

2019年04月07日

环保及公用事业

环保及公用事业周报 (2019.4.1-2019.4.7)

环保督察整改方案公开，化工案发酵利好多板块

■环保督察整改方案公开，2019气、水、土财政预算投入呈近年最大力度。近日，河北等10省（区）公开中央环境保护督察“回头看”及专项督察整改方案，总计676项整改任务，河北省57项、内蒙古自治区100项、黑龙江省60项、江苏省50项、江西省54项、河南省133项、广东省62项、广西壮族自治区45项、云南省58项、宁夏回族自治区57项。环保财政投入可见一斑，环境督察有序展开。近日，财政部公布2018年中央和地方预算执行情况与2019年中央和地方预算草案的报告，提及2019年将积极支持污染防治，其中，大气污染防治资金安排250亿元，增长25%；水污染防治方面的资金安排300亿元，增长45.3%；土壤污染防治资金安排50亿元，增长42.9%；重点生态功能区转移支付安排811亿元，增长12.5%。环保行业景气度回升，叠加污染排放提标改造、地下水污染防治方案发布等影响，建议关注在手订单充足的【绿茵生态】，以及优质的水处理企业【博世科】【国祯环保】【碧水源】。响水爆炸案再发酵，危废监测不可忽视。江苏化工厂爆炸案连发，化工污染引起高度重视。4月4日江苏盐城市委常委会会议指出，将彻底关闭响水化工园区；《江苏省化工行业整治提升方案(征求意见稿)》发布，到2020年底，全省化工生产企业数量或减少到2000家，到2022年，全省化工生产企业数量不超过1000家；全力推动化工园区整治改造提升，化工园区压减至20个左右。爆炸案后续影响强烈，推动全国性化工企业反思，观察污染防治前端，监测应当先行，国内新增监测设备与旧设备改造不容忽视；观察污染排放后端，固废危废处理应循规而行。同时，工信部于近期发布《关于加快推进工业节能与绿色发展的通知》，指出将发挥绿色金融手段，对固废超低排放、综合利用以金融支持。结合环境治理前后端观察，建议重点关注监测龙头【聚光科技】【先河环保】，及优质固废处理标的【旺能环境】【瀚蓝环境】。

■1季度新增核准煤炭产能1.436亿吨，多地煤矿下调出厂价：根据中国煤炭资源网数据，2019年一季度共有29座煤矿获得核准批复，总产能达到1.765亿吨，新增核准产能1.436亿吨。从核准类型看，此前未获核准，一季度获得核准的煤矿19座，新增核准产能9250万吨，占比64%。其中，4座煤矿已获得安监局的核准，或将很快获得发改委核准；此前已获核准，一季度产能核增的煤矿5座，新增核准产能2410万吨，占比17%；此前未核先产，一季度获得核准的煤矿5座，产能2700万吨，占比19%。随着煤炭产能的持续释放及各地煤矿复工进程加快，产地煤价持续下跌。榆林煤炭交易中心数据显示，榆林煤炭价格持续下跌。截至目前，榆林复产煤矿达到63家，煤炭产能增加，供应紧张的局面得到有效缓和，多家在产煤矿下调出厂价10-20元/吨。煤炭供给侧改革成效显著，煤炭产能维持平稳增长，供需格局显著改善。虽然主要运煤通道从4月初开始例行春季检修，但从近两年检修期间的运量及运价来看，检修对煤价的影响有限。随着淡季到来，煤炭产能释放叠加港口及电厂高库存，动力煤价格有望继续震荡下行。根据宏观经济的运行态势，我们预计2019年全社会用电量增速在5%—6%之间。

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	3.82	3.46	-12.87
绝对收益	-0.26	0.08	-0.97

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450513080002
shaoll@essence.com.cn
021-35082107

马丁

报告联系人

mading@essence.com.cn
010-83321051

相关报告

- 排污许可证工作推进，环境保护监管趋严 2018-03-31
- 第三方污染防治企业享税收优惠，环保监管趋严 2018-03-24
- 环保板块估值上移，监管趋严利好优质企业 2019-03-17
- 2月社融规模略低于预期，预计3月有所改观，环保板块估值修复可期 2019-03-10
- 环保估值修复可持续关注，业绩增长确定性价值有望逐步显现 2019-03-03

考虑到煤炭先进产能逐步释放，若进口量维持去年的水平，2019 年煤炭供需形势有望大幅好转。同时，煤炭运力方面也在持续改善，蒙冀、瓦日和蒙华铁路的运力均有望在 2019 年提升，显著改善煤炭供需错配的问题。蒙华铁路有望于 2019 年年底投运，加剧三西至华中的通道竞争，叠加沿海电煤需求下降，西煤东送运力不足的问题将显著改善，海进江和国铁的运煤量被分流后，运价也存在下降空间。同时，水电板块的高分红和高股息率同样受到市场青睐，考虑到水电项目运营期间的资本开支较少，预计高分红或可持续。建议关注水电+火电相关投资机遇，二线火电标的方面继续推荐【长源电力】，建议重点关注【华银电力】、【建投能源】、【豫能控股】，同时重点关注电力龙头【华能国际】、【华电国际】。近日三峡水利发布公告，其股东新华发电成为长电资本（长江电力全资子公司）的一致行动人，长江电力成为三峡水利的控股股东，着力打造配售电平台，利好【长江电力】和【三峡水利】，建议重点关注。

■亚洲 LNG 现货价跌至近三年最低点，进口 LNG 前景广阔：由于全球天然气供应过剩和需求下降，亚洲 LNG 现货价跌至近三年来的最低点。根据卓创资讯数据，截至 4 月 2 日，亚洲 LNG 到岸周均价（日、韩、中三地均价）为 4.41 美元/mmbtu（约合 1421 元/吨），较上周下降 0.49 美元/mmbtu（9.9%），为 2016 年 4 月以来的最低水平。亚洲 LNG 到岸价的持续下行，一方面是因为国际天然气市场的供大于求，另一方面是因为国内供暖季结束，市场需求疲软及库存偏高。考虑到国内 LNG 市场价在 4000 元/吨左右，进口 LNG 存在较大的毛差，利好存在进口 LNG 设施的标的，重点关注 LNG 接收站即将投产并充分受益于销气量大增的【深圳燃气】及 LNG 接收站稳步推进的【百川能源】。在第 19 届国际液化天然气大会（LNG2019）上，国家能源局局长指出，推动天然气生产与消费，推动 LNG 产业壮大发展，是推动能源转型和可持续发展，有效防治大气污染和应对气候变化的重要手段。近日，国家发改委发布《关于调整天然气跨省管道运输价格的通知》和《关于调整天然气基准门站价格的通知》，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。同时，要求天然气生产供应企业在与用户协商确定价格时充分考虑增值税率降低因素，将增值税率降低的好处让利于用户。此举有望降低下游用户的用气成本，有助于刺激天然气消费量的增长。同时，国家管网公司和中俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响天然气产业链上下游的议价能力和竞争格局。对于气源端，可以跳过管网与下游议价，有望提高市场开拓能力并扩大经营区域；对于用户端，可获取的气源增加，气源定价模式将由卖方定价逐步转为买方定价，有助于压缩采购成本。天然气产供储销体系建设取得良好成效，利好天然气产业链发展。看好拥有气源优势的企业和中石油调价影响较小的城燃公司。建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和山西煤层气龙头【蓝焰控股】。

