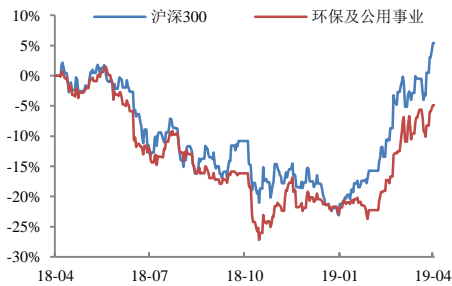


关注一二线城市棕地修复价值，电厂日耗持续提升库存回落

■ 行业与沪深300 走势比较



相关研究报告：

《“无废城市”将加快推动固废行业发展，19年工商业电价再降10%基本可完成》20190401

《今年前两个月用电量增速回落，电厂日耗上涨库存回落》20190325

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：晏溶

E-MAIL: yanrong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S0100117060016

报告摘要

我们跟踪的191只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数0.57个百分点，年初至今跑赢上证指数4.17个百分点。本周大连热电、汉威科技、兴源环境分别上涨24.04%、23.24%、17.20%，表现较好；联泰环保、津膜科技、渤海股份分别下跌-3.65%、-3.61%、-2.75%，表现较差。

● 行业观点：关注一二线城市棕地修复价值，电厂日耗持续提升库存回落

环保：土壤污染防治专项资金持续增长，关注一二线城市棕地修复价值

2018年财政部关于下达土壤污染防治专项资金预算的通知中，共计拨付资金35亿，其中资金占比较高的省份是以常德市、黄石市、台州市、河池市、韶关市、铜仁市等6个土壤修复先行区为代表的湖南、湖北、浙江、广西、广东以及贵州等地以及云南省，分别为5.45亿、3.04亿、3.02亿、2.74亿、2.44亿、2.33亿以及2.93亿。财政部在本周刚刚下达了2019年中央财政预算说明，其中土壤污染防治专项资金为50亿，较2018年增长42.86%，但较2016年90.89亿、2017年65.35亿的决算数相比，整体仍呈下降趋势，从前期资金拨付情况来看，各省重点基本都集中在土壤污染数据详查及历史遗留矿渣、冶炼厂、农药厂等项目的修复上。而从上市公司中标数据统计结果上看，单个近亿或者上亿的项目，项目业主方均为当地的土地储备中心，地点多集中在武汉、苏州、广州等土地出让较容易的城市。土壤修复市场空间，我们需关注两方面内容，一个是中央财政专项转移支付的修复项目，二个是一二线城市受污染地块的修复价值，在此建议关注高能环境、博世科以及收购中科鼎实的京蓝科技。

电力：电厂日耗持续提升库存回落，动力煤价格环比上涨。秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格上涨3元至621元/吨，期现价差缩小为6.6元/吨。截至4月4日，沿海六大发电集团当周耗煤475.07万吨，周环比增加4.75万吨；周日均耗煤67.87万吨/天，周环比增加0.68万吨。六大发电集团沿海电厂库存1557.34万吨，环比上周减少8.51万吨，库存可用天数为23.46天，同比减少0.95天。后期，随着进入需求淡季加之增值税由16%降至13%使得煤矿成本有

所缓解，如果供应恢复顺畅，预计4月中下旬煤价或将小幅下降。

燃气：国内 LNG 价格回落，国际天然气价格涨跌互现。截至2019年4月4日，本周全国LNG出厂价格指数为3964元/吨，环比下跌1.13%。近来，国内LNG市场上游出货压力较大，多数工厂有不同程度的降产，工厂产量略有下滑；接收站方面，市场竞争压力大，周内日均槽批量亦有所下滑，降幅3.75%。随着华北地区冬季供暖结束，国内气温普遍回暖，市场需求相对低迷，预计国内天然气需求或有明显回落，相应的LNG下游需求亦会有所下滑。气温转暖，供暖结束，需求低迷，上游供应竞争压力大，国内LNG市场价格持续承压，预计后期价格走势或仍然主要以稳中下行为主。

● 投资策略

环保板块土壤修复专项资金2019年较2018年增幅较大，但相对于16-17年整体仍呈下行趋势，我们看好一二线高污染企业搬迁或者倒闭后留下的棕地修复价值，建议关注高能环境、博世科。回顾2018年，在宏观政策持续去杠杆之下，环保企业普遍面临融资问题，融资难融资贵带来的资金紧张带使得项目实施进度放缓、财务费用上升，行业的盈利能力被大幅削弱。预计2019年资金仍为推动项目进度的主要驱动力，在此建议关注自身信用评级高、具备多渠道融资途径的【北控水务】。电力方面动力煤价4月难言看空，依旧小幅震荡，但2019年整体动力煤国内供给偏松，如果煤价回落，看好弹性大的【长源电力】；燃气方面复合型燃气企业将更具优势，推荐LNG调峰站完成建设的【深圳燃气】。

● 风险提示

1、环保政策执行力度低于预期；2、动力煤价持续上涨；3、天然气消费需求下降；4、推荐公司订单执行及获取不及预期；5、民金融资持续承压。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 4月4日	EPS				PE				评级
			2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E	
00371	北控水务*	4.81	0.42	0.49	0.57	0.66	6	9	8	7	暂未评级
000966	长源电力	4.36	-0.11	0.16	0.55	0.55	-35	21	6	6	买入
601139	深圳燃气*	6.29	0.31	0.33	0.44	0.52	19	16	13	11	暂未评级

