

# 2017-18 年燃气股走势再复盘

## ——公用事业与环保行业周报 (20190428)

行业周报

### 公用事业：增持（维持）

### 环保：增持（维持）

#### 分析师

王威 (执业证书编号：S0930517030001)

021-52523818

[wangwei2016@ebsecn.com](mailto:wangwei2016@ebsecn.com)

殷中枢 (执业证书编号：S0930518040004)

010-58452063

[yinzs@ebsecn.com](mailto:yinzs@ebsecn.com)

#### 联系人

于鸿光

021-52523818

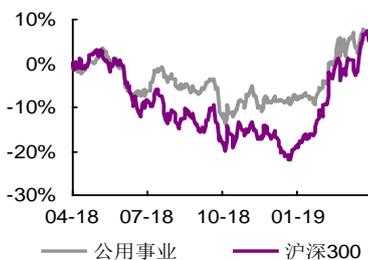
[yuhongguang@ebsecn.com](mailto:yuhongguang@ebsecn.com)

郝睿

021-52523827

[haoqian@ebsecn.com](mailto:haoqian@ebsecn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

#### 相关研报

天然气：该出手时就... 出不出手？——  
天然气行业系列报告（五）

.....2018-08-28

电力行业——走出“至暗时刻”

.....2018-03-26

一场轮回，终点亦起点——环保行业  
2019年投资策略

.....2018-12-26

#### ◆一周复盘：

本周上证综指下跌 5.64%，创业板指下跌 3.38%。公用事业板块下跌 6.40%，在 28 个 SW 一级板块中排名第 12。细分子板块中，电力板块下跌 5.56%，燃气板块下跌 9.33%，环保工程及服务板块下跌 7.53%，水务板块下跌 6.46%。

#### ◆电力行业投资策略：

2019 年初以来，影响电力股的基本面和市场情绪面都发生了较大变化。金融被定位为国家核心竞争力、中美贸易谈判曙光初现、融资环境明显改善等因素，明显提升了市场风险偏好，导致 2019 年初至今电力行业（包括水电、火电）的相对吸引力较 2018 年有所下降。此外，近期经济见底回升的预期逐渐被一些经济数据印证，二级市场对逆周期行业的关注度亦受到明显影响。

在此前几期周报中，我们建议认为“综合估值、业绩增速和近一个季度的相对涨幅来看，电力板块具备了行业轮动所需要的“洼地”特征”、建议“在电力板块中积极寻找具有基本面支撑且具备改革、重组预期的二、三线标的进行配置，并积极布局行业板块轮动带来的一线标的补涨机会”。综合近期电力公司一季报及改革预期同时升温的状况，我们仍维持上述投资建议。

重点推荐：长源电力、京能电力。建议重点关注：南方电网、国家电网、国电投集团旗下相关上市公司。

#### ◆燃气行业投资策略：

2019 年政府工作报告中提出要“加快、深化国资国企改革”（2018 年政府工作报告提出的是“扎实推进国资国企改革”）；国家管道公司方案或于 5-6 月颁布，未来仍需持续关注；中俄东线天然气管道工程北段计划 4 月 30 日全部建成，11 月具备投产条件。

我们认为，2019 年依然需要重视燃气板块的投资机会：1. 改革端：今年是国有体制改革非常关键的一年，石油天然气管道公司即将成立，行业效率提升，打破现有利益格局；2. 供给端：中美贸易摩擦可能带来能源尤其是 LNG 进口量的提升；俄罗斯管道天然气于 2019 年底有望提前通气；国内将增加煤层气和致密气的勘探与开采力度；3. 消费端：预计今年整体天然气消费增速依然将维持一定较高水平（2018 年为 18%）。

国家油气管网公司大概率在上半年会挂牌；我们认为在当前市场环境下需要重点关注主题性行情的引发，特别是需要进一步关注油价、LNG 价格以及燃气季/月度消费量数据。

从基本面角度，我们认为，管网公司的成立对上中下游均有益处，但逻辑不尽相同，相关受益标收益领域以及受益顺序建议关注：

(1) 提升管网互联互通水平以及建设效率，首先利好管道及勘探开采设备工程公司：中油工程、石化机械、石化油服、金洲管道、玉龙股份；

(2) 促进上游竞争提升勘探开发，公平入网利好非常规天然气公司：蓝焰控股、沃施股份、新天然气；

(3) 距气源较近可参与上游业务或具有较多省级管道资产的燃气公司：重庆燃气、陕天然气；

(4) 优质城燃公司收益于消费量提升的逻辑：中国燃气(H)、新奥能源(H)、天伦燃气(H)、深圳燃气等。

#### ◆环保行业投资策略：

对于环保板块，我们维持观点：首先，政策上 2019 年融资环境更注重信用环境的改善，确定性较强；其次，随着环保公司前期业绩风险已经逐步释放，市场对于业绩底的判断将更有把握，从一季度业绩数据来看，环保公司业绩虽有改观但仍不甚理想，信用传导仍需要时间，行业的整体业绩修复预计在 2019 年下半年。投资策略方面：

(1) 随着一季报业绩的释放，2019 年二季度市场对环保板块利空因素的担忧逐渐消退；我们认为，受逆周期调节加速、融资环境改善等因素的共同影响，低估值环保公司值得进一步关注，推荐：博世科、国祯环保、中金环境、龙净环保。

(2) 循环经济方面：近日，推动汽车、家电、消费电子更新消费市场发展、完善回收政策以及发展循环经济等事件持续发酵，上述事件不仅对宏观经济逆周期调节发挥重要作用，也对推动消费侧循环经济产业升级具有重要意义，叠加国改预期，我们认为再生资源领域将受益，持续关注：天奇股份、格林美、中再资环。

(3) 响水事故方面：化工行业的新一轮供给侧改革即将开始，落后产能的淘汰和化工园区的关停带来的工厂搬迁，有望推动场地修复市场空间放量；近期的安全事故叠加 2019 年第二轮中央环保督察开启，将进一步推动危废监管力度的强化，短、中期危废“量价齐升”逻辑仍将延续。持续推荐环境修复龙头高能环境，以及危废行业龙头东江环保。

#### ◆风险提示：

中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，货币及信贷政策低于预期，环保公司订单进度、财务状况风险等。

## 重点覆盖公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600011	华能国际	6.48	0.09	0.43	0.56	71	15	12	买入
600027	华电国际	4.14	0.17	0.31	0.37	24	13	11	买入
600795	国电电力	2.63	0.07	0.23	0.26	38	11	10	增持
000966	长源电力	5.69	0.19	0.49	0.76	30	12	7	买入
600578	京能电力	3.25	0.13	0.19	0.22	25	17	15	买入
000539	粤电力 A	4.59	0.09	0.23	0.29	51	20	16	增持
000600	建投能源	7.36	0.24	0.40	0.47	31	18	16	增持
000899	赣能股份	5.57	0.19	0.25	0.34	29	22	16	增持
1600.HK	天伦燃气	8.07	0.58	0.97	1.37	14	8	6	买入
601139	深圳燃气	5.92	0.36	0.38	0.47	17	16	13	买入
002267	陕天然气	8.1	0.36	0.37	0.48	22	22	17	增持
600323	瀚蓝环境	15.67	1.14	1.2	1.44	14	13	11	买入
601200	上海环境	14.89	0.82	0.83	0.95	18	18	16	增持
002034	旺能环境	17.48	0.74	0.96	1.09	24	18	16	增持
0257.HK	中国光大国际	7.55	0.70	0.89	1.07	11	8	7	买入
300070	碧水源	8.78	0.40	0.42	0.44	22	21	20	增持
603588	高能环境	10.85	0.49	0.63	0.78	22	17	14	买入
002672	东江环保	12.21	0.46	0.55	0.66	27	22	19	增持
300388	国祯环保	10.45	0.51	0.66	0.80	20	16	13	买入
300422	博世科	11.58	0.66	0.85	1.08	18	14	11	买入
300145	中金环境	6.68	0.22	0.28	0.34	30	24	20	增持
600388	龙净环保	11.83	0.75	0.85	0.95	16	14	12	买入
300137	先河环保	9.62	0.47	0.58	0.7	20	17	14	买入

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 4 月 26 日

## 目 录

1、 本周专题——2017-18 年燃气股走势再复盘 .....	5
2、 本周重要新闻一览 .....	8
3、 行情回顾 .....	9
3.1、 板块行情 .....	9
3.2、 板块估值 .....	11
3.3、 个股行情 .....	12
3.4、 沪深股通持股情况 .....	13
3.5、 本周大宗交易 .....	14
3.6、 下周大事提醒 .....	14
4、 行业政策和新闻 .....	15
5、 上市公司周动态 .....	15
6、 行业数据 .....	20
6.1、 公用板块 .....	20
6.2、 环保板块 .....	21
7、 风险分析 .....	22

## 1、本周专题——2017-18 年燃气股走势再复盘

从 2017 年起，二级市场对于燃气股的关注度显著提升。最核心的政策开端是 2016 年 12 月 21 日，习近平总书记主持召开中央财经领导小组第 14 次会议，专门强调部署了推进北方地区冬季清洁取暖等 6 个问题：“居民供暖宜气则气，宜电则电...尽可能利用清洁能源，加快提高清洁供暖比重...”。

“煤改气”、“气荒”，这些贯穿行业发展以及影响股价的因素在 2017-2018 年行情中体现的尤为显著。整体上看，影响天然气行业股价因素较多，我们选取天然气相关重要指标对 2017-2018 年 A 或 H 股股价扰动进行因素分析，并对行业投资逻辑进行回顾：

