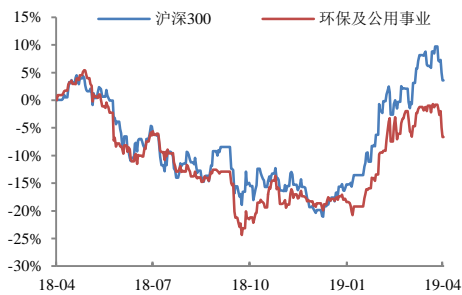


## 环保板块整体盈利下滑，电厂日耗低迷库存回落

### ■ 行业与沪深 300 走势比较



#### 相关研究报告：

《博世科（300422.SZ）：订单储备充足，产业布局进一步深化》

20190426

《先河环保（300137.SZ）：2019 年营收利润显著增长，预计业务拓展将继续提升业绩》20190426

#### 证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@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 1.67 个百分点，年初至今跑赢上证指数 3.37 个百分点。本周科融环境、中金环境、华测检测分别上涨 27.40%、23.25%、9.78%，表现较好；东方能源、中天能源、深冷股份分别下跌-23.04%、-21.67%、-19.25%，表现较差。

#### ● 行业观点：环保板块整体盈利下滑，电厂日耗低迷库存回落

**环保：年报发布整体盈利较差，环监固废较好其余较差。**本周是年度报告的集中披露期，累计共有近 102 家上市公司发布了 2018 年年度报告。已披露年度报告的 102 家公司中有 26% 的公司营业收入出现负增长，其中科林环保、华控赛格、旺能环境营业收入同比增长-90.68%、-50.14%、-40.47%；杭州园林、盈峰环境及清水源营收增速较好，分别为 185.01%、166.31%及 103.55%。有 53% 公司的归母净利润同比出现了负增长，其中科融环境、科林环保和三维丝在 2018 年盈利表现较差，归母净利润增速为-4709.08%、-1394.23%、-1119.65%；滨海能源、隆华科技以及盈峰环境盈利表现较好，增速分别为 274.57%、195.21%、163.31%。经营性现金流净额方面有 30% 的公司为负，行业整体盈利水平较差。回顾 2018 年，在宏观政策持续去杠杆之下，资金面收紧，环保企业普遍面临融资问题，融资难融资贵成为整个行业挥之不去的阴影。在此背景下，企业的资金紧张带来了项目实施进度放缓、财务费用上升等问题，行业的盈利能力也由此被大幅削弱。

**电力：电厂日耗回落，动力煤价格小幅震荡。期现价差收窄，动力煤价格周环比微跌。**秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格下跌 4 元至 614 元/吨，期现价差为-7 元/吨。截至 4 月 26 日，环渤海四大港区主要港口合计库存为 2238 万吨，环比上周增加 96 万吨，长江口区域主要港口合计库存为 674 万吨，环比上周小幅增加 6 万吨。沿海六大发电集团周日均耗煤 60.5 万吨，环比上周减少 3.38 万吨，同比下降 11%。六大发电集团沿海电厂库存 1513.72 万吨，环比上周减少 49.29 万吨，库存可用天数为 24 天，同比增加 5 天。一方面，临近月底，陕北地区煤管票紧张，部分煤矿停止对外销售，晋北地区安检导致产量受限，加之地销与铁路直达需求旺盛，坑口价持续上涨，导致发运倒挂犹存，港口优质煤种供应边际增量短期内难以

有效释放，市场煤价格底部支撑依旧存在。另一方面，市场低卡煤价格跌至相对低位，终端电厂接受度有所升温，寻货需求陆续释放，同时 1905 合约即将进入交割月，预计整体交割量较大，市场高卡低硫煤种价格或将受到交割需求影响而持续坚挺。

**燃气：国内 LNG 价格持续低迷，国际天然气消费乏力。**国内 LNG 出厂价格持续走低，市场需求低迷。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3817.267 元/吨，较上周下跌 77.8 元/吨，环比上周下跌 2.00%。目前，本周以来市场需求持续走低，上游 LNG 工厂出货压力较大，陕西、内蒙、山西、河南等地一再下调出厂价以刺激出货。短期内国内天然气市场需求暂无提振预期，预计市场价格或将继续稳中下行。

### ● 投资策略

环保板块迎来了 2018 年度年度报告的集中披露期，其中有半数公司的净利润同比出现了负增长。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。比较之下，拥有低杠杆率优势的环监板块相对表现较好，随着近年来环保政策执行力度加大、环保监管趋严，作为防污治污先决条件的监测板块持续得到受益。水务板块虽然 18 年营收增速尚可，但预计 2019 年更加考验社会资本方的融资能力，资金仍为当前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】。电力方面动力煤价预计 5 月依旧小幅震荡，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、民企融资持续承压。

### 盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 4月26日	EPS				PE				评级
			2017A	2018A	2019E	2020E	2017A	2018A	2019E	2020E	
00371	北控水务*	4.85	0.42	0.47	0.53	0.62	14	8	9	8	暂未评级
000966	长源电力	5.69	-0.11	0.19	0.44	0.66	-35	19	13	9	买入
601139	深圳燃气*	5.92	0.31	0.36	0.41	0.49	20	15	14	12	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：环保板块整体盈利下滑，电厂日耗低迷库存回落.....	5
(一) 环保：年报发布整体盈利较差，环监固废较好其余较差.....	5
(二) 电力：电厂日耗回落，动力煤价格小幅震荡.....	8
(三) 燃气：国内 LNG 价格持续低迷，国际天然气消费乏力.....	10
二、 行情回顾.....	11
三、 风险提示.....	15

## 图目录

图 1: 环保板块 2018 年年报各子板块主要公司情况摘要.....	6
图 2: 环保各子板块营业收入表现对比.....	8
图 3: 环保各子板块归母净利润表现对比.....	8
图 4: 动力煤期现价差 (元/吨).....	8
图 5: 动力煤(Q5500)价格.....	8
图 6: 主要港口煤炭库存.....	9
图 7: 海运煤炭运价指数.....	9
图 8: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况.....	10
图 9: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况.....	10
图 10: LNG 每周均价及变化.....	10
图 11: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	10
图 12: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	11
图 13: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化.....	11
图 14: 环保财政月支出 (亿).....	11
图 15: 电力及公用事业板块本周上涨 4.98%，涨幅居于中后位置.....	12
图 16: 电力及公用事业板块整体法 PE 24.7 倍，处在各行业中等水平.....	12
图 17: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	13
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 19: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5.....	13
图 20: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 21: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	14
图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 23: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5.....	14
图 24: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5.....	15
图 25: 电力板块个股涨跌幅 TOP5.....	15