资料来源：公司公告，太平洋研究院（标*公司来自WIND一致预期）

目录

一、 本周投资策略：关注一二线城市棕地修复价值，电厂日耗持续提升库存回落	5
（一） 环保：土壤污染防治专项资金持续增长，关注一二线城市棕地修复价值.....	5
（二） 电力：电厂日耗持续提升库存回落，动力煤价格环比上涨.....	6
（三） 燃气：国内 LNG 价格回落，国际天然气价格略涨	8
二、 行情回顾.....	9
三、 风险提示.....	13

图目录

图 1: 2018 年度土壤污染防治专项资金安排.....	6
图 2: 动力煤期现价差 (元/吨)	错误!未定义书签。
图 3: 动力煤(Q5500) 价格.....	错误!未定义书签。
图 4: 主要港口煤炭库存.....	错误!未定义书签。
图 5: 海运煤炭运价指数	错误!未定义书签。
图 6: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况.....	错误!未定义书签。
图 7: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况.....	错误!未定义书签。
图 8: LNG 每周均价及变化.....	错误!未定义书签。
图 9: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	错误!未定义书签。
图 10: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	错误!未定义书签。
图 11: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化.....	错误!未定义书签。
图 12: 环保财政月支出 (亿)	错误!未定义书签。
图 13: 电力及公用事业板块本周上涨 4.98%，涨幅居于中后位置.....	10
图 14: 电力及公用事业板块整体法 PE 26.80 倍，处在各行业中等水平.....	10
图 15: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	11
图 16: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5	12
图 17: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5	12
图 18: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5	12
图 19: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4	12
图 20: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	12
图 21: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5.....	12
图 22: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5	13
图 23: 电力板块个股涨跌幅 TOP5.....	13

一、本周投资策略：关注一二线城市棕地修复价值，电厂日耗持续提升库存回落

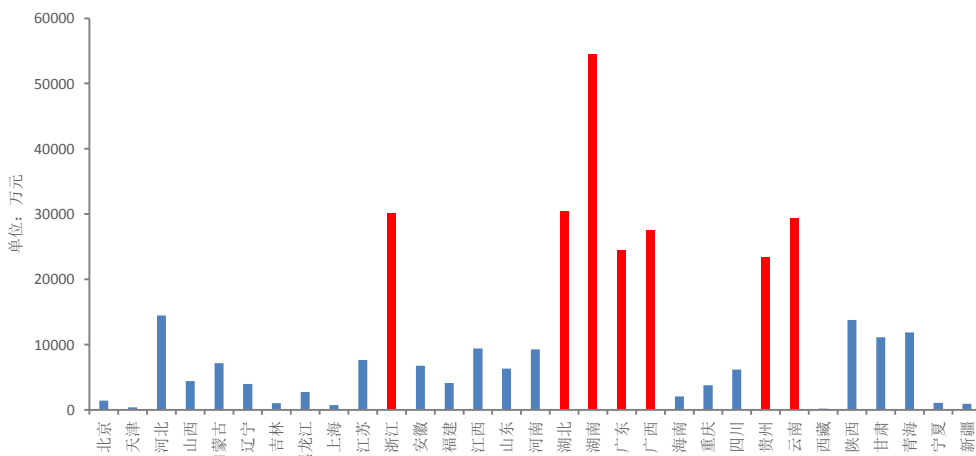
（一）环保：土壤污染防治专项资金持续增长，关注一二线城市棕地修复价值

2018年土壤污染防治专项资金为35亿，向土壤污染综合防治先行区省份倾斜明显。为加快推进重金属污染综合防治工作全面实施，财政部自2010年起设立重金属污染防治专项资金，于2016年起设立了土壤污染防治专项资金，支持各地重金属与土壤污染防治工作。2018年财政部关于下达土壤污染防治专项资金预算的通知中，共计拨付资金35亿，其中资金占比较高的省份是以常德市、黄石市、台州市、河池市、韶关市、铜仁市等6个土壤修复先行区为代表的湖南、湖北、浙江、广西、广东以及贵州等地以及云南省，分别为5.45亿、3.04亿、3.02亿、2.74亿、2.44亿、2.33亿以及2.93亿。在公布具体土壤修复项目的省份中：1)湖南省在2018年拿下5.45亿的土壤修复专项资金，主要涉及长沙、常德、娄底、郴州等14个地级市。用于常德市的专项资金规模最高，为7248.05万元，资金主要用于土壤污染综合防治先行区建设，耗资4520万元，其余资金主要用于蓄电池厂污染场地修复、晋煤原址场地污染修复和精细化工场地污染修复等三个项目以及重金属断面专项监测和农用地周边涉重金属企业排查整治。纵观湖南省2018年整体资金安排，刨除掉省本级资金安排后，各市资金安排总计4.85亿，其中以矿渣场、冶炼厂、化工厂、电池厂等项目修复为主的资金合计耗用4.74亿，37个项目平均单个项目修复金额为1280万。2)广西在2018年拿下2.74亿的土壤修复专项资金，截至2018年第四季度末，广西共下达中央及自治区本级重金属污染防治专项资金与土壤污染防治专项资金16.47亿元，用于推进重金属及土壤污染治理项目154个。在广西的土壤污染治理与修复规划中，拟于近期（2020年底之前）计划实施完成广西土壤污染现状详查等58个项目，计划总投资约14.5亿元；中远期（2021年至2030年）计划实施重点项目共6大类，包括污染地块治理修复类项目、污染地块风险管控类项目、农用地严格管控类项目、农用地安全利用类项目、矿山治理修复类项目以及土壤治理修复能力建设等项目等，拟投入资金共计118亿，其中污染地块修复及矿山治理修复合计资金占比为68%。作为土壤污染修复先行区的河池市，在近期计划中，预计将使用资金11.4亿，涉及土壤修复项目43个，占近期规划资金的78.59%，主要为对各化工及重金属厂区旧址污染场地的治理修复。3)广东省在2018年拿下2.44亿的土壤修复专项资金，其中重点行业企业用地土壤环境质量调查5000万，韶关土壤防治先行区建设10000万，涉镉等重金属重点行业企业污染源整治9456万。在广东省土壤污染防治2018年工作方案中显示，土壤修复方面2018年年底以前，各地级以上市根据全省农产品产地重金属调查结果，至少开展1项受污染耕地综合治理与修复示范工程，其中韶关市修