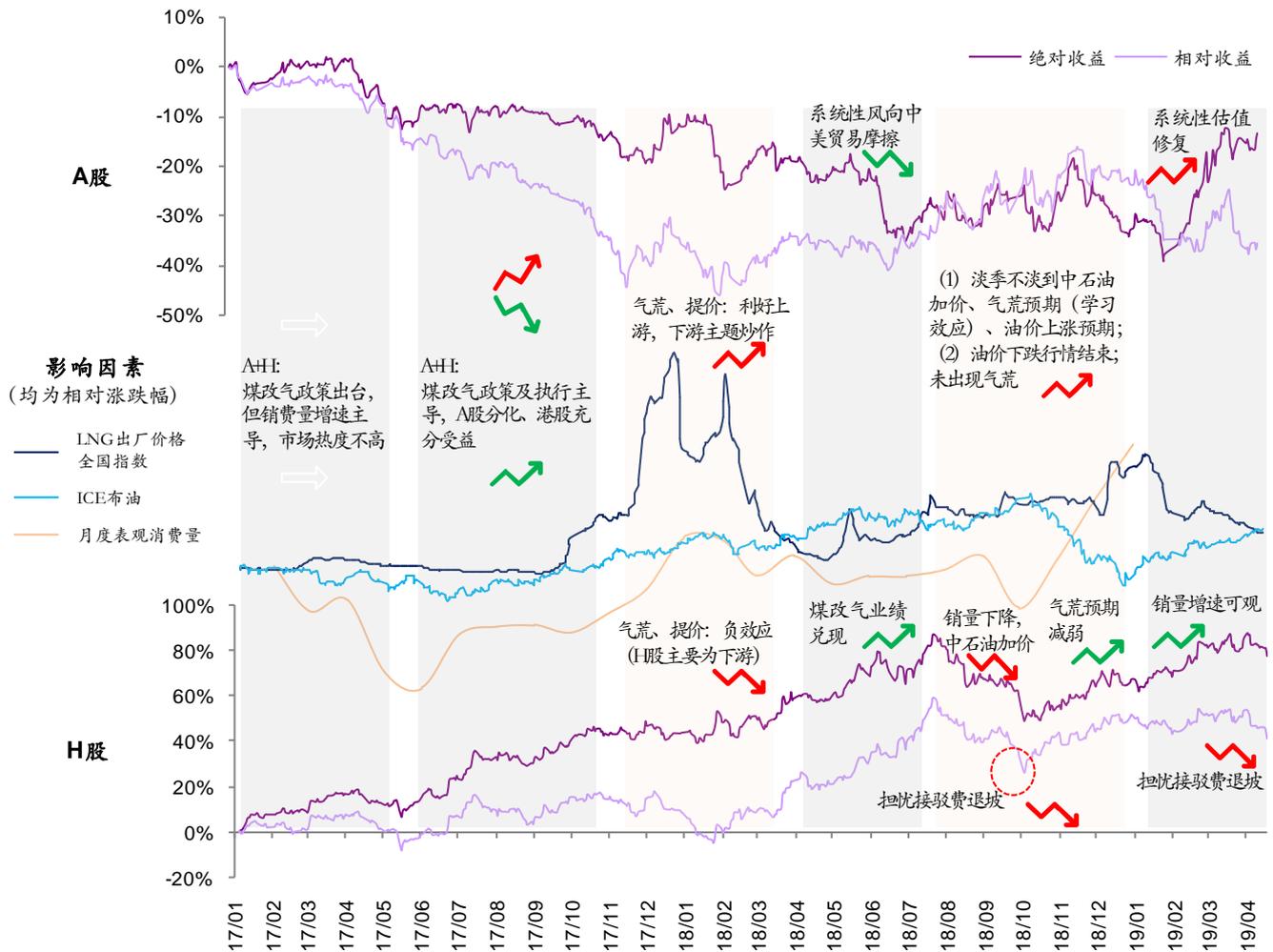
表 1：天然气行情影响因素剖析

项目	明细	主要影响因素	对行业的影响	对股价影响方向及强度	
				2017-2018 年	2019 年 E
行业政策 & 事件	煤改气推进	环境约束	促进天然气消费，间接导致“气荒”	正影响强	待定
	接驳费调整（主要是预期和局部区域）	管网公司利润率，气化率	影响下游利润	A 股：负影响中 H 股：负影响强	A 股：负影响中 H 股：负影响强
	煤改气以气定改	“气荒”	煤改气理性推进	A 股：负影响中 H 股：负影响强	待定
	储气调峰	供需格局，“气荒”	调节天然气供需缺口	影响弱	影响弱
	上游提价	进口气倒挂，供需格局	提升上游利润，增加下游购气成本	A 股：上游正影响强、 对下游负影响强； 下游主题性正影响强 H 股：负影响强	A 股：上游正影响强、 对下游负影响强；下游 主题性待定 H 股：负影响强
	配气费限制（推进速度较平和）	价格改革	短期降低毛差，长期促进消费	暂无影响	暂无影响
	管网公司成立	“气荒”管网利用率不高、 管网建设不足	市场化程度提升	暂无影响	预计上半年推出，正影响强
监测指标	LNG 价格	油价，天然气供需	提升上游盈利，增加下游购气成本	A 股：上游正影响强 对下游负影响强； 下游主题性正影响强 H 股：负影响强	A 股：上游正影响强 对下游负影响强；下游 主题性影响待定 H 股：负影响强
	天然气消费量	经济，城镇化水平，政策	推动能源结构转型	正影响强	正影响强
	天然气产量	天然气价格，边际利润，政策	保障能源安全和天然气稳定供应	上游正影响强	上游正影响强
	天然气进口量	天然气供需，配套建设设施	调节天然气供需缺口	正影响中	待定（俄罗斯气进口、 美国气进口）
外部因素	油价上行	供需格局、地缘政治等	潜在影响天然气价格的次重要因素	上游正影响强 下游主题性正影响强 H 股：负影响强	A 股：上游正影响强； 下游主题性待定 H 股：负影响强
	中美贸易摩擦	大国博弈	LNG 进口结构变化	A 股：系统性风险下跌	待定（待贸易摩擦结果： 美国气进口）
基本面	销售量（上、下游）	气源供给及下游需求	提升消费能力	正影响强	正影响强
	上游价格	气价、油价	利好上游、利空下游	对上游正影响强 对下游负影响强	对上游正影响强 对下游负影响强
	下游毛差	顺价能力	增加下游盈利能力	正影响强	正影响强
	业绩（上、下游）	接驳与销售业务利润		正影响强	正影响强

资料来源：光大证券研究所

因此，我们认为 2019 年重要的行业事件为：（1）为国家管网公司的成立——改革端；（2）贸易摩擦或推动中美 LNG 进口、俄罗斯管道气开通——进口端。

图 1：2017-2018 年 A+H 燃气股复盘

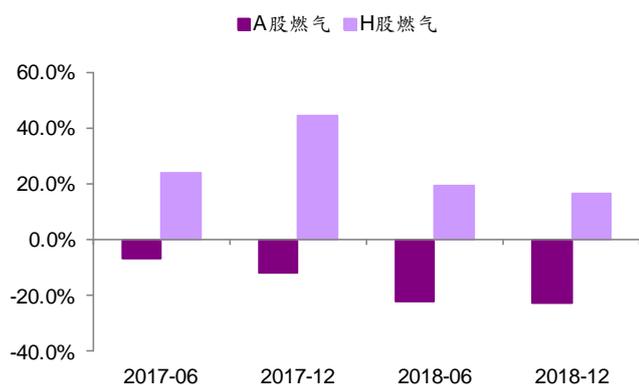


资料来源：Wind，光大证券研究所整理

从整体上看，2017、2018 年，A 股燃气行业年度累计收益分别为-12.4%、-22.8%，相对沪深 300 的收益分别为-34.2%、2.5%；相比而言，H 股燃气行业年度累计收益分别为 44.3%、16.1%，相对恒生指数的收益分别为 8.3%、29.8%。总体而言，A 股燃气行业年内累计收益为负，H 股燃气行业同期获得正收益。

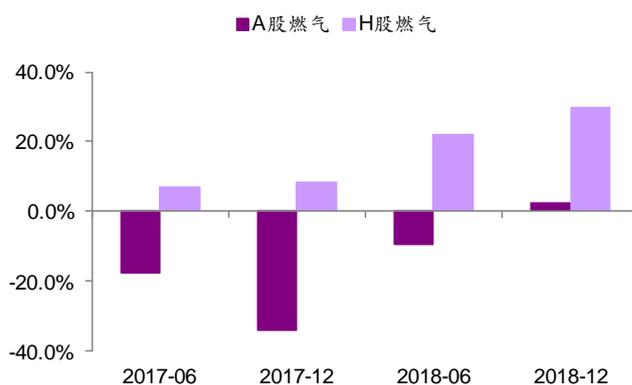
**（1）基本面引领 H 股行情：**从 2017 年到 2018 年上半年，从“煤改气”量增、消费量提升到业绩的兑现，有助于 H 股城燃公司股价上涨，2017 年底的气荒和天然气销量增速下滑使股价受到影响；2018 年 8 月起，中石油上游加价、接驳费退坡的担忧预期、销量增速下滑使股价形成下跌趋势，因为这些因素会导致业绩产生下滑。

