

环保及公用事业

行业研究/周报

交通部明确反对秦港搬迁，增值税红利向下游传导

环保及公用事业周报

2019年4月1日

报告摘要：

我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 3.24 个百分点，年初至今跑赢上证指数 4.02 个百分点。本周指数震荡下行，周五较大反弹，子板块中仅环境监测上涨 0.08%，大气治理、污水处理和燃气下跌 4% 以上，跌幅居前，水电和工业板块表现相对抗跌，下跌 1.55% 和 1.67%。

● 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：产能释放煤价持续回落，交通部明确反对秦港搬迁。本周榆林发布第四批复产煤矿名单，已批复未复产的 8200 万吨产能煤矿将于近两周内复产，坑口煤价有望持续回落。据鄂尔多斯煤炭网报道，在近日召开的一次港口会议上，交通运输部副部长何建中表示交通部明确反对河北省提出的“秦港搬迁和煤炭转移”做法，煤炭运力短期不会受到大的干扰。价格方面，本周动力煤期现价格均小幅下跌，低热值品种下跌更多，沿海电厂日耗有改善的情况，需求端持续性有待继续观察。

燃气：增值税红利向下游传导，LNG 价格持续走弱。3月29日，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》和《国家发展改革委关于调整天然气基准门站价格的通知》，下调各地天然气门站价格 1~2 分/方不等，将天然气增值税率下调 1 个点的红利全部让利于用户。对城燃商而言该政策基本不会影响到其盈利能力，而用气价格的下调有助于刺激天然气消费量的提升。价格方面，LNG 到岸和销售价格均持续回落，今夏或维持低位。

● 投资策略

煤价回归绿色区间逻辑不变，一季度秦港煤价同比下跌超 100 元/吨，火电板块一季度盈利将有较大改善，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，价格下调有望对需求起到支撑，推荐【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

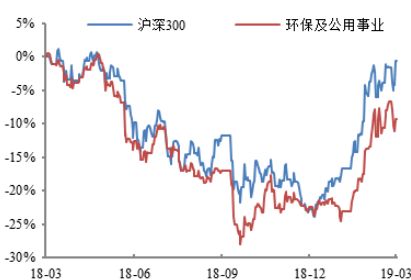
代码	重点公司	现价 3月29日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600027	华电国际	4.36	0.04	0.19	0.32	85	23	14	推荐
600011	华能国际	6.56	0.12	0.09	0.29	52	73	23	推荐
000966	长源电力*	4.13	-0.11	0.16	0.37	-35	26	11	暂未评级
601139	深圳燃气	6.13	0.4	0.33	0.43	20	18	14	推荐

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：交通部明确反对秦港搬迁，增值税红利向下游传导.....	3
(一) 电力：产能释放煤价持续回落，交通部明确反对秦港搬迁.....	3
(二) 燃气：增值税红利向下游传导，LNG 价格持续走弱.....	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.....	6
三、行情回顾.....	6
四、风险提示.....	9
插图目录.....	10