复面积不低于 1500 亩。韶关市要加快推进 5 万亩耕地安全利用示范项目、翁源县铁龙林场重金属污染土壤修复示范工程和董塘镇五一村高宅村重金属污染农田土壤治理修复工程项目建设。

2019 年预算数为 50 亿，较 2018 年增幅明显但仍不及 2016-17 年决算数。财政部在本周刚刚下达了 2019 年中央财政预算说明，其中土壤污染防治专项资金为 50 亿，较 2018 年增长 42.86%，但较 2016 年 90.89 亿、2017 年 65.35 亿的决算数相比，整体仍呈下降趋势，从前期资金拨付情况来看，各省重点基本都集中在土壤污染数据详查及历史遗留渣场、冶炼厂、农药厂等项目上。而从上市公司中标数据统计结果上看，单个近亿或者上亿的项目，项目业主方均为当地的土地储备中心，所修复的项目基本都是住宅或者商业用地为主，地点多集中在武汉、苏州、广州等土地出让较容易的二线城市，当然也不乏少量项目分布在淄博、徐州等城市，关键还需看当地房地产市场供求关系。土壤修复市场空间，我们需关注两方面内容，一个是中央财政专项转移支付的修复项目，向土壤污染防治综合先行区倾斜明显，近几年拨付资金不会有大的爆发；二个是一二线城市受污染地块的修复，主要是高污染企业搬迁或者破产后留下来的宗地，受地块位置和当地的房地产供需市场影响较大，例如位于广州奥体新城东区、占地 32 万平方米的原广州油制气厂地块于 2014 年拍出 61.5 亿天价，折合楼面价 10506 元/平，地块上计划建 44 栋住宅和面积超过 2 万平方米的小学，周边的华景新城每平方价格在六万左右，该地块花上几个亿做土壤修复的成本投入，相比较后期的住宅销售收入而言是非常划算的，此处我们建议高能环境、博世科以及收购中科鼎实的京蓝科技。

图 1：2018 年度土壤污染防治专项资金安排

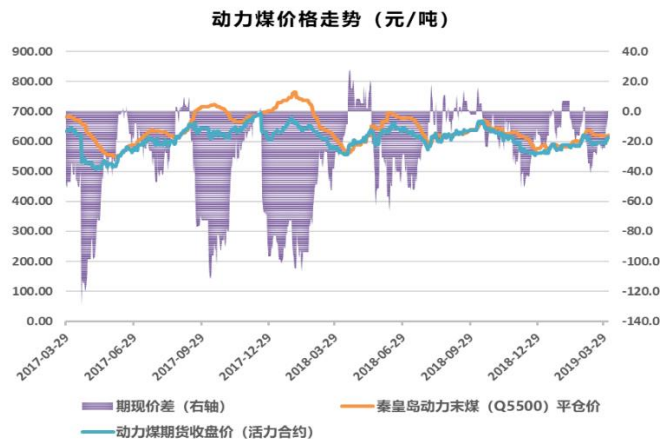


资料来源：WIND，太平洋研究院整理

(二) 电力：电厂日耗持续提升库存回落，动力煤价格环比上涨

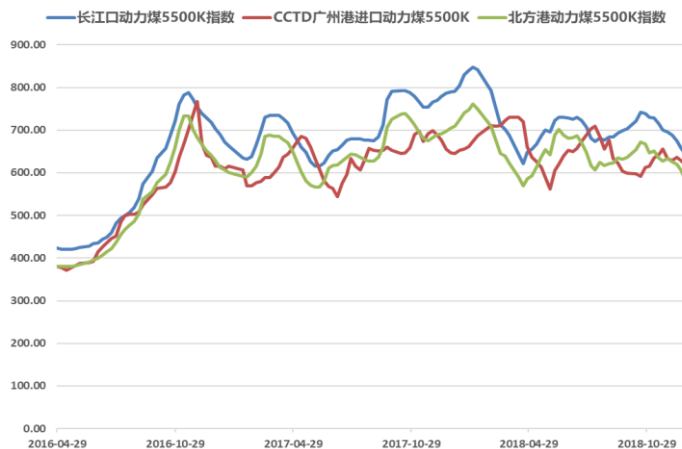
期现价差同比扩大，动力煤价格周环比上涨。动力煤期货主力合约 ZC1905 周四收于 614.4 元/吨，周环比上涨 20.2 元。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格上涨 3 元至 621 元/吨，期现价差缩小为 6.6 元/吨。