图 2：A、H 燃气股年内累计绝对收益



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 3：A、H 燃气股年内累计相对收益



资料来源：Wind，光大证券研究所（注：A、H 燃气股分别以沪深 300、恒生指数为基准计算相对收益）

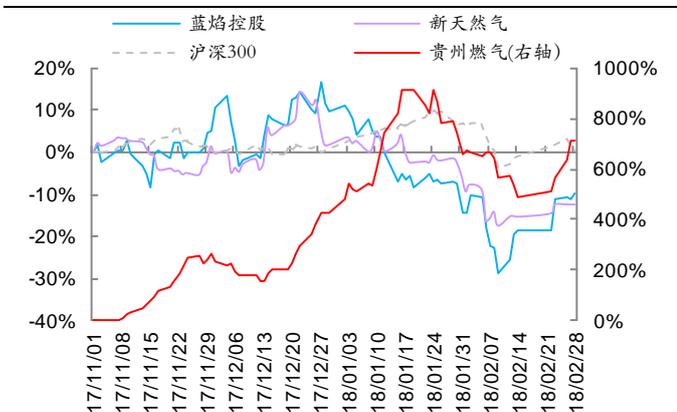
**(2) 在特定时间段主题因素引领 A 股行情：即 2017.11-2018.2 和 2018.9-2018.10。**

1) 2017.11-2018.2：“煤改气”的超计划与中亚管道气违约少供俨然成了发生“气荒”的两大主要原因；当然管网利用率不高、调峰储气能力欠缺也是次要原因。市场对于“气荒”和 LNG 价格突然上涨并无预期，其逻辑认识是：直接逻辑是价格提升利好上游，但实际本轮行情更多体现的是主题炒作之风，下游如贵州燃气股价暴涨。

2) 2018.9-2018.10：市场对于 2018 年“气荒”担忧不断且 LNG 价格淡季不淡是市场主要的关注点，学习效应所致，多数人认为燃气股依然会有机会，而点燃行情的是中石油天然气上游售价调价，以及原油价格上涨。后期，市场反复论证“气荒”和 LNG 价格暴涨的可能性，但国家确实在调峰储气方面已经做好了充足准备，随着价格的平稳过渡，市场逐渐接受了出现气荒的可能性越来越低这一现实，而油价在 10 月中旬的下跌导致了本次行情结束。

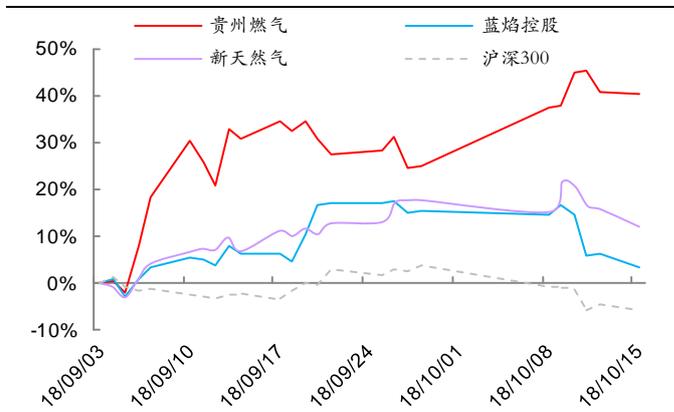
3) 2018 年 12 月，虽然中亚气供给再一次出现问题，LNG 价格上涨，但是持续时间并不长，燃气股的行情没有又一次发动。总体而言，主题性机会需要强有力的催化剂和足够的市场热度。

图 4：2017.11-2018.2，重点 A 股燃气股复盘



资料来源：Wind

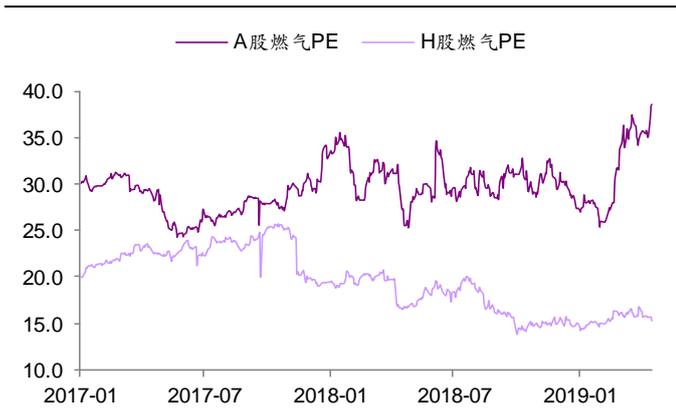
图 5：2018.9-2018.10，重点 A 股燃气股复盘



资料来源：Wind

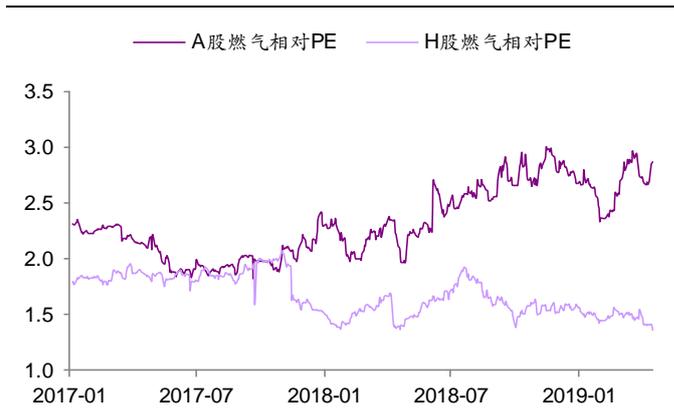
**A+H 燃气股估值怎么看？** 2017 年至今，A、H 股燃气板块 PE 中枢分别为 30、19 倍，相对 PE 中枢分别为 2.3、1.7。A 股的相对 PE 提升在于 2017 年底超预期“气荒”和 2018 年“气荒”预期演绎及去杠杆、中美贸易摩擦等因素；H 股的相对 PE 的提升在于 2017 年煤改气政策落地，以及 2018 年初行业销量增速较好及业绩的兑现；影响盈利的因素如“气荒”及“接驳费”退坡预期都会对 H 股估值有所影响。

图 6：A、H 燃气股 PE-TTM



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：A、H 燃气股相对 PE



资料来源：Wind，光大证券研究所（注：A、H 燃气股分别以沪深 300、恒生指数为基准计算相对收益）

## 2、本周重要新闻一览

**中电联发布 2019 年 1-3 月份电力工业运行简况。** 1-3 月份，全国全社会用电量 16795 亿千瓦时，同比增长 5.5%，增速比上年同期回落 4.3 个 pct。分产业看，1-3 月份，第一产业用电量 160 亿千瓦时，同比增长 6.8%；第二产业用电量 10945 亿千瓦时，同比增长 3.0%；第三产业用电量 2859 亿千瓦时，同比增长 10.1%；城乡居民生活用电量 2830 亿千瓦时，同比增长 11.0%。1-3 月份，全国工业用电量 10740 亿千瓦时，同比增长 2.8%；全国制造业用电量 8027 亿千瓦时，同比增长 3.4。（北极星电力网）

**国家电网泛在电力物联网 2019 年建设方案中共有 27 项重点任务。** 国家电网有限公司(下称国网公司)的泛在电力物联网 2019 年建设方案最近已下发至省网公司，2019 年将开展 57 项任务中的 27 项重点任务，具体包括营配(营销配电)贯通优化提、营销 2.0 建设、多维精益管理体系变革等任务。（北极星电力网）

**国家发展改革委就天然气产供储销体系建设有关情况举行发布会。** 会上有关领导介绍了推进天然气产供储销体系建设重点工作的进展，具体通过扩气源、抓项目、建机制、压责任等工作举措有序推进；随后介绍《关于加快储气设施建设和完善储气调峰辅助服务市场机制的意见》的相关内容，主要包括两方面内容，一是加快储气设施建设，二是构建辅助服务市场。（LNG 行业信息）

**LNG 价格信息：**本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3817 元/吨，较上周下跌 77.8 元/吨，环比上周下跌 2.00%。生产方面，工厂周均开工率为 46%，与上周相比下降 1%，LNG 工厂日均生产为 4871 万方，与上周相比减少 148 万方。供给方面，受液厂库存水平较高和下游需求较弱影响，产量略有下降。需求方面，天然气市场处于消费淡季，市场需求低迷，LNG 价格仍将持续承压。（卓创资讯）

**1167 家化工企业将搬迁改造。**在 4 月 20 日结束的中国（榆林）煤化工园区及产业链发展峰会上，工信部原材料司石化处肖文佳表示，全国共有化工园区 676 个，从基础设施配套看，近 9% 园区没有统一的污水处理设施，约 30% 园区没有建立安全监管平台，还有三分之二左右的园区不具有危险废物处理装置。截至 2018 年底，各省共上报搬迁改造企业 1176 家，其中异地迁建 479 家，就地改造 360 家，337 家关闭退出。其中，中小型企业 and 存在重大风险隐患的大型企业共有 1089 家（北极星环保网）

**第四批中央环境保护督察 8 省（区）公开移交案件问责情况。**第四批 8 个中央环境保护督察组于 2017 年 8 月至 9 月对吉林、浙江、山东、海南、四川、西藏、青海、新疆（含新疆生产建设兵团，以下简称兵团）等 8 省（区）开展环境保护督察，8 省（区）共问责 1035 人，其中厅级干部 218 人，处级干部 571 人。（生态环境部）

**污染治理企业所得税有望减按 15%，2021 年底前有效。**财政部、税务总局、国家发展改革委、生态环境部等四部委发布《关于从事污染防治的第三方企业所得税政策问题的公告》。公告提出对符合条件的从事污染防治的第三方企业（以下称第三方防治企业）减按 15% 的税率征收企业所得税，自 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日止。（E20 水网固废网）

