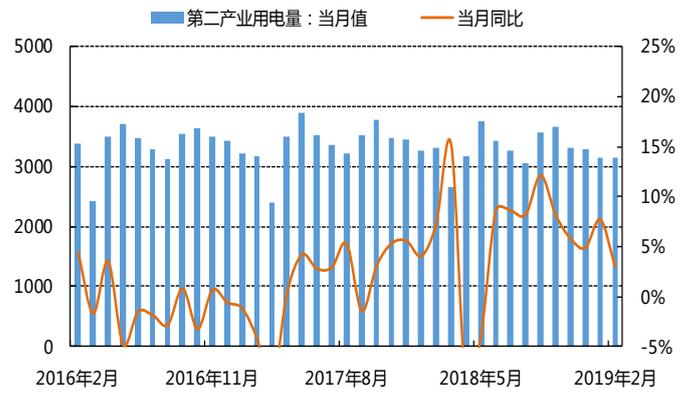
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 21 第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



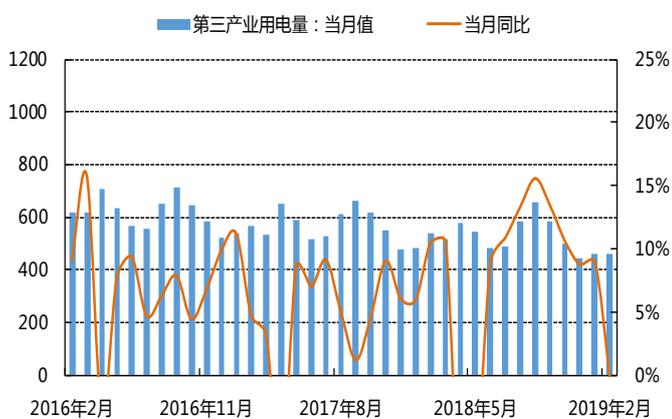
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 22 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



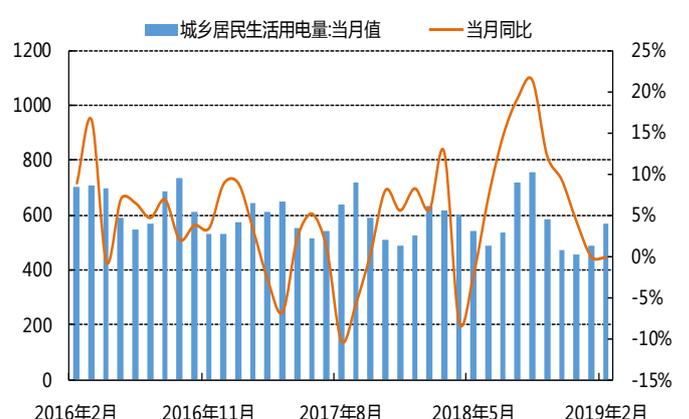
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 23 第三产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局, 华创证券

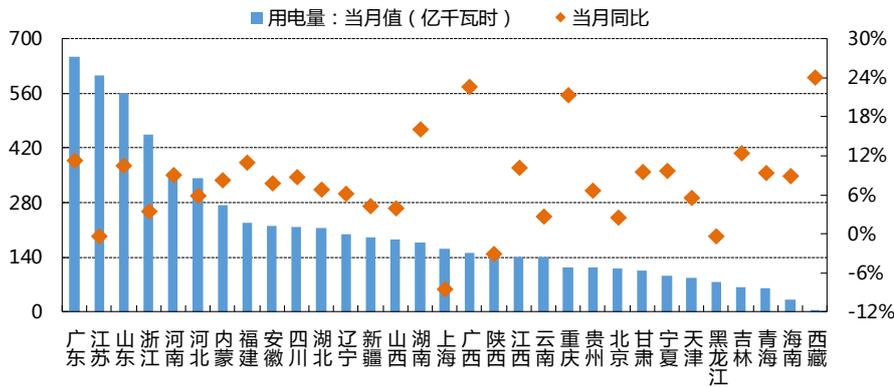
图表 24 城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局, 华创证券

从 12 月份全国用电量情况来看西藏、广西、重庆、湖南用电量增速较快; 黑龙江、江苏、陕西、上海的用电量出现负增长。

图表 25 12 月份用电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)

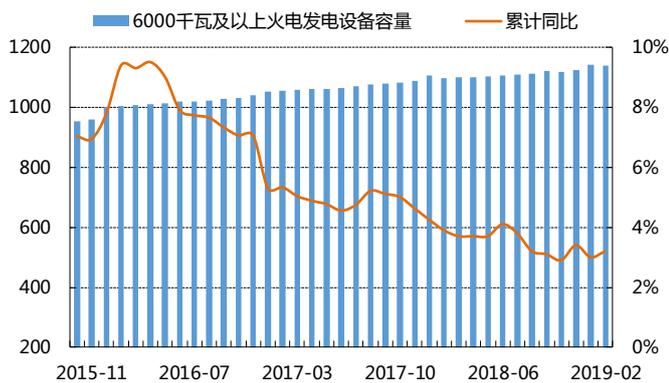


资料来源: 国家能源局, 华创证券

发电设备

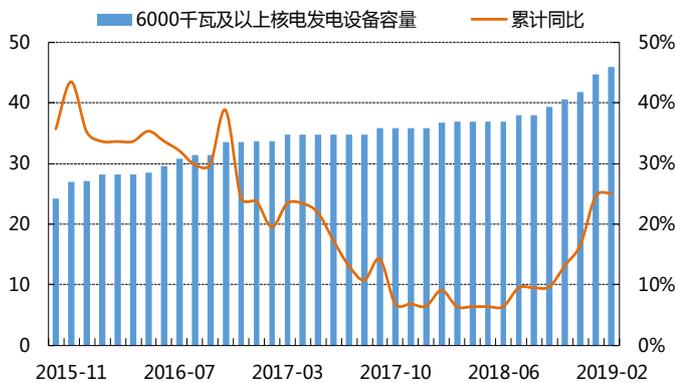
截至 2 月底, 全国 6000 千瓦及以上电厂装机容量 18.09 亿千瓦, 同比增 5.6%。其中, 火电装机 11.39 亿千瓦, 水电 3.07 亿千瓦, 核电 0.46 亿千瓦, 并网风电 1.87 亿千瓦。

图表 26 火电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



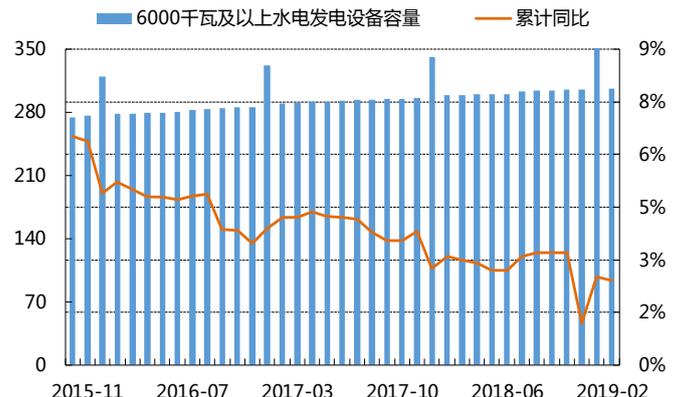
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 28 核电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



