

环保及公用事业

行业研究/周报

环保各板块静待业绩触底，短期煤炭市场有望维持供需两弱

环保及公用事业周报

2019年4月29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 1.62 个百分点，年初至今跑赢上证指数 3.70 个百分点。本周指数单边下跌，子板块呈现普跌，水电、监测板块下跌 2.62%、3.13%，防御性相对较好，生态园林板块下跌 8.97%，跌幅居前，主要系负面新闻影响。

● 行业观点：环保各板块静待业绩触底，短期煤炭市场有望维持供需两弱

环保：子板块 2019Q1 营收多创新低，关注业绩率先企稳的标的。截至本周六，已有 97/67 家环保企业披露 2018 年年报/2019 年一季报情况，披露率 89%/61%。从已披露企业的情况来看，2018/2019Q1 的环保板块的整体营收增速分别为 7.4% 和 -1.1%，除大气治理外子板块多呈现下滑态势，工业环保、生态园林营收下滑尤为明显。一季度社融数据向好、项目加速落地，板块营收下滑拐点或在二三季度出现，后续需关注业绩率先企稳的标的。

电力：需求低迷致动力煤现货走弱，坑口价格仍然坚挺。本周秦皇岛港 5500 大卡动力末煤回落 4 元/吨。自榆林市能源局《全市第五批同意申请复工复产煤矿清单》发布至今，榆林仅有两家煤矿复产，同时有关政府机关加强安全监管，严控煤管票，导致煤炭供应紧张，提升下游采购较为积极，本周榆林多条公路运费同比上涨 10-30 元/吨。近期电厂处于高库存低耗煤状态，同时受大秦线检修，安全检查等因素影响，未来沿海煤炭市场将继续保持供需两弱。

燃气：全国 LNG 价格回落趋稳，到岸价格略有下滑。本周上海、济南、天津、河北、广东 LNG 均价环比分别-230、-90、-105、-120、-125 元/吨。油价持续反弹，LNG 到岸价本周均价为 1.25 元/方，环比降低 0.1 元/方，周二跌至 5.22 美元/百万英热单位后略有回升，购销价差略微提升至 1.53 元/方。

● 投资策略

环保方面，建议关注家电及电子产品拆解后续的政策利好，市占率 25% 的领军央企【中再资环】值得关注。火电方面，需求向好的态势或难持续，煤价有望回落，推荐业绩对煤价弹性较高的【华电国际】和【长源电力】。

● 风险提示

1、相关政策落地不及预期；2、煤炭需求增长超预期。

盈利预测与财务指标

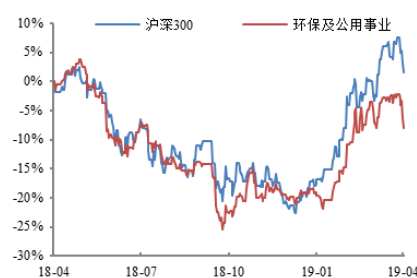
代码	重点公司	现价 4月26日	EPS			PE			评级
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
600217	中再资环*	6.79	0.23	0.28	0.34	18	24	20	暂未评级
600027	华电国际	4.14	0.04	0.19	0.32	85	22	13	推荐
000966	长源电力	5.69	-0.11	0.19	0.3	-35	30	19	推荐

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

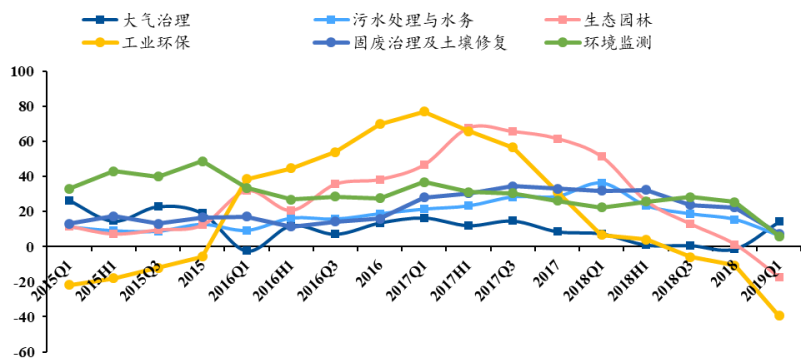
一、本周投资策略：环保各板块静待业绩触底，短期煤炭市场有望维持供需两弱.....	3
(一) 环保：子板块 2019Q1 营收多创新低，关注业绩率先企稳的标的.....	3
(二) 电力：需求低迷致动力煤现货走弱，坑口价格仍然坚挺.....	3
(三) 燃气：全国 LNG 价格回落趋稳，到岸价略有下滑.....	5
二、本周公告及重要新闻.....	5
(一) 本周重要新闻.....	6
(二) 本周重要公告整理.....	6
三、行情回顾.....	7
四、风险提示.....	10
插图目录.....	11