## 一、本周投资策略：环保板块整体盈利下滑，电厂日耗低迷库存回落

### （一）环保：年报发布整体盈利较差，环监固废较好其余较差

2018 年年报发布，行业表现整体低迷。本周是年度报告的集中披露期，累计共有近 102 家上市公司发布了 2018 年年度报告。已披露年度报告的 102 家公司中有 26% 的公司营业收入出现负增长，其中科林环保、华控赛格、旺能环境营业收入同比增长-90.68%、-50.14%、-40.47%；杭州园林、盈峰环境及清水源营收增速较好，分别为 185.01%、166.31%及 103.55%。有 53% 公司的归母净利润同比出现了负增长，其中科融环境、科林环保和三维丝在 2018 年盈利表现较差，归母净利润增速为-4709.08%、-1394.23%、-1119.65%；滨海能源、隆华科技以及盈峰环境盈利表现较好，增速分别为 274.57%、195.21%、163.31%。经营性现金流净额方面有 30% 的公司为负，行业整体盈利水平较差。回顾 2018 年，在宏观政策持续去杠杆之下，资金面收紧，环保企业普遍面临融资问题，融资难融资贵成为整个行业挥之不去的阴影。在此背景下，企业的资金紧张带来了项目实施进度放缓、财务费用上升等问题，行业的盈利能力也由此被大幅削弱。