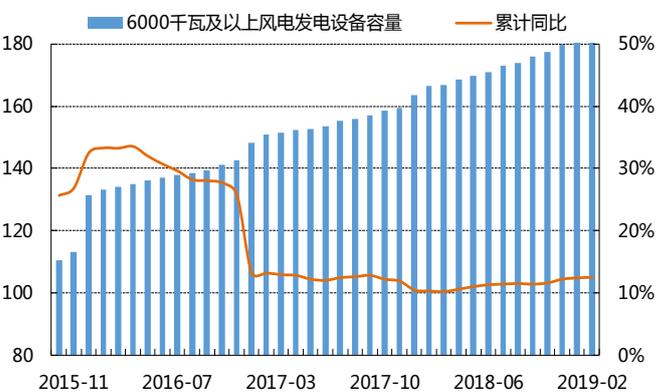
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 27 水电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

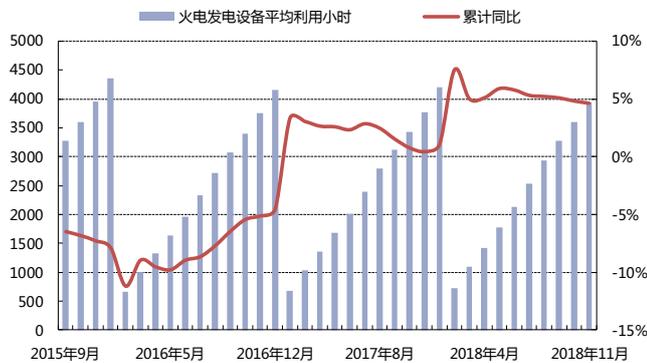
图表 29 风电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

12月全国发电设备累计平均利用小时3862小时,同比增加2.01%。分类型看,各类型的利用小时数都有所增长,其中火电设备平均利用小时为4361小时,同比增长3.61%;水电设备平均利用小时为3613小时,同比增长0.95%。核电设备平均利用小时为6791小时,同比增长4.41%;风电设备平均利用小时为1891小时,同比增长7.92%。

图表 30 火电发电设备平均利用小时



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 31 水电发电设备平均利用小时



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 32 核电发电设备平均利用小时



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 33 风电发电设备平均利用小时



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

发电企业电源工程投资

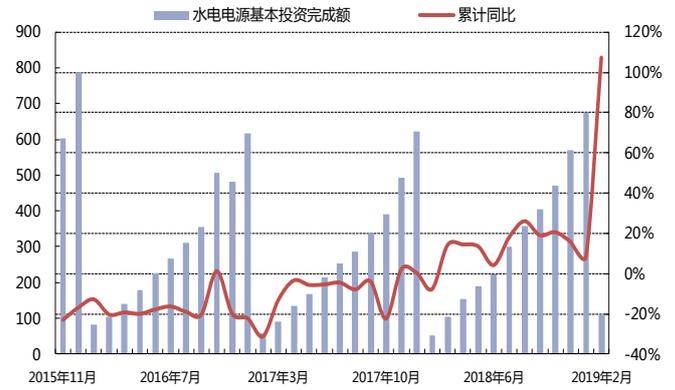
截至2019年2月底,全国主要发电企业电源工程完成投资243亿元,比上年同期下降3.27%。在电源完成投资中,火电完成投资44亿元,同比下降42.11%;水电完成投资110亿元,同比增长107.55%;核电完成投资48亿元,同比下降31.43%;风电完成投资33亿元,同比下降23.26%。

图表 34 火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 35 水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 36 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 37 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华创证券

(二) 煤炭价格

本周港口动力煤现货市场价格不变、期货市场价格下跌。环渤海动力煤 3 月 27 日的价格为 578.00 元/吨, 较上周没有变化; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价格 3 月 22 日报 593.6 元/吨, 与上周相比下跌 0.67%。

图表 38 环渤海动力煤平均价格指数(单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 39 郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨)



资料来源: 郑州商品交易所, 华创证券

截至 2019 年 3 月 29 日, 六大集团库存 1590.35 万吨, 同比上涨 7.9%, 周环比上涨 1.6%。最新库存可用天数 23.64 天, 同比增加 1 天, 环比没有变化。仍超过 18 年同期水平, 将有利于电厂议价能力提升。

图表 40 六大集团库存



资料来源: Wind, 华创证券

图表 41 六大集团库存可用天数

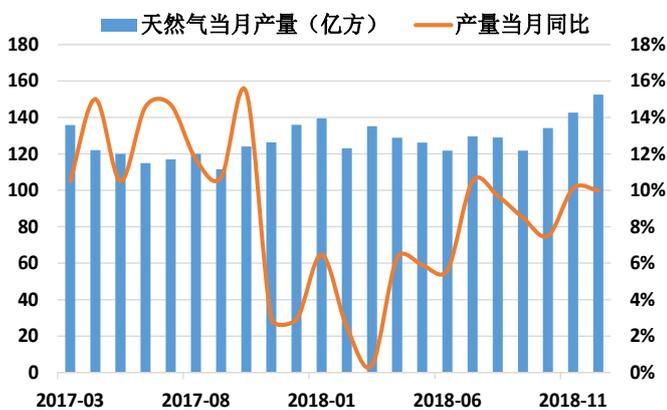


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 天然气行业

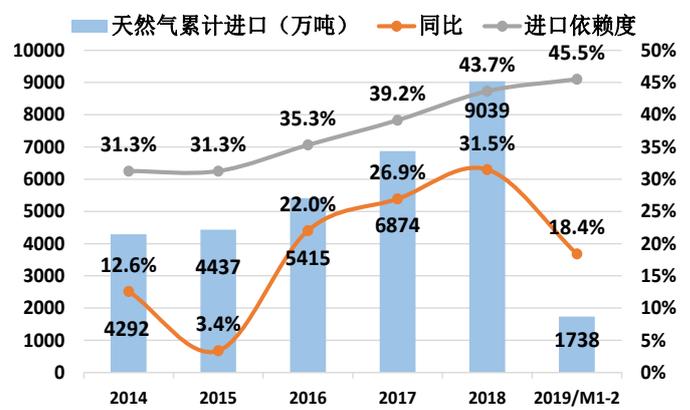
2019 年 1-2 月国内天然气产量 287 亿方, 同比+9.2%, 增速较上年 12 月提升 0.4pct; 2019 年 1-2 月进口量 1738 万吨, 同比+18.4%。进口依赖度 47.1%。2019 年 1-2 月表观消费量 527 亿方, 同比+13.2%, 下游需求仍继续维持高速增长。

图表 42 天然气月度生产量 (单位: 亿方)