■投资组合：【长江电力】+【旺能环境】+【先河环保】+【聚光科技】+【新天然气】+【长源电力】+【华能国际】+【华电国际】。

■风险提示：项目推进进度不及预期；煤价持续高位运行，电价下调风险。

内容目录

1. 本周核心观点	4
1.1. 环保督察整改方案公开，化工案发酵利好多板块.....	4
1.2. 1 季度新增核准煤炭产能 1.436 亿吨，多地煤矿下调出厂价.....	4
1.3. 亚洲 LNG 现货价跌至近三年最低点，进口 LNG 前景广阔.....	5
1.4. 投资组合.....	5
2. 行业要闻	5
2.1. 核电重启官宣！今年会有核电项目陆续开工.....	5
2.2. 2016~2017 年投产电力项目造价情况：火电造价呈下降趋势 水电逐年上涨.....	6
2.3. 2019 煤电去产能：七大类燃煤机组限期淘汰.....	6
2.4. 山西煤层气 19 年预计生产 129 亿立方米.....	6
2.5. 生态环境部今年财政拨款收支总预算超 112 亿！水气土防治资金均有增长.....	6
2.6. 2018 年中国 LNG 进口量超 5300 万吨，创历史新高.....	6
2.7. 中电联：今年全国销售电量市场化率或突破 40%.....	7
2.8. 2018 年西南地区全社会用电量 3488 亿千瓦时，同比增长 12.2%.....	7
3. 上周行业走势	7
4. 上市公司动态	9
4.1. 重要公告.....	9
4.2. 定向增发.....	12
5. 投资组合推荐逻辑	13
6. 风险提示	15

图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....	5
表 2: 年度报告&业绩预告.....	9
表 3: 项目(预) 中标 签约 框架协议.....	9
表 4: 对外投资&项目投资&项目运行.....	9
表 5: 兼并收购&资产重组&股权变动.....	10
表 6: 高管增持&股权激励&股份回购.....	10
表 7: 股权增发&债权融资&其他融资.....	10
表 8: 股权质押&担保&股份减持.....	11
表 9: 停牌&复牌.....	11
表 10: 其他.....	11
表 11: 环保公用上市公司增发情况.....	12
图 1: 各行业上周涨跌幅.....	7
图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	8
图 3: 电力燃气上周涨幅前五.....	8
图 4: 电力燃气上周下跌企业.....	8
图 5: 水务环保上周涨幅前十.....	8
图 6: 水务环保上周下跌企业.....	8

1. 本周核心观点

1.1. 环保督察整改方案公开，化工案发酵利好多板块

环保督察整改方案公开，2019 气、水、土财政预算投入呈近年最大力度。近日，河北等 10 省（区）公开中央环境保护督察“回头看”及专项督察整改方案，总计 676 项整改任务，河北省 57 项、内蒙古自治区 100 项、黑龙江省 60 项、江苏省 50 项、江西省 54 项、河南省 133 项、广东省 62 项、广西壮族自治区 45 项、云南省 58 项、宁夏回族自治区 57 项。环保财政投入可见一斑，环境督察有序展开。近日，财政部公布 2018 年中央和地方预算执行情况与 2019 年中央和地方预算草案的报告，提及 2019 年将积极支持污染防治，其中，大气污染防治资金安排 250 亿元，增长 25%；水污染防治方面的资金安排 300 亿元，增长 45.3%；土壤污染防治资金安排 50 亿元，增长 42.9%；重点生态功能区转移支付安排 811 亿元，增长 12.5%。环保行业景气度回升，叠加污染排放提标改造、地下水污染防治方案发布等影响，建议关注在手订单充足的【绿茵生态】，以及优质的水处理企业【博世科】、【国祯环保】、【碧水源】。响水爆炸案再发酵，危废监测不可忽视。江苏化工厂爆炸案连发，化工污染引起高度重视，4 月 4 日江苏盐城市常委会议指出，将彻底关闭响水化工园区；《江苏省化工行业整治提升方案(征求意见稿)》发布，到 2020 年底，全省化工生产企业数量或减少到 2000 家，到 2022 年，全省化工生产企业数量不超过 1000 家；全力推动化工园区整治改造提升，化工园区压减至 20 个左右。爆炸案后续影响强烈，推动全国性化工企业反思，观察污染防治前端，监测应当先行，国内新增监测设备与旧设备改造不容忽视；观察污染排放后端，固废危废处理应循规而行。同时，工信部于近期发布《关于加快推进工业节能与绿色发展的通知》，指出将发挥绿色金融手段，对固废超低排放、综合利用以金融支持。结合环境治理前后端观察，建议重点关注监测龙头【聚光科技】、【先河环保】，及优质固废处理标的【旺能环境】、【瀚蓝环境】。

1.2. 1 季度新增核准煤炭产能 1.436 亿吨，多地煤矿下调出厂价

根据中国煤炭资源网数据，2019 年一季度共有 29 座煤矿获得核准批复，总产能达到 1.765 亿吨，新增核准产能 1.436 亿吨。从核准类型看，此前未获核准，一季度获得核准的煤矿 19 座，新增核准产能 9250 万吨，占比 64%。其中，4 座煤矿已获得安监局的安全核准，或将很快获得发改委核准；此前已获核准，一季度产能核增的煤矿 5 座，新增核准产能 2410 万吨，占比 17%；此前未核先产，一季度获得核准的煤矿 5 座，产能 2700 万吨，占比 19%。随着煤炭产能的持续释放及各地煤矿复工进程加快，产地煤价持续下跌。榆林煤炭交易中心数据显示，榆林煤炭价格持续下跌。截至目前，榆林复产煤矿达到 63 家，煤炭产能增加，供应紧张的局面得到有效缓和，多家在产煤矿下调出厂价 10-20 元/吨。煤炭供给侧改革成效显著，煤炭产能维持平稳增长，供需格局显著改善。虽然主要运煤通道从 4 月初开始例行春季检修，但从近两年检修期间的运量及运价来看，检修对煤价的影响有限。随着淡季到来，煤炭产能释放叠加港口及电厂高库存，动力煤价格有望继续震荡下行。根据宏观经济的运行态势，我们预计 2019 年全社会用电量增速在 5%—6% 之间。考虑到煤炭先进产能逐步释放，若进口量维持去年的水平，2019 年煤炭供需形势有望大幅好转。同时，煤炭运力方面也在持续改善，蒙冀、瓦日和蒙华铁路的运力均有望在 2019 年提升，显著改善煤炭供需错配的问题。蒙华铁路有望于 2019 年年底前投运，加剧三西至华中的通道竞争，叠加沿海电煤需求下降，西煤东送运力不足的问题将显著改善，海进江和国铁的运煤量被分流后，运价也存在下降空间。同时，水电板块的高分红和高股息率同样受到市场青睐，考虑到水电项目运营期间的资本开支较少，预计高分红或可持续。建议关注水电+火电相关投资机遇，二线火电标的方面继续推荐【长源电力】，建议重点关注【华银电力】、【建投能源】、【豫能控股】，同时重点关注电力龙头【华能国际】、【华电国际】。近日三峡水利发布公告，其股东新华发电成为长电资本（长江电力全资子公司）的一致行动人，长江电力成为三峡水利的控股股东，