图 2：动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 3：动力煤(Q5500)价格



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

煤炭运价小幅微涨，预计后续价格短期难以下行。截至 4 月 3 日，海运煤炭运价指数 OCFI 报 687.65，环比下降 1.98%。沿海运价方面，秦皇岛至上海航线 2-3 万吨船舶平均运价为 32.9/吨，期环比上涨 0.8 元/吨；秦皇岛至上海航线 4-5 万吨船舶平均运价为 28.6 元/吨，期环比上涨 3 元/吨；秦皇岛至广州航线 5-6 万吨船舶平均运价为 31.6 元/吨，期环比上涨 1.1 元/吨；秦皇岛至广州航线 6-7 万吨船舶平均运价为 27.6 元/吨，期环比上涨 0.1 元/吨。近日煤炭运价再次出现上涨趋势，主要港口煤炭清库及电厂招标等支撑下，货盘释放量增多，对运价形成一定程度的支撑。

图 4：主要港口煤炭库存

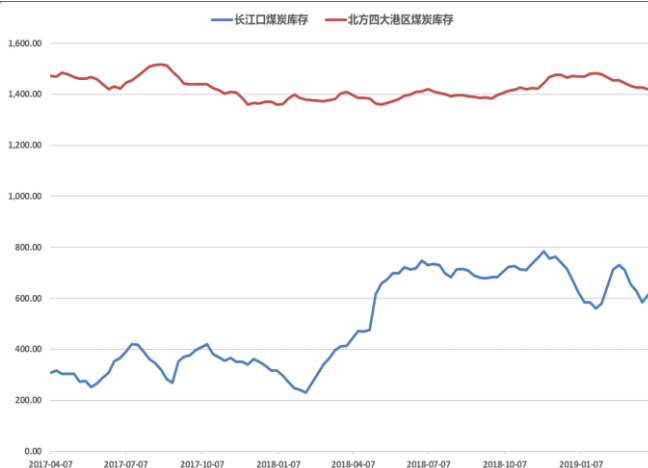


图 5：海运煤炭运价指数

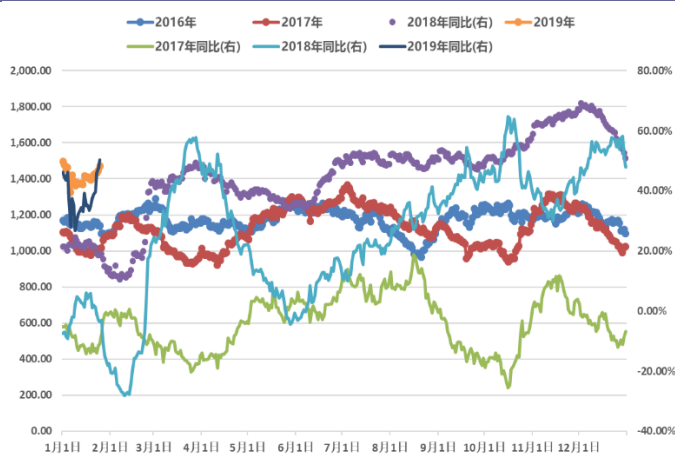


资料来源：WIND，太平洋研究院整理

资料来源：WIND，太平洋研究院整理

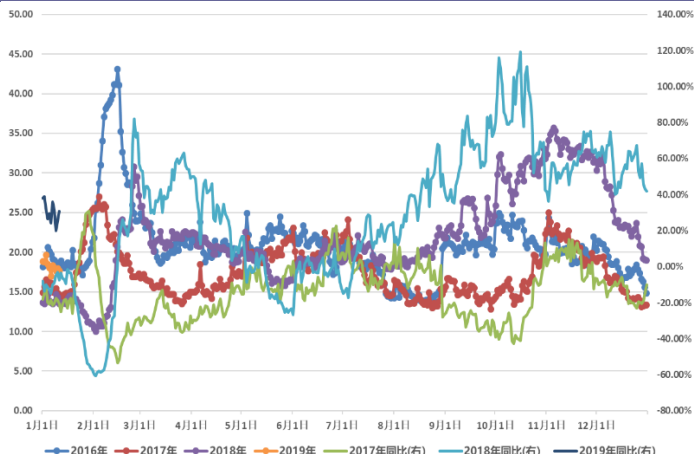
电厂日耗继续小幅攀升，电厂库存和可用天数小幅减少。截至4月4日，沿海六大发电集团当周耗煤475.07万吨，周环比增加4.75万吨；周日均耗煤67.87万吨/天，周环比增加0.68万吨。截至4月4日，六大发电集团沿海电厂库存1557.34万吨，环比上周减少8.51万吨，库存可用天数为23.46天，同比减少0.95天。短期来看，随着水泥化工行业开工率增加，部分煤种需求将有所提升，同时受倒挂影响，北方港口动力煤或有一定支撑，预计下周整体价格以小幅盘整为主，波动幅度在10元/吨左右。后期，随着进入需求淡季加之增值税由16%降至13%使得煤矿成本有所缓解，如果供应恢复顺畅，预计4月中下旬煤价或将小幅下降。