资料来源: 发改委, 华创证券

图表 43 天然气进口依赖度仍处于提高状态

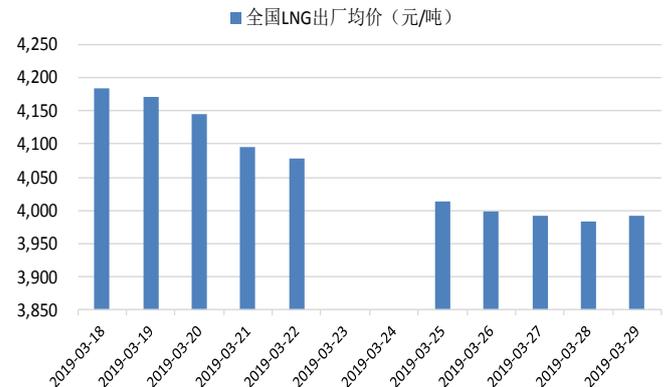


资料来源: 发改委, 华创证券

本周国内 LNG 价格回落, 国内 LNG 均价 3991 元/吨, 本周在相对价格低位稳定。

图表 44 LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落


资料来源: Wind, 华创证券

图表 45 LNG 价格回落


资料来源: Wind, 华创证券

图表 46 重点燃气公司 2018 年并购情况

股票名称	收购公司	具体地区	收购方式	持股比例	对价 (万元)
胜利股份	重庆胜邦燃气有限公司	重庆市	现金收购	100%	66,380
陕天然气	吴起宝泽天然气有限责任公司	陕西省延安市	现金收购	100%	14,721
佛燃股份	广东中研能源有限公司	广东省佛山市	现金收购	46%	2,020
	武强县中顺天然气有限公司	河北省衡水市	现金收购	80%	4,964
大众公用	江阴天力燃气有限公司	江苏省江阴市	现金收购	37%	160,510
百川能源	阜阳国祯燃气有限公司	安徽省阜阳市	现金收购	100%	134,420
新疆火炬	光正燃气有限公司	新疆克州阿图什市	现金收购	49%	29,400
天伦燃气	中吉大地燃气集团有限公司	吉林省	现金收购	100% (已持股 87%, 本次收购 13%)	7,151

资料来源: Wind, 华创证券

图表 47 LNG 接收站价格基本维稳, 广东珠海金湾接收站下调幅度较大

省份	LNG 接收站	价格	价格变动
河北	唐山曹妃甸	3950	-410
天津	天津中海油	4190	-180
	天津中石化	4150	-230
上海	五号沟	4350	-150
山东	青岛董家口	4450	
江苏	江苏如东	4200	-200
	广汇启东	4500	
浙江	宁波北仑海气	4600-4750	
	新奥舟山	-	
辽宁	大连中石油	3950	-800
福建	中海油莆田	莆田: 4100 湖北: 4450 江西: 4000	-100
广东	深圳大鹏	4500	
	东莞九丰	4500	

	广东惠来	4300	
	珠海金湾	4400	
	粤东码头	4000-4450	-100
广西	北海中石化	3850-4050	

资料来源: LNG 信息, 华创证券

四、行业动态与公司公告

(一) 行业动态

1、电力

(1) 发改委: 电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价

电网企业增值税税率由 16% 调整为 13% 后, 省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价, 原则上自 2019 年 4 月 1 日起执行。各省将陆续研究提出电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的具体方案。

(2) 生物质发电企业享受企业所得税减免

企业从事条款规定的符合条件的环境保护、节能节水项目的所得, 自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起, 第一年至第三年免征企业所得税, 第四年至第六年减半征收企业所得税: 以《资源综合利用企业所得税优惠目录》规定的资源作为主要原材料, 生产国家非限制和禁止并符合国家和行业相关标准的产品取得的收入, 减按 90% 计入企业当年收入总额。

(3) 2019 新能源汽车补贴政策出台, 平均降 50%

3 月 26 日, 中华人民共和国财政部官网发布“财政部 工业和信息化部 科技部 发展改革委关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知”。2019 年补贴标准在 2018 年基础上平均退坡 50%, 至 2020 年底前退坡到位。

(4) 国家能源局综合司发布《关于切实做好 2019 年电力行业防汛抗旱工作的通知》

要求电力企业: 积极部署防汛抗旱各项工作; 深入开展防汛抗旱安全检查; 严密监控水电站大坝运行; 强化应急值守和信息沟通; 认真组织汛后检查和工作总结。

(5) 国务院扶贫办: 加强全国光伏扶贫信息监测工作

国务院扶贫办下发了《关于加强全国光伏扶贫信息监测工作的通知》, 部署全面推广使用光伏扶贫信息监测系统, 并提出以下主要工作要求: 一是高度重视, 主动作为。二是尽快熟悉系统操作。三是保障信息安全, 加强问题沟通。

(6) 河北省发布《关于对全省燃煤发电机组实施专项节能监察的通知》

为全面掌握全省燃煤发电机组能源消耗达标情况, 推动煤电行业节能减排、优化升级、助力打赢蓝天保卫战, 可被生决定于 2019 年 4 月 1 日至 25 日对全省燃煤发电机组开展专项节能监察。专项节能监察的范围为全省燃煤发电机组, 包括纯发电机组、热电联产机组和自备机组, 重点对 30 万千瓦以下燃煤机组能耗情况进行核查。

(7) 四川省发布电力体制改革的实施意见发布

方案指出: 进一步扩大和创新电力市场化交易、实施分类支持性电价政策、加大电能替代工作力度、推进水电

消纳产业示范区试点、促进国家电网与地方电网融合协调发展、制定电力现货市场试点方案等。

(8) 江西省：加强 5 万千瓦及以下小水电监督检查

江西省将对全省范围内单站装机容量 5 万千瓦及以下的农村水电站（含以发电为主要功能的农村水电站水库）以及农村水电安全生产监管责任单位进行监督检查。监督检查内容主要包括监管责任单位履职、责任人落实及履责、安全防护措施落实、设施设备运行管理、安全管理工作开展等情况。将电站装机或水库规模较大、安全隐患突出、对公共安全影响大的农村水电作为监督检查重点。

(9) 云南省公开发布征求意见稿：到 2030 年预计全省建设 45 座生活垃圾发电厂

规划到 2020 年底，全省建设生活垃圾焚烧发电厂 15 座，新增生活垃圾焚烧处理能力 9650 吨/日。规划近期项目要争取在 2019 年底全部开工建设，按照建成时间倒排工期，加快规划项目建设。2030 年底，全省拟建生活垃圾焚烧发电厂 30 座，新增生活垃圾焚烧处理能力 13500 吨/日。规划远期项目要纳入新一版城市规划，争取早日建成。

(10) 福建：加快完成新一轮农网改造，建设农村智能配电网

强化贫困地区“四好农村路”、电网等基础设施建设；推动农村基础设施提档升级。全面实施乡村电气化提升工程，加快完成新一轮农村电网改造，建设农村智能配电网，完善农村电网结构，逐步提高农村电网信息化、自动化、智能化水平。

(11) 河南省发布《关于 2019 年开展电力需求响应工作的通知》

通知鼓励电力用户参与需求响应，凡响应能力 500 千瓦及以上的工业用户，和响应能力 200 千瓦及以上的非工业用户，设备接入电力用户用电信息采集系统，且运行状态良好的，均可自愿参与需求响应。实时约定响应 1~2 小时可得 18 元/千瓦·次补贴，约定需求响应 2 小时以上的可获得 9 元/千瓦·次的补贴。

2、环保

(1) 生态环境部印发《关于做好污水处理厂排污许可管理工作的通知》

2018 年，北京、天津等 36 个重点城市污水处理厂排污许可证提前一年核发，共核发排污许可证 846 张。2019 年，一方面，要加快完成排污许可证核发工作。2019 年 6 月前，总体完成 50% 的污水处理核发工作，10 月底完成全部的核发工作。另一方面，强化证后监管工作。严厉打击无证排污，积极开展证后管理工作，推动许可数据应用。

(2) 广东省生态环境厅印发《关于进一步加强工业园区环境保护工作的意见》

对园区进行科学规划、落实园区“三线一单”管控（即生态保护红线、环境质量底线和资源利用上），严格执行环境准入，凡列入环境准入负面清单的项目，禁止规划建设。此外，要加快园区设施建设，提升污染治理能力，实施园区污水集中处理、规范固体废物处理处置、加强区域环境综合整治。