着力打造配售电平台，利好【长江电力】和【三峡水利】，建议重点关注。

1.3. 亚洲 LNG 现货价跌至近三年最低点，进口 LNG 前景广阔

由于全球天然气供应过剩和需求下降，亚洲 LNG 现货价跌至近三年来的最低点。根据卓创资讯数据，截至 4 月 2 日，亚洲 LNG 到岸周均价（日、韩、中三地均价）为 4.41 美元/mmbtu（约合 1421 元/吨），较上周下降 0.49 美元/mmbtu（9.9%），为 2016 年 4 月以来的最低水平。亚洲 LNG 到岸价的持续下行，一方面是因为国际天然气市场的供大于求，另一方面是因为国内供暖季结束，市场需求疲软及库存偏高。考虑到国内 LNG 市场价在 4000 元/吨左右，进口 LNG 存在较大的毛差，利好存在进口 LNG 设施的标的，重点关注 LNG 接收站即将投产并充分受益于销气量大增的【深圳燃气】及 LNG 接收站稳步推进的【百川能源】。在第 19 届国际液化天然气大会（LNG2019）上，国家能源局局长指出，推动天然气生产与消费，推动 LNG 产业壮大发展，是推动能源转型和可持续发展，有效防治大气污染和应对气候变化的重要手段。近日，国家发改委发布《关于调整天然气跨省管道运输价格的通知》和《关于调整天然气基准门站价格的通知》，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。同时，要求天然气生产供应企业在与用户协商确定价格时充分考虑增值税率降低因素，将增值税率降低的好处让利于用户。此举有望降低下游用户的用气成本，有助于刺激天然气消费量的增长。同时，国家管网公司和中俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响天然气产业链上下游的议价能力和竞争格局。对于气源端，可以跳过管网与下游议价，有望提高市场开拓能力并扩大经营区域；对于用户端，可获取的气源增加，气源定价模式将由卖方定价逐步转为买方定价，有助于压缩采购成本。天然气产供储销体系建设取得良好成效，利好天然气产业链发展。看好拥有气源优势的企业和中石油调价影响较小的城燃公司。建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和山西煤层气龙头【蓝焰控股】。

1.4. 投资组合

【绿茵生态】+【旺能环境】+【新天然气】+【先河环保】+【聚光科技】+【长源电力】+【华能国际】+【华电国际】。

表 1：投资组合 PE 和 EPS

年份	EPS(元)			PE		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
旺能环境	0.8	1.02	1.24	23.9	18.7	15.4
聚光科技	1.35	1.77	2.25	20.3	15.5	12.2
先河环保	0.48	0.62	0.78	23.3	18.1	14.4
绿茵生态	0.95	1.34	1.83	25.1	17.8	13.0
长源电力	0.18	0.41	0.58	24.2	10.6	7.5
华能国际	0.07	0.42	0.51	95.3	15.9	13.1
华电国际	0.2	0.33	0.42	23.1	14.0	11.0
新天然气	2.09	3.06	3.93	21.6	14.7	11.5

资料来源：Wind，安信证券研究中心预测

2. 行业要闻

2.1. 核电重启官宣！今年会有核电项目陆续开工

4 月 1 日，在中国核能可持续发展论坛 2019 年春季国际高峰论坛上，生态环境部副部长、国家核安全局局长刘华表示，我国现有运行和在建核电机组 56 台，机组数量已达到世界第三位，今年会有核电项目陆续开工建设。在四代核电创新领域，中国加快实施高温气冷堆国家科技重大专项，高温气冷堆示范工程已经进入安装调试的最后阶段，明年上半年将建成投产。此外原子能法有望年内出台。

信息来源: <http://news.bjx.com.cn/html/20190401/972290.shtml>

2.2. 2016~2017 年投产电力项目造价情况: 火电造价呈下降趋势 水电逐年上涨

电力规划设计总院和水电水利规划设计总院联合召开 2016~2017 年投产电力工程项目造价情况发布会。会议指出, 2016~2017 年投产电力工程项目单位造价总体呈下降趋势。火电造价决算单位造价为 3593 元/千瓦, 呈下降趋势, 原因是大容量、高参数的投产机组比例逐渐提高; 水电项目造价总体呈上升趋势, 原因是项目建设环境日趋复杂, 工程建设成本上涨; 核电工程决算单位造价下降, 原因是技术进步、市场供求及规模化效应; 陆上风电决算单位造价为 7587 元/千瓦, 海上风电决算单位造价 14776 元/千瓦, 单位造价呈下降趋势; 光伏决算单位造价为 7406 元/千瓦, 下降原因是光伏组件、逆变器等设备价格的大幅下降。电网工程领域, 交、直流输电线路工程决算单位造价呈上升趋势, 变电工程决算单位造价呈下降趋势, 特高压交流输电线路工程决算单位造价呈下降趋势, 特高压直流输电线路工程决算单位造价呈上升趋势, 特高压变电(换流站)工程决算单位造价呈下降趋势。

信息来源: <http://news.bjx.com.cn/html/20190401/972165.shtml>

2.3. 2019 煤电去产能: 七大类燃煤机组限期淘汰

国家发改委、国家能源局联合发布《关于深入推进供给侧结构性改革进一步淘汰煤电落后产能 促进煤电行业优化升级的意见》, 要求加快煤电产业新旧产能转换, 七大类燃煤机组限期淘汰关停: 不具备供热改造条件的机组(单机 5 万千瓦及以下的纯凝煤电机组; 大电网覆盖范围内, 单机 10 万千瓦及以下的纯凝煤电机组; 大电网覆盖范围内, 单机 20 万千瓦级及以下设计寿命期满的纯凝煤电机组); 设计寿命期满, 且不具备延寿条件的现役 30 万千瓦级纯凝煤电机组; 《打赢蓝天保卫战三年行动计划》明确的重点区域范围内 30 万千瓦及以上热电联产机组供热半径 15 公里范围内的落后燃煤小热电机组等。

信息来源: <http://suo.im/4yXKLQ>

2.4. 山西煤层气 19 年预计生产 129 亿立方米

据山西省能源局, 山西今年将构建煤层气产业开发利用新格局, 加快建设国家非常规天然气保障基地, 预计全年煤层气产量(含井下瓦斯抽采)约 129 亿立方米。国家统计局数据显示, 2018 年, 山西省规模以上工业企业生产煤层气 51.2 亿立方米, 同比增长 9.2%, 绝对值增量在 4.4 亿立方米; 全国规模以上工业企业生产煤层气 72.6 亿立方米, 同比增长 5.8%, 绝对值增量在 2.4 亿立方米。

信息来源: <http://suo.im/5biXM8>

2.5. 生态环境部今年财政拨款收支总预算超 112 亿! 水气土防治资金均有增长

生态环境部于 4 月 2 日对外公布 2019 年预算, 2019 年财政拨款收支总预算 112 亿元。“三公”经费财政拨款预算合计 0.31 亿元。同日财政部也公布了 2018 年中央和地方预算执行情况与 2019 年中央和地方预算草案的报告。2018 年中央财政支持污染防治攻坚战相关资金约 2555 亿元, 增长 13.9%, 其中大气、水、土壤污染防治投入力度为近年来最大。2019 年将积极支持污染防治, 聚焦打赢污染防治攻坚战七大标志性战役, 加大投入力度。