环保板块业绩快报整体表现暗淡，电厂日耗持续提升库存回落

图 1：环保板块 2018 年年报各子板块主要公司情况摘要

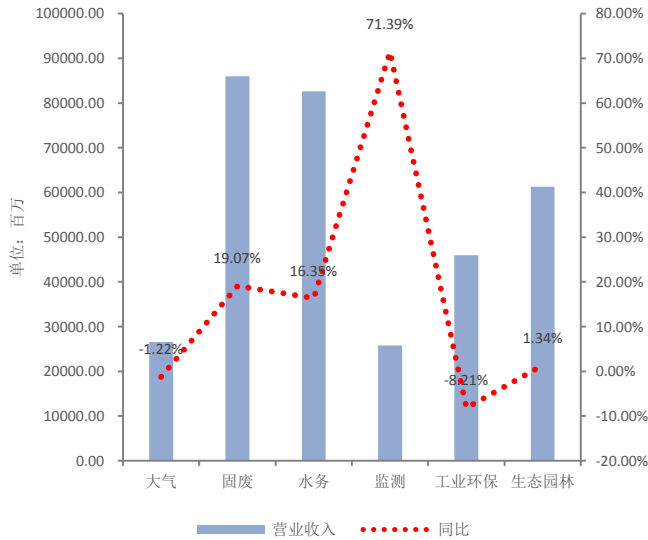
2018年大气板块年度报告 (百万元)									
序号	证券代码	证券简称	营业收入	同比	归母净利润	同比	经营性现金流净额	应收账款及票据	应付账款及票据
1	002573.SZ	清新环境	4087.73	-0.16%	524.92	-19.45%	1062.14	328.55	1165.78
2	300152.SZ	科融环境	526.43	-0.45%	(475.70)	-4709.08%	(33.97)	552.45	573.48
3	300187.SZ	永清环保	951.09	-2.61%	(166.65)	-216.11%	-216.11%	416.84	835.79
4	600388.SH	龙净环保	9402.30	15.90%	801.22	10.62%	413.96	4631.38	3660.90
5	300140.SZ	中环装备	1825.71	-9.98%	29.86	-60.70%	(118.48)	2065.18	1234.24
6	300056.SZ	三维丝	786.49	9.92%	(429.36)	-1119.65%	21.61	516.02	404.46
7	600292.SH	远达环保	3676.49	12.20%	125.64	15.61%	251.37	2319.24	1996.08
8	600526.SH	菲达环保	3520.95	-7.47%	(421.67)	152.89%	(30.79)	1540.91	1600.93
9	002499.SZ	科林环保	82.56	-0.68%	(538.51)	-1394.23%	(251.29)	645.39	383.66
10	300385.SZ	科泰环保	959.73	17.32%	43.32	-28.21%	117.65	645.39	512.07
11	603172.SH	德创环保	746.41	-6.59%	12.86	-66.39%	(36.80)	561.08	473.61
2018年固废板块年度报告 (百万元)									
序号	证券代码	证券简称	营业收入	同比	归母净利润	同比	经营性现金流净额	应收账款及票据	应付账款及票据
1	000826.SZ	启迪桑德	10993.78	17.48%	643.91	-48.53%	(743.19)	6175.11	6183.05
2	600475.SH	华光股份	7453.53	27.42%	419.33	5.20%	(334.48)	3071.71	3392.19
3	002340.SZ	格林美	13878.23	29.07%	730.31	19.66%	985.10	2399.21	1710.54
4	601388.SH	怡和环保	6296.84	15.95%	97.52	67.53%	274.21	687.43	180.93
5	002672.SZ	东江环保	3284.08	9.95%	407.92	-13.83%	897.66	752.92	708.36
6	600217.SH	中再环保	3135.96	34.12%	316.14	45.29%	876.37	2883.84	360.83
7	002630.SZ	华西能源	3647.65	-11.77%	(142.22)	-173.80%	74.89	4343.29	5275.34
8	603686.SH	龙马环卫	3443.58	11.63%	236.33	-9.12%	(355.53)	1771.79	1342.39
9	002002.SZ	鸿达兴业	6044.70	-7.58%	610.91	-39.21%	1429.96	1854.79	2056.98
10	603588.SH	高能环境	3762.25	6.80%	324.62	69.12%	322.10	278.05	1385.61
11	300190.SZ	维尔利	2064.84	4.64%	232.37	67.53%	246.11	1155.18	1218.36
12	600323.SH	瀚蓝环境	4848.49	15.38%	875.51	34.23%	1651.86	414.59	1353.52
13	000546.SZ	金圆股份	7974.02	57.77%	374.62	6.78%	540.79	1008.00	1343.89
14	603568.SH	伟明环保	1547.13	50.29%	740.06	46.01%	743.93	360.27	300.52
15	601200.SH	上海环境	2582.84	6.66%	577.85	14.21%	1000.28	769.84	1106.25
16	002596.SZ	海南瑞泽	3120.97	4.46%	122.12	-30.69%	254.82	2295.55	917.93
17	002034.SZ	旺能环境	836.48	15.47%	306.25	61.30%	30.44%	613.37	439.70
18	601330.SH	绿色动力	1055.06	37.43%	272.77	32.11%	(222.72)	248.05	900.85
2018年水务板块年度报告 (百万元)									
序号	证券代码	证券简称	营业收入	同比	归母净利润	同比	经营性现金流净额	应收账款及票据	应付账款及票据
1	600461.SH	洪城水务	4377.75	23.52%	336.01	22.64%	1122.16	630.78	1190.09
2	601588.SH	重庆水务	5171.04	15.64%	1421.52	-31.23%	2366.23	906.07	1052.09
3	300055.SZ	万邦达	1324.28	16.06%	(79.35)	-125.98%	159.62	1198.38	818.13
4	000085.SZ	中水渔业	2021.73	15.64%	(86.46)	-26.66%	574.82	224.47	581.26
5	000598.SZ	兴蓉环境	4159.65	11.48%	988.03	10.30%	1910.92	817.00	2586.09
6	600874.SH	创业环保	2447.52	13.93%	501.17	-1.39%	734.25	2091.76	176.40
7	600168.SH	武汉控股	1451.35	16.02%	279.93	-14.64%	277.31	2401.83	1495.29
8	300070.SZ	碧水源	11517.81	-16.34%	1244.52	-50.41%	1304.93	5962.34	9928.24
9	601199.SH	江南水务	898.55	-8.39%	194.82	-20.49%	325.63	224.48	505.82
10	600187.SH	国中水务	1679.98	6.41%	10.40	-41.69%	373.37	2963.44	73.86
11	300262.SZ	巴安水务	1104.27	2.13%	122.91	-14.35%	(33.38)	354.09	1003.08
12	600008.SH	首创股份	12455.36	34.14%	719.41	17.55%	3295.01	3022.50	6401.01
13	300172.SZ	中电环保	798.40	17.33%	122.25	3.46%	52.00	514.90	453.37
14	600283.SH	钱江水利	1067.75	8.81%	57.98	-20.13%	398.92	53.33	160.55
15	300422.SZ	博世科	2724.02	85.49%	235.26	60.37%	(39.80)	1712.82	1439.15
16	000544.SZ	中原环保	1027.02	11.19%	414.32	28.53%	281.04	555.35	388.18
17	300437.SZ	清水源	1712.12	10.85%	247.01	118.10%	84.71	925.96	591.52
18	601368.SH	绿城水务	1336.53	7.44%	279.27	-19.99%	1158.43	143.82	166.56
19	300388.SZ	国祯环保	4066.38	52.44%	280.80	44.61%	(61.04)	968.69	2197.73
20	300145.SZ	中金环境	4362.57	14.36%	430.24	-27.17%	681.94	1406.81	1295.53
21	000925.SZ	众合科技	2089.15	11.3%	27.01	-55.14%	155.39	1527.50	1382.43
22	000068.SZ	华控赛格	205.90	50.14%	(132.89)	-507.58%	(49.60)	195.89	829.80
23	000920.SZ	南方汇通	1105.11	2.06%	88.03	-23.09%	18.43	164.71	175.04
24	300263.SZ	联华科技	1611.22	5.82%	135.84	195.21%	148.60	946.73	686.64
25	300425.SZ	环能科技	1185.76	46.17%	137.36	48.64%	(80.51)	873.88	409.41
26	603200.SH	上海洗霸	413.60	37.45%	80.08	39.25%	(15.78)	281.54	91.30
27	603603.SH	博天环境	4335.88	42.35%	184.90	-8.50%	317.30	2091.35	3808.64
28	603817.SH	海峡环保	482.50	38.88%	116.64	17.34%	141.41	239.62	415.27
29	603903.SH	中持股份	1034.04	95.86%	92.64	48.95%	36.88	474.87	389.60
30	603797.SH	联华环保	251.48	3.17%	73.53	13.79%	206.44	35.23	58.06
31	300021.SZ	大禹节水	1779.59	38.55%	100.20	4.99%	797.87	625.63	711.66
32	000711.SZ	京蓝科技	2490.86	37.77%	102.54	-64.56%	(843.38)	564.65	1610.22
33	300692.SZ	中环环保	390.14	67.78%	60.44	19.25%	(224.00)	101.07	195.23
34	300664.SZ	鹏鹞环保	771.74	-4.45%	168.24	-23.29%	93.80	737.53	567.40
2018年监测板块年度报告 (百万元)									
序号	证券代码	证券简称	营业收入	同比	归母净利润	同比	经营性现金流净额	应收账款及票据	应付账款及票据
1	300171.SZ	同创环保	1374.10	31.80%	31.80%	37.87%	601.95	601.95	195.32
2	300165.SZ	天瑞仪器	1024.12	29.30%	36.18	-65.12%	(36.43)	370.88	171.55
3	300203.SZ	聚光科技	3824.91	36.63%	601.21	33.93%	481.71	1787.35	831.70
4	002658.SZ	雪迪龙	1288.79	18.87%	179.25	-16.54%	138.70	661.06	90.33
5	000967.SZ	蓝峰环境	13044.76	166.31%	928.58	163.31%	(1150.74)	6307.23	6337.01
6	300007.SZ	汉威科技	1512.33	4.72%	61.66	-44.11%	528.66	493.69	384.12
7	300012.SZ	华测检测	2680.88	26.56%	269.98	101.63%	683.85	508.93	326.46
8	002322.SZ	理工环科	994.07	18.08%	256.56	-8.08%	184.47	454.11	119.75
2018年工业环保板块年度报告 (百万元)									
序号	证券代码	证券简称	营业收入	同比	归母净利润	同比	经营性现金流净额	应收账款及票据	应付账款及票据
1	002616.SZ	长青集团	2007.17	6.05%	166.81	90.47%	699.99	224.18	380.20
2	300335.SZ	迪森股份	1775.60	-7.56%	161.64	-24.12%	204.84	502.27	294.04
3	000695.SZ	滨海能源	1046.49	9.95%	36.51	274.57%	134.74	258.63	159.16
4	300349.SZ	金牛智能	2039.90	23.88%	498.06	43.06%	425.44	89.53	52.82
5	300540.SZ	深冷股份	342.83	43.11%	(116.75)	-705.47%	(68.96)	521.44	161.33
6	600167.SH	联美控股	3037.02	27.80%	1316.79	42.80%	1132.82	404.14	483.63
7	603318.SH	派思股份	422.63	5.07%	4.38	-92.01%	(68.93)	351.74	364.69
8	600277.SH	亿利洁能	17371.36	10.32%	770.72	47.80%	3618.79	900.31	7108.47
9	603126.SH	中材节能	1873.58	11.26%	129.79	-2.50%	297.11	606.16	667.13
10	300072.SZ	三聚环保	15380.52	11.57%	505.51	-80.09%	(1385.14)	12318.52	6063.75
11	300487.SZ	蓝晓科技	631.99	42.66%	143.23	53.71%	19.62	234.74	239.71
2018年生态园林板块年度报告 (百万元)									
序号	证券代码	证券简称	营业收入	同比	归母净利润	同比	经营性现金流净额	应收账款及票据	应付账款及票据
1	002200.SZ	云投生态	591.64	12.48%	(255.40)	-41.43%	(183.36)	591.95	672.82
2	002310.SZ	东方园林	13293.16	-12.69%	1595.92	-26.72%	50.93	8992.14	12837.62
3	002374.SZ	鹏鹞股份	1247.89	-2.83%	(789.84)	-977.04%	(385.43)	1002.84	860.06
4	002741.SZ	核建股份	5328.82	10.44%	81.66	-28.50%	22.34	2218.26	4118.34
5	002717.SZ	岭南股份	8842.90	85.05%	778.70	52.90%	115.71	3074.90	6293.60
6	002775.SZ	文科园林	2849.20	11.06%	249.55	3.27%	58.58	1109.58	555.53
7	300197.SZ	铁汉生态	7748.83	-5.36%	304.29	-59.81%	394.57	932.06	5527.63
8	300355.SZ	蒙草生态	3820.53	11.52%	203.80	-75.85%	(1871.84)	4111.99	3267.27
9	603007.SH	花王股份	1264.34	21.95%	99.93	-41.45%	145.56	422.85	994.74
10	603388.SH	元成股份	1244.33	47.80%	135.38	47.50%	17.89	159.63	787.19
11	600743.SZ	天城生态	1047.72	10.61%	81.66	-24.45%	2.77	655.01	818.09
12	002887.SZ	绿茵生态	510.92	16.56%	152.65	-14.41%	(8.85)	680.54	320.90
13	300495.SZ	美尚生态	2298.87	-0.21%	386.78	36.13%	163.57	1916.44	2198.38
14	603778.SH	乾景园林	352.60	5.79%	(6.25)	-106.97%	(154.73)	341.38	211.04
15	300536.SZ	农尚环境	460.27	8.39%	52.25	0.69%	141.99	256.59	423.67
16	603359.SH	东珠景观	1593.79	30.17%	325.81	34.18%	(70.41)	636.32	1807.72
17	002663.SZ	普邦股份	3805.57	4.2%	42.79	-17.84%	21.50	2250.51	344.24
18	300237.SZ	美晨生态	3490.54	-0.23%	372.07	-38.95%	(122.51)	1122.85	2909.54
19	300649.SZ	杭州园林	523.19	185.01%	52.32	50.60%	40.36	162.92	91.87
20	603955.SH	大千生态	801.76	18.25%	90.12	15.04%	(277.33)	409.44	511.58

