

环保及公用事业行业周报（20190520-20190526）

中央环保投资项目储备库开展建设，完善风电上网电价政策巩固行业基石

推荐（维持）

□ 一周市场回顾

本周沪深300指数下跌1.50%，中信电力及公用事业指数上涨0.92%，周相对收益率0.58%。

□ 行业看点与投资建议

发改委出台关于完善风电上网电价政策的通知，明确2019-2020年风电电价逐步退坡，同时明确陆上风电自2021年1月1日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。海上风电对2018年底前已核准的项目，如在2021年底前全部机组完成并网的，执行核准时的上网电价；2022年及以后全部机组完成并网的，执行并网年份的指导价。

政策出台、调整和实施一方面体现了价格政策的稳定性，使行业预期明确，另一方面根据成本变化情况进行适时适度的电价退坡，既提升了国家补贴资金的使用效率，又实现了引导行业技术进步和产业升级。建议关注风电运营商标的：中闽能源（A）、福能股份（A）、节能风电（A）、龙源电力（H）、华能新能源（H）、大唐新能源（H）。

□ 重要事件驱动

生态环境部办公厅印发关于开展2019年度中央环保投资项目储备库建设的通知。中央储备库涉及大气污染防治、水污染防治、土壤污染防治、农村环境整治、海岛及海域保护等五项。叠加近期环保督查第二轮再启动，我们认为环保行业各领域项目推进节奏有望有保障，同时建议重点关注第二轮环保督查重点的长三角地区以及水治理、固废等领域，建议关注监测领域龙头**聚光科技**、**先河环保**以及固废龙头**高能环境**。

广东省对能源发展十三五规划做出调整，要求加快燃煤锅炉的替代、加速LNG接收站、调峰工程的建设，建议关注区域性能源标的**深圳燃气**、**深圳能源**、**佛燃股份**和**瀚蓝环境**。

□ 投资组合

电力核心组合：**东方电气**、**长源电力**、**华电国际**、**江苏国信**、**华能国际**；环保核心组合：**高能环境**、**理工环科**、**先河环保**、**瀚蓝环境**、**国祯环保**、**龙净环保**、**聚光科技**；建议关注电力组合：**国投电力**、**华能水电**、**内蒙华电**、**建投能源**。

□ 风险提示

环保政策推进不及预期；市场竞争加剧；全社会用电量增速不及预期；煤价上涨过快风险；电价下调风险；天然气运储体系建设不及预期。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
高能环境	9.53	0.65	0.89	1.14	14.66	10.71	8.36	2.38	强推
理工环科	12.87	0.85	1.1	1.35	15.14	11.7	9.53	1.75	强推
先河环保	7.73	0.63	0.78	0.93	12.27	9.91	8.31	2.36	强推
瀚蓝环境	14.81	1.23	1.52	1.79	12.04	9.74	8.27	1.95	强推
长源电力	4.77	0.58	0.87	0.95	8.22	5.48	5.02	1.56	强推
东方电气	10.14	0.46	0.57	0.63	22.04	17.79	16.1	1.1	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年05月24日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：王祎佳

电话：010-66500819

邮箱：wangyijia@hcyjs.com

执业编号：S0360517120001

证券分析师：庞天一

电话：010-63214659

邮箱：pangtianyi@hcyjs.com

执业编号：S0360518070002

联系人：黄秀杰

电话：021-20572561

邮箱：huangxiujie@hcyjs.com

联系人：王兆康

电话：010-66500855

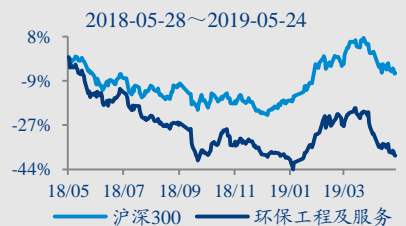
邮箱：wangzhaokang@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	51	1.41
总市值(亿元)	3,361.46	0.59
流通市值(亿元)	2,525.43	0.6

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-17.44	-6.32	-37.34
相对表现	-8.62	-20.65	-31.5