信息来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190403/972766.shtml>

2.6. 2018 年中国 LNG 进口量超 5300 万吨, 创历史新高

国家能源局局长章建华于 4 月 2 日举行的第十九届国际 LNG 会议开幕式上表示, 2018 年中国 LNG 进口量超过 5300 万吨, 占天然气总进口量的 60%, 规模创历史新高。中国是目前全球第二大 LNG 进口国, 进口来源覆盖亚太、中东及北美的 25 个国家。国内天然气管网瓶颈正得到进一步破除, 企业间管网互联互通显著提高, 储气能力也在持续提升, 更多的 LNG 及天然气接收储存运输设施正在规划建设。去年, 中海油和中石油的 LNG 进口量分别为 2642 万吨和 1500 万吨, 占到中国 LNG 总进口量的近 80%。中海油已成为全球第三大 LNG 进口商, 在天然气贸易之外, 它也在着手勘探开发自有的海上天然气资源。其拥有国内

最大的 LNG 接收能力，并继续筹划扩建已有接收站、布局新的 LNG 接收站。中石油在亚马尔和莫桑比克 LNG 项目中取得了突破。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190403/972665.shtm>

2.7. 中电联：今年全国销售电量市场化率或突破 40%

中电联发布《2018 年 4 季度全国电力市场交易信息分析》显示，2018 年全国电力市场交易电量(含发电权交易电量、不含抽水蓄能低谷抽水等特殊交易电量)合计 20654 亿千瓦时，同比增长 26.5%，市场交易电量占全社会用电量比重为 30.2%，同比增长 4.3%，市场交易电量占电网企业销售电量比重为 37.1%，同比增长 3.6%。2018 年我国清洁能源消纳形势持续向好，风电、光伏、水能利用率分别达 92.8%、97.0%和 95.0%以上。中电联行业发展与环境资源部副主任薛静预测，今年市场交易电量在保持去年比重的基础上将进一步扩大，保守估计市场交易电量占全社会用电量比重将在 30%以上继续增长，占电网企业销售电量比重将突破 40%。

信息来源：<http://www.in-en.com/article/html/energy-2278700.shtml>

2.8. 2018 年西南地区全社会用电量 3488 亿千瓦时，同比增长 12.2%

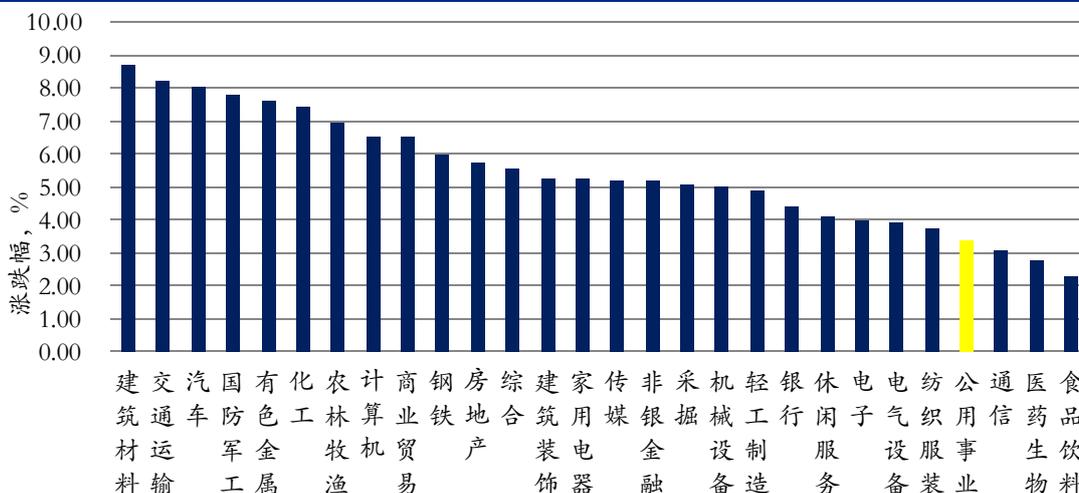
北京电力交易中心组织召开西南地区电力市场交易信息发布会，据会议披露，2018 年西南地区(川、渝、藏)全社会用电量 3488 亿千瓦时，同比增长 12.2%。西南电网调度口径发受电量 3191.9 亿千瓦时，同比增长 16.1%，实现两位数高速增长。最大发受电力 6151.9 万千瓦，首次突破 6000 万千瓦。西南地区省间交易电量合计 1767.4 亿千瓦时，其中，德宝直流全年外送电量 87.6 亿千瓦时，川渝联络线全年外送电量 284.7 亿千瓦时，创历史新高。

信息来源：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190404/973131.shtml>

3. 上周行业走势

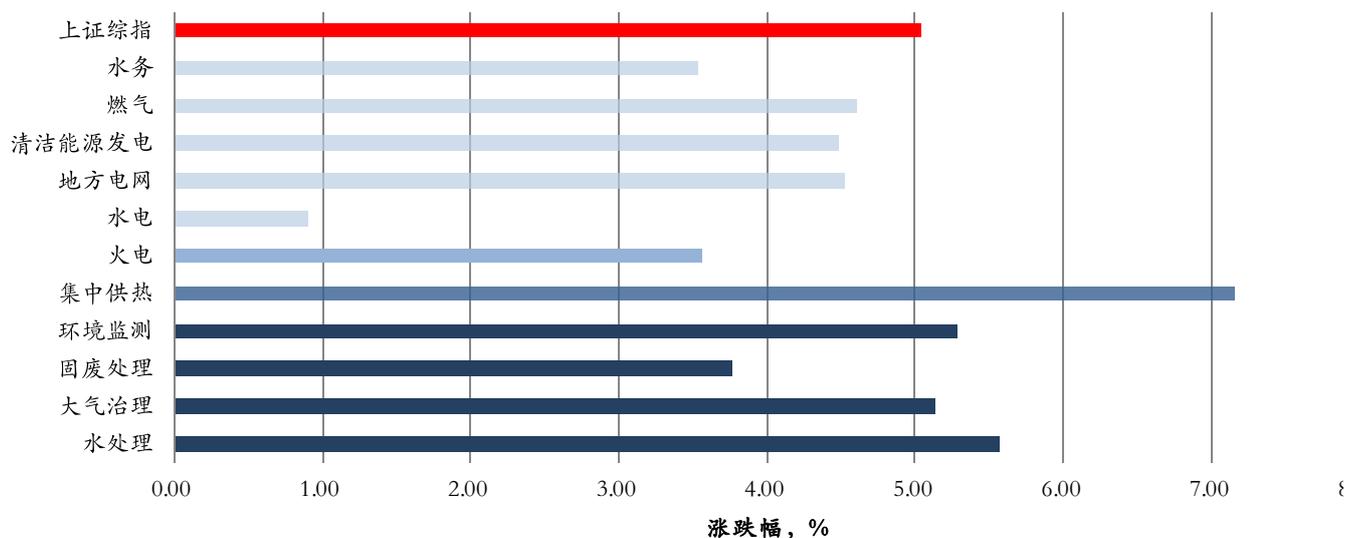
上周上证综指上涨 5.04%，创业板指数上涨 4.94%，公用事业与环保指数上涨 3.39%。环保板块中，水处理板块上涨 5.57%，大气治理板块上涨 5.14%，固废板块上涨 3.77%，环境监测板块上涨 5.28%，集中供热板块上涨 7.16%；电力板块中，火电板块上涨 3.56%，水电板块上涨 0.9%，清洁能源发电板块上涨 4.52%，地方电网板块上涨 4.48%，燃气板块上涨 4.6%；水务板块上涨 3.54%。从细分子行业来看，环保板块中，水处理板块上涨 5.57%，大气治理板块上涨 5.14%，固废板块上涨 3.77%，环境监测板块上涨 5.28%，集中供热板块上涨 7.16%；电力板块中，火电板块上涨 3.56%，水电板块上涨 0.9%，清洁能源发电板块上涨 4.52%，地方电网板块上涨 4.48%，燃气板块上涨 4.6%；水务板块上涨 3.54%。