资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

**子板块表现分化，环境监测、固废表现相对较好。**环保板块整体表现低迷之下，各个子板块的业绩情况分化明显。通过梳理已经披露了年度报告的 102 家上市公司的表现，我们发现环境监测板块和固废板块的表现相对较好。环境监测板块营业收入同比上涨 71.39%，涨幅居各板块之首，净利润同比增加了 41.56%，远超预期，是各个子板块中唯一一个净利润同比增加的领域。板块中盈峰环境营业收入同比增 166.31%，净利润同比增 163.31%；华测检测营业收入同比增 26.56%，净利润同比增 101.63%；先河环保营业收入同比增 31.8%，净利润同比增 37.87%。环境监测板块主要受益于其低杠杆的特点，使得自身能够在去杠杆的宏观大背景中受波及较小。此外，随着近年来环保政策执行力度加大、环保监管趋严，监测指标增加、范围扩大、布局密度增加、精度要求提升等因素均对板块表现形成有利条件，作为防污治污先决条件的监测板块持续得到受益。固废板块营业收入同比增长了 19.07%，是环保行业各子板块中营业增速第二高的，但其净利润同比负增长 7.14%，盈利水平有所降低。具体来看，该板块营收方面华西能源、鸿达兴业以及旺能环境表现为负增长，增速为-11.77%、-7.58%以及-40.47%，高能环境、金圆股份及伟明环保表现较好，增速均为 50%以上；归母净利润方面华西能源亏损 1.42 亿元，增速-173.8%，其余还有 6 家公司出现不同程度的负增长。板块整体盈利水平有所下滑，主要系固废处理行业投资规模较大，建设周期长，成本回收时间长，18 年整体资金面紧张。融资成本增加致项目进展缓慢以及国家对于 PPP 项目的规范与收紧都直接影响了固废板块的盈利水平。

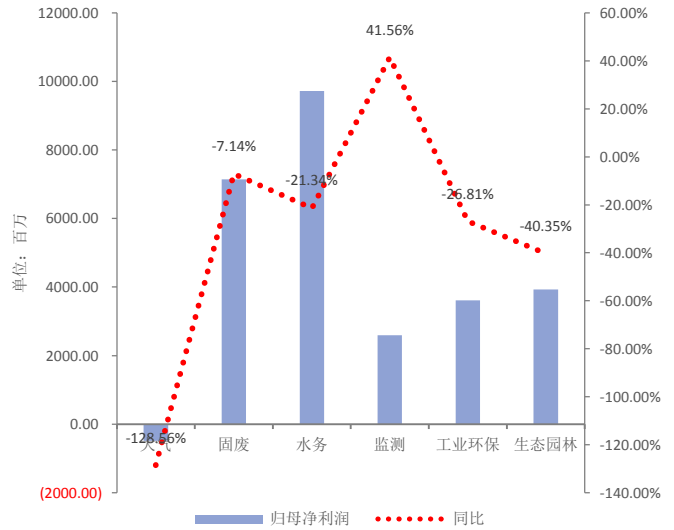
**大气治理、固废处理等板块表现相对暗淡。**大气治理、工业环保、生态园林等板块表现相对暗淡。大气治理和工业环保板块是所有子板块中营收净利均为负增长的板块。大气治理板块营业收入同比回落 1.22%，归母净利润同比回落 128.56%，是各子板块之最。在已经披露年报的公司中，整个子板块内只有远达环保和龙净环保 2 家公司营收和净利实现了同比正增长，营收、归母净利润增速分别为 12.2%、15.9%和 15.61%、10.62%。其余各家则全部下跌，跌幅较大的公司有科融环境、科林环保和三维丝，该 3 家公司归母净利润同比均下跌超过百分之一千，尤其科融环境净利同比下跌 4709.08%。在已披露年报的公司中合计亏损达 20.32 亿元。大气治理板块表现如此低迷主要是受到业务增长乏力的困扰，当下大型火电机组超低排放改造趋缓，而火电治理是大气治理类公司的主要业务领域。火电改造趋缓造成的业绩增长乏力是大气治理板块目前亟待解决的问题。工业环保板块营收同比回落 8.21%，归母净利润同比回落 26.81%，其中深冷股份盈利水平下滑严重，为该板块唯一亏损的公司，18 年亏损 1.17 亿，同比增长-705.47%。三聚环保和派思股份盈利表现同样较差，增速为-80.09%和-92.01%。

