

环保及公用事业

行业研究/周报

工程类环保企业翘盼再融资放松，陕西煤炭产量有望触底回升

环保及公用事业周报

2019年4月8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 0.62 个百分点，年初至今跑赢上证指数 4.21 个百分点。本周指数涨幅较高，子板块呈现普涨之势，环保表现好于公用，工业环保、环境监测、大气治理、生态园林分别上涨 6.03%、5.79%、5.34%和 5.08%，而火电和水电板块仅分别上涨 3.48%和 2.31%。

● 行业观点：工程类环保企业翘盼再融资放松，陕西煤炭产量有望触底回升

环保：媒体报道监管酝酿调整再融资政策，工程类环保企业最为受益。4月4日，上证报发布名为《再融资政策酝酿调整，市场期待“动真格”》的报道，称为更好支持上市公司发展，证监会准备就有关再融资的政策作再评估。2017年再融资新规及减持新规接连出台，再融资市场由热转冷，2018年环保板块增发融资额同比下降70%，目前工程类环保企业资产负债率高企，有望成为再融资放宽最受益的环保子板块。

电力：期现煤价小幅反弹，陕西煤炭产量有望逐步恢复正常。由于复产较为缓慢，Q1 陕西煤炭产量同比下降 30%，有关方面预计 4 月份陕西省大部分煤矿可实现复工复产。本周能源局核准批复山西晋城矿区龙湾煤矿、内蒙古玛尼图矿区达安煤矿等 5 个项目，总建设产能 960 万吨/年，远期供给无忧。价格方面，本周动力煤期现煤价小幅反弹，沿海电厂日耗持续走高，采购需求较好。

燃气：贸易摩擦乐观预期带动油价反弹，LNG 到岸价仍维持低位。减产行动以及中美贸易谈判乐观预期带动油价反弹，北方 LNG 市场价格小幅回落，LNG 到岸价今夏或持续低位徘徊。

● 投资策略

一季度地方专项债发行加速，2018 年末发布的民企融资支持政策有望逐步落地，加上再融资政策有边际放松的可能，环保企业融资状况有望逐步获得改善。推荐在手订单充沛、PB 位于历史底部区间的【碧水源】，建议关注【铁汉生态】、【东珠生态】和【岭南股份】。

● 风险提示

1、再融资放宽不及预期；2、融资环境再度收紧；3、推荐公司订单落地不及预期。

盈利预测与财务指标

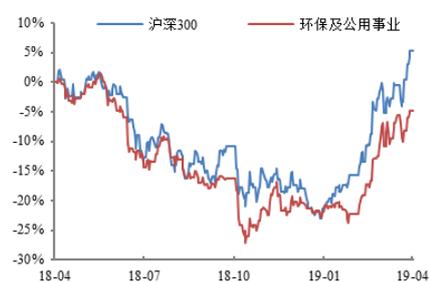
代码	重点公司	现价 4月4日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300070	碧水源	9.85	0.8	0.43	0.54	21	23	18	推荐
300197	铁汉生态*	4.66	0.5	0.13	0.3	24	36	16	暂未评级
603359	东珠生态*	20.22	1.07	1.25	1.96	32	16	10	暂未评级
002717	岭南股份*	9.97	1.17	0.76	1.05	24	13	9	暂未评级

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：黄彤

执业证号：S0100513080003

电话：021-60876721

邮箱：huangtong@mszq.com

研究助理：杨任重

执业证号：S0100118070006

电话：021-60876723

邮箱：yangrenzong@mszq.com

相关研究

目录

一、本周投资策略：工程类环保企业翘盼再融资放松，陕西煤炭产量有望触底回升.....	3
（一）环保：媒体报道监管酝酿调整再融资政策，工程类环保企业最为受益	3
（二）电力：期现煤价小幅反弹，陕西煤炭产量有望逐步恢复正常	4
（二）燃气：贸易摩擦乐观预期带动油价反弹，LNG 到岸价仍维持低位	5
二、本周公告及重要新闻	6
（一）本周重要新闻.....	6
（二）本周重要公告整理.....	7
三、行情回顾	7
四、风险提示	10
插图目录	11