图 1：各行业上周涨跌幅



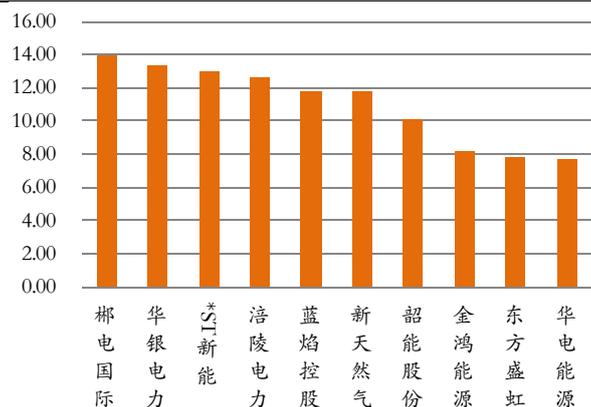
资料来源：Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



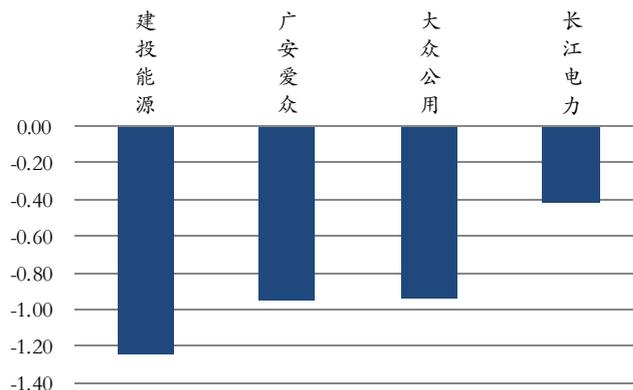
资料来源: Choice

图 3：电力燃气上周涨幅前五



资料来源: Choice

图 4：电力燃气上周下跌企业



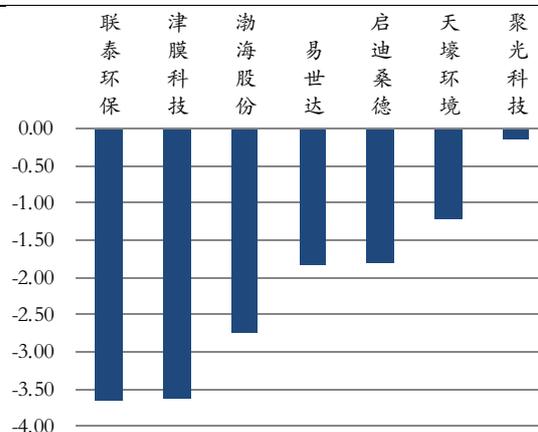
资料来源: Choice

图 5：水务环保上周涨幅前十



资料来源: Choice

图 6：水务环保上周下跌企业



资料来源: Choice

上周，电力燃气板块，涨幅靠前的分别为郴电国际，华银电力，*ST 新能，涪陵电力，蓝焰控股，新天然气，韶能股份，金鸿能源，东方盛虹，华电能源；跌幅靠前的分别为建投能源，广安爱众，大众公用，长江电力；水务环保板块，涨幅靠前的分别为大连热电，汉威科技，兴源环境，巴安水务，迪森股份，雪浪环境，哈投股份，理工环科，科融环境，惠天热电；跌幅靠前的分别为联泰环保，津膜科技，渤海股份，易世达，启迪桑德，天壕环境，聚光科技。

4. 上市公司动态

4.1. 重要公告

表 2: 年度报告&业绩预告

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
002887.SZ	绿茵生态	4月2日	2018年年度报告	公司2018年实现营业收入5.11亿元，同比下降26.56%；归母净利润1.53亿元，同比下降14.41%；扣非后归母净利润1.15亿元，同比下降27.02%。
002630.SZ	华西能源	4月2日	2018年年度报告	公司2018年实现营业收入36.48亿元，同比下降11.77%；归母净利润-1.42亿元，同比下降173.80%；扣非后归母净利润-2.21亿元，同比下降302.42%。
000301.SZ	东方盛虹	4月2日	2018年年度报告	公司2018年实现营业收入184.40亿元，同比增长13.13%；归母净利润8.47亿元，同比下降40.75%；扣非后归母净利润8.17亿元，同比下降30.46%。
600388.SH	龙净环保	4月3日	2018年年度报告	公司披露2018年年报，实现营业收入94.0亿元，同比增长15.9%；归母净利润8.0亿元，同比增长10.6%；基本每股收益0.75元，同比上升10.3%。
000027.SZ	深圳能源	4月3日	2018年年度报告	公司披露2018年年报，实现营业收入185.3亿元，同比增长19.2%；归母净利润6.9亿元，同比下降7.8%；基本每股收益0.17元，同比下降10.5%。

资料来源：公司公告

表 3: 项目(预) 中标 签约 框架协议

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603903.SH	中持股份	4月3日	关于签订重大合同的公告	公司签订廊坊市安次区老龙河（北昌橡胶坝-东张务闸）水环境综合治理工程设计施工总承包合同，暂估总价为1.24亿元，合同工期250天。
603686.SH	龙马环卫	4月4日	关于与石狮市城市管理局签署石狮市环卫一体化PPP项目合同的公告	公司签订《石狮市环卫一体化PPP项目合同》，合同年化金额：1.01亿元/年，合同总金额：15.16亿元。合同期限：特许经营期15年。
603797.SH	联泰环保	4月4日	关于全资子公司签订项目EPC总承包合同的公告	公司全资子公司长沙联作为项目发包方与承包方东楚建设、湖南建筑设计院、宝达环保设就岳麓污水处理厂污泥深度脱水设施建设项目签订了EPC合同，合同金额：13784万元（以最终审核结果为准）；合同工期：150天。