图 2: 环保各子板块营业收入表现对比



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 3: 环保各子板块归母净利润表现对比

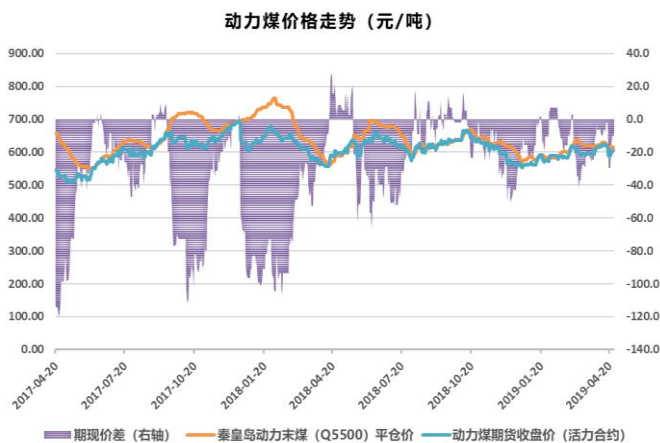


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

## (二) 电力: 电厂日耗回落, 动力煤价格小幅震荡

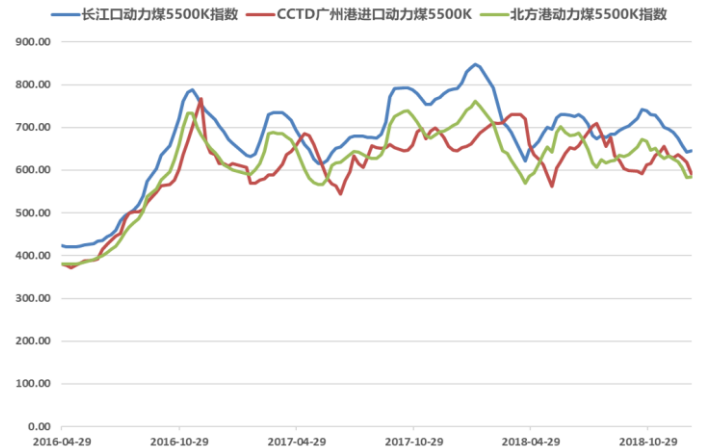
期现价差收窄, 动力煤价格周环比微跌。动力煤期货主力合约 ZC1905 周五收于 607 元/吨, 周环比上涨 18.8 元。现货方面, 秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格下跌 4 元至 614 元/吨, 期现价差为-7 元/吨, 较上周收窄 23 元/吨。

图 4: 动力煤期现价差 (元/吨)



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 5: 动力煤(Q5500)价格



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

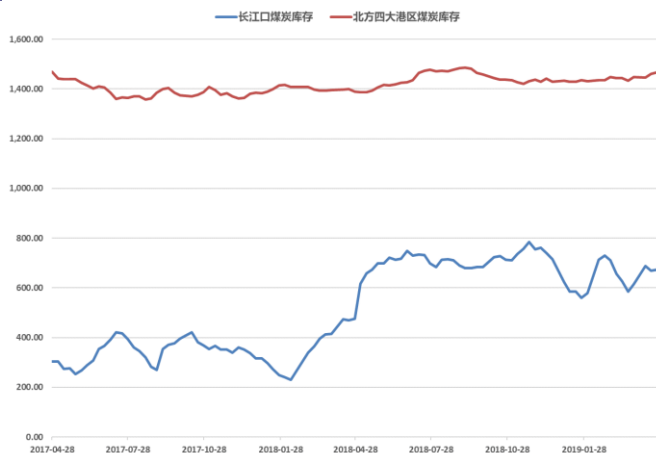
北方港及长江口库存增加, 垒库为主。截至 4 月 26 日, 环渤海四大港区主要港口合计库存为 2238 万吨, 环比上周增加 96 万吨。目前, 港口煤炭呈现供需双弱态势, 五月份随着大秦线恢复正常运转, 日均运量将会增加至 125-130 万吨, 大量优质煤炭集中供应秦皇岛、京唐等港口, 煤



种结构性短缺问题或得到改善。长江口方面，江内动力煤价格跌至相对低位，终端接受度逐渐升温，下游电厂采购需求陆续释放，港口调出量有所增加；另一方面，环渤海港口市场煤价格跌幅逐渐收窄并呈现企稳之势，江内贸易商看好5月行情，北上拉运囤货积极性有所提升，调入量较前期有所增加，长江各港口在调入调出均增加的前提下，港口整体库存相对平稳。截至4月26日，长江口区域主要港口合计库存为674万吨，环比上周小幅增加6万吨。

**煤炭运价继续上涨，后续涨势仍不明朗。**04月26日海运煤炭运价指数上行，OCFI报收863.5点，环比上涨9.56点。分子指数来看，沿海线指数报收826.09点，环比上涨6.25点；沿江线指数报收915.16点，环比上涨14.13点。沿海运价方面，截至4月26日，北方港-长江口（4-5万吨）进江航线运价在34-37元/吨左右，环比上周上涨1元/吨，2-3万吨运价在41-43元/吨，环比上周上涨3元/吨，此外北方-广州运价（6-7万吨）34-36元/吨左右，环比上周上涨5元/吨。江运费方面，由于近期非煤货种需求逐步释放，运费价格有所上涨，目前长江口到九江1万吨船运费12-14元/吨左右，到城陵矶1万吨船运费22-25元左右，到湖北宜昌5000吨船32-34元/吨左右，整体上涨4-5元/吨。本周主要系海砂等非煤货盘运输持续旺盛，占用市场大部分运力且造成装卸港口严重积压，导致船舶周转效率降低，煤炭货盘可用运力不足，运价随之上涨；另一方面，海况天气欠佳，上下游多港口出现封航，在此支撑下市场看涨情绪再现，运价继续小幅上涨。不过煤炭需求较弱，下游电厂采购释放有限，后续运价涨势能否延续仍待继续关注。

图 6: 主要港口煤炭库存



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 7: 海运煤炭运价指数

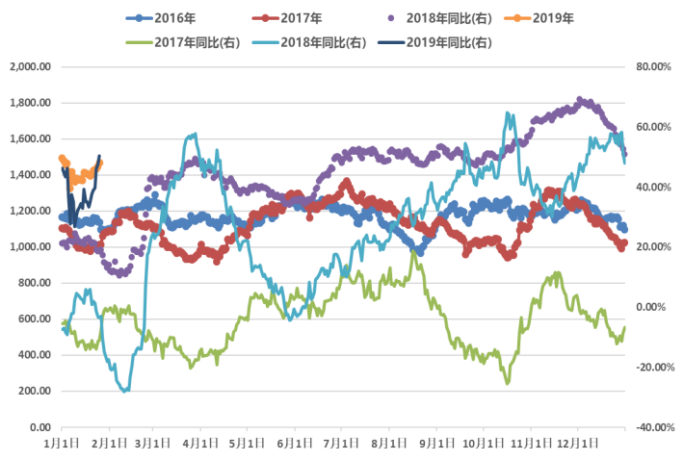


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

**电厂日耗回落，预计短期内小幅震荡，煤炭采购乏力。**截至4月26日，沿海六大发电集团当周耗煤423.5万吨，环比上周减少23.66万吨，周日均耗煤60.5万吨，环比上周减少3.38万吨，同比下降11%。天气预报显示，未来10天全国大部地区平均气温较常年同期偏高，其中西南地区东部、江南部分地区偏高2~4℃，但江南华南多分散性强降雨，所以预计短期电厂耗煤或在60