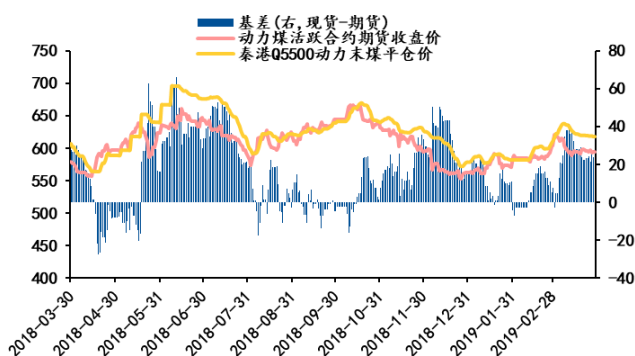
一、本周投资策略：交通部明确反对秦港搬迁，增值税红利向下游传导

(一) 电力：产能释放煤价持续回落，交通部明确反对秦港搬迁

榆林发布第四批复产煤矿名单，能源局公布 2018 年末在产产能情况。榆林方面，周三当地能源局发布第四批同意复产复工煤矿，涉及产能 4575 万吨，且批复复产的总产能已达 3.82 亿吨，已复产 3.0 亿吨，剩余煤矿将于近两周内复产，2~3 月榆林区域煤矿复产较慢，煤价涨幅较大，后续有望持续回落。鄂尔多斯方面，货车治超持续，价格基本平稳。本周能源局公布 2018 年末的全国煤炭产能情况，在产产能 35.3 亿吨，已核准、开工产能 10.3 亿吨，其中已进入联合试运转的 3.7 亿吨，随着在建产能的逐步释放，煤炭供需格局有望逐步宽松。

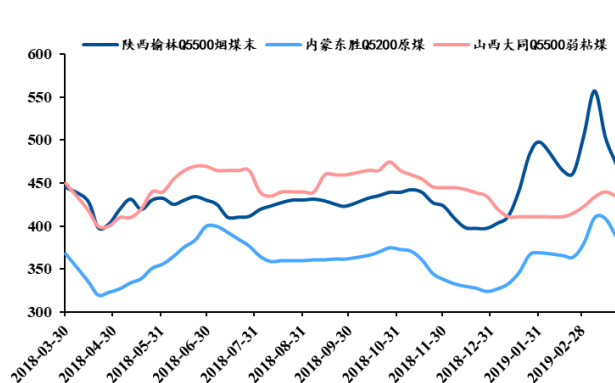
交通部明确反对秦港搬迁，港口煤价继续回落。据鄂尔多斯煤炭网报道，在近日召开的一次港口会议上，交通运输部副部长何建中表示，交通部明确反对河北省提出的“秦港搬迁和煤炭转移”做法，秦皇岛港煤炭运输功能是国家战略，不能由地方随意更改。这意味着 2018 年盛传的秦港迁出事项就此终结，煤炭运力将得到持续保障。截至 3 月 29 日，动力煤期货主力合约收于 593.6 元/吨，环比下跌 0.67%，现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤回落 2 元/吨至 618 元/吨，跌幅 0.32%，期货贴水小幅回升至 24.4 元/吨，由于坑口煤价快速回落，此前发运成本倒挂的情况已基本解除。非电需求回升延缓港口煤价下跌，中高热值市场煤需求较好，5000 大卡动力末煤本周回落 4 元/吨，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

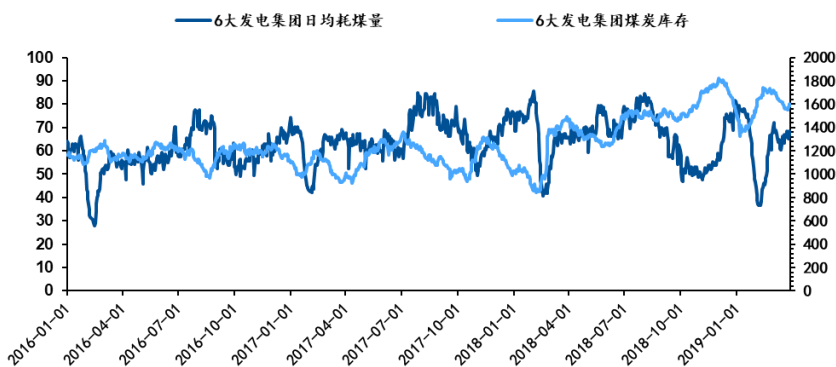
图 2：主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

需求持续好转，电厂、港口库存普遍回升。本周 6 大发电集团平均日耗上升至 67.25 万吨/日，环比提升 2.4%，同比高出 1.5%，用电需求出现持续好转的迹象，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 大发电集团库存回升至 1590 万吨，库存可用天数环比维持在 24 天的水平，为近 5 年来最高水平。CCTD 主流港口库存总量回升 34.4 万吨至 5380 万吨，北方港口及沿海港口煤炭库存均有回升。