一、本周投资策略：环保各板块静待业绩触底，短期煤炭市场有望维持供需两弱

（一）环保：子板块 2019Q1 营收多创新低，关注业绩率先企稳的标的

截至本周六，已有 97/67 家环保企业披露 2018 年年报/2019 年一季报情况，披露率 89%/61%。从已披露企业的情况来看，2018/2019Q1 的环保板块的整体营收增速分别为 7.4% 和 -1.1%，子板块情况来看除大气治理板块（主要系龙净环保一季度京唐钢铁大项目完成，营收+34%影响）多呈现下滑态势，工业环保、生态园林营收下滑尤为明显。一季度社融数据向好、项目加速落地，板块营收下滑拐点或在二三季度出现，后续需关注业绩率先企稳的标的。

图 1：环保子板块营收同比增速情况



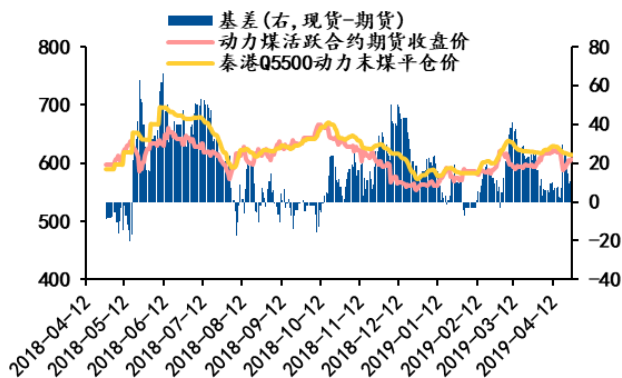
资料来源：WIND，民生证券研究院

（二）电力：需求低迷致动力煤现货走弱，坑口价格仍然坚挺

榆林矿区煤炭供应紧张，煤价及运费持续上涨。自榆林市能源局《全市第五批同意申请复工复产煤矿清单》发布至今，榆林仅有两家煤矿复产，同时有关政府机关加强安全监管，严控煤管票，导致煤炭供应紧张。价格方面，当前还未进入用煤旺季，但产能释放有限导致煤价持续高涨。同步上涨的还有运费，本周榆林多条公路运费同比上涨 10-30 元/吨，系煤炭价格持续上涨引起的下游采购积极性提升所致。若 5 月份后需求回暖，而产能无法得到有效释放，今年煤价回落或有一定困难。

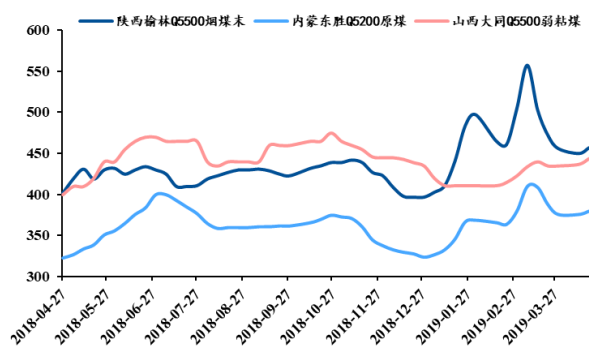
需求低迷致动力煤现货价格小幅走弱，期货价格略有回升。截至 4 月 26 日，动力煤期货主力合约收于 607 元/吨，环比上升 3.2%，现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤回落 4 元/吨至 614 元/吨，跌幅 0.65%，期货贴水降至 7 元/吨。本周秦港 5000 大卡动力末煤回落 8.0 元/吨至 516 元/吨，下降幅度高于高热值品种，系下游需求低迷导致。近期电厂处于高库存低耗煤状态，同时受大秦线检修，安全检查等因素影响，沿海煤炭市场继续保持供需两弱。