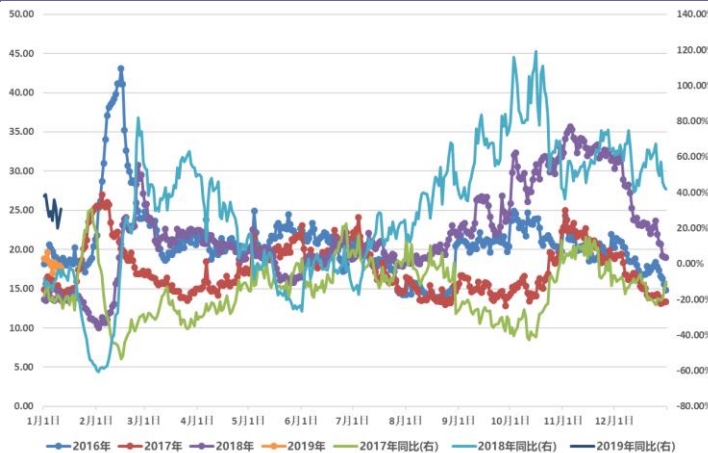
万吨上下水平继续波动。截至4月26日，六大发电集团沿海电厂库存1513.72万吨，环比上周减少49.29万吨，库存可用天数为24天，同比增加5天。由于当前正值用煤淡季，电厂在需求疲软下继续以长协煤拉运为主，对市场煤采购仍显乏力；不过往年电厂会在迎峰度夏前补足库存，所以其后续拉运积极性也或因此有所提升，具体情况需待持续关注。

图 8: 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 9: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况



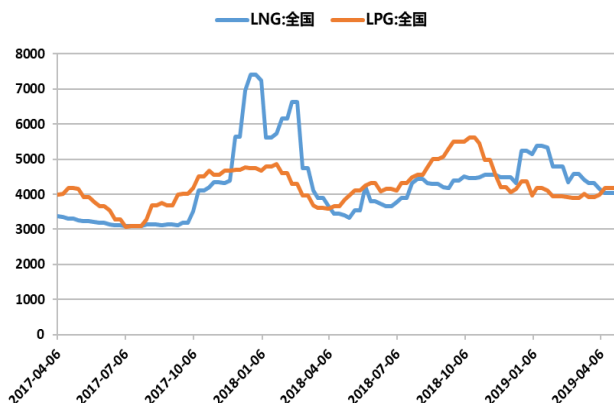
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

### (三) 燃气: 国内 LNG 价格持续低迷，国际天然气消费乏力

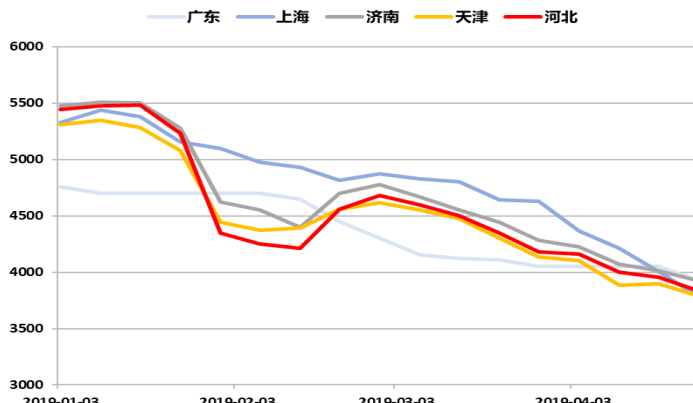
国内 LNG 出厂价格持续走低，市场需求低迷。截至本周四（4月25日），开工厂家94家，LNG 工厂周均开工率为46%，与上周相比下降1%。LNG 工厂周均日产为4871万立方米，与上周减少148万立方米。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为3817.267元/吨，较上周下跌77.8元/吨，环比上周下跌2.00%。目前，本周以来市场需求持续走低，上游 LNG 工厂出货压力较大，陕西、内蒙、山西、河南等地一再下调出厂价以刺激出货。短期内国内天然气市场需求暂无提振预期，预计市场价格或将继续稳中下行。

图 10: LNG 每周均价及变化

图 11: 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

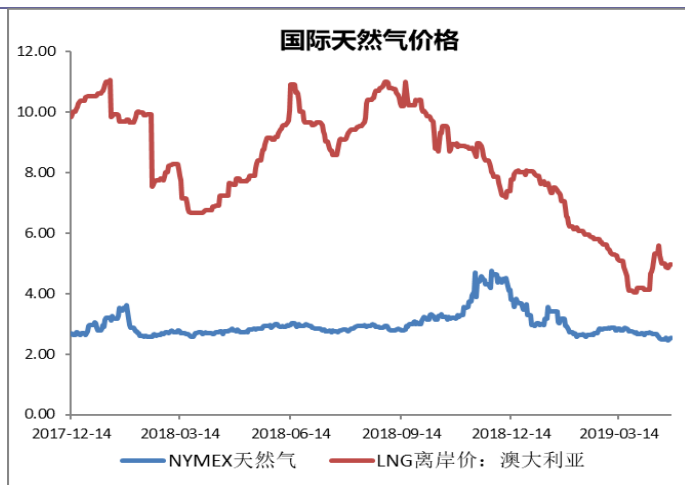


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

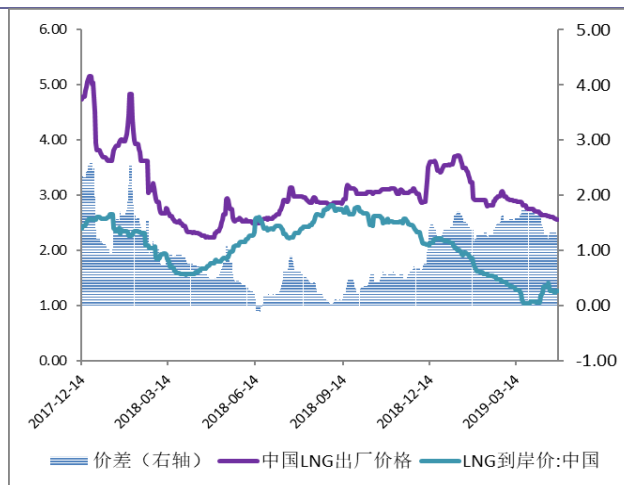
国际天然气价格环比各有涨跌，整体下游消费低迷。截至本周末，NYMEX 天然气报 2.53 美元/百万英热单位，环比上周上涨 4 美分；澳大利亚 LNG 离岸价 4.97 美元/百万英热单位，环比回落 2 美分。4 月 19 日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差小幅回落到了 1.3 元/立方米。目前，国内天然气市场处于消费淡季，市场对 LNG 消化能力较差，整体供应充裕，整体价格走势主要以稳中下行为主。