图 6: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 7: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况



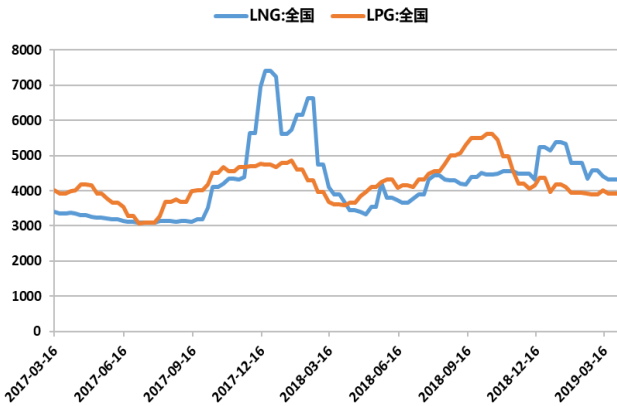
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

(三) 燃气: 国内 LNG 价格回落，国际天然气价格略涨

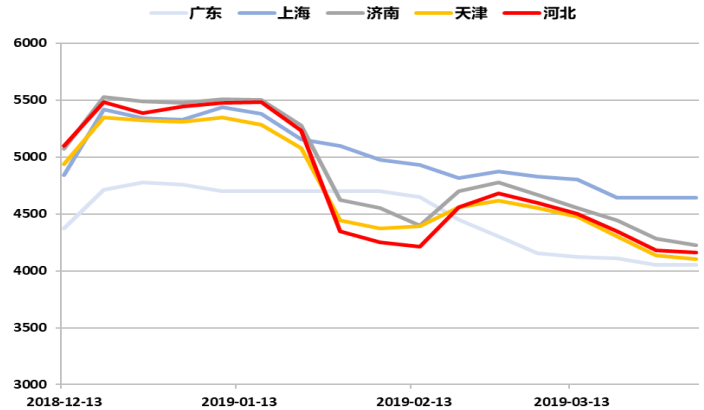
国内 LNG 出厂价格继续回落，气温回升需求减少价格或将下行。截至2019年4月4日，本周全国 LNG 出厂价格指数为3964元/吨，环比下跌1.13%。近来，国内 LNG 市场上游出货压力较大，多数工厂有不同程度的降产，工厂产量略有下滑；接收站方面，市场竞争压力大，周内日均槽批量亦有所下滑，降幅3.75%。随着华北地区冬季供暖结束，国内气温普遍回暖，市场需求相对低迷，预计国内天然气需求或有明显回落，相应的 LNG 下游需求亦会有所下滑。气温转暖，供暖结束，需求低迷，上游供应竞争压力大，国内 LNG 市场价格持续承压，预计后期价格走势或仍主要以稳中下行为主。

图 8: LNG 每周均价及变化

图 9: 主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

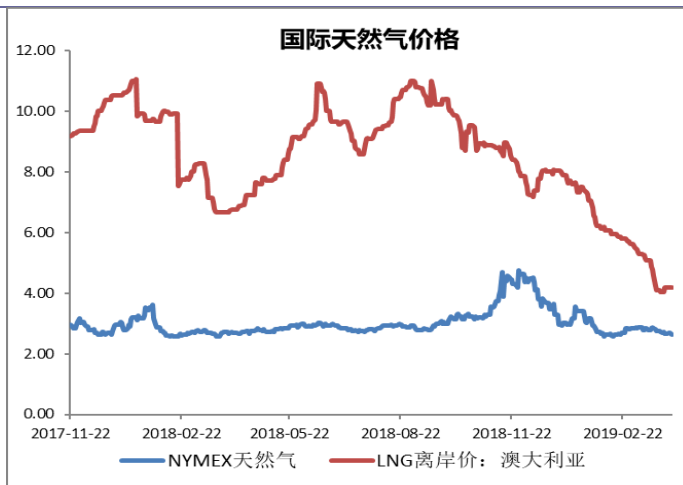


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

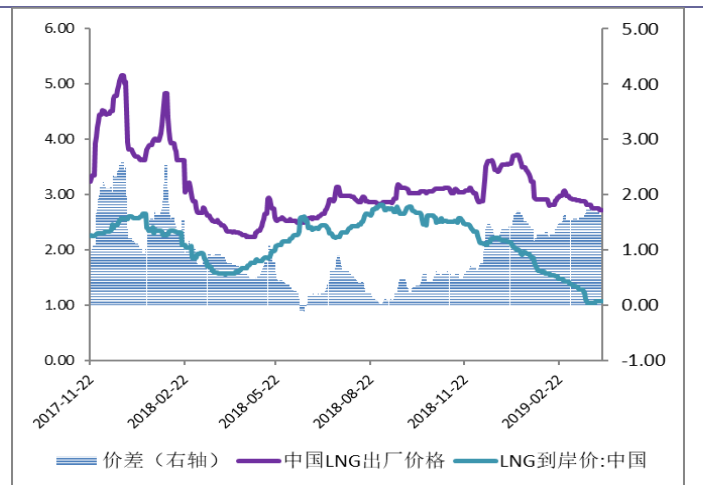
国际天然气价格环比略涨，预期价格存在回落空间。截至2019年4月5日，NYMEX天然气报2.68美元/百万英热单位，环比上周上涨1美分；澳大利亚LNG离岸价4.18美元/百万英热单位，周环比持平。截至2019年4月2日，亚洲地区LNG到岸市场收盘周均价（日、韩、中三地平均价格）为4.407美元/百万英热（约合人民币1421.395元/吨），较上周价格下调0.485美元/百万英热，环比下降9.91%。近来，北美地区气温回升，美国天然气价格整体维稳，近日略有下调，埃科地区价格波动性较大，在经历一波迅猛下滑之后，目前价格相对趋稳。随着进入4月份，气候转暖，预计价格仍然存在一定的下行空间。