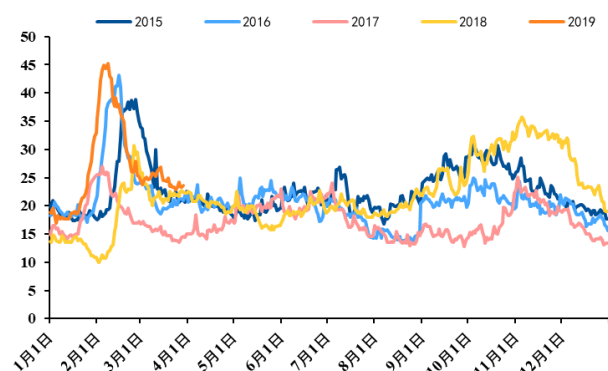
图 3：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



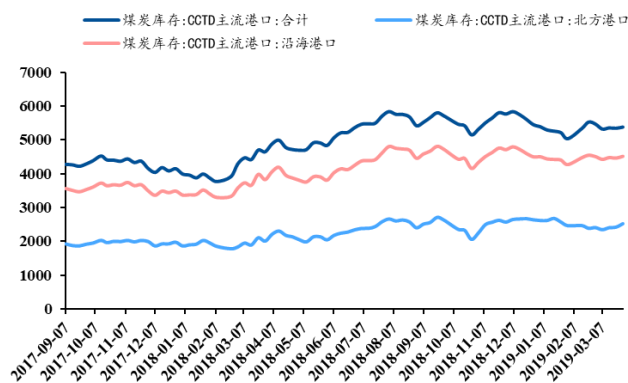
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数

图 5：CCTD 港口煤炭库存(万吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院



资料来源：WIND，民生证券研究院

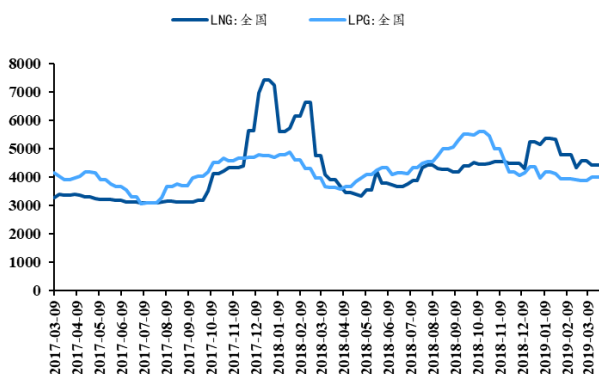
(二) 燃气：增值税红利向下游传导，LNG 价格持续走弱

燃气增值税红利向下游传导，门站价格相应下调。3 月 29 日，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》和《国家发展改革委关于调整天然气基准门站价格的通知》，下调各地天然气门站价格 1~2 分/方不等，将天然气增值税率下调 1 个点的红利全部让利于用户。对城燃商而言该政策基本不会影响到其盈利能力，而用气价格的下调有助于刺激天然气消费量的提升。

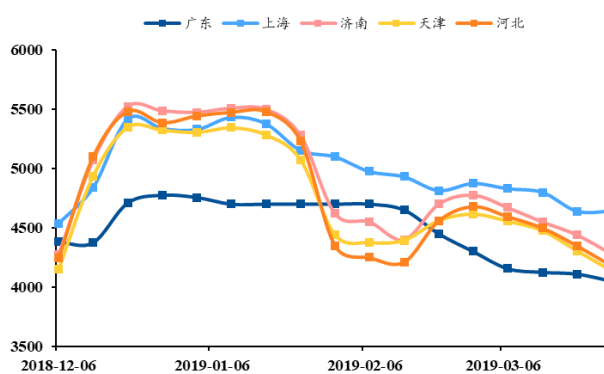
LNG 价格持续回落，远期供给充足。截止 3 月 28 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 4568 和 3887 元/吨，环比略有下降。高频地区数据来看，本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-160、-170、-170 元/吨，上海维持 4640 元/吨，广州开年以来持续下跌，本周回调 60 元/吨至 4050 元/吨。需求回落市场进入淡季，远期看中俄东线有望 2019 年投产，供给充足，预计后续 LNG 价格将持续低位震荡。