图 12: 主要地区 LNG 每周均价及变化

图 13: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



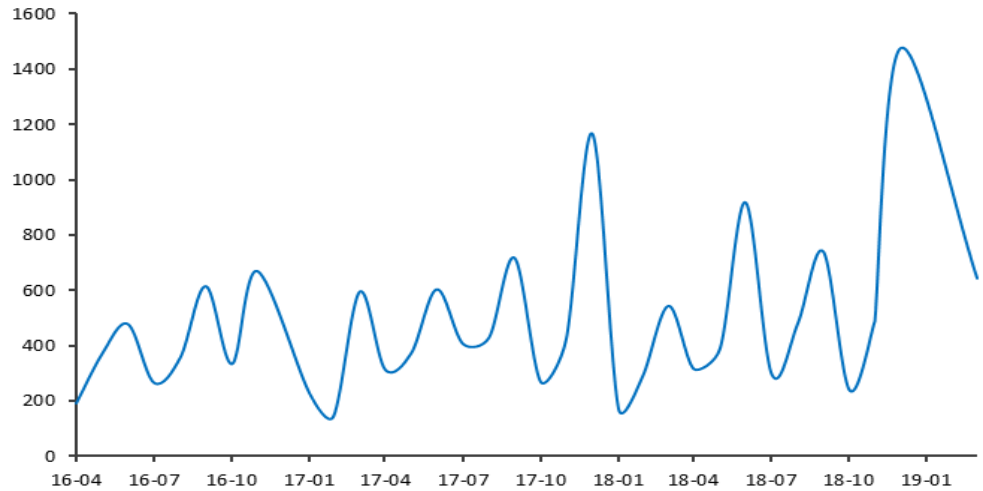
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

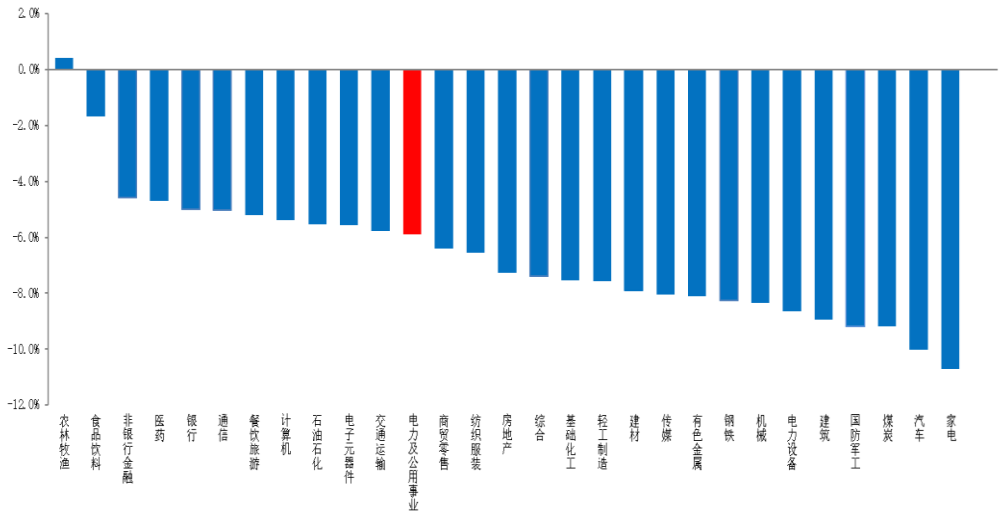
## 二、行情回顾

图 14: 环保财政月支出 (亿)



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

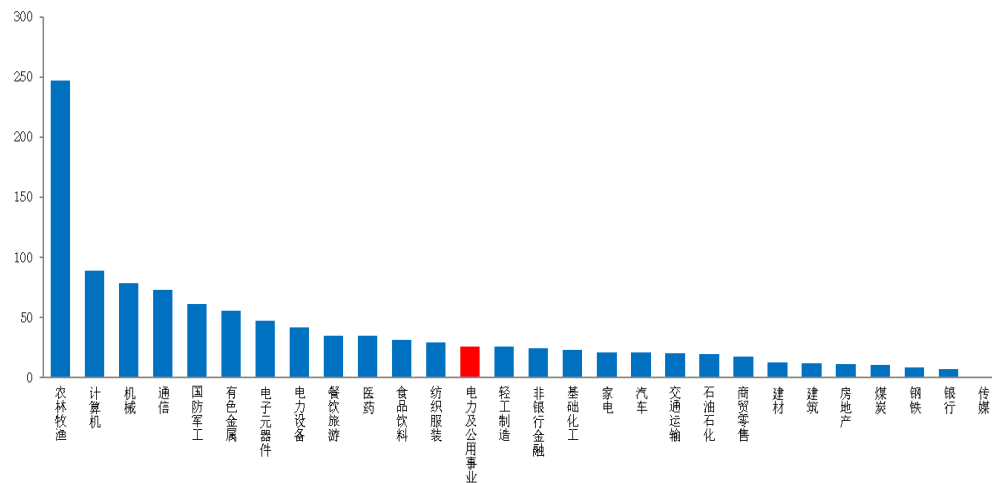
图 15: 电力及公用事业板块本周上涨-5.9%，涨幅居于偏前位置



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 16: 电力及公用事业板块整体法 PE 25.79 倍，处在各行业中等水平

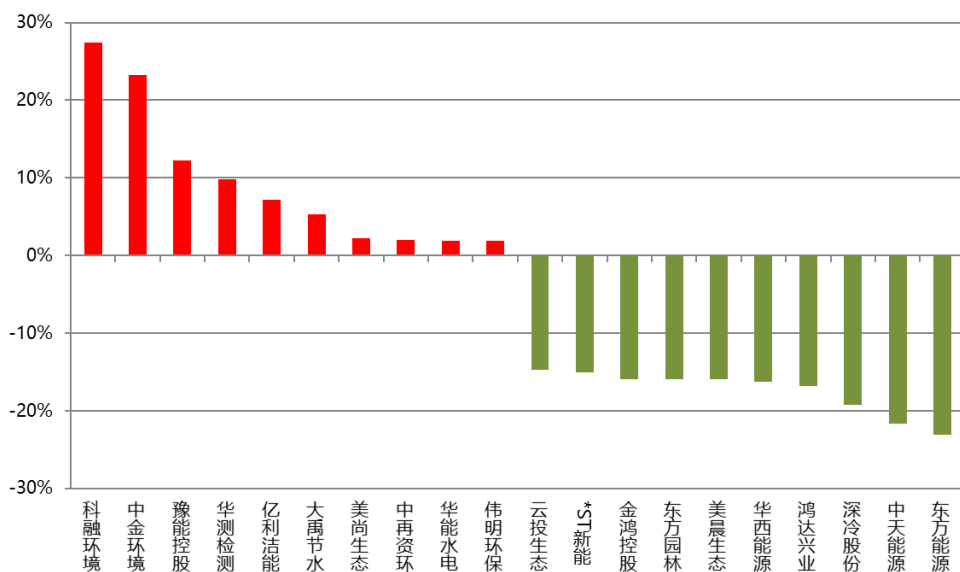
环保板块业绩快报整体表现暗淡，电厂日耗持续提升库存回落



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 1.67 个百分点，年初至今跑赢上证指数 3.37 个百分点。本周科融环境、中金环境、华测检测分别上涨 27.40%、23.25%、9.78%，表现较好；东方能源、中天能源、深冷股份分别下跌-23.04%、-21.67%、-19.25%，表现较差。