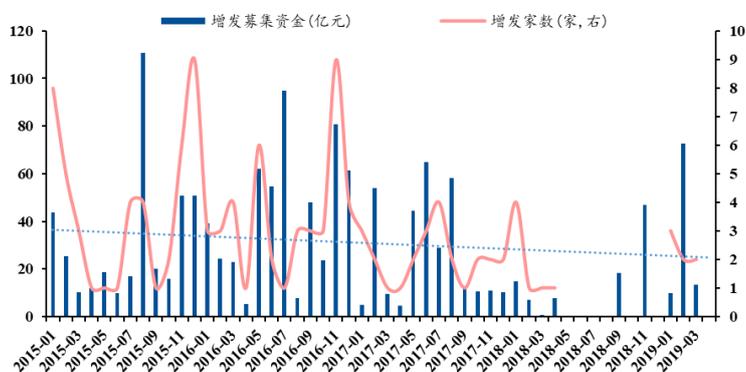
一、本周投资策略：工程类环保企业翘盼再融资放松，陕西煤炭产量有望触底回升

（一）环保：媒体报道监管酝酿调整再融资政策，工程类环保企业最为受益

媒体报道监管酝酿调整再融资政策，有望改善上市公司融资困局。4月4日，上证报发布名为《再融资政策酝酿调整，市场期待“动真格”》的报道，称为更好支持上市公司发展，证监会准备就有关再融资的政策作再评估，内容涉及恢复三年期锁价定增、新增股东是否受减持新规限制等市场关注的核心议题。业界人士普遍认为，若改革顺利推出，将改变当前冷清的定增市场局势，有利于解决上市公司融资难的困局。

严监管提升融资难度，2018年环保板块增发融资额同比下降70%。2017年2月，为抑制过度融资、募集资金脱实向虚等现象，证监会出台了“再融资新规”，加上同年5月的“减持新规”，再融资市场由热转冷。据上证报资讯统计，今年一季度，A股上市公司定增实施家数仅有40家，募资总额2263.80亿元，同比减少54%和40%。环保板块2015~2017年增发融资总额分别为385、525、313亿，而2018年仅为95亿，连续第二年下滑，同比降幅达70%。

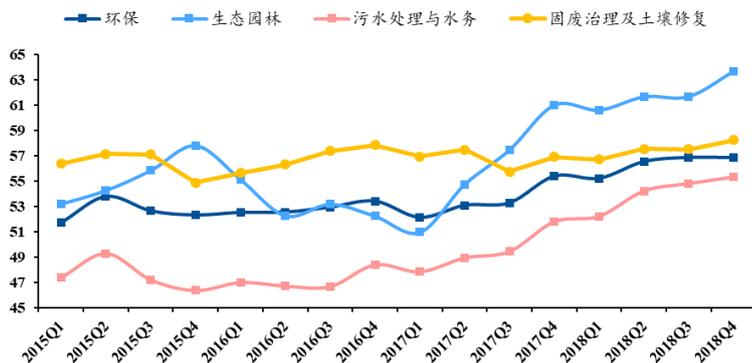
图1：环保上市企业增发募集资金和增发家数持续减少



资料来源：WIND，民生证券研究院

工程类环保企业资产负债率高企，有望成为再融资放宽最受益的子板块。2017年以来污水处理与水务和生态园林这两类以工程为主的环保企业资产负债率急剧提升，目前已披露年报的生态园林企业整体资产负债率已升至65%的历史高位，而在再融资相对宽松的2016年，板块资产负债率能够维持在较为合理的水平上。后续再融资监管如能放宽，资金驱动的工程类环保企业的融资能力和财务状况有望获得显著改善。