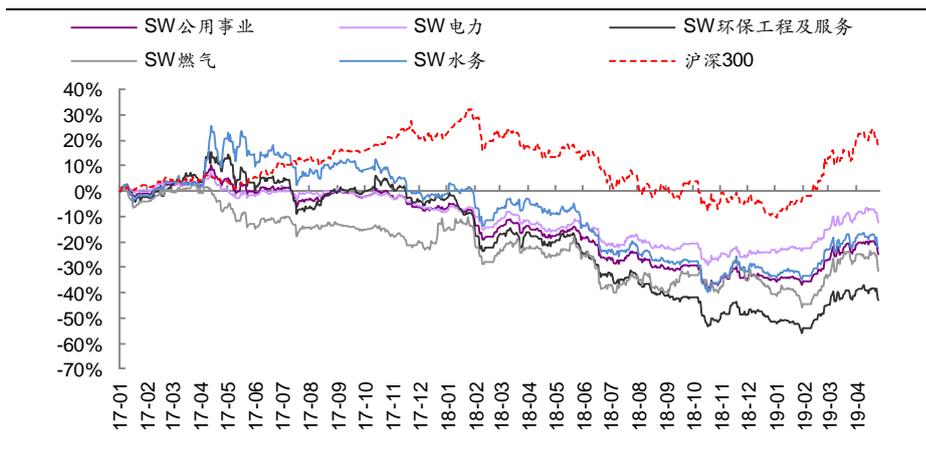
## 3、行情回顾

### 3.1、板块行情

**板块周行情：**本周公用事业一级板块下跌 6.40%，沪深 300 下跌 5.61%，上证综指下跌 5.64%，深圳成指下跌 6.12%，创业板指下跌 3.38%。细分子版块中，电力板块下跌 5.56%（火电板块下跌 7.20%、水电板块下跌 3.68%），环保工程及服务板块下跌 7.53%，燃气板块下跌 9.33%，水务板块下跌 6.46%，环保设备板块下跌 5.35%，园林工程板块下跌 9.44%。

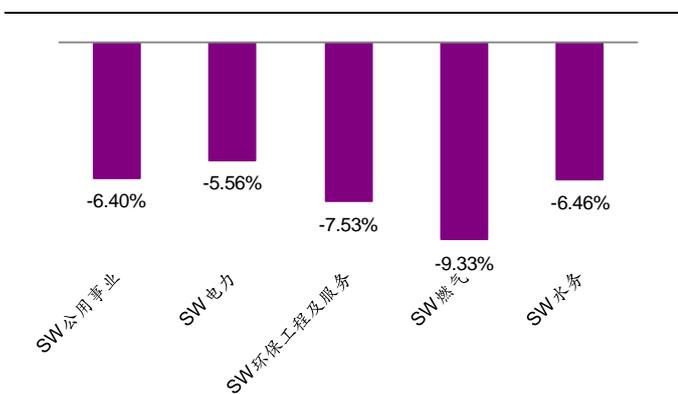
**板块月行情：**本月至今公用事业一级板块下跌 2.28%，沪深 300 下跌 0.44%，上证综指下跌 0.14%，深圳成指下跌 1.27%，创业板指下跌 2.11%。细分子版块中，电力板块下跌 1.52%（火电板块下跌 0.50%、水电板块下跌 1.19%），环保工程及服务板块下跌 2.87%，燃气板块下跌 5.36%，水务板块下跌 2.93%，环保设备板块下跌 0.37%，园林工程板块下跌 5.37%。

图 8：公用环保板块行情



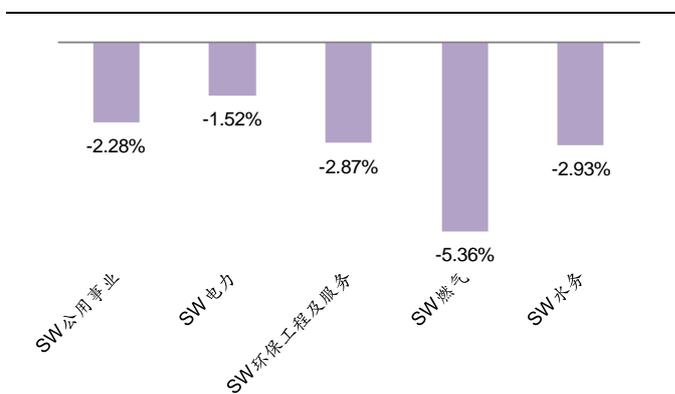
资料来源：Wind

图 9：公用环保周行情



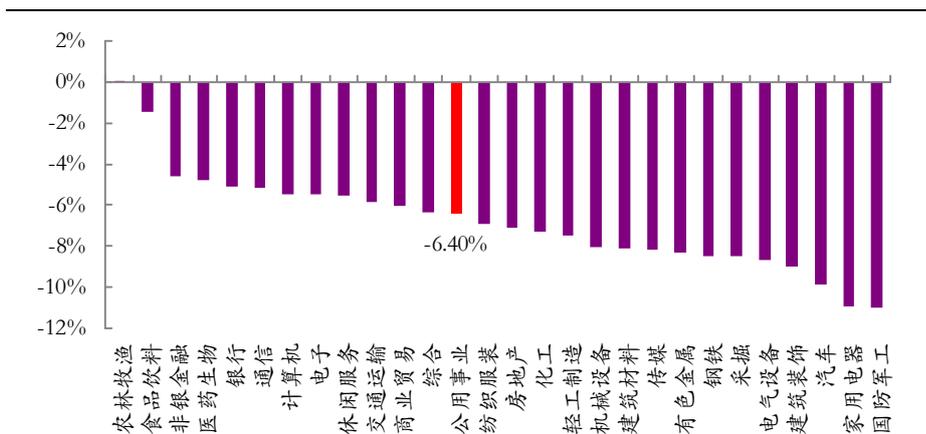
资料来源：Wind

图 10：公用环保月行情



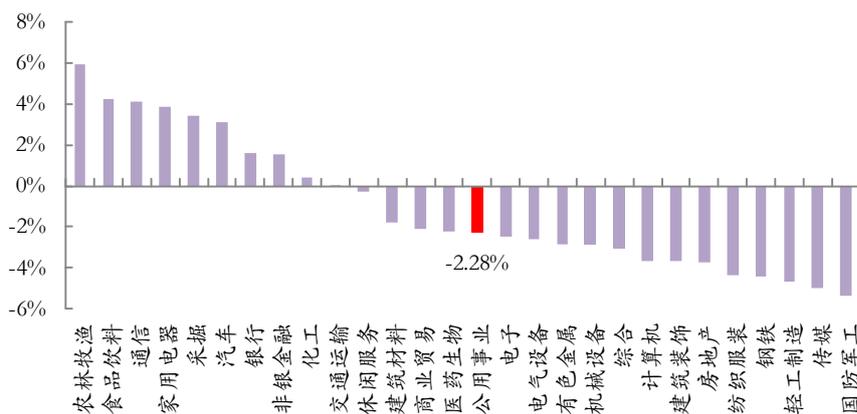
资料来源：Wind

图 11：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 12：申万一级行业月涨跌幅



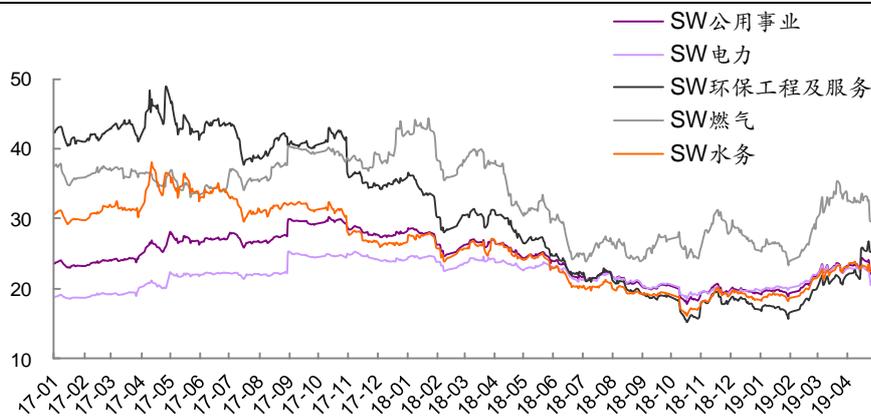
资料来源：Wind

### 3.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：公用事业 22.0 倍，电力板块 20.5 倍（火电板块 24.1 倍，水电板块 16.5 倍），环保工程服务板块 25.2 倍，燃气板块 29.6 倍，水务板块 22.4 倍，环保设备板块 25.8 倍，园林工程板块 21.9 倍。

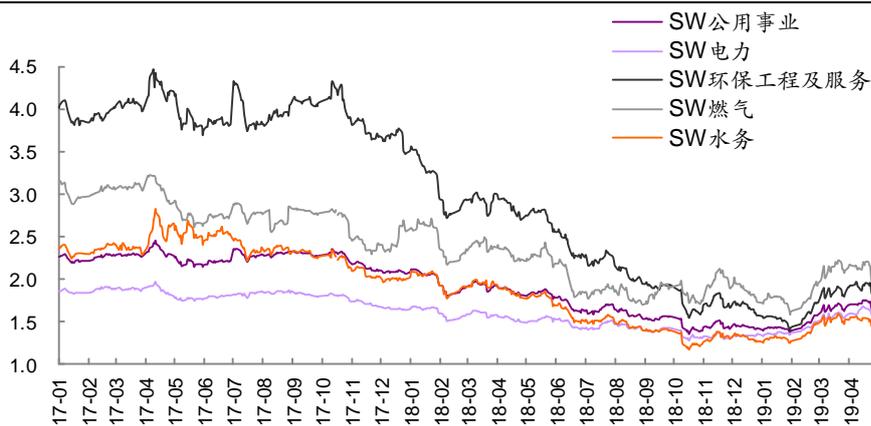
目前公用环保各版块 P/B (LF)：公用事业 1.6 倍，电力板块 1.6 倍（火电板块 1.1 倍，水电板块 2.1 倍），环保工程服务板块 1.8 倍，燃气板块 2.0 倍，水务板块 1.4 倍，环保设备板块 2.3 倍，园林工程板块 1.7 倍。