相关研究报告

《【华创环保公用】行业快评：2019年中央环保督察启动，聚焦水污染与大固废》

2019-05-14

《【华创环保公用】东风鸢燕啄春泥——土壤修复专题报告：行业重点发展要素与前景展望》

2019-05-18

《环保及公用事业行业周报20190519：第二轮中央环保督察聚焦水治理和大固废，可再生能源电力消纳保障机制利好风电》

2019-05-19

目录

一、核心观点及投资建议	6
(一) 电力: 完善风电上网电价巩固风电产业基石	6
1、重要事件与驱动	6
2、核心观点: 持续看好核电重启, 建议关注区域性机会	6
(二) 环保: 2019 年度中央环保投资项目储备库开展建设, 辽宁化工园区开展安全检查	6
1、重要事件与驱动	6
2、本周研究总结	6
3、核心观点: 关注融资环境改善对利润的传导, 关注土壤修复和监测行业需求释放和管理运营优质的龙头企业	7
(三) 天然气: 哈尔滨上调终端燃气价格	8
1、重要事件与驱动	8
2、核心观点: 看好城燃公司的行业整合和综合能源服务带来增量	8
二、本周板块表现	8
(一) 板块表现	8
(二) 个股表现	9
1、电力行业	9
2、环保行业	10
3、水务和燃气行业	10
三、行业重点数据一览	11
(一) 电力行业	11
(二) 煤炭价格	17
(三) 天然气行业	17
四、行业动态与公司公告	19
(一) 行业动态	19
1、电力	19
2、环保	19
3、天然气	21
(二) 公司公告	21
1、电力	21
2、环保	21
3、天然气	22
五、重点公司盈利预测	22
六、上市公司再融资进展	23

七、风险提示.....27

图表目录

图表 1	本周各行业涨跌幅情况.....	8
图表 2	年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况.....	8
图表 3	年初至今公用事业各子行业涨跌情况.....	9
图表 4	年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况.....	9
图表 5	本周市场火电行业各公司表现.....	9
图表 6	本周市场水电行业各公司表现.....	10
图表 7	本周市场电网行业各公司表现.....	10
图表 8	本周环保行业各公司表现.....	10
图表 9	本周水务行业各公司表现.....	11
图表 10	本周燃气行业各公司表现.....	11
图表 11	发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	11
图表 12	4 月份发电量分类占比.....	11
图表 13	火力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 14	水力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 15	核能发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 16	风力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 17	4 月当月发电量分区域情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 18	六大发电集团日耗.....	13
图表 19	用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	13
图表 20	4 月用电量分类占比.....	13
图表 21	第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	14
图表 22	第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	14
图表 23	第三产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	14
图表 24	城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时).....	14
图表 25	4 月份用电量分区域情况(单位: 亿千瓦时).....	14
图表 26	火电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	15
图表 27	水电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	15
图表 28	核电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	15
图表 29	风电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	15
图表 30	火电发电设备平均利用小时.....	15
图表 31	水电发电设备平均利用小时.....	15
图表 32	核电发电设备平均利用小时.....	16
图表 33	风电发电设备平均利用小时.....	16

图表 34	火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 35	水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 36	核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 37	风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 38	环渤海动力煤平均价格指数(单位: 元/吨)	17
图表 39	郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨)	17
图表 40	六大集团库存	17
图表 41	六大集团库存可用天数	17
图表 42	天然气月度生产量 (单位: 亿方)	18
图表 43	天然气进口依赖度仍处于提高状态	18
图表 44	LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落	18
图表 45	LNG 价格回落	18
图表 46	重点燃气公司 2018 年并购情况	18
图表 47	重点环保公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)	22
图表 48	板块上市公司新发债情况	23
图表 49	板块上市公司已发布发债方案进展情况	25