(3) 江苏省生态环境监测监控系统三年建设规划(2018-2020)

江苏省提出到 2020 年全省完善水环境自动监测网络，覆盖重点断面，新建 318 个水站，更新改造 126 个已建水站，建设 1 个全省水环境自动监控预警预报系统。加强大气自动监测网络建设，实现全省空气质量自动监测全覆盖，空气质量预报准确率提升至 80% 以上。

(4) 河南省：生态环境机构监测监察执法垂直管理制度改革实施方案

为加快解决现行以块为主的地方生态环境保护管理体制存在的突出问题，河南省发布《河南省生态环境机构监测监察执法垂直管理制度改革实施方案》，内容大概为强化各级党委和政府及相关部门的生态环境保护；调整生态环境保护管理体制；规范和加强生态环境机构和队伍建设；建立健全高效协调的运行机制；确保新老体制平稳过渡。

(5) 安徽省：2018 年美丽乡村建设工程实施办法

安徽省发布 2018 年美丽乡村建设工程实施办法，提升乡村建设水平。建立生活垃圾收运处置体系，鼓励各地因地制宜采取多种垃圾处理模式。扩大农村自来水使用覆盖面，提升饮水安全保障水平。加快无害化卫生户厕建设和改造步伐。整治房前屋后环境。实施通村主干道道路拓宽改造和村内主干道道路硬化，提高畅通水平。

(6) 山东省印发《山东省危险废物专项排查整治方案》

为加强危险废物全过程监管，集中解决危险废物非法转移、违法填埋等问题，全面打好危险废物治理攻坚战，制定本方案。主要任务：排查危险废物产生及去向；排查并妥善处置非法倾倒固体废物；排查危险废物处置能力。

3、天然气

(1) 门站价随增值税下调

国家发改委网站同时发布《国家发展改革委关于调整天然气跨省管道运输价格的通知》（发改价格〔2019〕561号）和《国家发展改革委关于调整天然气基准门站价格的通知》（发改价格〔2019〕562号）。根据增值税税率调整情况，自 2019 年 4 月 1 日起调整 13 家跨省管道运输企业管道运输价格及各省（区、市）天然气基准门站价格。

(2) 油气产业蓝皮书：中国海外油气权益产量突破 2 亿吨

2018 年，我国新增炼油产能扩张势头强劲，“一带一路”油气合作全面稳步推进，我国海外油气权益产量突破 2 亿吨。2018 年，我国原油一次加工能力净增 2225 万吨/年，超过全球净增能力的 50%，总炼能增至 8.3 亿吨/年，全国炼厂平均开工率 72.9%。

(3) 广东省重点天然气项目名单出炉，20 个项目，总投资 524.73 亿元

2019 年广东省共安排省重点天然气项目共 20 个，总投资为 524.7 亿元。新开工天然气项目共 7 个，总投资为 113.0 亿元，投产项目 7 个，总投资 113.0 亿元，续建项目 6 个，总投资 22.28 亿元。

(4) 安徽省：《安徽省城镇燃气管理条例（修订草案修改二稿）》

燃气管理执法主体或改为城市管理部门；管道燃气销售价格应根据成本和收益确定，并适时调整；建立燃气经营企业及其从业人员的信用记录制度。

(二) 公司公告

1、电力

【华电国际】公司发布 2018 年年报，全年收入 0.88 亿元，同期增加 4.04%；归母净利润 0.017 亿元，同期上涨 294.16%；基本每股收益 0.157，同期增长 256.82%。

【国投电力】公司发布 2018 年年报，全年收入 410.11 亿元，同期增加 29.61%；归母净利润 43.64 亿元，同期上涨 35.02%；基本每股收益 0.6256，同期增长 31.35%。

【岷江水电】公司发布 2018 年年报，全年收入 11.21 亿元，同期增加 36.49%；归母净利润 1.03 亿元，同期上涨 28.53%；基本每股收益 0.20，同期增长 25%。

【新能泰山】公司发布 2018 年年报，全年收入 26.03 亿元，同期减少 5.17%；归母净利润 10.73 亿元，同期上涨 295.46%；基本每股收益 0.83，同期增长 286.55%。

【文山电力】公司发布 2018 年年报，全年收入 20.25 亿元，同期减少 0.46%；归母净利润 2.96 亿元，同期上涨 88.99%；

基本每股收益 0.62，同期上涨 87.88%。

【赣能股份】1. 公司发布 2018 年年报，全年收入 25.68 亿元，同期增加 20.76%；归母净利润 1.89 亿元，同期上涨 1045.91%；基本每股收益 0.19，同期增长 850.00%。2. 公司拟与江西天然气、江西设计院三方合作成立江西赣能能源销售有限公司，合资公司注册资本金为 5000 万元，其中赣能股份出资 2550 万元，占比 51%。合资协议尚需经各方有权审批机构审批通过后签订。

【深南电 A】公司发布 2018 年年报，全年收入 18.85 亿元，同期下降 7.86%；归母净利润 1.93 亿元，同期上涨 21.06%；基本每股收益 0.032，同期增长 21.06%。

【乐山电力】1. 公司发布 2018 年年报，全年收入 33.51 亿元，同期增加 12.26%；归母净利润 21.70 亿元，同期上涨 5.43%；基本每股收益 0.15，同期增长 88.76%。2. 2019 年 3 月 26 日召开董事会，增加公司经营范围。增加内容为变电运维、光伏发电运维服务；污水设备及管道运维服务；燃气安检服务。

【穗恒运 A】1. 公司发布 2018 年年报，全年收入 31.18 亿元，同期增加 5.18%；归母净利润 0.82 亿元，同期下降 55.52%；基本每股收益 0.1196，同期下降 55.52%。2. 公司 2017 年经审计净资产 42.15 亿元，借款余额 39.93 亿元，短期借款和长期借款均有增加。

【明星电力】公司发布 2018 年年报，全年收入 16.00 亿元，同期增加 5.74%；归母净利润 1.02 亿元，同期上涨 3.75%；基本每股收益 0.31，同期增长 3.33%。

【涪陵电力】公司发布 2018 年年报，全年收入 24.48 亿元，同期增加 18.81%；归母净利润 3.49 亿元，同期上涨 54.01%；基本每股收益 1.56，同期增长 54.46%。

【黔源电力】公司发布 2018 年年报，全年收入 23.89 亿元，同期减少 1.27%；归母净利润 3.68 亿元，同期上涨 14.81%；基本每股收益 1.20，同期增长 14.80%。

【通宝能源】公司发布 2018 年年报，全年收入 60.27 亿元，同期增加 18.25%；归母净利润 2.24 亿元，同期上涨 173.7%；基本每股收益 0.20，同期增长 173.67%。

【闽东电力】公司发布 2018 年年报，全年收入 5.58 亿元，同期下降 38.11%；归母净利润-3.90 亿元，同期下降 1828.18%；基本每股收益-0.85，同期下降 1,516.67%。

【东方能源】公司发布 2018 年年报，全年收入 29.59 亿元，同期上涨 11.88%；归母净利润 1.39 亿元，同期上涨 29.74%；基本每股收益 0.13，同期增加 30%。