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



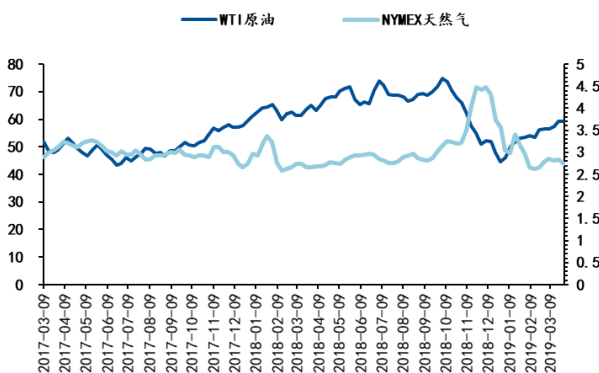
资料来源：WIND，民生证券研究院



资料来源：WIND，民生证券研究院

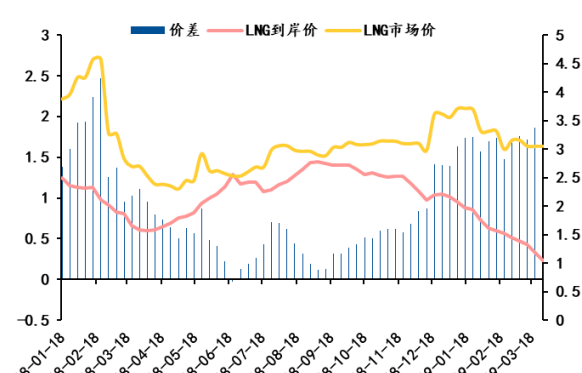
LNG 到岸价持续下跌，今夏或维持低位。截至 3 月 28 日，WTI 原油收盘均价 59.30 美元/桶，NYMEX 天然气均价 2.73 美元/百万英热单位，分别环比上涨 0.02% 和下跌 3.46%。国内情况来看，LNG 到岸价本周继续下跌 12.41% 至 1.04 元/方，购销价差提升 0.15 至 2.00 元/方。据标普 LNG 分析团队预计，今年 LNG 现货价格仍会低位徘徊，低点或在 6 美元/mmBtu 左右，和原油价格背离的趋势将愈发明显。LNG 到岸价格的持续回落有利于降低城市燃气商综合用气成本，同时为下游需求提供支持。

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：截至 2018 年 12 月底，安全生产许可证等证照齐全的生产煤矿 3373 处，产能 35.3 亿吨/年；已核准（审批）、开工建设煤矿 1010 处（含生产煤矿同步改建、改造项目 64 处）、产能 10.3 亿吨/年，其中已建成、进入联合试运转的煤矿 203 处，产能 3.7 亿吨/年。（能源局）

(二) 本周重要公告整理

【中国核电】新投运的浙江三门一期核电项目试行价格按照每千瓦时 0.4203 元执行，试行价格从项目投产之日起至 2021 年底止，此外，海南核电子公司已与海南电网按照政府核准电价每千瓦时 0.43 元签署了购售电合同。

【国投电力】发布 2018 年报，营收同比+30%，归母净利润同比+35%。

【东江环保】发布 2018 年报，营收同比+6.0%，归母净利润同比-14%，扣非归母净利润同比-30%。

【博世科】1) 实际控制人股权质押比例提升至 70.51%；2) 发布 2019 年股票期权激励计划，2019~2021 年业绩考核目标为扣非净利润较 2018 年同比 40%、80%、130%。