图2：工程类环保企业资产负债率2017年起急剧上升



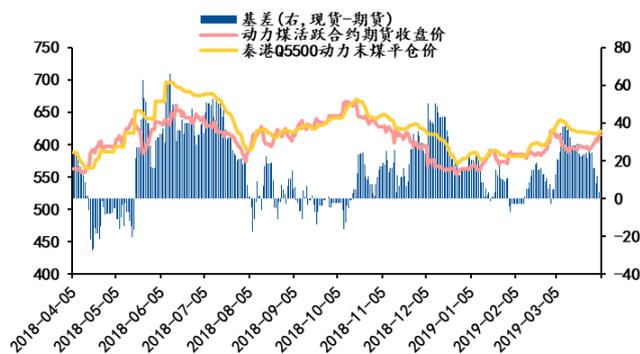
资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 电力：期现煤价小幅反弹，陕西煤炭产量有望逐步恢复正常

陕西煤炭产量有望逐步恢复正常，能源局核准千万吨煤矿产能。榆林煤炭交易中心报道，截至3月19日，陕西省原煤产量7075万吨，同比减少3096万吨，下降30%。上周榆林已发布第四批复产煤矿名单，有关方面预计，4月份陕西省大部分煤矿可实现复工复产；4月以后，陕西省的煤炭产量将逐步恢复正常。鄂尔多斯方面，货车治超持续，价格基本平稳。本周能源局核准批复山西晋城矿区龙湾煤矿、内蒙古玛尼图矿区达安煤矿等5个项目，总建设产能960万吨/年，随着在建产能的逐步释放，煤炭供需格局有望逐步宽松。

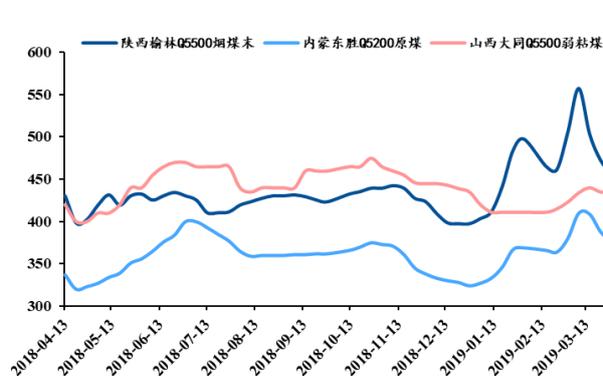
期现煤价小幅反弹，采购需求有所好转。截至4月4日，动力煤期货主力合约收于614.4元/吨，环比上涨3.40%，现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤回升3元/吨至621元/吨，涨幅0.49%，期货贴水回落至6.6元/吨。此前由于中高热值煤炭需求回升，低热值品种跌幅相对更大，本周秦港5000大卡动力末煤回升6元/吨，反弹幅度亦较大，说明下游加大了采购，以应对在即的大秦线检修。

图3：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4：主要产地坑口煤价(元/吨)