图 10: 主要地区 LNG 每周均价及变化

图 11: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



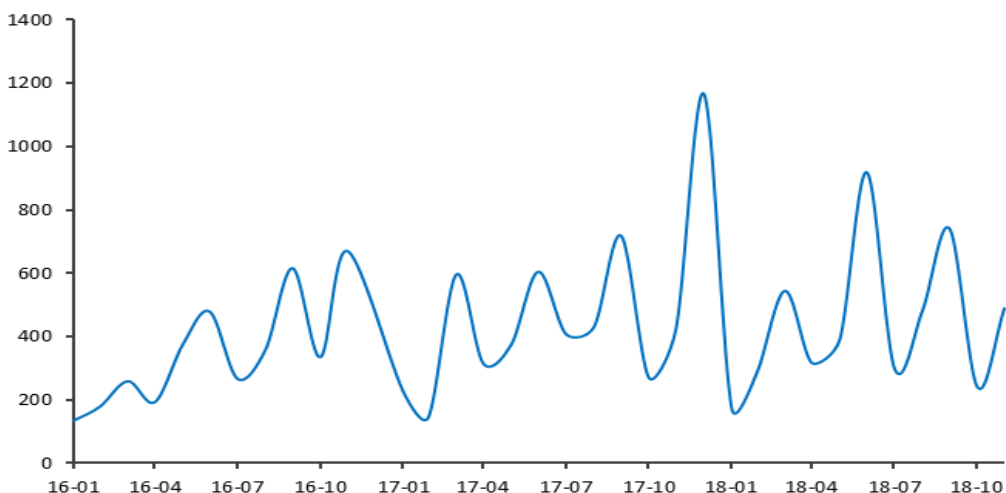
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

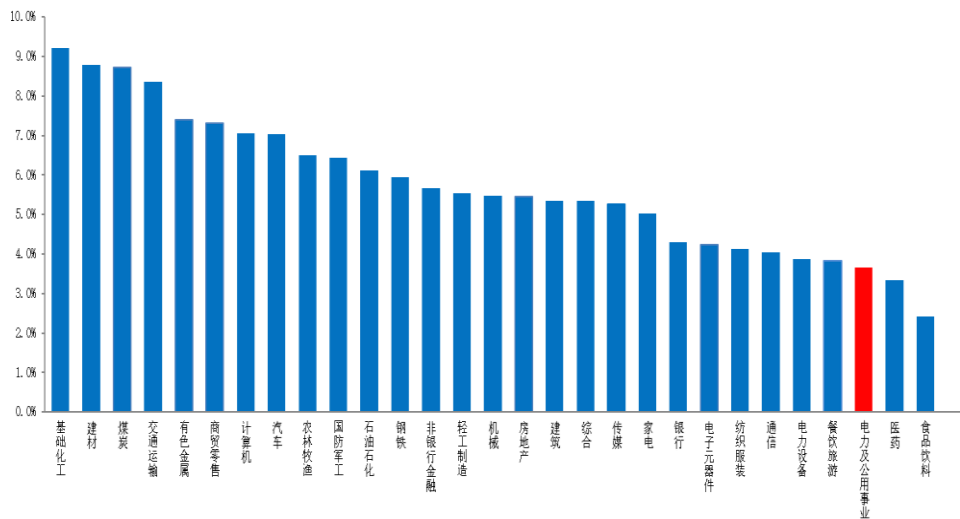
二、行情回顾

图 12: 环保财政月支出 (亿)



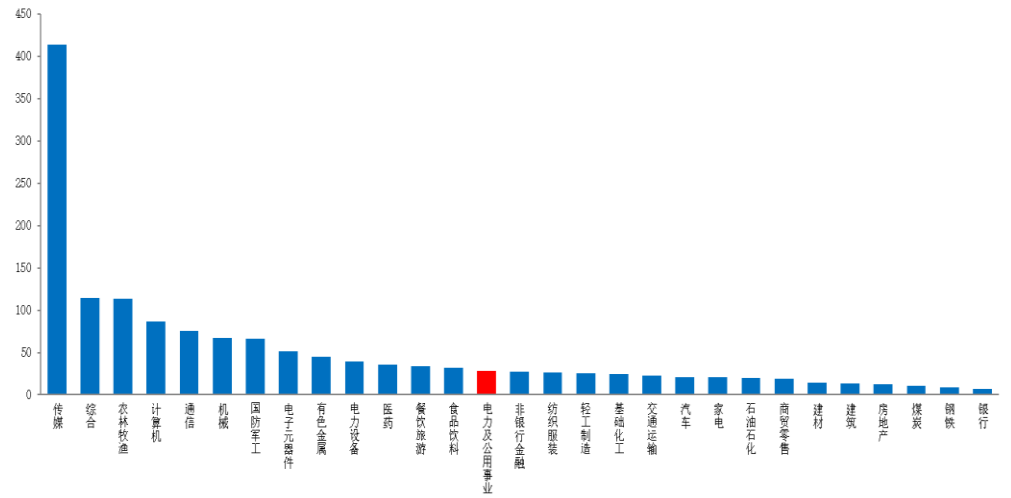
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 13: 电力及公用事业板块本周上涨 3.66%, 涨幅居于靠后位置