资料来源：公司公告

表 4: 对外投资&项目投资&项目运行

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600483.SH	福能股份	4月1日	关于南安洋坪,永春外山风电场建成投产的公告	公司全资子公司福能新能源出资设立的南安福能风电和永春福能风电,分别投资建设的南安洋坪风电场项目和永春外山风电场项目建成投产。项目投资额分别为18123万元和18903万元。
600578.SH	京能电力	4月2日	关于成立北京京能电力股份有限公司综合能源分公司的公告	京能电力成立综合能源服务分公司,为公司各售电及新建综合能源项目的统一管理服务平台。
600578.SH	京能电力	4月2日	关于投资建设青岛有住智能家居产业园综合能源服务项目的公告	公司与中新智安及青岛有住按照60%、25%和15%的持股比例共同出资设立项目公司。项目公司本期投资建设规模为0.94亿元,注册资本金为0.3亿元。

告

600323.SH	瀚蓝环境	4月4日	第九届董事会第二十次会议决议公告	公司以全资子公司瀚蓝厦门为主体,与北京环境合资成立项目公司(瀚蓝厦门股权占比49%,北京环境股权占比51%),投资建设贵阳市生活垃圾焚烧发电项目。本项目规模为2000吨/日,总投资约9.8亿元。
-----------	------	------	------------------	---

资料来源:公司公告

表 5: 兼并收购&资产重组&股权变动

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
300090.SZ	盛运环保	4月1日	关于收到川能集团《关于终止盛运环保项目并购工作的函》的公告	2019年3月29日,公司收到川能集团《关于终止盛运环保项目并购工作的函》,川能集团终止对公司的股权并购工作,宣城项目、济宁项目按已签署的相关协议约定执行。

资料来源:公司公告

表 6: 高管增持&股权激励&股份回购

代码	简称	公告日期	公告名称	公告内容
002322.SZ	理工环科	4月1日	关于回购股份的进展公告	截至2019年3月31日,公司累计回购523.16万股,占公司总股本的1.32%,最高成交价为10.15元/股,最低成交价为9.06元/股,支付的总金额4999.70万元(含交易费用)。
000598.SZ	兴蓉环境	4月1日	关于公司回购股份的进展公告	截至2019年3月底,公司通过集中竞价方式累计回购股份217.97万股,占公司总股本的0.073%,最高成交价为4.49元/股,最低成交价为4.41元/股,成交的总金额为970.87万元(不含交易费用)。
002658.SZ	雪迪龙	4月1日	关于回购公司股份的进展公告	截至2019年3月31日,公司通过以集中竞价交易方式回购股份,累计回购股份数量为508.21万股,占公司总股本的0.84%,最高成交价为8.96元/股,最低成交价为6.95元/股,成交总金额为4013.32元(不含交易费用)。
600681.SH	百川能源	4月1日	关于回购股份进展的公告	截至2019年3月31日,公司已通过集中竞价交易方式回购股份344.7万股,占公司总股本的比例为0.3342%,购买的最高价为14.88元/股、最低价为11.74元/股,已支付总金额4612.54万元(不含印花税、佣金等交易费用)。

资料来源:公司公告

表 7: 股权增发&债权融资&其他融资

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000598.SZ	兴蓉环境	4月1日	关于发行绿色债券获得国家发展和改革委员会核准批复的公告	公司收到发改委批复,同意发行绿色债券不超过18亿元,所筹资金9亿元用于成都市中和污水厂二期工程项目,9亿元用于补充营运资金。本期债券期限5年,采用固定利率形式,单利按年计息。本期债券每年付息一次,到期一次还本。
603817.SH	海峡环保	4月1日	公开发行可转换公司债券发行提示性公告	发行规模:4.6亿;发行日期:2019年4月2日。主承销商包销比例原则上不超过本次发行总额的30%,即1.38亿元。
600333.SH	长春燃气	4月1日	关于开展融资租赁业务的公告	公司拟以自身拥有的管网设备作为标的物,与交银租赁开展融资租赁业务,融资总金额为不超过人民币5亿元,首笔融资3亿元,融资期限60个月。
000301.SZ	东方盛虹	4月2日	关于非公开发行绿色公司债券的公告	公司拟非公开发行绿色公司债券,票面总额不超过30亿元,每张债券面值100元,按面值平价发行。
600578.SH	京能电力	4月2日	关于内蒙古岱海发电有限责任公司与北京京能融资租赁有限公司开展融资租赁业务的关联交易公告	公司控股子公司岱海发电向北京源深租赁以售后回租的方式向岱海发电放款办理4亿元融资租赁业务。
600900.SH	长江电力	4月2日	关于控股股东2019	长江电力控股股东三峡集团拟于2019年4月4日向社会

年可交换公司债券(第一期)面向公众投资者网上发行的提示性公告

公众投资者发行公开发行 2019 年绿色可交换公司债券(第一期)。发行总额不超过 200 亿元, 网上预设发行数量不超过 20 亿元。

资料来源: 公司公告

表 8: 股权质押&担保&股份减持

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
002514.SZ	宝馨科技	4月1日	关于持股 5%以上股东权益变动的提示性公告	公司收到《简式权益变动报告书》, 2018年3月8日-12日, 朱永福共减持 940 万股, 占公司总股本的 1.69%, 减持后持有公司 12.49% 的股份; 2018年5月2日至 2019年3月29日, 苏州永福投资共减持 2006 万股, 占公司总股本的 3.62%, 减持后持有公司 0.71% 的股份。
002514.SZ	宝馨科技	4月2日	关于控股股东部分股份解除质押的公告	公司控股股东陈东于 2019年4月1日将其质押给江苏瑞华投资控股集团有限公司用于股票质押式回购交易业务的 500 万股(占公司总股本 0.90%) 办理了回购和解除质押手续。
000546.SZ	金圆股份	4月3日	关于控股股东减持股份预披露公告	金圆控股计划在自本公告之日起 15 个交易日后的两个月内以集中竞价交易、大宗交易或协议转让等方式减持股份不超过 4000 万股(占公司股份总数 5.60%)。
601016.SH	节能风电	4月3日	股东减持股份计划公告	国开金融自本次减持计划公告日起 15 个交易日后的六个月内, 计划通过集中竞价及大宗交易方式减持节能风电流通股份。总计减持不超过 2.49 亿股(不超过公司股份总数的 6%)。
603393.SH	新天然气	4月3日	股东减持股份计划公告	乐旻(5%以上非第一大股东)自本减持计划公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内, 通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易的方式减持公司股票, 减持股数不超过 20 万股, 占公司总股本的 0.125%。

资料来源: 公司公告

表 9: 停牌&复牌

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
600163.SH	中闽能源	4月4日	关于披露重组预案暨股票复牌的提示性公告	公司拟向福建省投资开发集团发行股份和可转换公司债券购买中闽海上风电 100% 股权并同时募集配套资金, 本次交易预计构成重大资产重组。公司股票将于 2019 年 4 月 8 日开市起复牌。