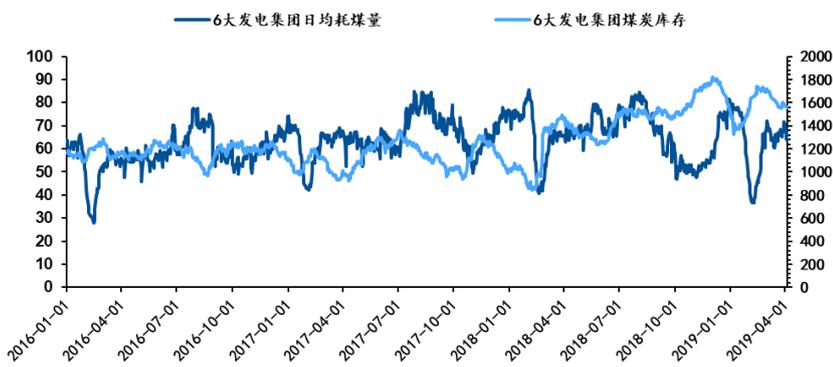


资料来源：WIND，民生证券研究院

电厂日耗持续好转，库存仍在高位。本周6大发电集团平均日耗上升至67.87万吨/

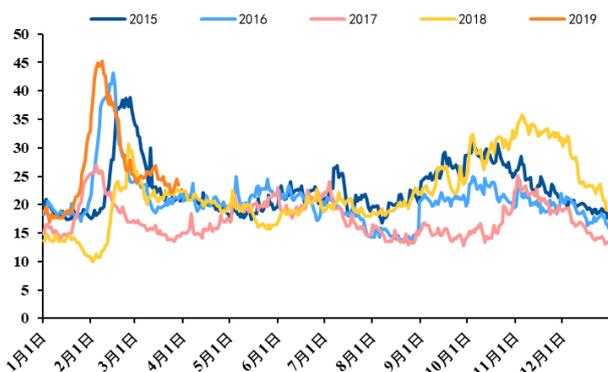
日，环比提升 1.1%，同比高出 3.4%，用电需求出现持续好转的迹象，同时下游水泥、化工等需求提振对动力煤短期需求提供支撑。库存方面，6 大发电集团库存略降至 1557 万吨，库存可用天数环比维持在 23 天的水平，仍在近 5 年来最高水平。

图 5：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



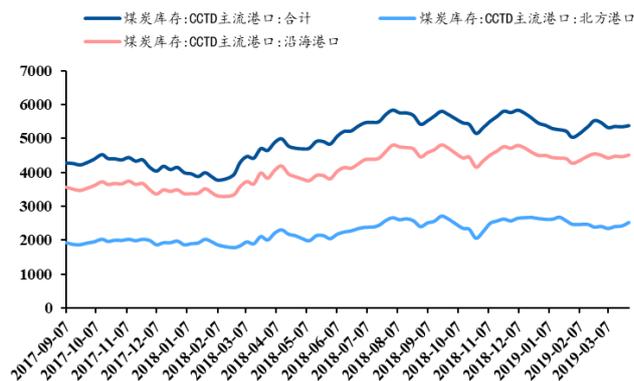
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 6：6 大发电集团库存可用天数



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 7：CCTD 港口煤炭库存(万吨)

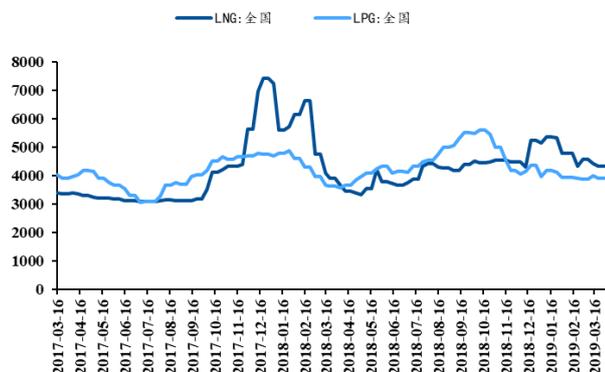


资料来源：WIND，民生证券研究院

(二) 燃气：贸易摩擦乐观预期带动油价反弹，LNG 到岸价仍维持低位

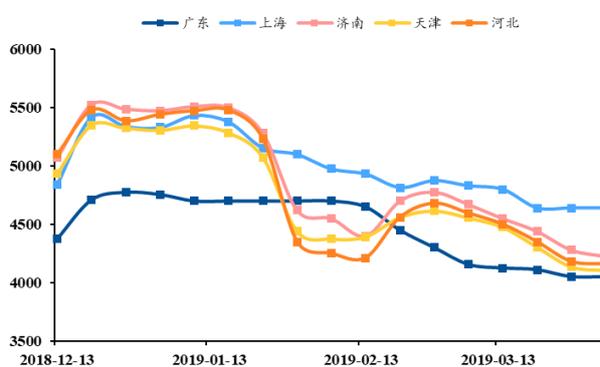
北方 LNG 价格小幅回落，远期供给充足。截止 4 月 4 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 4322 和 3921 元/吨，环比略有下降。高频地区数据来看，本周济南、天津、河北 LNG 均价环比-55、-30、-20 元/吨，上海维持 4640 元/吨，广州维持 4050 元/吨。需求回落市场进入淡季，远期看中俄东线有望 2019 年投产，供给充足，预计后续 LNG 价格将持续低位震荡。