一、核心观点及投资建议

(一) 电力：完善风电上网电价巩固风电产业基石

1、重要事件与驱动

发改委《关于完善风电上网电价政策的通知》

确定一至四类地区 2019 年风电上网电价分别为每千瓦时 0.34 元、0.39 元、0.43 元、0.52 元，2020 年每千瓦时分别再降 5 分钱，调整为每千瓦时 0.29 元、0.34 元、0.38 元、0.47 元。指导价低于当地燃煤机组标杆上网电价（含脱硫、脱硝、除尘电价，下同）的地区，以燃煤机组标杆上网电价作为指导价。2018 年底之前核准的陆上风电项目，2020 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴；2019 年 1 月 1 日至 2020 年底前核准的陆上风电项目，2021 年底前仍未完成并网的，国家不再补贴。自 2021 年 1 月 1 日开始，新核准的陆上风电项目全面实现平价上网，国家不再补贴。对于海上风电，对 2018 年底前已核准的项目，如在 2021 年底前全部机组完成并网的，执行核准时的上网电价；2022 年及以后全部机组完成并网的，执行并网年份的指导价。

政策出台、调整和实施一方面体现了价格政策的稳定性，使行业预期明确，另一方面根据成本变化情况进行适时适度的电价退坡，既提升了国家补贴资金的使用效率，又实现了引导行业技术进步和产业升级。

2、核心观点：持续看好核电重启，建议关注区域性机会

错过两次大发展机会的核电今年开工在即，我们预计 2019-2020 年每年核准 10 台，开工 6-8 台。以目前主流的三代技术机组的平均投资额 1.5 万元/千瓦，有望释放年均超千亿元市场空间。东方电气作为核电主设备龙头，市场占有率近 40%，将充分受益核电重启。同时建议关注用电量高增且受益于蒙华铁路投运的湖北、风电利用率高的福建、水电消纳通畅的西南等区域性机会。

推荐电力核心组合：东方电气、长源电力、华电国际(A+H)、华能国际(A+H)、江苏国信；建议关注组合：华能水电、国投电力、福能股份、内蒙华电、建投能源。

(二) 环保：2019 年度中央环保投资项目储备库开展建设，辽宁化工园区开展安全检查

1、重要事件与驱动

(1) 生态环境部办公厅关于开展 2019 年度中央环保投资项目储备库建设的紧急通知

生态环境部办公厅印发关于开展 2019 年度中央环保投资项目储备库建设的通知。中央储备库涉及大气污染防治、水污染防治、土壤污染防治、农村环境整治、海岛及海域保护等五项。

(2) 辽宁省对 33 个化工园区开展安全生产专项检查

通知要求，各地区要制定工作方案，强化责任落实，切实做到检查一家企业、警示一类企业、提升一批企业。对排查整治工作不及时、不到位的企业，采取警示、约谈和通报等措施；对存在安全生产违法违规行为、重大生产安全事故隐患、不具备安全生产条件的企业，该停产的坚决停产、该关闭的坚决关闭、该淘汰的坚决淘汰。

此次检查范围为全省 33 家化工园区及园区内的化工企业。园区重点检查安全防护距离和风险评估管控情况，应急救援能力建设情况，园区项目情况，园区公共安全设施及“一体化”建设情况；企业重点检查安全生产责任制、安全生产规章制度、操作规程是否健全落实等 15 个方面。

2、本周研究总结

高能环境专题研究：土壤修复+大固废布局，2018 年各业务领域向好。

公司目前形成了土壤修复+危废/大固废处理的综合布局，三领域同步高增助公 2018 年营收 37.6 亿元，同比增长 63.2%；实现归母净利润 3.25 亿元，同比增长 69.1%。同时公司经营性现金流和回款情况受益于运营业务占比提升和管理提效全面优化。2018 年公司新增订单与产能扩建保障未来增长。**土壤修复方面**，2018 年公司新增环境修复订单增长 99%至 21 亿元；**危废领域**公司危废牌照达 50.3 万吨/年，随着产能利用率的提升未来仍具增长空间；**垃圾焚烧**在手项目 11 个，日处理规模达到 8,800 吨/日，随着项目逐步进入运营期，望贡献稳定增长和优质现金流。

讨论 1: 短期业绩稳定性和增长趋势:

稳定性方面，公司运营业务随着危废项目的收购整合，**2018 年运营毛利占比进一步提升 6pct 至 37%**，根据目前主要项目的区位布局，我们认为浙江、山东、甘肃等项目均有望收益化工园区整治搬迁等事件催化，存量危废处置需求的释放提升产能利用。另外优质垃圾焚烧项目的投产运营进一步稳定业绩。