图 2：动力煤期现价格与基差(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

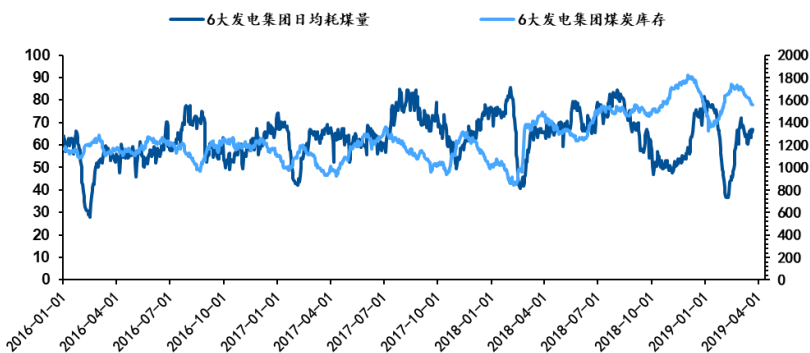
图 3：主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

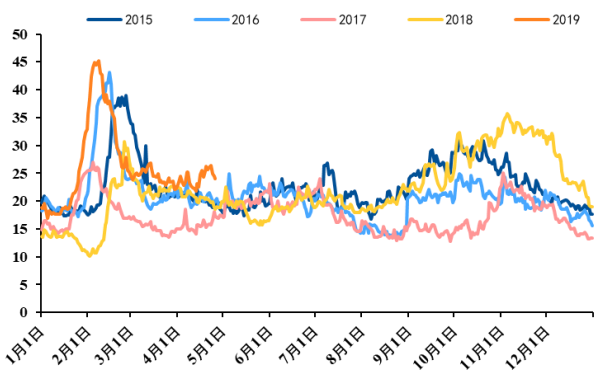
电厂日耗有望触底反弹，库存仍在高位。本周 6 大发电集团平均日耗下降至 60.50 万吨/日，环比下降 5.3%，同比下降 10.9%，跌幅持续扩大，系四月份沿海六大电厂机组检修影响。但周内变化来看，整体日耗量呈现逐步提升态势，部分电厂耗煤量有所恢复。库存方面，6 大发电集团库存较上周略有回落，至 1513.72 万吨，库存可用天数调整至 24 天，仍在近 5 年来较高水平。整体港口库存略有下降，北方港口及沿海库存均有回落。

图 4：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



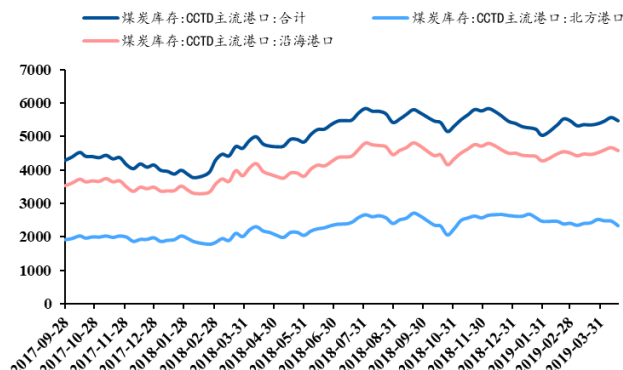
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 5：6 大发电集团库存可用天数



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 6：CCTD 港口煤炭库存(万吨)