图 8: LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)



资料来源: WIND, 民生证券研究院

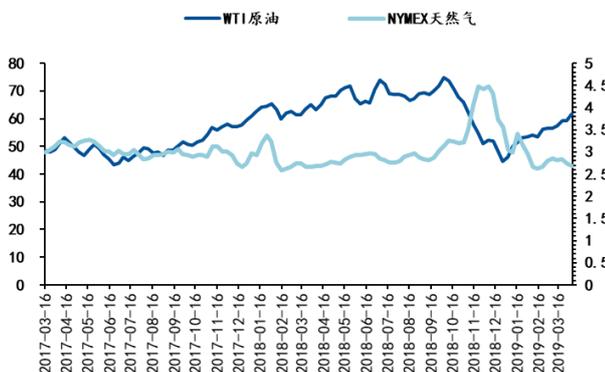
图 9: 主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源: WIND, 民生证券研究院

贸易摩擦乐观预期带动油价反弹, LNG 到岸价仍维持低位。虽然美国石油活跃钻井数大幅增长, 但减产行动以及中美贸易谈判乐观预期带来的提振效果依然显著。截至 4 月 4 日, WTI 原油收盘均价 61.77 美元/桶, NYMEX 天然气均价 2.68 美元/百万英热单位, 分别环比上涨 4.17%和下跌 1.93%。国内情况来看, LNG 到岸价本周维持在 1.04 元/方, 购销价差在 1.94 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 10: 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 11: 中国 LNG 到岸价及市场价每周变化



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: 核准批复山西晋城矿区龙湾煤矿、内蒙古玛尼图矿区达安煤矿等 5 个项目, 总建设产能 960 万吨/年。(能源局)

2、能源局：同意西龙池上库坝等 16 座水电站大坝安全注册登记。（能源局）

（二）本周重要公告整理

【中闽能源】拟通过向控股股东发行股份及可转债的方式收购中闽海电 100%的股权并募集不超过 5.6 亿元配套资金，增发价 3.39 元/股。中闽海电主营业务为海上风电项目的开发、建设、运营及管理，本次重组上市公司拟购买的资产主要为中闽海电开发运营的莆田平海湾海上风电场一期 50MW 项目和莆田平海湾海上风电场二期 246MW 项目(仍在建设中)，2018 年归母净利润 6356 万元。

【长江电力】一季度上游溪洛渡水库来水总量为 189 亿立方米，较上年同期偏丰 1.67%，三峡水库来水总量为 523 亿立方米，较上年同期偏丰 7.85%，发电量同比增长 4.78%，四电站发电量均有增长。

【节能风电】持股 5%以上股东国开金融拟 6 个月内减持不超过 6%的公司 IPO 股份。

【福能股份】总投资 3.7 亿元的南安洋坪风电场项目和永春外山风电场项目完成建设。

【新天然气】5%以上非第一大股东乐旻拟减持所持股份至 5%以下。

【龙净环保】发布 2018 年度报告，营收同比+16%，归母净利润同比+11%。

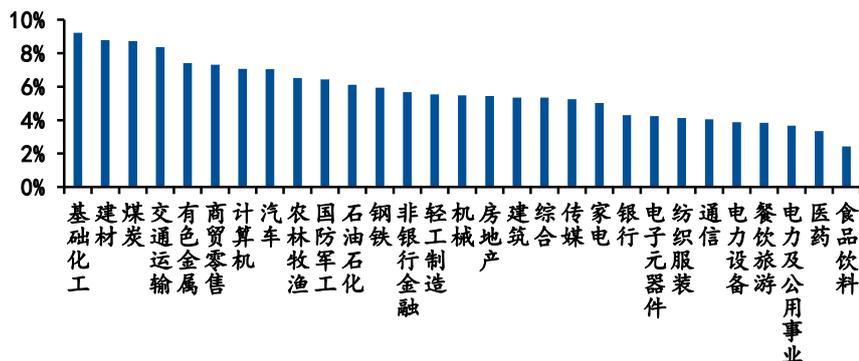
【博世科】发布 2019 一季度业绩预告，预计归母净利润同比增长 15%~25%。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