资料来源: 公司公告

表 10: 其他

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
603588.SH	高能环境	4月1日	关于可转债转股结果暨股份变动公告	截至 2019 年 3 月 31 日, 累计已有 25.1 万元高能转债转换普通股, 累计转股数为 2.67 万股, 占转股前已发行股份总额的 0.0040%。
600863.SH	内蒙华电	4月1日	可转债转股结果暨股份变动公告	蒙电转债自 2019 年 1 月 1 日至 3 月 31 日期间, 转股 7.3 万元, 形成股份 2.5 万股, 占转股前已发行股份总额的 0.0004301%。截至 2019 年 3 月 31 日, 累计 36.2 万元蒙电转债转股, 累计股数 12.33 万股, 占转股前已发行股份总额的 0.00212261%。
000966.SZ	长源电力	4月2日	关于全资子公司收到新能源电价补贴的自愿性信息披露公告	公司全资子公司广水风电中华山风电项目被列入国网湖北省电力公司新能源发电项目 2016-2017 年上网电量和电价补贴公示名单。2019 年 3 月 29 日, 广水风电收到新能源电价补贴 0.19 亿元。
600098.SH	广州发展	4月3日	关于子公司通过高新技术企业认定的公告	公司全资子公司惠东风电、珠江电力、广发电科、新塘热力及控股子公司珠江天然气发电、恒益发电、金燃智能、鳌头分布式能源站资管 8 家企业近日被认定为高新技术企业。
000899.SZ	赣能股份	4月3日	关于使用闲置募集资金购买银行保本型产品到期赎回的公告	2019 年 4 月 3 日, 公司赎回 1 月 3 日购买的保本型产品, 收回本金合计人民币 4.3 亿元, 实际年化收益率为 4.2%

资料来源：公司公告

4.2. 定向增发

表 11：环保公用上市公司增发情况

证券代码	证券简称	增发进度	增发上市日	增发价格(元)	增发数量(万股)	增发募集资金(亿元)
000600.SZ	建投能源	股东大会通过		5.21	20138.45	-
600131.SH	岷江水电	董事会预案		5.61		-
600163.SH	中闽能源	董事会预案		3.39		-
600116.SH	三峡水利	董事会预案		7.42		-
002340.SZ	格林美	董事会预案			83018.52	-
000035.SZ	中国天楹	实施	2019-02-01	5.89	108721.49	64.04
000967.SZ	盈峰环境	实施	2019-01-04	7.64	199607.33	152.50
603603.SH	博天环境	证监会核准		19.03	1050.97	-
600310.SH	桂东电力	股东大会通过			16555.50	-
600744.SH	华银电力	股东大会通过			35622.49	-
002672.SZ	东江环保	股东大会通过			17743.04	-
000543.SZ	皖能电力	发审委通过		4.87	47255.39	-
002015.SZ	霞客环保	发审委通过		4.62	95175.75	-
600461.SH	洪城水业	股东大会通过			15791.87	-
300388.SZ	国祯环保	股东大会通过			10979.00	-
600982.SH	宁波热电	发审委通过		3.42	33320.86	-
600642.SH	申能股份	发审委通过			36000.00	-
601368.SH	绿城水务	发审委通过			14716.22	-
300072.SZ	三聚环保	董事会预案			36161.60	-
600008.SH	首创股份	实施	2018-11-14	3.11	86483.41	26.90
600011.SH	华能国际	实施	2018-10-15	6.55	49770.99	32.60
002340.SZ	格林美	实施	2018-09-13	5.46	33626.37	18.36
000301.SZ	东方盛虹	实施	2018-09-03	4.53	281081.68	127.33
600021.SH	上海电力	实施	2018-08-24	6.52	20750.70	13.53
002479.SZ	富春环保	实施	2018-04-23	8.00	9775.00	7.82
601991.SH	大唐发电	实施	2018-03-23	3.47	240172.91	83.34
300334.SZ	津膜科技	实施	2018-03-08	12.93	460.94	0.60
000967.SZ	盈峰环境	实施	2018-01-03	8.53	7385.70	6.30
300362.SZ	天翔环境	证监会核准		13.43	12658.23	-
300385.SZ	雪浪环境	实施	2017-12-14	29.60	1013.51	3.00
603686.SH	龙马环卫	实施	2017-12-07	27.11	2692.10	7.30
600021.SH	上海电力	实施	2017-12-07	9.91	26991.79	26.75
600499.SH	科达洁能	实施	2017-11-30	7.24	16574.14	12.00
000993.SZ	闽东电力	实施	2017-11-29	8.24	8495.15	7.00
600681.SH	百川能源	实施	2017-11-20	13.05	6735.63	8.79
300266.SZ	兴源环境	实施	2017-11-17	21.29	2583.37	5.50
000720.SZ	*ST 新能	实施	2017-11-09	5.70	42619.10	24.29
600509.SH	天富能源	实施	2017-11-09	6.89	24571.84	16.93
000826.SZ	启迪桑德	实施	2017-08-18	27.39	16754.44	45.89
600856.SH	中天能源	实施	2017-08-07	9.90	23232.32	23.00
000035.SZ	中国天楹	实施	2017-07-26	6.60	11296.37	7.46
600333.SH	长春燃气	实施	2017-07-07	6.62	7941.09	5.26
000925.SZ	众合科技	实施	2017-07-06	15.95	2984.33	4.76
600475.SH	华光股份	实施	2017-06-30	13.84	1549.31	2.14
300190.SZ	维尔利	实施	2017-06-27	15.85	4416.40	7.00
600963.SH	岳阳林纸	实施	2017-05-17	6.46	35457.40	22.91

600167.SH	联美控股	实施	2017-05-12	19.36	19989.67	38.70
001896.SZ	豫能控股	实施	2017-04-27	9.30	7424.34	6.90
000968.SZ	蓝焰控股	实施	2017-04-24	6.90	19088.55	13.17
600217.SH	中再资环	实施	2017-04-21	6.63	6974.90	4.62
600578.SH	京能电力	实施	2017-04-07	4.18	71770.33	30.00
600187.SH	国中水务	实施	2017-03-02	4.80	19831.09	9.52
000605.SZ	渤海股份	实施	2017-02-08	15.75	5690.79	8.96
000767.SZ	漳泽电力	实施	2017-01-23	3.62	82320.44	29.80
300056.SZ	三维丝	实施	2017-01-20	17.71	1129.31	2.00
300332.SZ	天壕环境	实施	2017-01-19	8.24	6361.15	5.24
000862.SZ	银星能源	实施	2017-01-18	7.03	16699.36	11.74
300425.SZ	环能科技	实施	2017-01-17	32.03	543.92	1.74
300152.SZ	科融环境	股东大会通过			10000.00	-
000692.SZ	惠天热电	董事会预案			33500.00	-
000875.SZ	吉电股份	实施	2017-01-04	5.60	68570.18	38.40
000939.SZ	*ST 凯迪	实施	2016-12-02	9.30	45750.54	42.55
002310.SZ	东方园林	实施	2016-11-11	13.94	7521.52	10.48
300422.SZ	博世科	实施	2016-11-02	36.20	1519.34	5.50
000820.SZ	神雾节能	实施	2016-10-24	9.29	34941.05	32.46
300262.SZ	巴安水务	实施	2016-10-10	16.48	7281.55	12.00
600864.SH	哈投股份	实施	2016-09-30	9.43	53022.27	50.00
000544.SZ	中原环保	实施	2016-09-26	14.59	7830.71	11.42
000591.SZ	太阳能	实施	2016-06-28	13.00	36584.84	47.56
000593.SZ	大通燃气	实施	2016-06-08	7.18	7869.08	5.65
600167.SH	联美控股	实施	2016-06-06	10.13	46914.93	47.52
300190.SZ	维尔利	实施	2016-05-27	19.00	6000.00	11.40
600461.SH	洪城水业	实施	2016-05-12	10.52	4982.41	5.24
300266.SZ	兴源环境	实施	2016-05-09	34.50	1920.58	6.63
600979.SH	广安爱众	实施	2016-05-06	6.67	23000.00	15.34
300055.SZ	万邦达	实施	2016-05-04	18.23	13000.00	23.70
000690.SZ	宝新能源	实施	2016-04-26	6.90	44927.54	31.00
000407.SZ	胜利股份	实施	2016-04-20	6.13	10603.59	6.50
300388.SZ	国祯环保	实施	2016-04-20	20.51	2549.66	5.23
600900.SH	长江电力	实施	2016-04-13	12.08	350000.00	422.80
002616.SZ	长青集团	实施	2016-03-31	17.76	1176.80	2.09
300056.SZ	三维丝	实施	2016-03-31	12.80	4487.45	5.74
600681.SH	百川能源	实施	2016-03-30	8.32	10500.00	8.74
000791.SZ	甘肃电投	实施	2016-03-10	7.27	24896.83	18.10
000899.SZ	赣能股份	实施	2016-02-03	6.56	32900.00	21.58
300070.SZ	碧水源	实施	2016-02-03	37.41	3000.00	11.22
300090.SZ	盛运环保	实施	2016-01-21	8.3	26096.39	21.66
300362.SZ	天翔环境	实施	2016-01-19	26.52	3770.74	10.00
000958.SZ	东方能源	实施	2016-01-15	19.19	6774.36	13.00
600483.SH	福能股份	实施	2016-01-14	9.2	29347.83	27.00
300335.SZ	迪森股份	实施	2016-01-13	16.3	4601.23	7.50
601016.SH	节能风电	实施	2015-12-30	10	30000.00	30.00