增长方面，修复行业今非昔比，无论是详查逐步转入治理这一自然节奏，还是政策出台、中央修复资金大增以及化工园区搬迁等事件，都望驱动市场加速增长。通过对公司新增订单和收入的测算，若未来三年新增订单保持相对保守的 30%增速，对应修复收入仍能实现约 45%的复合高增。另外公司资金风险降低。绿色债、项目贷、短期贷款近 40 亿的资金足以覆盖 2019-20 年约 30 亿元的资本支出。未来若可转债转股，较高的负债率也有望进一步优化至 60%以下。

讨论 2: 影响公司长期成长性的因素:

从外生的行业角度来看行业天花板高且具有可持续性。我们参考美国的土壤修复发展，虽然超级基金法案出台近 40 年，但近十年整治修复和对应预算仍保持 10.6 亿美元的稳定强度，由于修复、详查进度不一、污染持续产生，土壤修复并非一蹴而就高枕无忧。同时美国企业用地修复规模达 73 亿美元且企业参与度高达 90%，国内仍有巨大提升空间，加之国内对耕地详查力度和修复意愿更强，远期国内修复市场的高天花板对企业的长期增长形成良好的保障。

从内生角度看公司项目经验与技术形成综合壁垒，而固废综合布局的潜在协同有望拓宽增长空间。行业当前阶段最重项目经验与运营能力支撑下的市场扩张能力，公司亿元级项目占比约 40%，同时覆盖发达地区小而美订单，加之技术储备丰富，综合壁垒保障市场初增期的成长。长期来看，参考修复龙头日本同和与荷兰 FRGRO 的发展历程，土壤与固废在区域和业务产生的协同效应是企业规模持续成长。而公司目前精准卡位大固废领域，全国布局的土壤修复与危废资源化、垃圾填埋封场等业务未来协同可能性较强，有望把握短期的高增长和长期的规模壮大。

盈利预测、估值及投资评级: 预计 2019-2021 年实现归母净利润 4.4、6.0 和 7.6 亿元(原 2021 年预测 7.8 亿)，对应 PE 为 15、11、8 倍明显低估，根据各领域平均估值给予 2019 年 21.5 倍估值，对应 14.0 元目标价，维持“强推”评级。

风险提示: 项目与政策推进不及预期；行业竞争加剧影响盈利能力。

3、核心观点: 关注融资环境改善对利润的传导，关注土壤修复和监测行业需求释放和管理运营优质的龙头企业

当前环保行业在水治理、固废处理和监测等领域仍存在巨大需求，随着未来环保治理力度加大，行业市场空间有望稳步释放，叠加 2019 年以来一系列宽货币的政策出台和近期民营企业融资的预期逐步实现和落地，加之三月社融超预期等因素提振，现金流和融资情况优化带来的订单及业绩增长将使得公司重回高增长轨道，需要重点关注融资环境改善对企业利润和增长的传导。

另外，由于土壤防治法出台、土壤修复专项资金同比提升 42%等宏观政策带来利好，叠加部分地区土壤修复项目订单持续释放和化工园区搬迁等带来的事件催化，土壤修复由于商业模式清晰、订单指引性强，其中的龙头企业有望迎来高速增长。

我们推荐环保核心组合: 高能环境、理工环科、先河环保、瀚蓝环境、国祯环保、龙净环保、聚光科技。

(三) 天然气: 哈尔滨上调终端燃气价格

1、重要事件与驱动

听证方案提出将对燃气价格作出调整,由每立方米 2.80 元调整至 2.94 元,户均年多支出 10.90 元。居民用气价格理顺后,对城乡低收入群体和北方地区农村“煤改气”家庭等给予适当补贴。哈尔滨市将建立燃气价格上下游联动机制,当上游价格调整时,终端用户销售价格相应联动调整。