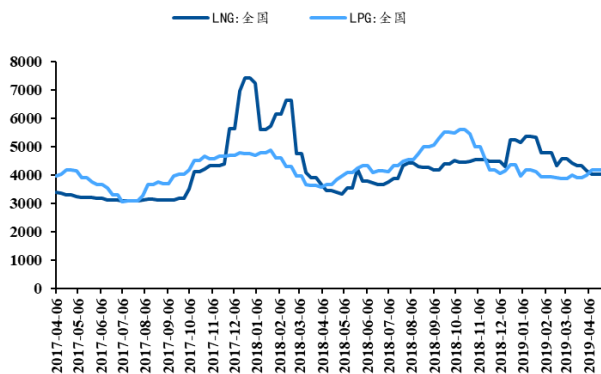


资料来源：WIND，民生证券研究院

(三) 燃气：全国 LNG 价格回落趋稳，到岸价略有下滑

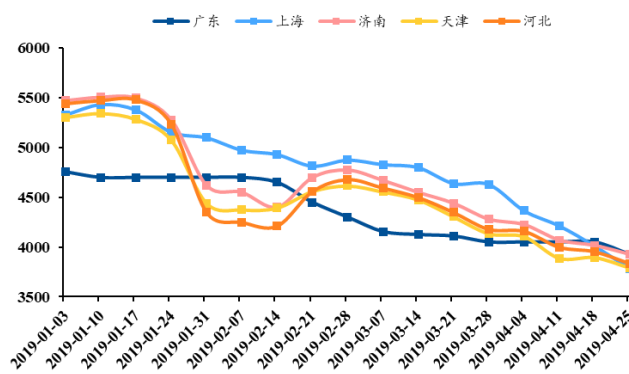
全国 LNG 价格回落趋稳，远期供给充足。截至 4 月 25 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 4025 和 4178 元/吨，LNG 价格持续下降，LPG 略有回升，近几周来保持稳定。高频地区数据来看，本周上海、济南、天津、河北、广东 LNG 均价环比分别-230、-90、-105、-120、-125 元/吨。需求回落市场进入淡季，远期看中俄东线有望 2019 年投产，供给充足，预计后续 LNG 价格将持续低位震荡。

图 7：LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

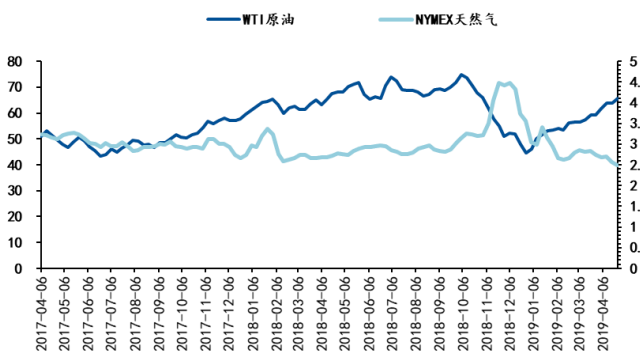
图 8：主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

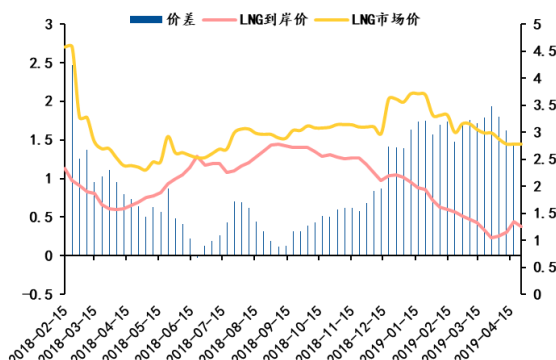
油价持续反弹，LNG 到岸价略有下滑。截至 4 月 25 日，WTI 原油收盘均价 65.78 美元/桶，环比上升 3.06%；NYMEX 天然气均价 2.49 美元/百万英热单位，环比下跌 2.85%。国内情况来看，LNG 到岸价本周均价为 1.25 元/方，环比降低 0.1 元/方，周二跌至 5.22 美元/百万英热单位后略有回升，购销价差略微提升至 1.53 元/方。

图 9：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 10：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：发布《关于深刻汲取事故教训切实抓好电力安全生产工作的通知》。（能源局）

2、生态环境部：吉林等16省（区）公开中央环境保护督察整改落实情况。目前，各省（区）督察整改报告已经党中央、国务院审核同意，但整改工作还未结束。下一步，中央生态环境保护督察办公室将继续对各地整改情况实施清单化调度，并对重点整改任务实施定期盯办，对整改不力、造成不良影响和生态环境损害的，将组织开展专项督察，始终保持督察压力，压实整改责任，不达目的决不松手。（生态环境部）

（二）本周重要公告整理

表：本周核心池股票一季报披露情况

证券名称	营收规模 (百万元)	增速%	归母净利润 (百万元)	增速%
皖能电力	4,109	36	147	72
金圆股份	1,176	-11	8	43
建投能源	4,070	4	313	56
格林美	3,142	3	175	2
清新环境	765	-25	98	-15
铁汉生态	970	-25	-93	-29
浙能电力	13,191	2	1,178	85
桂冠电力	2,318	-1	592	-2
福能股份	1,804	5	212	0
国电电力	28,587	8	1,418	6
启迪桑德	2,342	5	183	-39
湖北能源	3,696	24	401	-44
东江环保	807	6	108	-11
碧水源	1,810	-21	83	-46
国祯环保	689	12	59	31
博世科	641	23	71	17
华能国际	45,652	5	2,656	114
华能水电	4,438	50	804	137
华电国际	23,380	4	774	13
瀚蓝环境	1,254	11	191	-38
龙净环保	1,629	35	105	12
中国核电	10,739	30	1,388	14
深圳燃气	3,108	1	238	-3
龙马环卫	865	13	52	-32
长源电力	2,050	23	222	323