【华银电力】公司发布 2018 年年报，全年收入 95.90 亿元，同期上涨 30.68%；归母净利润 0.59 亿元基本每股收益 0.03。

【吉电股份】1. 公司发布 2018 年年报，全年收入 73.01 亿元，同期增加 43.09%；归母净利润 1.15 亿元，同期上涨 133.75%；基本每股收益 0.05，同期上涨 131.25%。2. 公司 2019 年拟新增生产经营性资金贷款、并购贷款、保理、项目银团贷款、私募债等融资资金共计 127.18 亿元。3. 为调整优化电源结构，加快新能源发展，公司控股子公司一一河南国能拟成立全资子公司，注册资本金 8,000 万元。公司业务范围为：新能源类发电服务、电站检修及运维服务等。

【节能风电】1. 公司发布 2018 年年报，全年收入 23.76 亿元，同期增加 26.96%；归母净利润 5.15 亿元，同期上涨 29.11%；基本每股收益 0.124，同期增长 29.17%。2. 2019 年 3 月 29 日，公司发布对外投资公告，投资中节能协力光伏德令哈 5 万千瓦风电场项目，项目计划总投资为人民币 4 亿元。其中，项目资本金 8,000 万元由公司自筹，其余资金向金融机构申请贷款解决。协力光伏德令哈项目已纳入青海省 2017 年风电开发建设方案，并获得海西蒙古族藏

族自治州能源局的核准批复。

【霞客环保】2019年3月26日，公司发布第一季度业绩预告，2019年1月1日-2019年3月31日，归母净利润亏损在500万元到800万元之间，上年同期亏损-325.42万元。

【华电能源】公司2017年度经审计的归属于上市公司股东的净利润为负值，预计公司2018年度经审计的归属于上市公司股东净利润仍为负值，公司股票可能在2018年年度报告披露后被实施退市风险警示。

【金山股份】公司2017年度归属于上市公司股东的净利润为负值，经公司财务部门初步测算，预计公司2018年度归属于上市公司股东的净利润仍将为负值。公司股票在2018年年度报告披露后将被实施退市风险警示。

【湖北能源】公司拟投资建设辽宁营口2套500MW级“F”型燃气-蒸汽联合循环热电联产项目。以公司全资子公司营口能投公司为主体总投资不超过31.23亿元建设辽宁营口2套500MW级“F”型燃气-蒸汽联合循环供热机组项目；授权公司经营层根据项目进展向营口能投公司注资，项目资本金不超过6.54亿元。

2、环保

【东江环保】公司发布2018年年报，全年收入32.84亿元，同期增加5.95%；归母净利润4.08亿元，同期下降13.83%；基本每股收益0.47，同期下降14.55%。

【龙马环卫】1. 公司发布2018年年报，全年收入34.44亿元，同期增加7.04%；归母净利润2.36亿元，同期减少9.12%；基本每股收益0.80，同期减少17.53%。2. 鉴于公司三位2016年限制性股票激励计划首次授予激励对象离职，不再具备激励对象资格，同时公司2018年度业绩未达到公司《激励计划》制定的公司业绩目标，公司同意对210.8万股已获授但尚未解锁限制性股票进行回购注销，公司的总股本及注册资本将发生减少。

【高能环境】高能环境2019年非公开发行绿色公司债券（第一期）将于2019年3月27日起在上交所上市发行。本次共发行6意愿绿色债券，期限为3年，票面利率7%，主体评级AA级，债项评级AAA级。

【创业环保】公司发布2018年年报，全年收入24.48亿元，同期增加13.93%；归母净利润5.01亿元，同期下降1.39%；基本每股收益0.35，同期下降2.78%。

【绿色动力】公司发布2018年年报，全年收入10.55亿元，同期增加34.43%；归母净利润2.73亿元，同期上涨32.11%；基本每股收益0.25，同期增长25.00%。

【南方汇通】公司发布2018年年报，全年收入11.05亿元，同期增加2.06%；归母净利润0.88亿元，同期下降23.09%；基本每股收益0.21，同期下降22.22%。

【远达环保】公司发布2018年年报，全年收入36.76亿元，同期增加12.20%；归母净利润1.26亿元，同期增加15.61%；基本每股收益0.16，同期增加14.29%。

【中材节能】公司发布2018年年报，全年收入18.74亿元，同期增加11.26%；归母净利润1.30亿元，同期下降2.50%；基本每股收益0.2126，同期下降2.48%。

【菲达环保】公司经审计的2017年年度归母净利润为负值，预计2018年年度归母净利润仍将为负值，根公司股票可能被实施退市风险警示。

【首创股份】公司发布2018年年报，全年收入124.55亿元，同期增加34.14%；归母净利润7.19亿元，同期增加17.55%；基本每股收益0.1449，同期增加14.09%。

【格林美】1. 公司发布2018年年报，全年收入138.79亿元，同期增加29.07%；归母净利润7.30亿元，同期增加19.66%；基本每股收益0.19，同期增加18.75%。2. 公司本次拟通过非公开发行股票募集资金进行以下项目的建设：

(1) 绿色拆解循环再造车用动力电池包项目；(2) 3万吨/年三元动力电池材料前驱体生产项目；(3) 动力电池三元正极材料项目；(4) 补充流动资金项目。

【维尔利】1. 公司发布 2018 年年报，全年收入 20.65 亿元，同期增加 45.64%；归母净利润 2.32 亿元，同期增加 67.53%；基本每股收益 0.29，同期增加 70.59%。2. 公司发布 2019 年第一季度业绩预告，公司归母净利润盈利 6651.7 万元-8077 万元，系公司及子公司 2018 年新签工程订单、销售订单大幅增加，部分订单达到收入确认节点，公司预计 2019 年第一季度结算的收入较去年增长，相应的一季度归属于上市公司股东的净利润较去年同期增长 40%-70%。3. 公司发布集体商誉减值的公告，包含整体商誉的资产组的公允价值为 100,439,107.83 元，公司据此确认本年度对收购金源机械 100% 的股权所形成的商誉计提减值为 8,232,007.83 元。本次计提商誉减值后，该商誉剩余账面价值为 0 元。

【科林环保】公司发布 2019 年第一季度业绩预告，公司归母净利润亏损 1100 万元到 1400 万元，系本期无新增光伏电站 EPC 工程项目，一季度营业收入较去年同期有较大幅度下降所致。

【荣晟环保】1. 本次高新技术企业的认定系公司原证书有效期满后的重新认定。公司自本次通过高新技术企业认定后连续三年（即 2018 年至 2020 年）继续享受高新技术企业的相关税收优惠政策，即 15% 的所得税率。2. 2019 年 3 月 26 日，浙江荣晟环保纸业股份有限公司关于公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复的公告。

【兴源环境】2019 年 3 月 24 日，公司收到公司控股股东兴源控股通知，兴源控股拟将所持有的公司部分股份转让给新希望投资，预计本次转让所涉及的股权比例为 23.6%，该事项将导致公司控股股东、实际控制人发生变更，双方就交易合作的协议内容已形成初步共识。公司股票自 2019 年 3 月 25 日上午开市起停牌。

【天翔环境】公司应于 2019 年 3 月 25 日前支付 16 天翔 01 的本息合计 2.13 亿元。截至本公告日，因公司流动资金紧张，未能如期兑付“16 天翔 01”本金和利息。由于公司未能如期足额兑付“16 天翔 01”本息，构成实质性违约。

【久吾高科】公司自主研发的新型高性能锂吸附剂材料开发取得阶段性进展，该材料包括盐湖老卤系列提锂吸附剂以及盐湖原卤系列提锂吸附剂。截至目前，公司已完成材料的小批量制备及性能测试，测算结果显示，公司研制的锂吸附剂材料具有优异的盐湖卤水提锂性能。