2、核心观点: 看好城燃公司的行业整合和综合能源服务带来增量

在气源多元化建设推进的背景下,虽然 2019 年全年售气量增速预计有所下滑,但拥有气源资源、储气能力充足的龙头企业仍将受益量增价稳带来的体量提升,加之成本压力有望有所缓解,盈利能力仍将保持稳定。长期来看,一方面我们认为未来气价长期趋降的趋势将有力刺激下游消费量的提升,另一方面下游的项目并购和行业整合仍将保持较大力度的进行,拥有气源、运营等方面优势的龙头企业有望进一步获取更大的市场份额,同时综合服务方面的拓展将成为天然气行业发展至成熟阶段后的核心竞争力。

另外,产量提升、民用气增速放缓和 LNG 进口能力的提升的三重拉动下,工业的用气需求有望在 2019 年迎来高增,因此建议关注工业端售气占比较高的城市燃气企业、LNG 产业链相关标的以及拥有 LNG 接收站资产的企业。

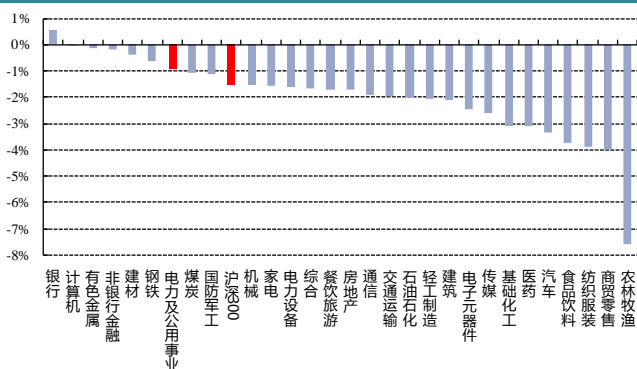
建议关注标的: 新奥能源(H)、新天然气、广汇能源。

二、本周板块表现

(一) 板块表现

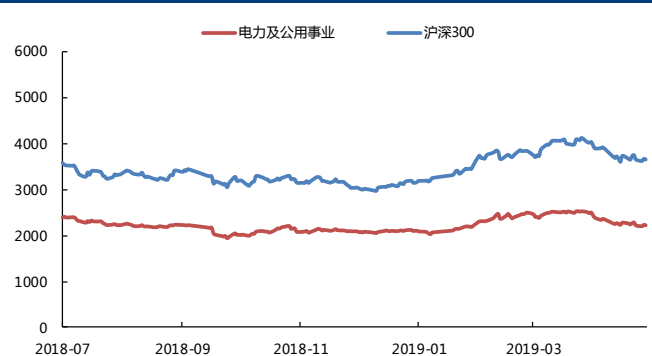
本周电力及公用事业板块表现好于市场平均水平。本周沪深 300 指数下跌 1.50%,中信电力及公用事业指数上涨 0.92%,周相对收益率 0.58%。

图表 1 本周各行业涨跌幅情况



资料来源: Wind, 华创证券

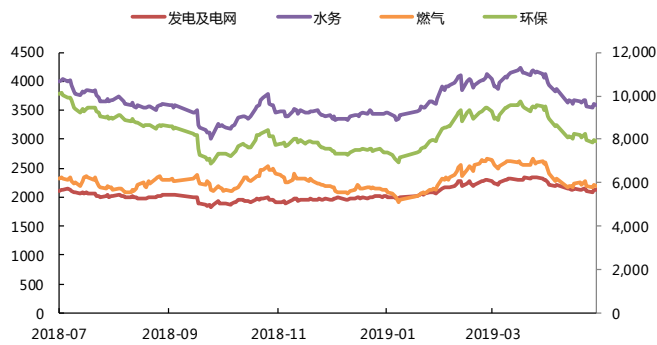
图表 2 年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况