【华电国际】发布 2018 年报，营收同比+12%，归母净利润同比+294%，ROE 3.65%。

【上海环境】发布 2018 年报，营收同比+0.66%，归母净利润同比+14%。

【皖能电力】收购神皖能源 24%股权事项获得证监会通过。

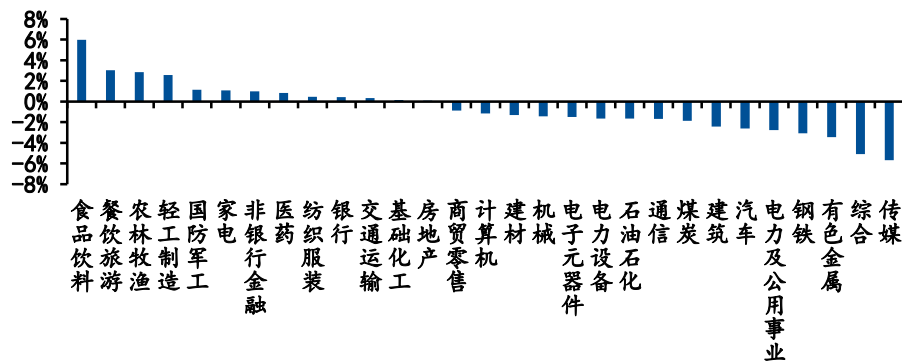
【龙马环卫】发布 2018 年报，营收同比+12%，归母净利润同比-9%。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

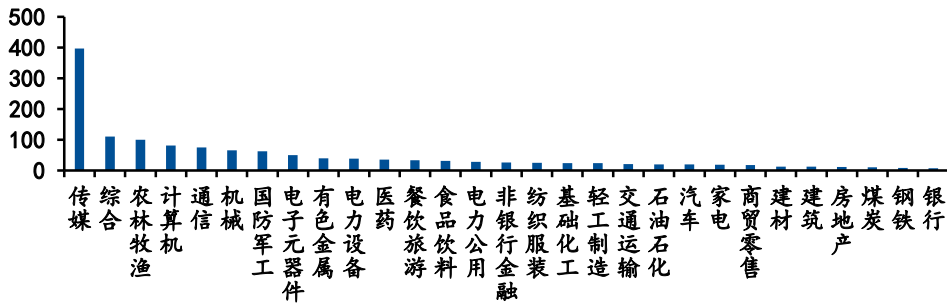
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 3.24 个百分点，年初至今跑赢上证指数 4.02 个百分点。本周指数震荡下行，周五较大反弹，子板块中仅环境监测上涨 0.08%，大气治理、污水处理和燃气下跌 4%以上，跌幅居前，水电和工业板块表现相对抗跌，下跌 1.55%和 1.67%。