资料来源：WIND，民生证券研究院

表：本周核心池股票年报披露情况

证券名称	营收规模	增速%	归母净利润	增速%
------	------	-----	-------	-----

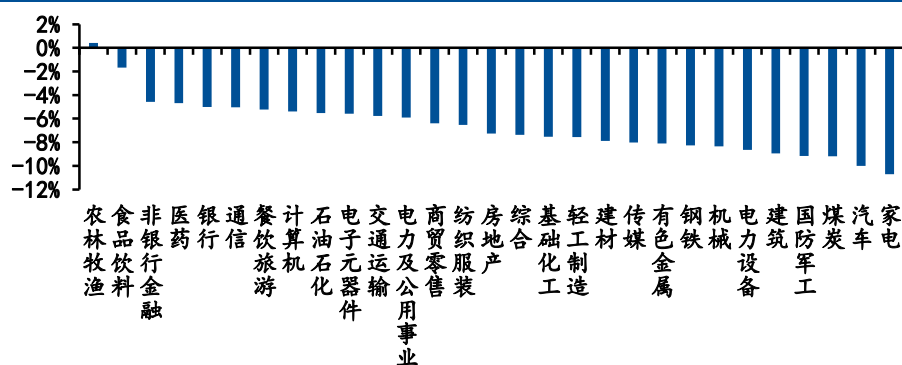
	(百万元)		(百万元)	
皖能电力	13,416	10	556	321
金圆股份	7,974	57	375	7
清新环境	4,088	0	525	-19
铁汉生态	7,749	-5	304	-60
桂冠电力	9,514	-1	2,385	-3
湖北能源	12,308	6	1,811	-17
国祯环保	4,006	52	281	45
博世科	2,724	85	235	60
华能水电	15,516	21	5,803	165
中国核电	39,305	16	4,737	4
深圳燃气	12,741	15	1,031	16
启迪桑德	10,994	17	644	-49
东方园林	13,293	-13	1,596	-27

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

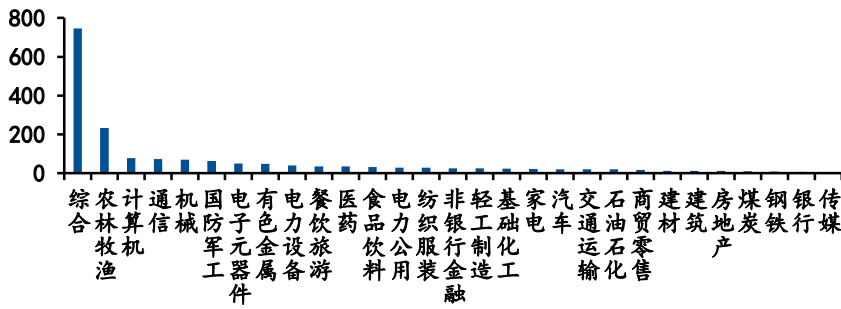
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.62 个百分点，年初至今跑赢上证指数 3.70 个百分点。本周指数单边下跌，子板块呈现普跌，水电、监测板块下跌 2.62%、3.13%，防御性相对较好，生态园林板块下跌 8.97%，跌幅居前，主要系负面新闻影响。

图 11：电力及公用事业板块本周下降 5.90%，表现强于全行业平均水平



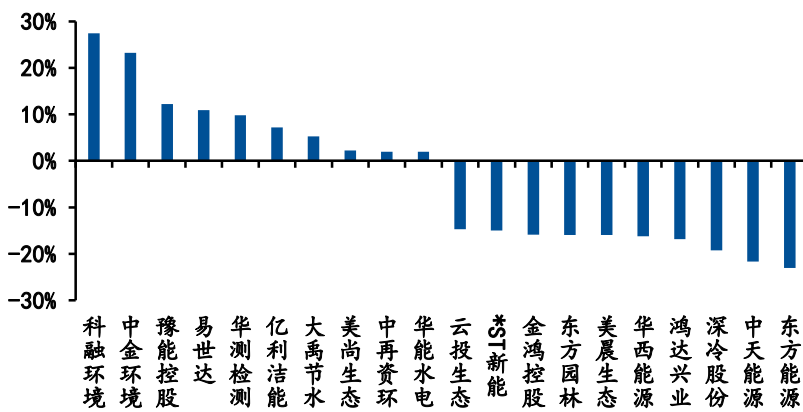
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 12：电力及公用事业板块整体 PE 28 倍，处在各行业中等水平