【天壕环境】持有公司 5.47% 股份的股东西藏瑞嘉，计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 880.2 万股（占公司总股本比例 1%）。

【海峡环保】2019 年 3 月 28 日，公司发布公告称，已签署《永泰县山水林田湖草水环境综合整治与生态修复 PPP 项目合同》。该合同属于日常经营性合同，总投资估算 1.52 亿元，合同建设期为 2 年、运营期为 18 年。

【万邦达】基于战略转型、项目投资、资金运营方面的多重考虑，经与各方协商一致，公司决定退出瑞望基金，退出后公司将不再持有该投资基金的合伙份额。

【长青集团】长青集团近日收到子公司铁岭环保通知，因经营管理需要，该公司在铁岭县市场监督管理局完成了部分工商登记事项的变更登记，并领取了新的《营业执照》，注册资本有 2500 万元变更为 2800 万元。

【博世科】2019 年 3 月 29 日，公司发布 2019 年股票期权激励计划。本激励计划拟向激励对象授予 1500 万份股票期权，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 4.22%。其中，首次授予 1297.5 万份，占本激励计划拟授予总量的 86.50%，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 3.65%；预留 202.50 万份，占本激励计划拟授予总量的 13.50%，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.57%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在其行权期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。

3、天然气

【百川能源】公司控股股东非公开发行可交换债券将于 2019 年 4 月 2 日进入换股期。17 百 EB01 换股期自 2019 年 4 月 2 日起至 2021 年 9 月 7 日止，17 百 02EB 换股期自 2019 年 4 月 2 日起至 2021 年 9 月 26 日止，17 百 03EB 换股期自 2019 年 4 月 2 日起至 2021 年 10 月 23 日止。换股期间，百川资管所持公司股份可能会因投资者选择换股而导致减少。

【重庆燃气】公司发布 2018 年年报，全年收入 63.71 亿元，同期增加 11.51%；归母净利润 3.48 亿元，同期下降 4.34%；基本每股收益 0.22，同期下降 4.35%。

【国新能源】公司持股 5%以上股东田森物流将质押在兴业证券股份有限公司的公司 8212.6 万股股份（占公司总股本的 7.57%）进行解除质押申报。田森物流共持有公司股份 1648.68 万股，占公司股份总数的 15.20%；已质押股份 164,868,470 股，占其持有公司股份总数的 100.00%，占公司股份总数的 15.20%。

【大众公用】1. 公司发布 2018 年年报，全年收入 49.41 亿元，同期增加 7.38%；归母净利润 4.79 亿元，同期增加 0.92%；基本每股收益 0.16。2. 为解决公司短期资金需求，降低融资成本，促进公司业务发展，公司拟向中国银行间市场交易商协会注册发行超短期融资券、短期融资券，短融、超短融发行规模不超过 15 亿，并可以分期发行。3. 为解决公司资金需求，降低融资成本，促进公司业务发展，公司拟向中国银行间债券市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 30 亿元的中期票据，发行规模不超过 30 亿，并可分期发行。

五、重点公司盈利预测

图表 48 重点环保公司盈利预测（单位：元，元/股）

证券简称	周收盘价	周涨跌幅	EPS			PE		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
碧水源	9.87	3.35%	0.80	0.43	0.88	10.90	22.95	22.02
启迪桑德	15.16	25.29%	1.27	0.76	0.88	8.19	19.95	11.81
清新环境	9.89	5.55%	0.61	0.49	0.88	12.58	20.18	17.94
联美控股	13.30	0.3%	1.16	0.75	0.88	7.93	17.73	10.43
上海环境	16.23	3.71%	0.72	0.82	0.88	18.26	19.79	14.94
龙净环保	12.77	2.16%	0.68	0.76	0.88	14.88	16.80	11.50
中金环境	4.34	9.87%	0.49	0.22	0.88	7.06	19.73	3.93
博天环境	19.84	1.74%	0.51	0.76	0.88	30.18	26.11	17.49
聚光科技	27.16	-6.09%	1.00	1.33	0.88	25.78	20.42	19.62
东江环保	12.61	0.24%	0.55	0.46	0.88	20.11	26	25.84
瀚蓝环境	16.95	2.79%	0.85	1.14	0.88	15.98	14.87	15.43
盈峰环境	7.01	1.59%	0.32	0.38	0.88	17.56	18.45	6.39
京蓝科技	7.64	4.37%	0.43	0.14	0.88	13.51	54.57	6.60
高能环境	10.52	4.16%	0.30	0.76	0.88	27.06	13.84	9.10
理工环科	13.5	6.8%	0.70	0.66	0.88	13.19	20.45	10.49
雪迪龙	8.97	7.04%	0.36	0.32	0.88	20.75	28.03	8.49
龙马环卫	15.8	16.69%	0.97	0.79	0.88	11.70	14.6	12.90
先河环保	11.42	8.14%	0.55	0.48	0.88	15.27	23.79	21.49
迪森股份	7.66	3.37%	0.59	0.45	0.88	11.59	17.02	7.73
博世科	11.87	2.42%	0.41	0.66	0.88	25.32	17.98	17.41
大禹节水	6.39	7.94%	0.16	0.15	0.88	26.56	42.60	39.33

南方汇通	7.49	4.32%	0.27	0.76	0.88	20.52	9.86	6.30
环能科技	5.85	-0.17%	0.25	0.22	0.88	17.89	26.59	5.11
雪浪环境	19.26	3.17%	0.50	0.37	0.88	27.82	52.05	15.78
光华科技	15.48	1.04%	0.25	0.37	0.56	64.36	41.84	40.92
华能国际	6.59	-1.05%	0.11	0.07	0.88	67.36	94.14	8.42
华电国际	3.78	-6.00%	0.04	0.17	0.36	94.50	25	10.50
江苏国信	9.62	-0.93%	0.67	0.69	0.88	10.63	13.94	14.24
国祯环保	10.83	1.69%	0.65	0.53	0.88	13.98	20.43	19.69
东方电气	10.83	5.45%	0.29	0.37	0.88	29.68	28.7	12.00

资料来源: Wind, 华创证券

注: 其中瀚蓝环境、光华科技、龙净环保、碧水源、聚光科技、先河环保、华电国际、华能国际采用华创证券预测盈利值, 其他采用 Wind 一致预期, 所有已经公告业绩快报的企业采用业绩快报披露值。