图 13：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 14: 公用环保 P/B (LF)



资料来源: Wind

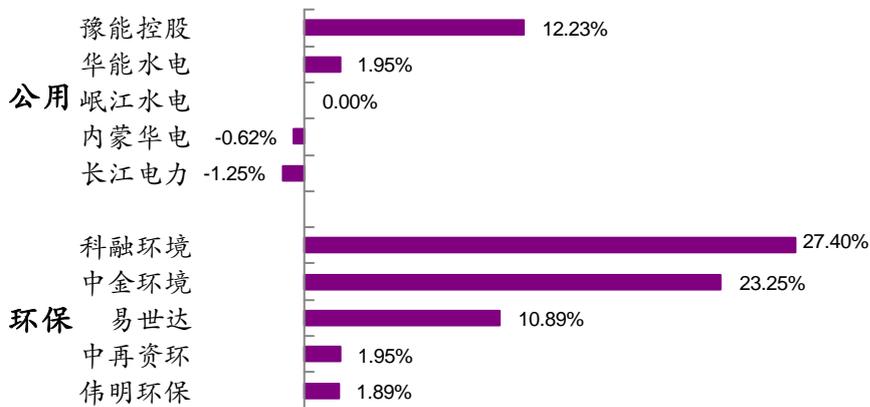
### 3.3、个股行情

#### 3.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是豫能控股 (+12.23%)、华能水电 (+1.95%)、岷江水电 (+0.00%)、内蒙华电 (-0.62%)、长江电力 (-1.25%)；

环保板块周涨幅前五的是科融环境 (+27.40%)、中金环境 (+23.25%)、易世达 (+10.89%)、中再资环 (+1.95%)、伟明环保 (+1.89%)。

图 15: 公用环保板块周涨幅前五个股



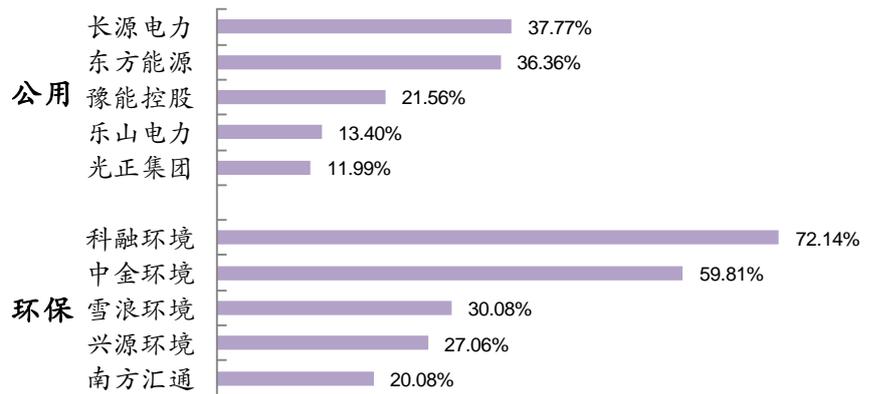
资料来源: Wind、光大证券研究所整理

#### 3.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是长源电力 (+37.77%)、东方能源 (+36.36%)、豫能控股 (+21.56%)、乐山电力 (+13.40%)、光正集团 (+11.99%)；

环保板块月涨幅前五的是科融环境 (+72.14%)、中金环境 (+59.81%)、雪浪环境 (+30.08%)、兴源环境 (+27.06%)、南方汇通 (+20.08%)。

图 16：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 3.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为建投能源、高能环境、新疆火炬、鸿达兴业、东方园林；减持比例前五大公用环保公司分别为吉电股份、桂东电力、中天能源、新纶科技、瀚蓝环境。

表 2：本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	603588.SH	高能环境	1.71	0.2592%	6.39	0.9667%
2	300156.SZ	神雾环保	2.60	0.2573%	0.90	0.0889%
3	600863.SH	内蒙华电	11.38	0.1959%	14.48	0.2493%
4	300266.SZ	兴源环境	2.80	0.1788%	3.29	0.2104%
5	000826.SZ	启迪桑德	1.38	0.0966%	-1.64	-0.1147%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

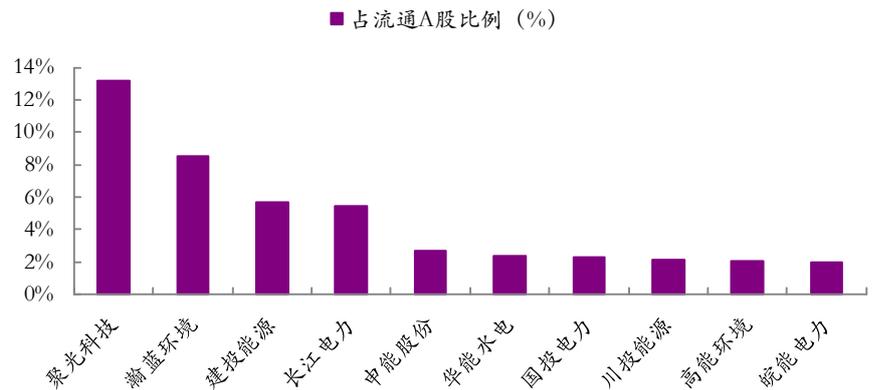
表 3：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	300203.SZ	聚光科技	-1.26	-0.2782%	6.72	1.4848%
2	000543.SZ	皖能电力	-4.15	-0.2316%	-14.41	-0.8049%
3	000690.SZ	宝新能源	-4.41	-0.2025%	-7.23	-0.3321%
4	600452.SH	涪陵电力	-0.43	-0.1940%	0.00	-0.0010%
5	002310.SZ	东方园林	-4.35	-0.1618%	-0.99	-0.0369%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为聚光科技 (13.15%)、瀚蓝环境 (8.54%)、建投能源 (5.65%)、长江电力 (5.46%)、申能股份 (2.71%)。

图 17：沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 3.5、本周大宗交易

表 4：本周大宗交易

证券代码	名称	交易日期	成交价 (元)	前一交易日收盘价	折价率(%)	当日收盘价 (元)	成交量 (万股/份/张)	成交额 (万元)
300631.SZ	久吾高科	2019-04-24	15.57	17.29	-9.95	17.51	49.50	770.72
300631.SZ	久吾高科	2019-04-24	15.57	17.29	-9.95	17.51	34.50	537.17
300631.SZ	久吾高科	2019-04-24	15.57	17.29	-9.95	17.51	15.00	233.55
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-24	10.15	11.28	-10.02	11.48	711.28	7,219.49
600131.SH	岷江水电	2019-04-23	17.91	19.90	-10.00	20.45	298.50	5,346.14
600886.SH	国投电力	2019-04-22	8.41	8.53	-1.41	8.41	460.00	3,868.60
603689.SH	皖天然气	2019-04-22	12.22	12.12	0.83	12.22	45.95	561.51

资料来源：Wind

### 3.6、下周大事提醒

表 5：大事提醒

时间	内容
2019/4/29	金鸿控股、中国天楹、*ST 凯迪：年报预计披露日期；富春环保、中材节能、聚光科技、中金环境、润邦股份、中国天楹、赣能股份、郴电国际、滨海能源、黔源电力、东方环宇：一季报预计披露日期；天壕环境、三维丝：业绩发布会；东湖高新、*ST 云投、隆华科技：股东大会召开；金山股份：复牌、证券简称变更、实施 ST
2019/4/30	东旭蓝天、神雾环保、盛运环保、大通燃气、长江电力、惠天热电：年报预计披露日期；东旭蓝天、渤海股份、东湖高新、东方园林、中再资环、京蓝科技、理工环科、天翔环境、盛运环保、神雾环保、华银电力、大众公用、梅雁吉祥、内蒙华电、国投电力、宁波热电、大唐发电、长江电力、粤电力 A、深圳能源、惠天热电：一季报预计披露日期；巴安水务、聚光科技：业绩发布会；东旭蓝天、梅雁吉祥：股东大会召开

资料来源：Wind

## 4、行业政策和新闻

表 6：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/04/22	中国水网	甘肃省持续开展县级及以上集中式饮用水水源地环境保护专项行动，2019 年专项行动将强力覆盖县级地表水和乡镇“千吨万人”集中式饮用水水源地环境问题整治，确保百姓饮水安全。
2019/04/23	北极星环保网	2019 年吉林省环保设施和城市污水垃圾处理设施向公众开放工作实施方案。
2019/04/23	中国水网	文一波、张仲华辞任，雄安浦华将成启迪环境水务平台。
2019/04/24	生态环境部	2019 年 3 月，全国“12369 环保举报联网管理平台”（以下简称“联网平台”）共接到环保举报 45510 件，环比增长 143.4%，同比降低 3%。本月接到的举报中，已受理 38228 件，未受理 7282 件。
2019/04/24	北极星大气网	环保行业迎来掘金风口，河南多家企业布局省外市场，河南省环保产业主板上市公司、新三板挂牌公司陆续发布 2018 年度业绩报告，中原环保、山水环境、水木环保、新封生态、富铭环保等多家企业的销售收入、净利润与 2017 年相比均实现大幅增长。其中，水木环保净利润同比增长 2783%。
2019/04/25	北极星电力网	浙江省调整天然气发电机组上网电价，并公布了浙江省 27 家发电企业容量电价、电量电价。