资料来源: Choice

5. 投资组合推荐逻辑

【旺能环境】公司项目稳步推进,其中兰溪二期(400吨/日)、汕头二期(400吨/日)于2018年投产,已投运处理规模增长7.8%至2018年底的1.1万吨/日,在建+拟建项目产能1.4万吨/日,在手项目充足,未来业绩释放值得期待。随着炉排炉产能占比逐步提升,公司垃圾焚

烧运营业务整体毛利率有望进入上升通道。此外，公司业务以垃圾焚烧运营为主，BOT 项目建设期不确认收入。垃圾焚烧作为一种重要的市政生活垃圾处理方式，为城市每天正常运转的必备公共服务，刚需属性强，政府付费周期短，公司现金流表现优秀。2017 年垃圾焚烧发电上网电价国补占国家再生能源补贴附加比重仅为 5.9%，对国家再生能源补贴附加挤占比例较小，电价补贴作为推广垃圾焚烧的重要激励手段，政策支持力度有望保持不减。

【先河环保】环保税、排污许可制、京津冀大气治理攻坚推进，带动环境监测需求陆续释放。城市空气质量排名有效传导地方政府考核压力，部分省市将监测点位进行下沉，带来增量市场空间。网格化监测高密度布点，在监控、精准寻找污染源上优势突出，受到地方政府的青睐。公司作为监测设备和网格化监测的龙头，技术、运营经验优势明显，有望持续受益。

【聚光科技】随着环保税、排污许可制、第二次全国污染源普查、京津冀大气治理攻坚等深入推进，环境监测需求有望持续释放。2018 年 8 月，《生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020 年）》发布，将对生态环境监测机构、排污单位、运维机构三类主体进行全面的监督检查。环境监测监管不断加严，监测设备市场景气度有望持续提升。公司作为监测设备龙头，有望不断受益。

【绿茵生态】小而美的区域园林生态龙头，订单放量+低杠杆，业绩高增长可期。公司作为天津地区生态园林龙头，2019 年年初至今，公司新中标订单合计超过 15 亿元，已超过 2018 年全年新签订单的两倍。财务稳健负债率低，盈利能力居行业前列。截至 2018 年 9 月底，公司偿还了所有有息负债，短期借款和长期借款余额均为零，未发行任何债券。应付账款及应付票据合计 3.14 亿元，占比 14.8%。公司盈利能力强，毛利率和净利率创新高，远超行业平均值。公司的资产负债率全行业最低，货币资金充足。截至 2018 年 9 月底，公司的资产负债率低于 20%，为全行业最低，且没有有息负债。后续可用财务杠杆空间大，有利于增强公司业绩弹性。

【长源电力】公司地处湖北用电负荷中心，截至 2018 年 9 月底，公司控股装机 365 万千瓦，其中火电机组 359 万千瓦。公司所属电厂分布较为合理，其中长源一发处于用电负荷中心武汉市，荆门公司处于湖北电网中部的电源支撑点，有利于公司争取计划电量。同时，由于湖北省煤炭资源贫乏，燃煤主要来自外省长距离运输，燃料成本居高不下。公司的经营业绩对煤价具有高弹性。电源结构决定了湖北地区电力市场化提升空间有限，电价总体稳定。公司公告 2018 年业绩预告，预计实现归母净利润 1.89-2.25 亿元，同比高增 255.5%-285.1%，扭亏为盈。

【华能国际】上半年全社会用电量呈高增态势，在政府严控火电装机、新能源上网电价下调、来水总体平稳的背景下，存量火电机组的利用效率有望显著提升。煤炭供给侧改革彰显成效，政策出台系列措施促使煤价逐步回归绿色合理区间。去年 7 月起上调火电标杆电价，今年市场化电价折价也有望进一步缩窄。此外，公司承诺每年现金分红不少于可分配利润的 70%且每股派息不低于 0.1 元，使投资更具防御性。

【华电国际】2017 年底公司控股装机 4918 万 kW，位列五大集团上市公司第二位，公司资产相对优质，是市场上难得的 PB+高业绩弹性火电标的。目前公司 PB 低于五大发电集团其他上市公司，同时，公司业绩弹性较大，有望受益于机组利用小时数稳中有升、市场化交易电价折价缩窄以及煤价长期下行，盈利和估值均有所改善，业绩复苏趋势和幅度也有望优于行业平均水平。

【新天然气】亚美煤层气业务量价齐升，新疆城燃业务稳步推进：2018 年公司要约收购亚美后，于 2018 年三季度开始并表。根据亚美能源年报，亚美能源 2018 年实现利润 4.12

亿元。潘庄区块作为公司煤层气的主产区，2018 年的平均销气价格为 1.67 元/方，较 2017 年的 1.31 元/方上涨了 27.48%。煤层气产量方面，2018 年潘庄区块和马必区块分别产气 7.05 亿方和 0.97 亿方，同比增长 23.4%和 65.9%。2018 年获得的政府补贴是 1.87 亿元，增值税退税是 0.92 亿元。新疆城燃业务方面，公司 2018 年完成天然气销售量 6.50 亿方，同比增长 17.81%，用户安装户完成 31085 户。2018 年公司天然气销售和入户安装业务的毛利率分别为 26.54%和 55.65%，分别减少 1.41 和增加 5.81 个百分点，新疆地区的城燃业务均保持较高的盈利水平。随着新疆地区煤改气的深入推进，公司特许经营的 8 个区县市燃气业务有望取得稳健增长。

6. 风险提示

政策推进不及预期，动力煤价上涨，水电来水不及预期，电价下调风险。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A— 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B— 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邵琳琳声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。