六、上市公司再融资进展

图表 49 板块上市公司非公开发行进展

证券简称	周收盘价	周涨跌幅	EPS			PE		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
碧水源	9.53	12.91%	0.80	0.43	0.88	10.90	15.88	9.91
启迪桑德	11.75	6.05%	1.27	0.76	0.88	8.19	13.67	11.81
清新环境	8.73	9.81%	0.61	0.49	0.88	12.58	10.05	8.68
联美控股	12.98	6.22%	1.16	0.76	0.88	7.93	12.08	10.43
上海环境	14.70	0.27%	0.72	0.63	0.88	18.26	21.57	14.94
龙净环保	12.55	1.05%	0.68	0.76	0.88	14.88	13.32	11.50
中金环境	3.78	6.48%	0.49	0.76	0.88	7.06	4.55	3.93
博天环境	20.97	10.37%	0.51	0.76	0.88	30.18	20.25	17.49
聚光科技	26.15	-0.08%	1.00	1.33	0.88	25.78	17.40	29.30
东江环保	11.90	3.93%	0.55	0.46	0.88	20.11	20.18	12.57
瀚蓝环境	15.78	-0.94%	0.85	0.76	0.88	15.98	17.87	15.43
盈峰环境	6.59	4.44%	0.32	0.38	0.88	17.56	15.11	6.39
京蓝科技	6.01	6.56%	0.43	0.14	0.88	13.51	34.43	6.60
高能环境	9.64	5.93%	0.30	0.76	0.88	27.06	10.54	9.10
理工环科	11.44	11.50%	0.70	0.76	0.88	13.19	12.14	10.49
雪迪龙	7.97	5.15%	0.36	0.32	0.88	20.75	21.66	8.49
龙马环卫	13.43	11.36%	0.97	0.76	0.88	11.70	14.93	12.90
先河环保	10.30	16.65%	0.55	0.48	0.88	15.27	17.06	9.55
迪森股份	7.33	10.73%	0.59	0.76	0.88	11.59	8.95	7.73
博世科	11.41	9.50%	0.41	0.66	0.88	25.32	14.20	11.80
大禹节水	5.86	8.72%	0.16	0.15	0.88	26.56	5.59	4.83
南方汇通	6.54	7.21%	0.27	0.76	0.88	20.52	7.29	6.30
环能科技	5.41	7.55%	0.25	0.22	0.88	17.89	21.41	5.11
雪浪环境	16.36	9.36%	0.50	0.37	0.88	27.82	35.19	15.78

光华科技	14.99	3.88%	0.25	0.37	0.88	64.36	35.45	18.10
华能国际	6.76	-0.59%	0.11	0.76	0.88	67.36	9.75	8.42
华电国际	4.42	2.79%	0.04	0.76	0.88	108.41	6.28	5.42
江苏国信	9.90	22.22%	0.67	0.69	0.88	10.63	9.37	8.09
国祯环保	10.49	7.04%	0.65	0.53	0.88	13.98	15.25	10.33

资料来源: Wind, 华创证券

图表 50 板块上市公司新发债情况

公司简称	证券代码	债券简称	起息日期	到期日期	发行总额 [单位] 亿元	票面利率	债项评级
华发集团	D18082307.IB	18 华发集团 SCP003	2018/8/28	2019/2/24			
青岛城投	011801618.IB	18 青岛城投 SCP004	2018/8/23	2019/3/31	10	3.9	
江北建投	031800500.IB	18 江北建设 PPN002	2018/8/22	2021/8/22	5	5.85	
江北建投	101800899.IB	18 江北建投 MTN002	2018/8/17	2021/8/17	5	5.24	AA+
青岛城投	ZC18081406.SH	康达环保次	2018/8/10	2033/8/10	0.3		
华发集团	ZC18081405.SH	康达环保 05	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081404.SH	康达环保 04	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081403.SH	康达环保 03	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081402.SH	康达环保 02	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081401.SH	康达环保 01	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	011801481.IB	18 青岛城投 SCP003	2018/8/10	2019/3/8	10	3.3	
绩溪县城 建污水处理	011801494.IB	18 华发集团 SCP002	2018/8/10	2019/2/6	8	3.4	
华发集团	011801490.IB	18 清新 SCP001	2018/8/9	2019/2/5	2	7.5	
清新环境	011801475.IB	18 华发集团 SCP001	2018/8/9	2019/5/6	12	3.6	
高能环境	113515.SH	高能转债	2018/7/26	2024/7/26	8.4	0.4	AA
青岛城投	1880133.IB	18 仁怀水投债 02	2018/7/26	2025/7/26	2.5	7.98	AA
仁怀水投	150567.SH	18 青城 03	2018/7/26	2023/7/26	17.5	5.6	
公用控股	011801315.IB	18 山东公用 SCP002	2018/7/18	2019/4/14	2	6.29	

博世科	123010.SZ	博世转债	2018/7/5	2024/7/5	4.3	0.4	AA-
华安水务	150530.SH	18 华安 02	2018/7/4	2023/7/4	5	7.5	
康达环保	031800354.IB	18 康达环保 PPN001	2018/6/13	2021/6/13	3	7.5	
江北建投	031800331.IB	18 江北建投 PPN001	2018/5/30	2021/5/30	5	6.15	
公用控股	011800976.IB	18 山东公用 SCP001	2018/5/24	2019/2/18	2	5.69	
启迪桑德	011800961.IB	18 桑德 SCP004	2018/5/21	2019/2/15			
南方汇通	112698.SZ	18 南方 01	2018-05-15	2018-05-15	2.85	5.17	AAA
碧水源	D18032112.IB	18 碧水源	2018-03-27	2019-03-27	12	5.29	
启迪桑德	011800644.IB	18 桑德 SCP003	2018-04-11	2019-01-06	5	5.00	
启迪桑德	011800341.IB	18 桑德 SCP002	2018-03-09	2018-12-4	5	5.34	
启迪桑德	D18022709.IB	18 桑德 CP002	2018-03-05	2019-03-05	10	5.37	A-1
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德 A	2018-01-17	2019-01-17	2.23	5.7	AAA
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德 B	2018-01-17	2020-01-17	2	6	AAA
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德次	2018-01-17	2020-01-17	0.2226		
盛运环保	011800033.IB	18 盛运环保 SCP001	2018-01-12	2018-10-09	2	7.5	
启迪桑德	D18010401.IB	18 桑德 CP001	2018-01-10	2019-1-10	5.0	5.35	
启迪桑德	D18010303.IB	18 桑德 SCP001	2018-01-08	2018-10-5	5.0	5.35	
清新环境	011762022.IB	17 清新 SCP001	2017-04-13	2018-01-08	5.0	4.99	
清新环境	011762095.IB	17 清新 SCP002	2017-11-17	2018-08-14	6.0	6.20	
启迪桑德	011764024.IB	17 桑德 SCP001	2017-04-10	2018-01-05	5.0	4.56	
启迪桑德	011764028.IB	17 桑德 SCP002	2017-04-19	2018-01-14	10.0	4.87	
启迪桑德	011764054.IB	17 桑德 SCP003	2017-06-12	2018-03-09	5.0	5.27	
启迪桑德	011764065.IB	17 桑德 SCP004	2017-07-18	2018-04-14	5.0	4.50	
启迪桑德	011764091.IB	17 桑德 SCP005	2017-08-29	2018-05-26	5.0	4.92	
启迪桑德	011764129.IB	17 桑德 SCP006	2017-11-27	2018-08-24	5.0	5.45	
三聚环保	031672029.IB	16 三聚环 PPN001	2016-08-29	2019-08-29	5.0	5.50	
碧水源	041755015.IB	17 碧水源 CP001	2017-08-28	2018-08-28	15.0	4.92	A-1
中国天楹	041759003.IB	17 天楹 CP001	2017-02-27	2018-02-27	3.0	6.30	A-1
启迪桑德	041759005.IB	17 桑德 CP001	2017-03-17	2018-03-17	5.0	4.62	A-1
启迪桑德	041759028.IB	17 桑德 CP002	2017-12-08	2018-12-08	5.0	5.43	A-1
启迪桑德	101569037.IB	15 桑德 MTN001	2015-12-14	2018-12-14	5.0	5.10	AA+
启迪桑德	101659006.IB	16 桑德 MTN001	2016-01-27	2019-01-27	5.0	3.63	AA+
启迪桑德	101669012.IB	16 桑德 MTN002	2016-03-25	2019-03-25	5.0	4.05	AA+
启迪桑德	101669034.IB	16 桑德 MTN003	2016-11-14	2021-11-14	5.0	4.23	AA+
碧水源	101759007.IB	17 碧水源 MTN001	2017-03-06	2020-03-06	15.0	4.83	AA+
碧水源	101759042.IB	17 碧水源 MTN002	2017-07-04	2020-07-04	15.0	4.98	AA+
启迪桑德	101759065.IB	17 桑德 MTN002	2017-10-18	2020-10-18	10.0	5.07	AA+
碧水源	101759070.IB	17 碧水源 MTN003	2017-11-03	2020-11-03	17.0	5.28	AA+
启迪桑德	101769001.IB	17 桑德 MTN001	2017-01-11	2022-01-11	10.0	5.70	AA+
清新环境	111068.SZ	16 清新 G1	2016-10-31	2021-10-31	10.9	3.70	AA
东江环保	112217.SZ	14 东江 01	2014-08-01	2019-08-01	3.5	6.50	AA