资料来源：光大证券研究所整理

表 7：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/04/22	北极星电力网	国家能源局发布《关于做好电力监管统计工作的通知》，涉及五大四小、中能集团、广东粤电集团、北京能投等 29 家发电企业。
2019/04/25	北极星固废网	财政部网站发布《关于从事污染防治的第三方企业所得税政策问题的公告》，提出对符合条件的从事污染防治的第三方企业减按 15% 的税率征收企业所得税，公告执行期限自 2019 年 1 月 1 日起至 2021 年 12 月 31 日止。
2019/04/25	中国能源报	江苏省近日发布《江苏省化工行业整治提升方案（征求意见稿）》，到 2022 年底，全省化工企业数量降到 1000 家以内，现有 50 个化工园区压减至 20 个左右。
2019/04/26	中国水网	江西省生态环境厅办公室印发《2019 年江西省水污染防治工作计划》。2019 年，全省水污染防治工作主要任务为重点推进工业污染防治、城镇污染治理、农业农村污染防治、水资源节约保护等。

资料来源：光大证券研究所整理

## 5、上市公司周动态

表 8：上市公司 2018 年年报&2019 年一季报业绩情况

公告日期	公司名称	公告内容
2019/04/22	贵州燃气	公司拟以 2018 年 12 月 31 日总股本 8.13 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.64 元（含税），共计分配现金股利 5,203.13 万元（含税）；同时拟以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股，合计转增 3.25 亿股，本次转增后公司总股本将由 8.13 亿股增加至 11.38 亿股。
2019/04/22	荣晟环保	公司发布 2018 年年度利润分配方案，以方案实施前的公司总股本 1.77 亿股为基数，每股派发现金红利 0.47 元（含税），共计派发现金红利 8,335.5 万元。股权登记日 2019/4/26，除权（息）日 2019/4/29。
2019/04/23	理工环科	公司发布 2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 99,406.66 万元，比去年同期增长 18.08%；归属于上市公司股东的净利润 25,656.35 万元，比去年同期下降 8.08%。
2019/04/23	新疆浩源	公司发布 2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 4.12 亿元，较 2017 年度增加 12.98%；归属于上市公司股东的净利润 6.98 亿元，较上年减少 7.79%。
2019/04/23	天壕环境	公司发布 2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 19.74 亿元，比上年同期减少了 0.49%；归属于母公司股东的净利润 0.84 亿元，比上年同期减少了 6.41%。
2019/04/23	长春燃气	公司发布 2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 15.68 亿元，较上年同期增加了 7.22%；归属于上市公司股东的净利润-0.7 亿元，较上年同期减少了 224.09%。
2019/04/23	华能国际	公司发布 2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 1,695.51 亿元，比上年同期增长 11.21%；归属于母公司股东的净利润 7.34 亿元，比上年同期减少 53.51%。
2019/04/23	三维丝	公司发布 2018 年年度报告：报告期内公司实现营业收入 7.86 亿元，比上年同期减少 39.92%；归属于母公司股东的净利润-4.29 亿元，比上年同期下降 1,119.65%。

2019/04/23	陕天然气	公司发布 2019 年第一季度报告: 报告期内公司实现营业收入 37.66 亿元, 比上年同期增加 29.99%; 归属于母公司股东的净利润 3.02 亿元, 比上年同期减少 3.87%。
2019/04/23	长源电力	公司发布 2019 年第一季度报告: 报告期内公司实现营业收入 20.50 亿元, 较上年同期增长 23.32%; 归属于母公司股东的净利润 2.22 亿元, 较上年同期增长 322.78%。
2019/04/23	旺能环境	公司发布 2019 年第一季度报告: 报告期内公司实现营业收入 2.21 亿元, 较上年同期增长 27.73 亿元; 归属于母公司股东的净利润 0.64 亿元, 较上年同期增长 27.07%。
2019/04/24	鹏鹞环保	公司发布 2018 年度利润分配方案的公告, 以公司总股本 4.80 亿股为基数, 向全体股东按每 10 股派发现金股利 0.35 元(含税), 合计派发现金股利 1,680 万元(含税), 剩余未分配利润滚存至以后年度分配; 2018 年度不送股, 也不以资本公积金转增股本。
2019/04/24	江南水务	公司发布 2019 年第一季度报告, 其中营业收入为 1.73 亿元, 比上年同期 2.02 亿元减少 13.98%, 归属于上市公司股东的净利润为 3,648.70 万元, 比上年同期 3,690.55 万元减少 1.13%, EPS 为 0.04 元/股。
2019/04/24	云投生态	公司发布 2019 年第一季度报告, 其中营业收入为 3,674.69 万元, 比上年同期 1,003.31 万元减少 21.10%, 归属于上市公司股东的净利润为 727.01 万元, 比上年同期-391.88 万元增加 118.55%, EPS 为 0.04 元/股。
2019/04/25	南京公用	公司发布 2019 年第一季度报告, 报告期内实现营收 11.75 亿元, 同比增长 17.22%; 归母净利润 0.08 亿元, 同比下降 86.40%; EPS 为 0.0139 元。
2019/04/25	文山电力	公司发布 2019 年第一季度报告, 报告期内实现营收 5.6 亿元, 同比增长 0.47%; 归母净利润 1.74 亿元, 同比下降 7.15%; EPS 为 0.36 元。
2019/04/25	漳泽电力	公司发布 2018 年度报告, 报告期内实现营收 112.3 亿元, 同比增长 17.96%; 归母净利润 3.19 亿元, 同比增长 120.52%; EPS 为 0.1038 元。
2019/04/25	金山股份	公司发布 2018 年度报告, 报告期内实现营收 7.14 亿元, 同比增长 3.34%; 归母净利润-7.29 亿元; EPS 为-0.4948 元。
2019/04/25	中国核电	公司发布 2018 年度报告, 报告期内实现营收 393.05 亿元, 同比增长 16.19%; 归母净利润 47.37 亿元, 同比增长 4.49%; EPS 为 0.304 元。
2019/04/25	国祯环保	公司发布 2018 年度报告, 报告期内实现营收 40.06 亿元, 同比增长 52.44%; 归母净利润 2.81 亿元, 同比增长 44.61%; EPS 为 0.52 元。
2019/04/26	京能电力	公司发布 2018 年度报告, 报告期内实现营业收入 126.95 亿元, 同比增加 3.88%; 归母净利润 8.92 亿元, 同比增加 66.93%; 扣非净利润 8.33 亿元, 同比增加 81.70%; EPS 0.13 元/股。2019 年 Q1 实现营业收入 37.38 亿元, 同比增加 30.92%; 归母净利润 4.36 亿元, 同比增加 193.51%, 扣非净利润 4.32 亿元, 同比增加 209.37%。
2019/04/26	建投能源	公司发布 2019 年第一季度报告, 报告期内实现营业收入 40.70 亿元, 同比增加 4.04%; 归母净利润 3.13 亿元, 同比增加 56.11%; 扣非净利润 3.06 亿元, 同比增加 54.50%

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 9: 上市公司增减持与抵质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/04/22	乐山电力	公司第一大股东乐山国投公司于 2019 年 3 月 27 日将其质押给中信信托有限责任公司的乐山电力无限售条件流通股 2,649 万股(占乐山电力股份总数的 4.92%)解除质押。本次解除质押后, 乐山国投公司质押所持有的乐山电力股份变为 2,286 万股, 占其持有乐山电力股份数的 22.06%, 占乐山电力总股本的 4.25%
2019/04/22	鸿达兴业	公司股东鸿达兴业集团将其持有的本公司股份 1,875 万股(占所持本公司股份 1.98%, 占本公司股份 0.72%)质押给中国光大银行股份有限公司深圳分行, 质押期限为自 2019 年 4 月 19 日至质权人向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请解除质押为止。
2019/04/24	碧水源	公司董事、高管戴日成先生计划自 2018 年 10 月 22 日起两个月内, 增持本公司股份, 合计增持金额为人民币 1,000 万元-1,100 万元, 戴日成先生增持所需的资金来源为自筹资金, 本次增持计划结束时间将从 2019 年 4 月 22 日起顺延 76 日至 2019 年 7 月 7 日。
2019/04/24	郴电国际	公司股东宜章县电力公司于 2019 年 3 月 25 日、26 日通过上海证券交易所系统累计增持公司股份 39 万股, 占公司总股本的 0.11%, 增持均价为 8.06 元/股, 累计增持金额 314.35 万元, 占本次增持计划金额下限的 31.44%。通过本次增持后, 宜章县电力公司持有公司股份数量为 2,116.83 万股, 占公司总股本的 5.72%
2019/04/26	格林美	公司将持有扬州宁达贵金属有限公司 60%股权中的合计 25%股权分别转让给扬州市龙川产业投资发展有限公司、扬州创美企业管理合伙企业(有限合伙)。转让后公司持有扬州宁达 35%股权。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 10: 上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/04/26	伟明环保	公司或全资子公司收购浙江瑞优餐厨垃圾处理有限公司 100% 股权, 作为江山市餐厨垃圾集中处理中心项目的项目公司负责项目实施。项目餐厨垃圾日处理规模 100 吨/日, 总投资约为人民币 4,200 万元人民币, 公司或全资子公司温州嘉伟以自有资金不超过 2,500 万元投资于本项目。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 11: 上市公司投融资及股权激励信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/04/24	润邦股份	公司以债转股方式向全资子公司增资, 将 5 亿元的债权转作公司对润邦海洋的长期股权投资资本金, 形成注册资本, 使润邦海洋注册资本由 3 亿元增至 8 亿元。
2019/04/25	碧水源	根据公司总体战略规划, 结合公司控股子公司北京良业环境技术股份有限公司业务发展需要, 公司董事会审议通过, 并将提交公司股东大会审议, 分拆良业环境到香港联合交易所有限公司上市。