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

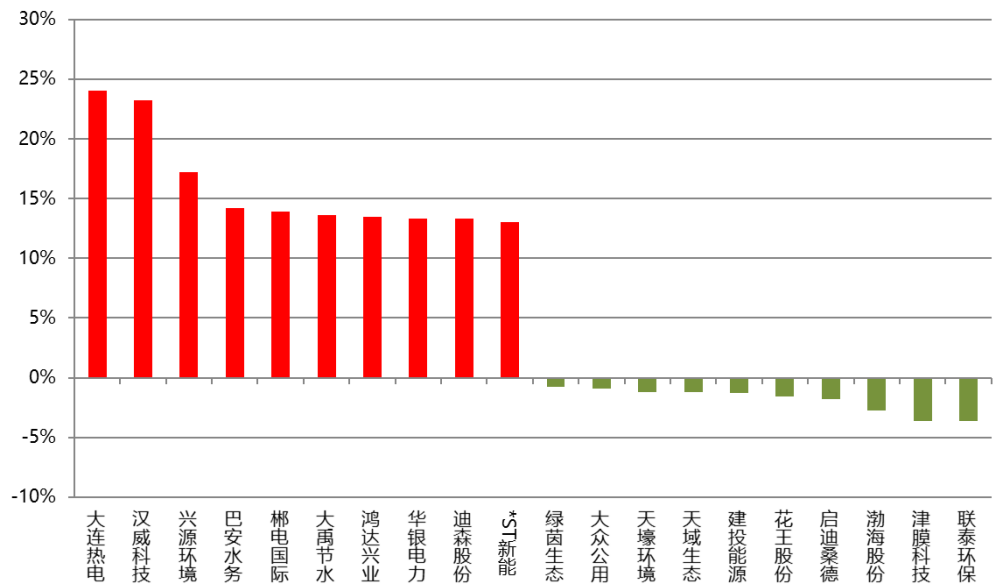
图 14: 电力及公用事业板块整体法 PE 28.45 倍, 处在各行业中等水平



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

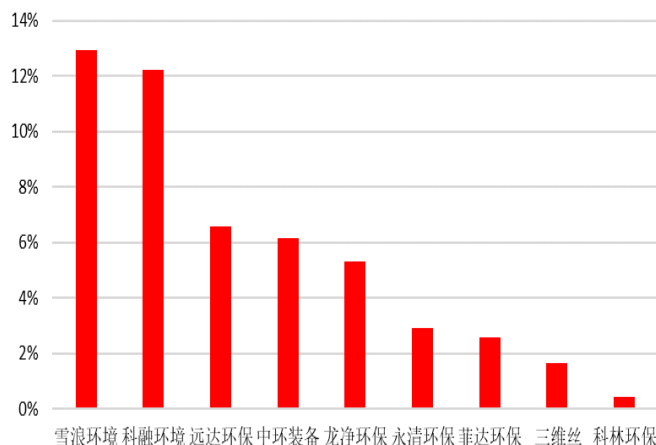
我们跟踪的 191 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 0.02 个百分点，年初至今跑赢上证指数 4.17 个百分点。本周大连热电、汉威科技、兴源环境分别上涨 24.04%、23.24%、17.20%，表现较好；联泰环保、津膜科技、渤海股份分别下跌-3.65%、-3.61%、-2.75%，表现较差。

图 15: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



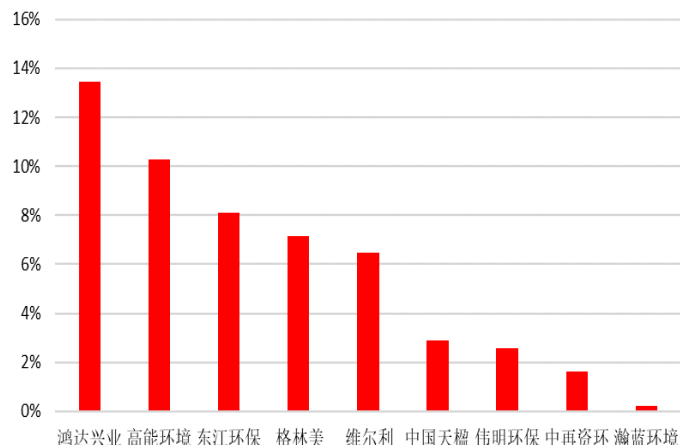
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 16：大气治理板块个股涨跌幅 TOP5



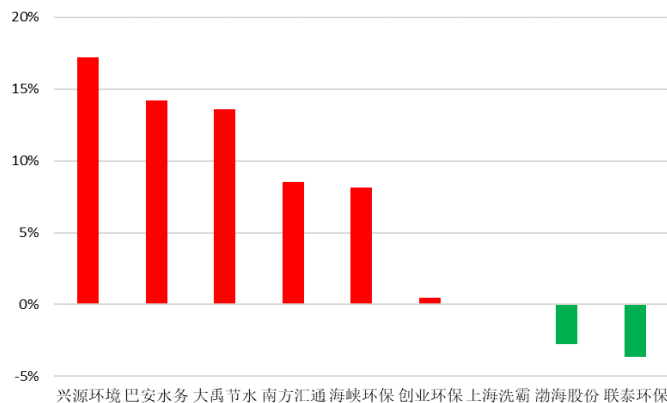
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 17：固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