图 10：电力及公用事业板块本周下跌 2.8%，表现弱于全行业平均水平



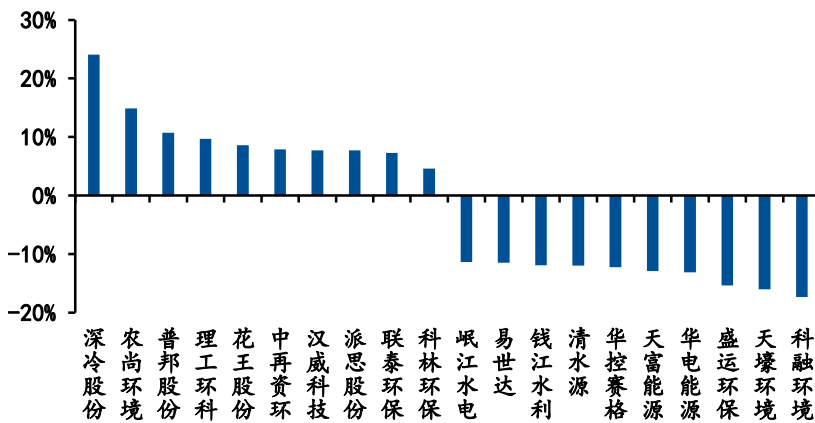
资料来源：WIND，民生证券研究院

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



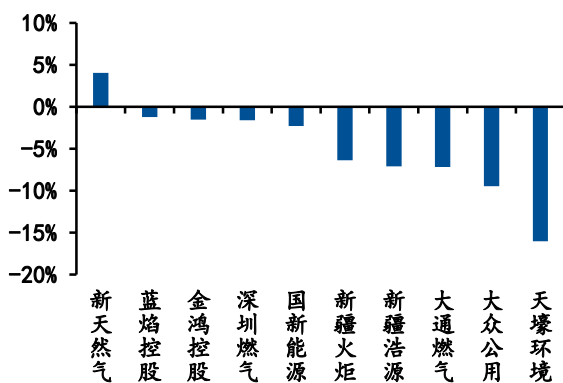
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



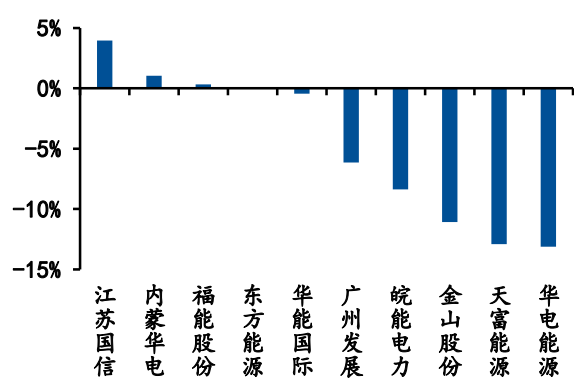
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

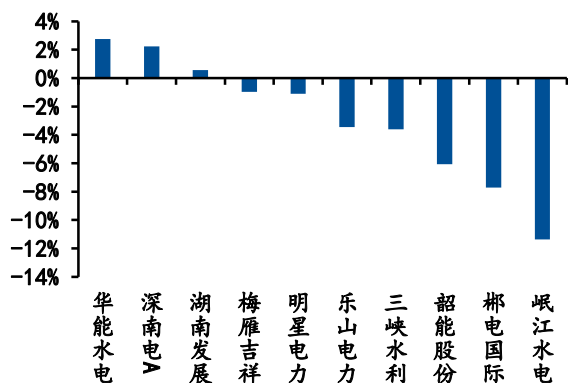
图 14：火电板块个股涨跌幅 TOP5



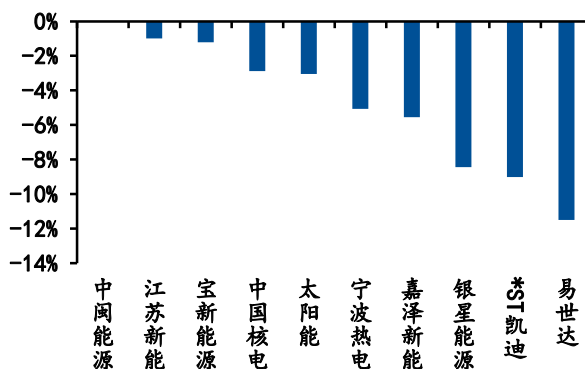
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 15：水电板块个股涨跌幅 TOP5