资料来源: 上市公司公告、光大证券研究所整理

表 12: 上市公司跌破定增价格

代码	名称	发行价格 (元)	周收盘价 (元)	定增股份上市日
000967.SZ	盈峰环境	7.64	7.31	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	8.48	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.98	2018-09-13
002479.SZ	富春环保	8.00	5.86	2018-04-23
300334.SZ	津膜科技	12.93	8.34	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	8.34	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	7.31	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	24.13	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	6.68	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	17.48	2017-12-15
002034.SZ	旺能环境	31.34	17.48	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	6.43	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	6.43	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	5.88	2017-09-08
000826.SZ	启迪桑德	27.39	12.62	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	5.17	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	6.28	2017-06-27
600187.SH	国中水务	4.80	3.21	2017-03-02
600011.SH	华能国际	6.55	6.48	2018-10-15
601991.SH	大唐发电	3.47	3.33	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	8.84	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	8.79	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	5.10	2017-11-09
600333.SH	长春燃气	6.62	5.52	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	12.60	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.25	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.30	4.68	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	4.68	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.25	2017-02-22

资料来源: Wind

表 13: 本周重要股东增减持

代码	名称	公告日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价
300631.SZ	久吾高科	2019-04-23	上海青骓摄影投资管理合伙企业(有限合伙)	公司	减持	74.00	1.07	4.76	15.85
002002.SZ	鸿达兴业	2019-04-25	国华人寿保险股份有限公司-万能三号	公司	减持	340.32	0.13	5.00	
000068.SZ	华控赛格	2019-04-24	深圳赛格股份有限公司	公司	减持	904.20	0.90	16.11	6.04
300125.SZ	易世达	2019-04-24	交易对方方勇,丁加波,龚晶,周代烈,上海金柚投资管理合伙企业(有限合伙)	公司	增持	287.50	1.09		15.67
002616.SZ	长青集团	2019-04-26	龚敏华	高管	增持	0.05	0.00		7.75
000967.SZ	盈峰环境	2019-04-24	焦万江	高管	增持	3.00	0.00	0.01	7.62
000967.SZ	盈峰环境	2019-04-25	焦万江	高管	增持	6.00	0.01	0.01	7.45
300172.SZ	中电环保	2019-04-23	袁劲梅	高管	减持	18.00	0.05	0.81	6.49
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	478.37	1.43	7.96	10.60
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	77.18	0.23	8.96	11.03
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	32.56	0.10	9.12	11.26
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	29.64	0.09	9.19	11.64
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	12.76	0.04	9.25	11.70
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	80.79	0.24	9.27	10.45
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	12.76	0.04	9.44	11.68
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-04-23	CIENA ENTERPRISES LIMITED	公司	减持	2.15	0.01	9.47	11.89
600868.SH	梅雁吉祥	2019-04-24	广东能润资产管理有限公司	公司	增持	21.86	0.01	5.00	4.90
600868.SH	梅雁吉祥	43579	广东能润资产管理有限公司	公司	增持	7,591.02	4.00	4.99	3.01
600868.SH	梅雁吉祥	43579	广东能润资产管理有限公司	公司	增持	1,877.86	0.99	0.99	3.01
600969.SH	郴电国际	43580	宜章县电力有限责任公司	公司	增持	39.00	0.11	5.72	8.06
600681.SH	百川能源	43581	马福有	高管	增持	24.73	0.02	0.06	0.00

603080.SH	新疆火炬	43580	烟台昭宣元泰九鼎创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	13.00	0.15	1.49	18.10
603080.SH	新疆火炬	43580	烟台昭宣元盛九鼎创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	16.26	0.19	1.86	18.24
603080.SH	新疆火炬	43580	王安良	个人	减持	48.50	0.56	0.31	22.99
603080.SH	新疆火炬	43580	苏州祥盛九鼎创业投资中心(有限合伙)	公司	减持	8.68	0.10	0.99	18.44
603080.SH	新疆火炬	43580	嘉兴九鼎策略一期投资合伙企业(有限合伙)	公司	减持	39.02	0.45	4.46	18.85
603080.SH	新疆火炬	43580	北京君安湘合投资管理企业(普通合伙)	公司	减持	93.00	1.07	7.77	23.51

资料来源: Wind

表 14: 质押率超过 30% 的公司

证券代码	证券简称	总质押股数(万股)	参考市值(万元)	总市值(万元)	质押率
000820.SZ	ST 节能	26,219.44	795,946.28	298230.7639	266.89%
300187.SZ	永清环保	40,310.00	428,018.00	384766.5985	111.24%
603603.SH	博天环境	16,351.62	583,877.86	667007.77	87.54%
002573.SZ	清新环境	47,936.06	849,351.93	1009908.141	84.10%
002310.SZ	东方园林	83,862.26	1,556,615.42	1922790.795	80.96%
300266.SZ	兴源环境	38,129.51	680,948.96	866694.8056	78.57%
601619.SH	嘉泽新能	66,480.00	639,346.40	997428	64.10%
002259.SZ	ST 升达	10,646.00	106,922.12	181311.1123	58.97%
000711.SZ	京蓝科技	17,560.42	373,770.28	658,218.41	56.79%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	446348.1708	52.37%
000669.SZ	金鸿控股	15,849.94	233,732.56	446348.1708	52.37%
002700.SZ	新疆浩源	22,109.28	214,784.04	413555.9155	51.94%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547.00	200,050.06	412607.5269	48.48%
002002.SZ	鸿达兴业	118,006.68	661,992.65	1522163.708	43.49%
000068.SZ	华控赛格	26,610.30	227,784.21	528502.5186	43.10%
002034.SZ	旺能环境	12,967.18	298,110.38	728155.6987	40.94%
002893.SZ	华通热力	3,800.00	73,716.24	182502.32	40.39%
300385.SZ	雪浪环境	5,503.01	125,796.65	314016.0687	40.06%
600187.SH	国中水务	42,531.09	211,167.52	530913.1761	39.77%
000544.SZ	中原环保	24,517.74	249,444.78	651089.238	38.31%
300190.SZ	维尔利	17,788.00	187,508.95	492216.953	38.09%
300203.SZ	聚光科技	14,640.93	400,590.93	1173830.136	34.13%
000967.SZ	盈峰环境	121,449.49	784,709.83	2312198.429	33.94%
300152.SZ	科融环境	13,241.74	107,662.10	321,472.80	33.49%
600681.SH	百川能源	27,531.00	410,979.12	1,268,168.73	32.41%
000407.SZ	胜利股份	19,664.67	133,591.02	420,680.47	31.76%
600617.SH	国新能源	35,318.25	190,338.84	618,265.09	30.79%
000605.SZ	渤海股份	7,505.95	102,406.13	337494.2802	30.34%

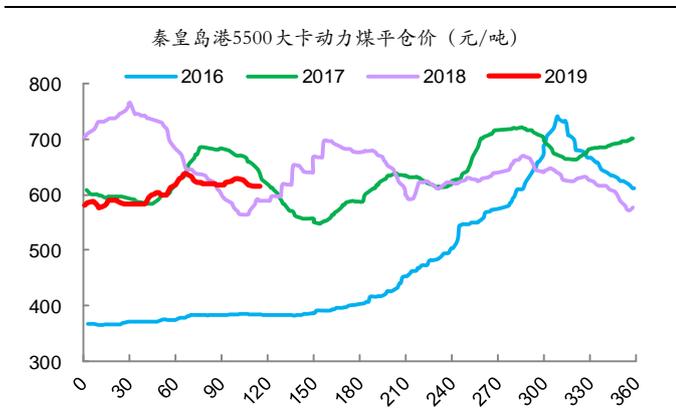
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 4 月 26 日收盘