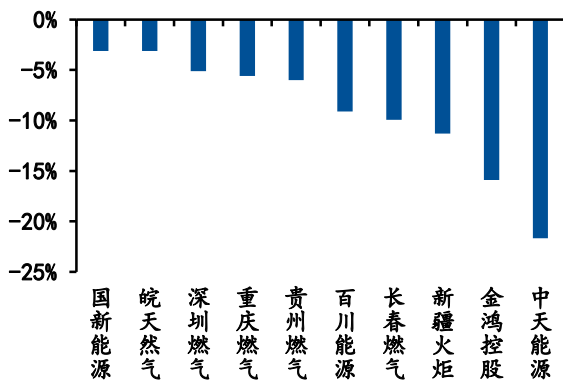
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



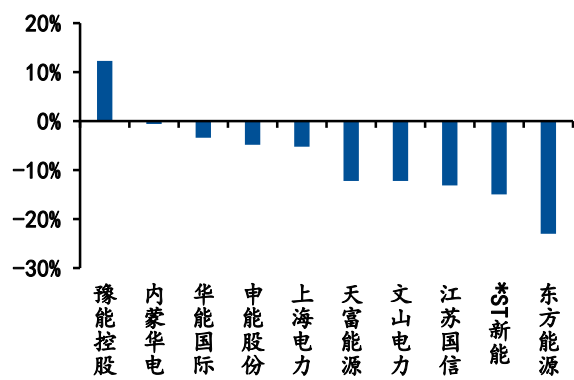
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 14：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

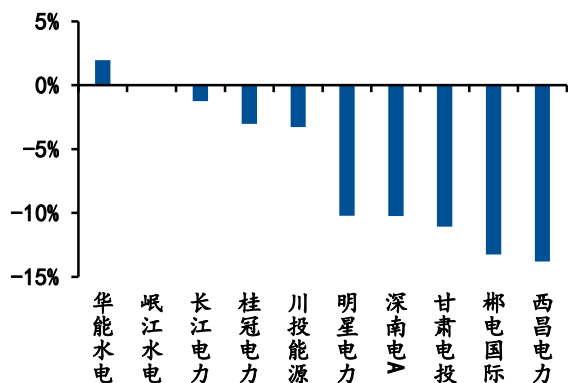
图 15：火电板块个股涨跌幅 TOP5



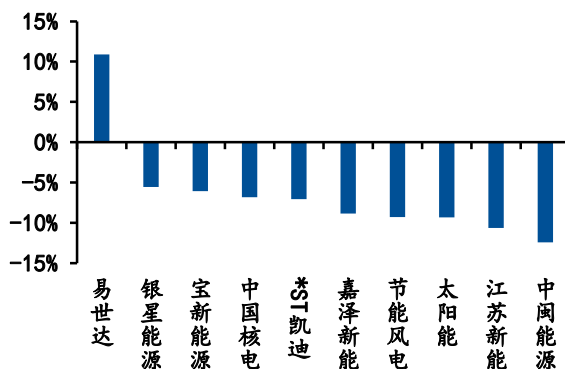
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 16：水电板块个股涨跌幅 TOP5

图 17：新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



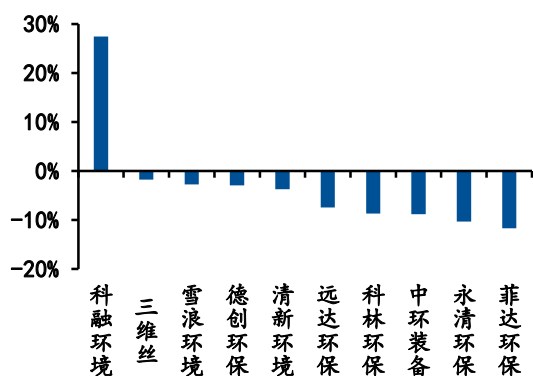
资料来源: WIND, 民生证券研究院



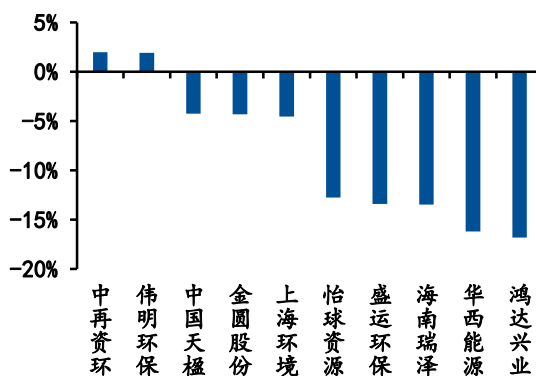
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 18: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 19: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