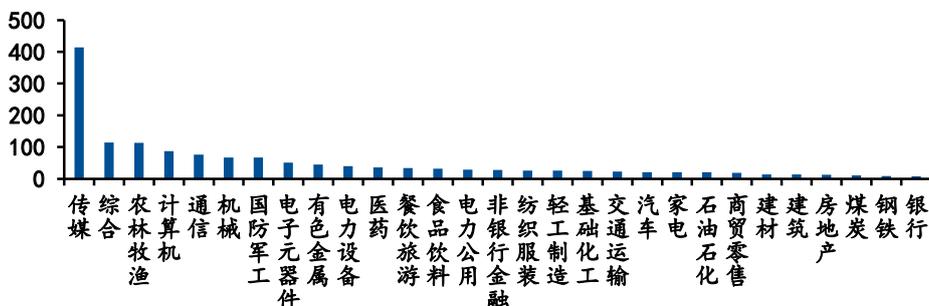
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 0.62 个百分点，年初至今跑赢上证指数 4.21 个百分点。本周指数涨幅较高，子板块呈现普涨之势，环保表现好于公用，工业环保、环境监测、大气治理、生态园林分别上涨 6.03%、5.79%、5.34%和 5.08%，而火电和水电板块仅分别上涨 3.48%和 2.31%。

图 12：电力及公用事业板块本周上涨 3.7%，表现弱于全行业平均水平



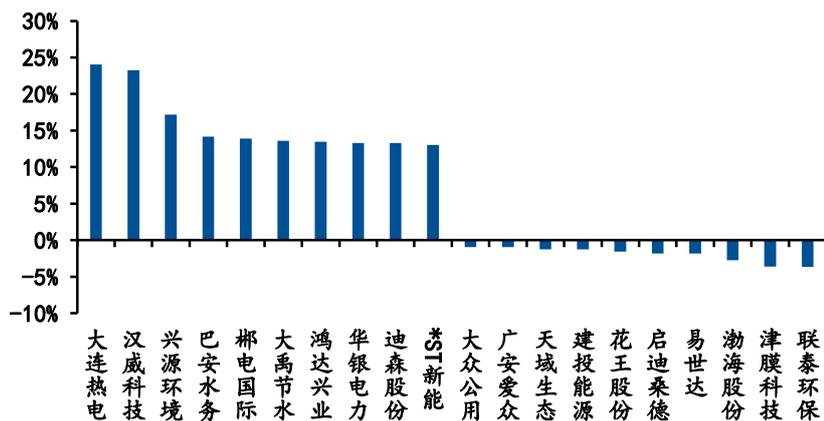
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：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

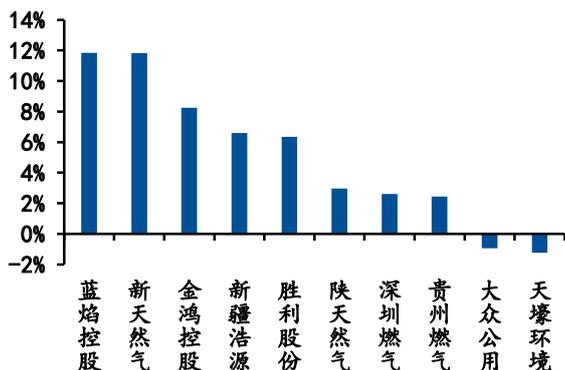
图 14：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



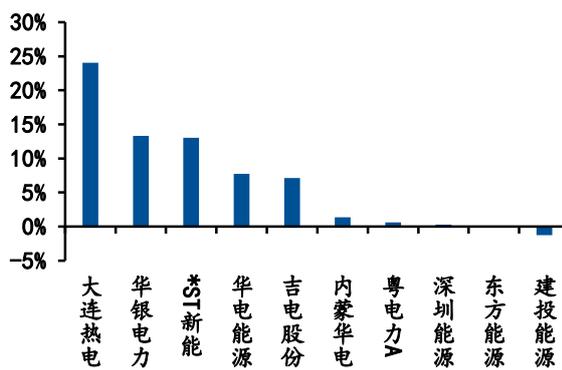
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 15：燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 16：火电板块个股涨跌幅 TOP5