三聚环保	112390.SZ	16 三聚债	2016-05-17	2021-05-17	15.0	5.50	AA+
东江环保	112501.SZ	17 东江 G1	2017-03-10	2020-03-10	6.0	4.90	AA
盛运环保	112510.SZ	17 盛运 01	2017-03-23	2020-03-23	4.6	6.98	AA
南方汇通	112538.SZ	17 汇通 01	2017-07-03	2022-07-03	1.0	4.80	AAA
巴安水务	112600.SZ	17 巴安债	2017-10-19	2022-10-19	5.0	6.50	AA
神雾环保	118579.SZ	16 环保债	2016-03-14	2019-03-14	4.5	8.00	
维尔利	118659.SZ	16 维尔 01	2016-05-04	2019-05-04	2.0	6.30	
盛运环保	118779.SZ	16 盛运 01	2016-08-02	2019-08-02	5.0	7.70	AA
雪浪科教	125521.SH	14 雪浪 01	2015-04-28	2018-04-28	1.0	8.00	
雪浪科教	125522.SH	14 雪浪 02	2015-04-28	2018-04-28	2.0	10.00	
博天环境	136749.SH	G16 博天	2016-10-12	2021-10-12	3.0	4.67	AAA
瀚蓝环境	136797.SH	16 瀚蓝 01	2016-10-26	2021-10-26	10.0	3.05	AA+
博天环境	150049.SH	17 博天 01	2017-12-19	2022-12-19	3.0	6.50	AAA
清新环境	1680421.IB	16 清新绿色债	2016-10-31	2021-10-31	10.9	3.70	AA

资料来源: Wind, 华创证券

图表 51 板块上市公司已披露发债方案进展情况

名称	最新公告披露日	方案进度	发行数量(亿元)
金圆股份	2018-1-18	证监会批准	8.00
高能环境	2018-1-12	证监会批准	
深圳能源	2017-11-15	实施	50.00
深圳能源	2017-03-06	实施	60.00
深圳能源	2017-02-21	实施	120.00
中国天楹	2017-11-09	股东大会通过	8.00
东旭蓝天	2017-11-23	股东大会通过	15.00
东旭蓝天	2017-06-30	股东大会通过	20.00
东方市场	2017-11-28	实施	32.82
中原环保	2017-12-22	股东大会通过	20.00
兴蓉环境	2017-10-17	实施	30.00
韶能股份	2017-07-01	股东大会通过	16.00
韶能股份	2017-07-01	股东大会通过	15.00
金鸿控股	2017-05-27	股东大会通过	15.00
中山公用	2017-11-01	证监会批准	20.00
漳泽电力	2017-12-29	股东大会通过	30.00
漳泽电力	2017-08-09	证监会批准	25.00
神雾节能	2017-09-16	股东大会通过	10.00
启迪桑德	2017-11-15	实施	20.00
启迪桑德	2017-11-22	股东大会通过	10.00
启迪桑德	2017-10-12	实施	10.00
启迪桑德	2017-04-06	实施	20.00
启迪桑德	2017-05-13	股东大会通过	3.00

名称	最新公告披露日	方案进度	发行数量(亿元)
吉电股份	2017-07-21	股东大会通过	40.00
湖北能源	2017-11-15	股东大会通过	40.00
南方汇通	2017-06-29	实施	3.90
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	30.00
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	20.00
凯迪生态	2017-03-01	股东大会通过	10.00
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	30.00
陕天然气	2017-09-01	股东大会通过	10.00
东江环保	2017-03-08	实施	10.00
万邦达	2017-09-13	股东大会通过	10.00
碧水源	2017-08-21	实施	41.00
碧水源	2016-11-12	股东大会通过	50.00
三聚环保	2017-09-27	股东大会通过	30.00
三聚环保	2017-10-28	股东大会通过	20.00
盛运环保	2017-10-26	股东大会通过	4.00
盛运环保	2017-03-21	实施	15.00
盛运环保	2017-07-28	股东大会通过	5.00
盛运环保	2017-03-07	实施	10.00
盛运环保	2017-10-26	股东大会通过	20.00
盛运环保	2017-02-20	实施	5.00
神雾环保	2017-03-02	股东大会通过	12.00
巴安水务	2017-10-19	实施	8.00
迪森股份	2017-10-27	股东大会通过	8.00
博世科	2017-06-02	停止实施	4.00
首创股份	2017-12-23	股东大会通过	10.00
首创股份	2017-04-17	实施	30.00
首创股份	2017-04-20	股东大会通过	8.00
首创股份	2017-05-24	实施	10.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	320.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	293.00
华能国际	2017-09-20	实施	88.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	150.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	240.00
桂冠电力	2017-05-27	股东大会通过	20.00
桂冠电力	2017-05-27	股东大会通过	30.00
桂东电力	2017-08-25	股东大会通过	10.00
天富能源	2017-05-18	股东大会通过	6.00
京能电力	2017-08-21	实施	30.00

名称	最新公告披露日	方案进度	发行数量(亿元)
大众公用	2017-11-07	证监会批准	16.90
大众公用	2017-08-10	实施	10.00
大众公用	2017-08-07	实施	11.00
申能股份	2017-05-24	股东大会通过	40.00
申能股份	2017-05-24	股东大会通过	80.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	10.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	15.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	10.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	15.00
国电电力	2017-11-22	证监会批准	80.00
新奥股份	2016-12-31	股东大会通过	18.00
新奥股份	2016-12-31	股东大会通过	20.00
中天能源	2017-12-16	股东大会通过	15.00
国投电力	2017-04-25	证监会批准	40.00
长江电力	2017-11-16	股东大会通过	120.00
广安爱众	2017-10-17	证监会批准	10.00
节能风电	2017-09-04	实施	10.00
深圳燃气	2017-12-23	证监会批准	19.00
高能环境	2017-07-08	股东大会通过	12.00
高能环境	2017-09-08	股东大会通过	5.00
博天环境	2017-12-18	实施	6.00

资料来源: Wind, 华创证券

七、风险提示

环保政策推进不及预期; 市场竞争加剧; 全社会用电量增速不及预期; 煤价上涨过快风险; 电价下调风险; 天然气终端售价下调风险; 天然气运储体系建设不及预期。

环保与公用事业组团队介绍

组长、首席分析师：王祎佳

英国剑桥大学理学硕士。2017年加入华创证券研究所。2018年金牛奖电力及公用事业行业最佳分析师第一名。

高级分析师：庞天一

吉林大学工学硕士。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：黄秀杰

清华大学工学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：王兆康

华威大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500