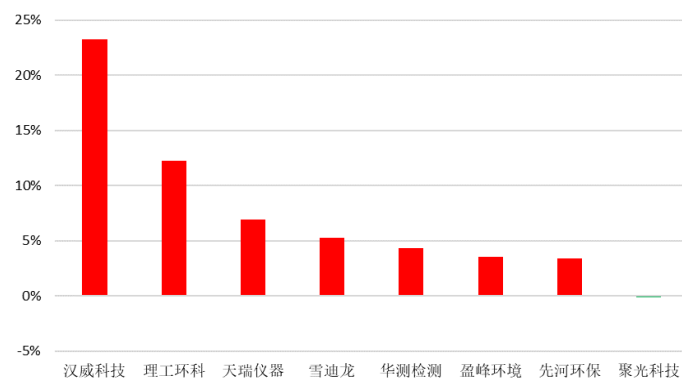
资料来源：WIND，太平洋研究院

图 18：污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5



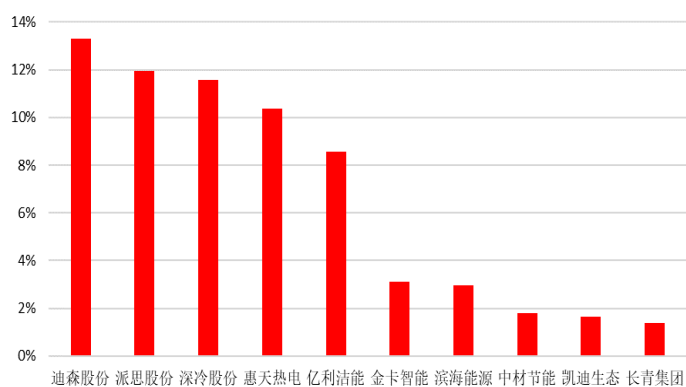
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 19：环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



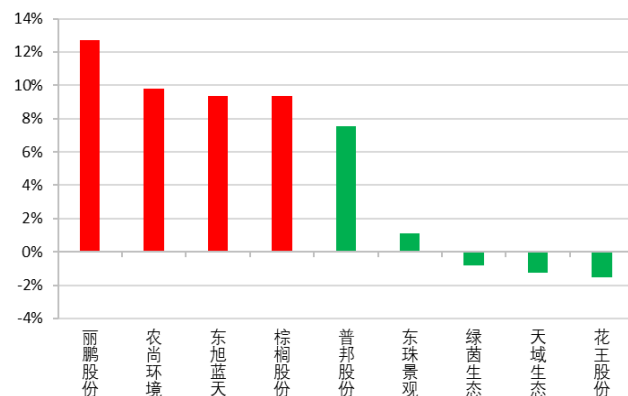
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 20：工业环保板块个股涨跌幅 TOP5



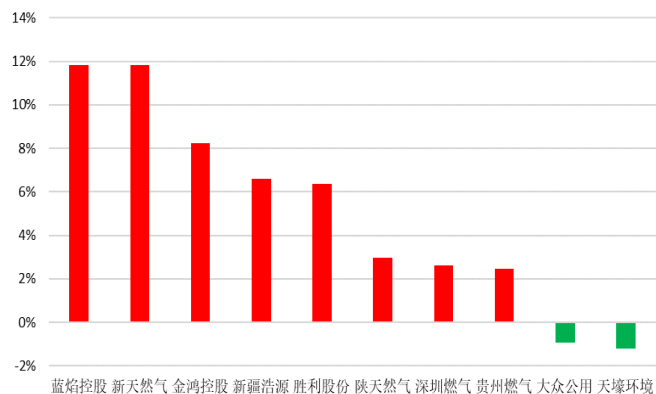
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 21：生态园林板块个股涨跌幅 TOP5



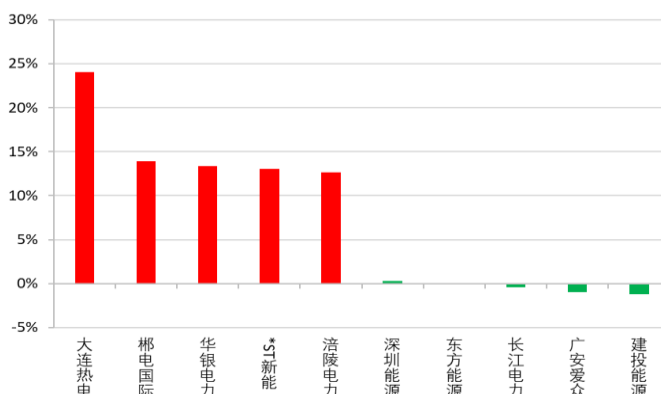
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 22: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 23: 电力板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

三、风险提示

- 1、环保政策执行力度低于预期
- 2、动力煤价持续上涨
- 3、天然气消费需求下降
- 4、推荐公司订单执行及获取不及预期
- 5、民企融资持续承压

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻板、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。