图 17：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



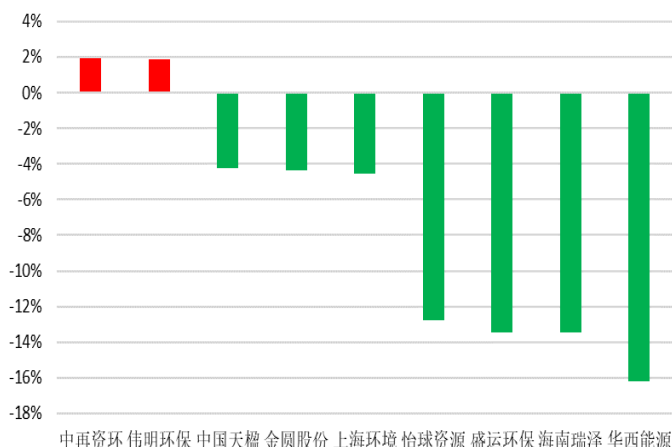
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 19：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

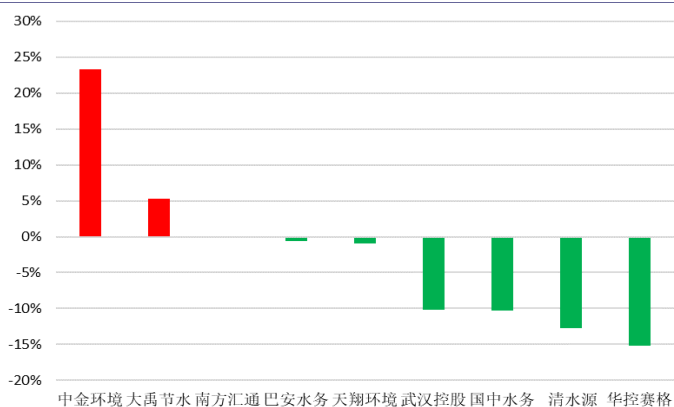


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



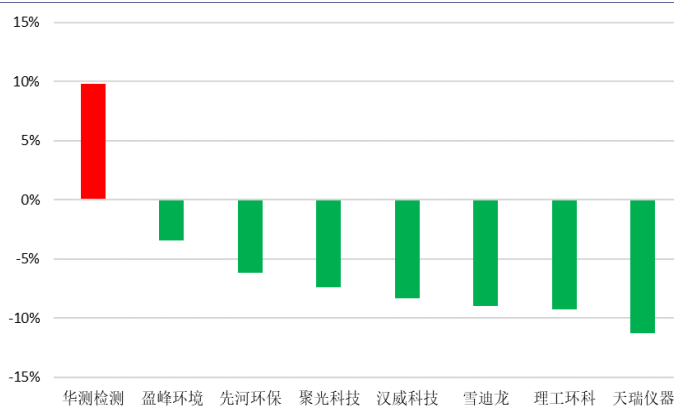
资料来源: WIND, 太平洋研究院

图 20: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5



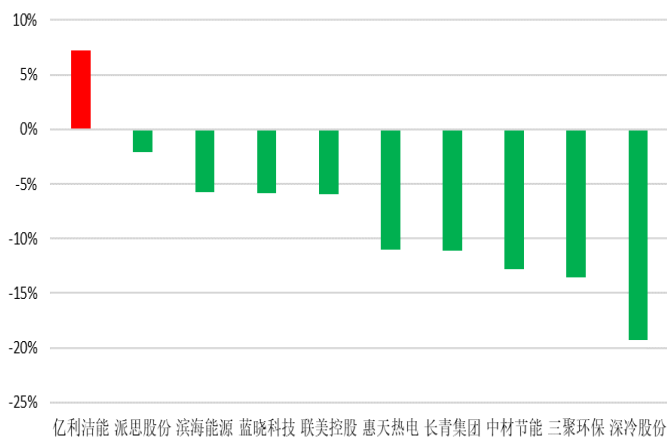
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 21: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



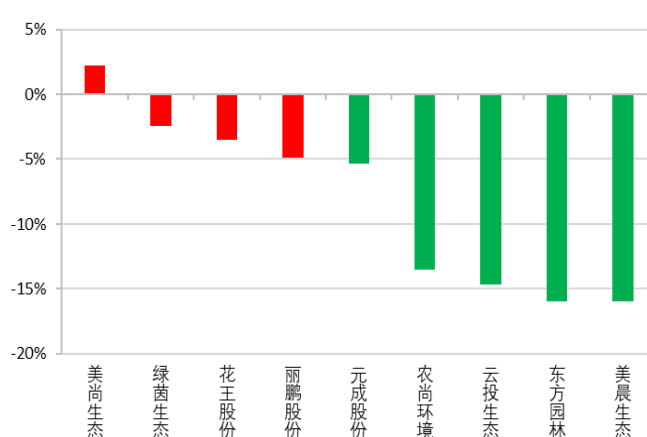
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 23: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5



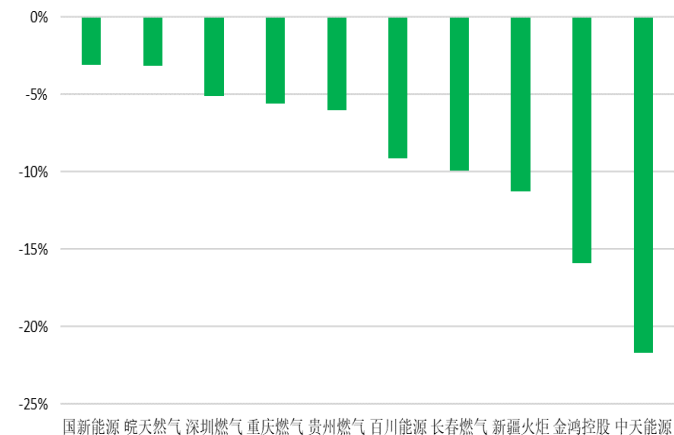
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5



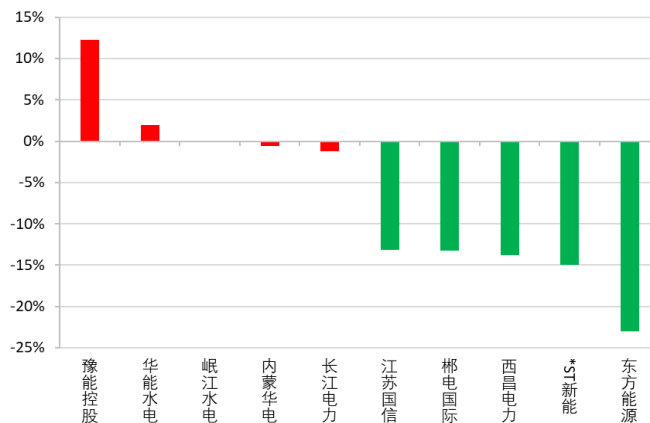
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 24: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 25: 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。