图 16：新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



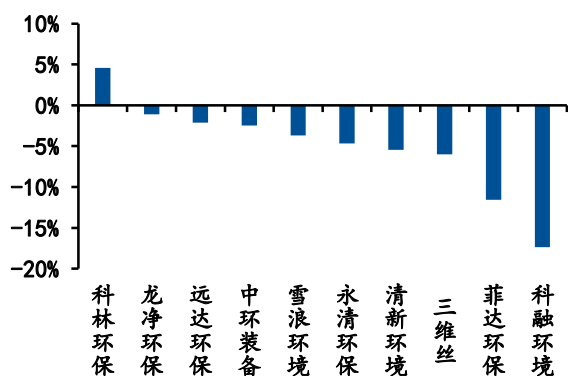
资料来源: WIND, 民生证券研究院



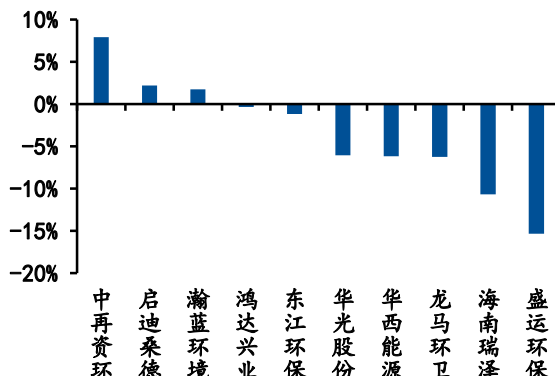
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



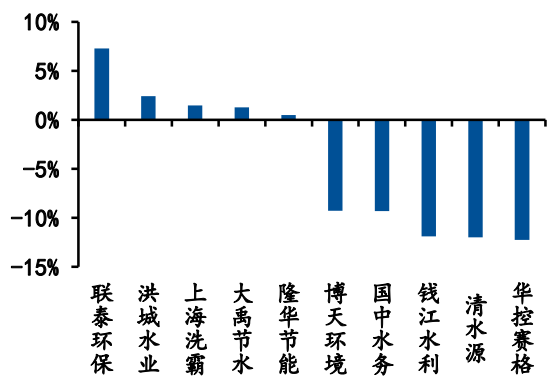
资料来源: WIND, 民生证券研究院



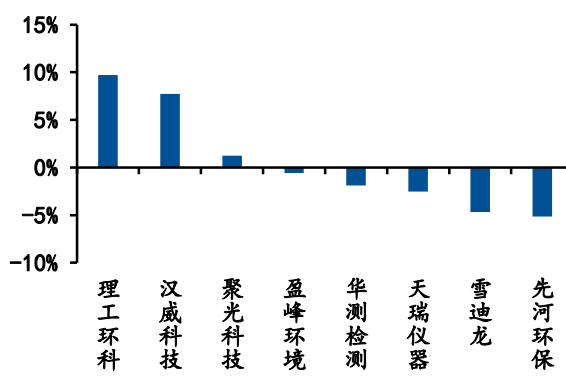
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



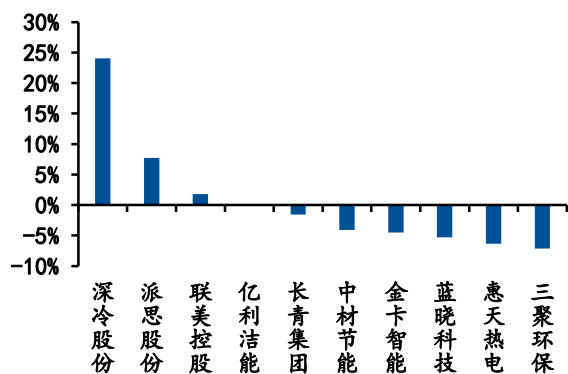
资料来源: WIND, 民生证券研究院



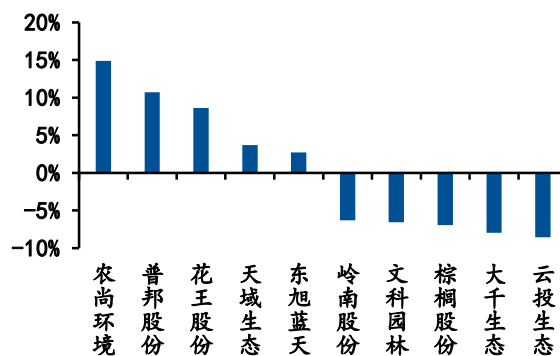
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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下跌 2.8%, 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 28 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.....	8
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
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。