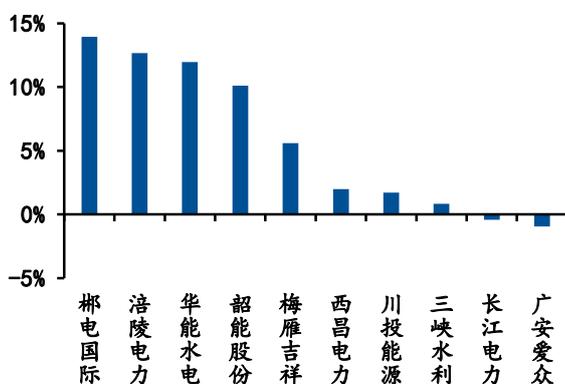
资料来源: WIND, 民生证券研究院



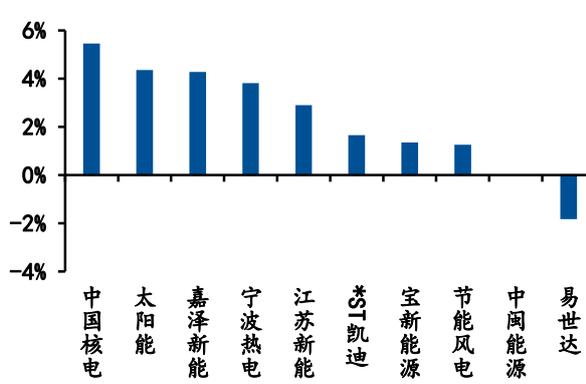
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 17: 水电板块个股涨跌幅 TOP5

图 18: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



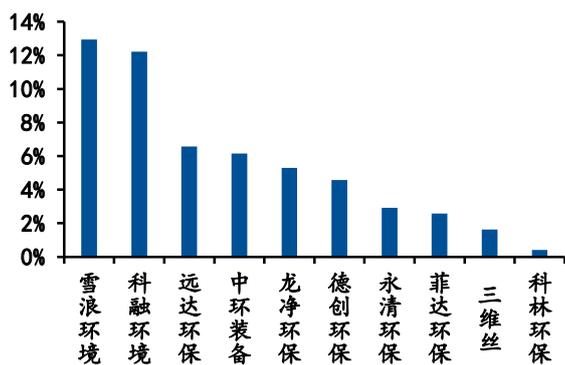
资料来源: WIND, 民生证券研究院



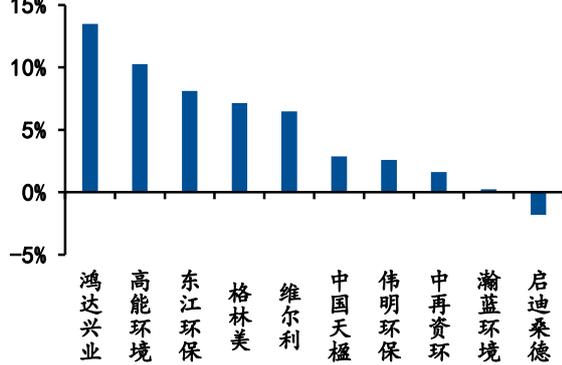
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 19: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 20: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