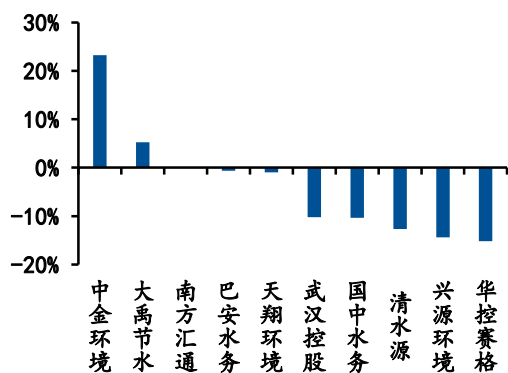
资料来源: WIND, 民生证券研究院



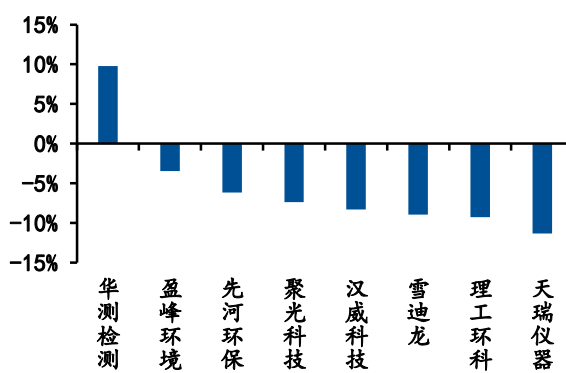
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 20: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 21: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



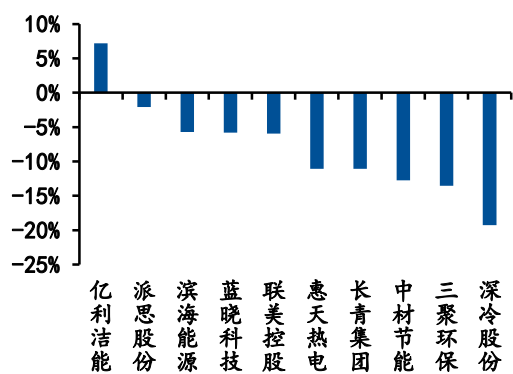
资料来源: WIND, 民生证券研究院



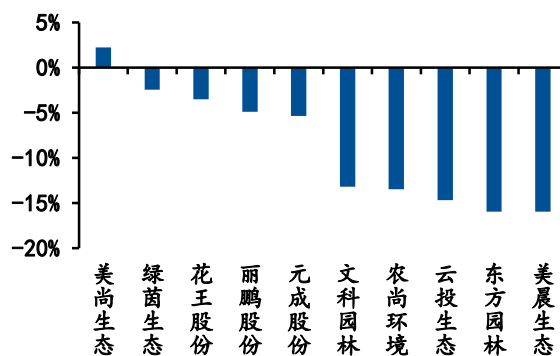
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 22: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5

图 23: 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、相关政策落地不及预期；
- 2、煤炭需求增长超预期。

插图目录

图 1: 动力煤期现价格与基差(元/吨).....	4
图 2: 主要产地坑口煤价(元/吨).....	4
图 3: 6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨).....	4
图 4: 6 大发电集团库存可用天数.....	4
图 5: CCTD 港口煤炭库存(万吨).....	4
图 6: LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨).....	5
图 7: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	5
图 8: 国际原油及天然气每周均价及变化.....	5
图 9: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化.....	5
图 10: 电力及公用事业板块本周上涨 0.16%，表现弱于全行业平均水平.....	7
图 11: 电力及公用事业板块整体 PE 28 倍，处在各行业中等水平.....	7
图 12: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	8
图 13: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
图 15: 水电板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
图 16: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
图 17: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5.....	9
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5.....	9
图 19: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5.....	9
图 20: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	9
图 21: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5.....	9
图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	9

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任何方式发送、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。