## 6、行业数据

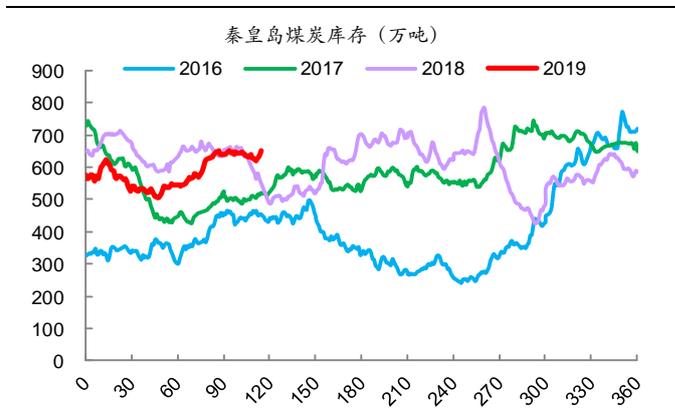
### 6.1、公用板块

图 18：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



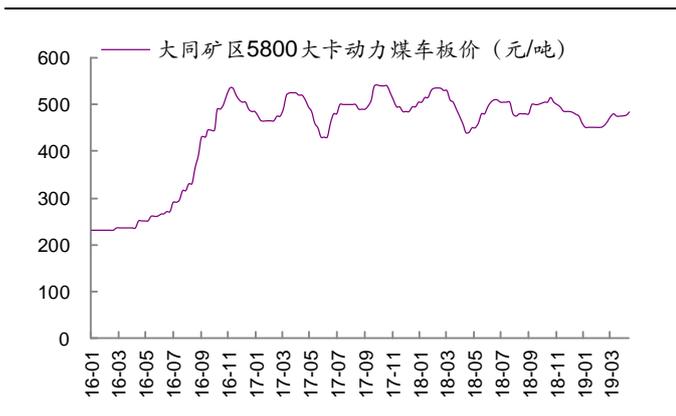
资料来源：Wind

图 19：秦皇岛港煤炭库存



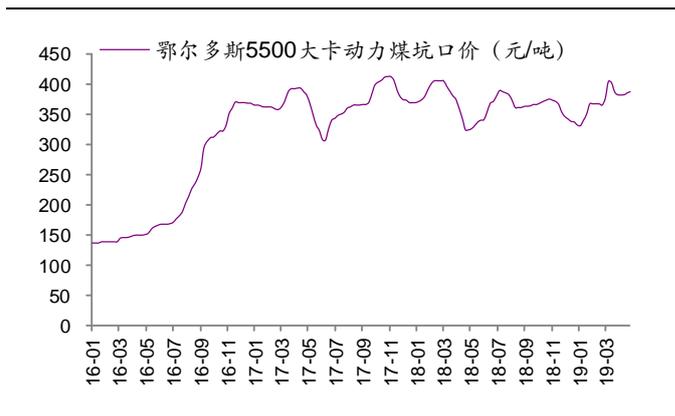
资料来源：Wind

图 20：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



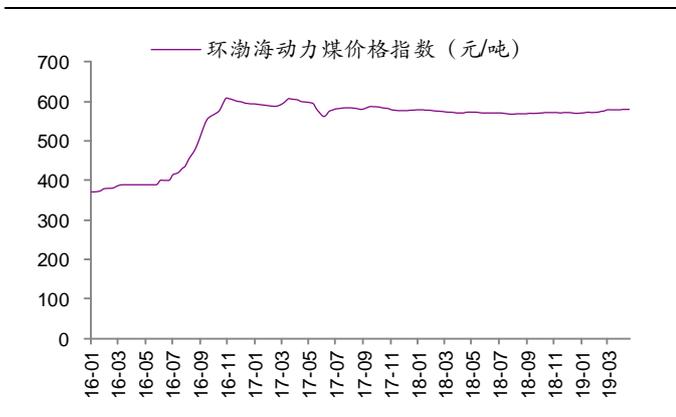
资料来源：Wind

图 21：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



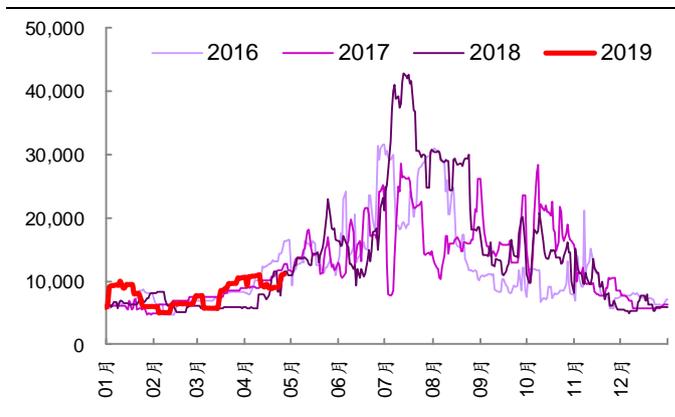
资料来源：Wind

图 22：环渤海动力煤价格指数



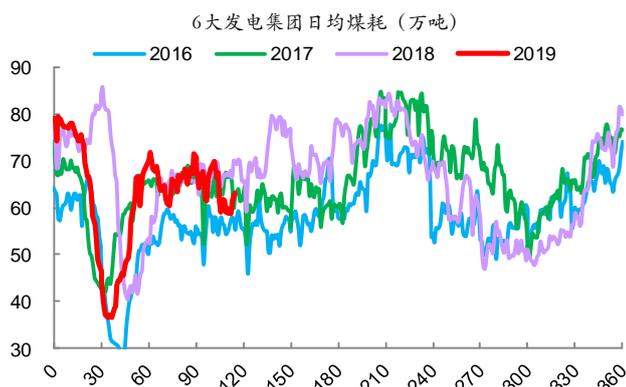
资料来源：Wind

图 23：三峡水库出库流量 (立方米/秒)



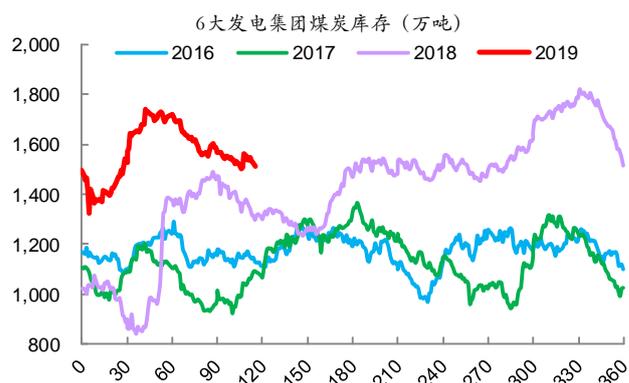
资料来源：Wind

图 24: 6 大发电集团日均煤耗



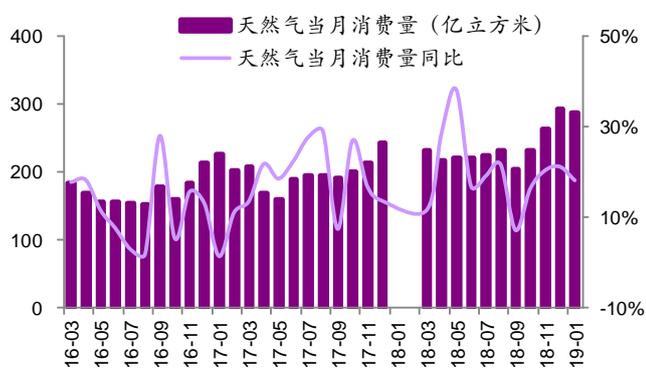
资料来源: Wind

图 25: 6 大发电集团煤炭库存



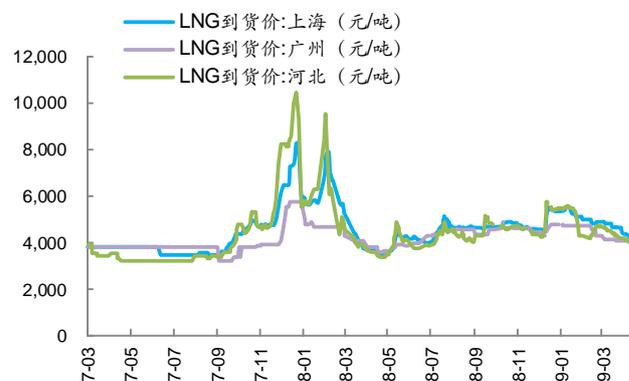
资料来源: Wind

图 26: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

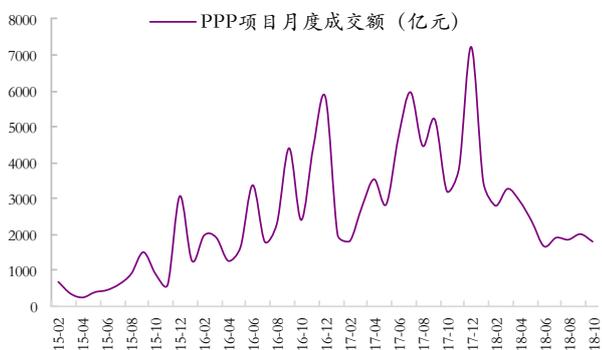
图 27: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

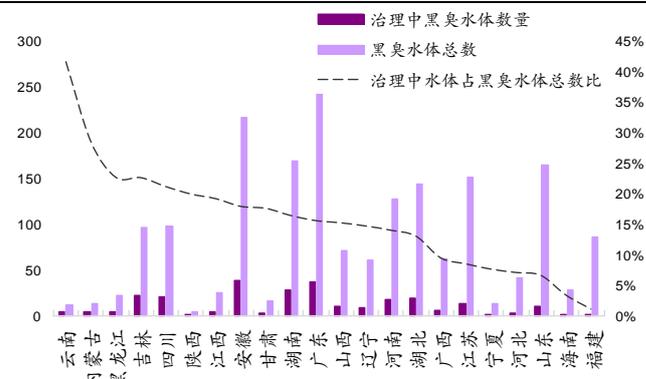
## 6.2、环保板块

图 28: PPP 项目月度成交额



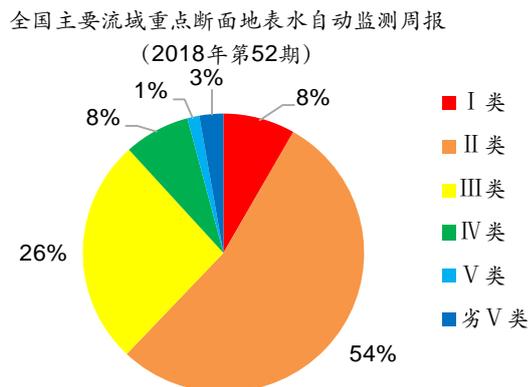
资料来源: 明树数据

图 29: 全国城市黑臭水体整治进展



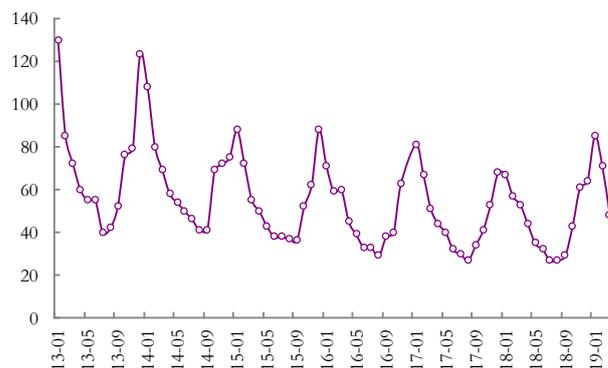
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 30：全国主要流域重点断面地表水自动监测周报  
(2018 年第 52 期)



资料来源：Wind

图 31：74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源：Wind

## 7、风险分析

**宏观层面：**中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；货币及信贷政策低于预期。

**公用事业：**来水低于预期导致水电发电量减少的风险，煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险，天然气改革进展慢于预期的风险。

**环保：**政策执行力度低于预期的风险，技术难度导致经济性低于预期的风险，整合速度较慢的风险，金融政策对板块的负面影响延续到业绩风险，环保公司订单签订速度放缓的风险，财务状况无进一步好转的风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