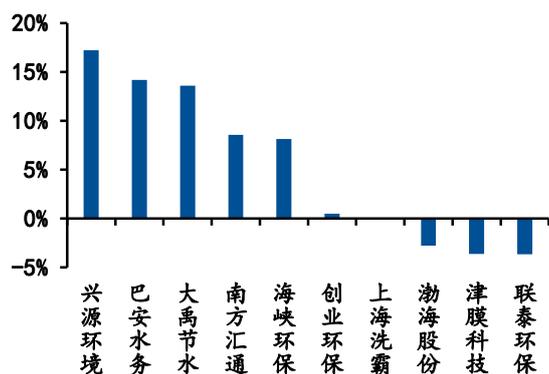
资料来源: WIND, 民生证券研究院



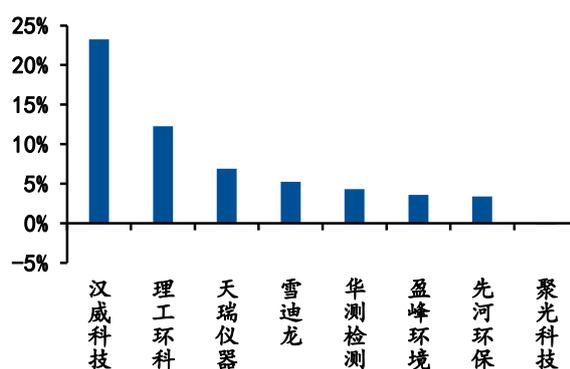
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 21: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 22: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



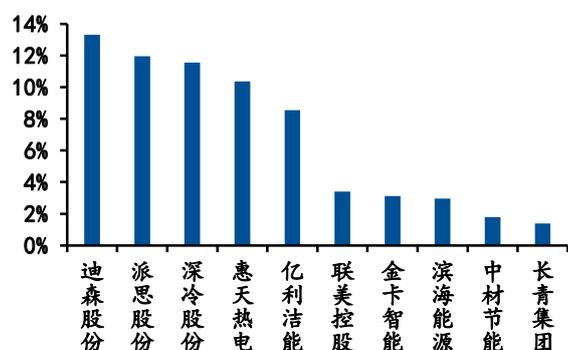
资料来源：WIND，民生证券研究院



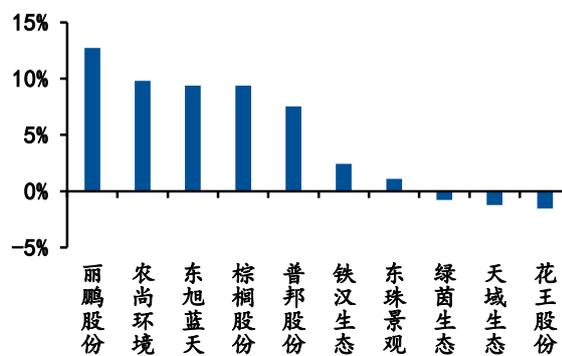
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 23：工业环保板块个股涨跌幅 TOP5

图 24：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、再融资放宽不及预期；
- 2、融资环境再度收紧；
- 3、推荐公司订单落地不及预期。

插图目录

图 1: 环保上市企业增发募集资金和增发家数持续减少	3
图 2: 工程类环保企业资产负债率 2017 年起急剧上升	3
图 3: 动力煤期现价格与基差(元/吨)	4
图 4: 主要产地坑口煤价(元/吨)	4
图 5: 6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)	5
图 6: 6 大发电集团库存可用天数	5
图 7: CCTD 港口煤炭库存(万吨)	5
图 8: LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)	6
图 9: 主要地区 LNG 每周均价及变化	6
图 10: 国际原油及天然气每周均价及变化	6
图 11: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化	6
图 12: 电力及公用事业板块本周上涨 3.7%，表现弱于全行业平均水平	7
图 13: 电力及公用事业板块整体法 PE 28 倍，处在各行业中等水平	8
图 14: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	8
图 15: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5	8
图 16: 火电板块个股涨跌幅 TOP5	8
图 17: 水电板块个股涨跌幅 TOP5	9
图 18: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5	9
图 19: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5	9
图 20: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5	9
图 21: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5	9
图 22: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4	9
图 23: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5	10
图 24: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5	10

分析师与研究助理简介

黄彤，复旦大学金融学硕士。2011年进入证券行业，一直从事电力设备、新能源、环保等大能源方向的行业研究，现于民生证券研究院负责公用事业、环保方向研究。

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其他方式发送、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。