资料来源: Wind, 华创证券

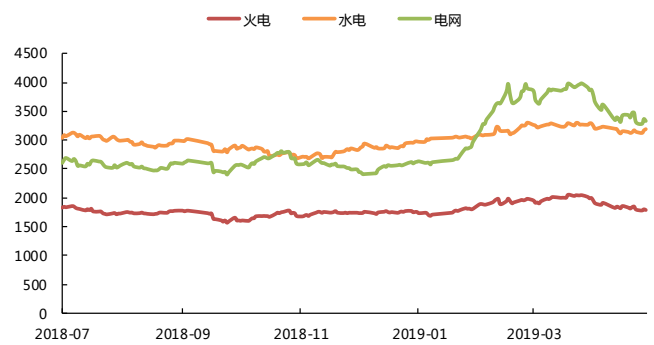
分板块看,本周公用事业各子行业全部下跌。其中,电力板块下跌 1.15%,水务板块下跌 2.66%,燃气板块下跌 3.34%,环保板块下跌 3.68%。电力板块子行业中,火电板块下跌 1.48%,水电板块上涨 1.63%,电网板块下跌 1.95%。

图表 3 年初至今公用事业各子行业涨跌情况



资料来源: Wind, 华创证券

图表 4 年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况



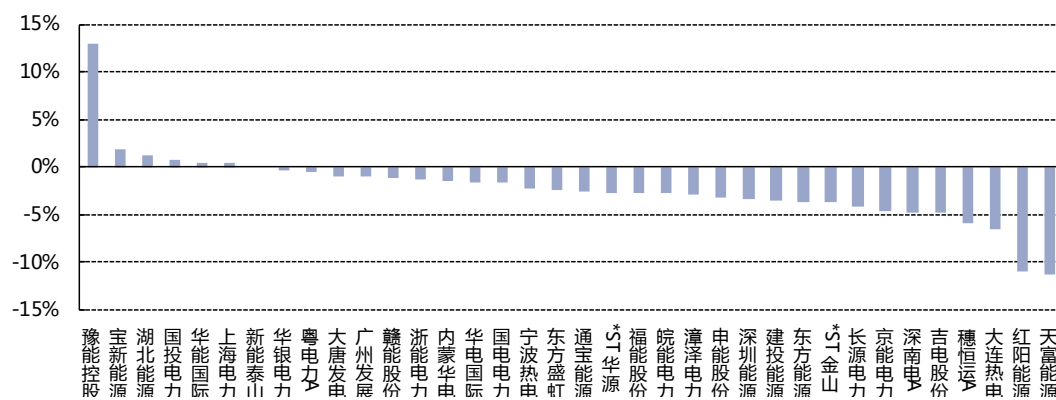
资料来源: Wind, 华创证券

(二) 个股表现

1、电力行业

本周火电行业股票多数下跌, 中信三级行业中 36 家火电公司中 6 家上涨, 29 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三的三家公司分别为豫能控股、宝新能源、湖北能源。

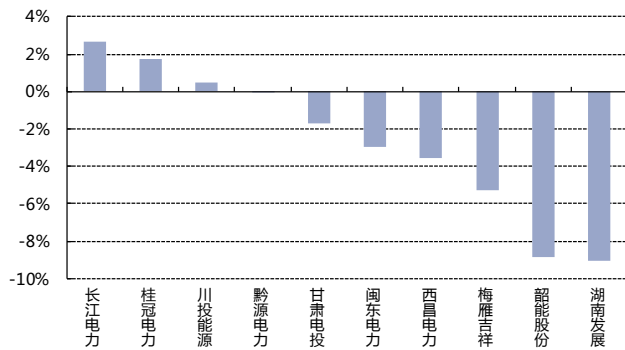
图表 5 本周市场火电行业各公司表现



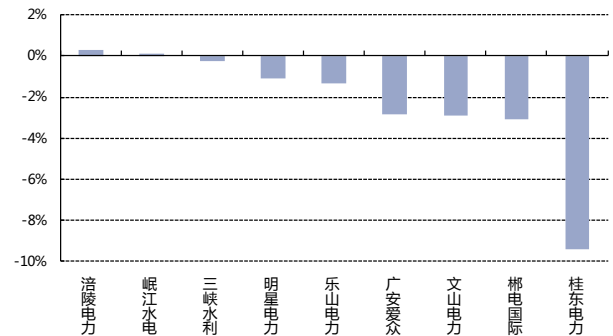
资料来源: Wind, 华创证券

本周水电行业股票多数下跌, 中信三级行业中 10 家水电公司有 3 家上涨, 7 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别是长江电力、桂冠电力和川投能源。

本周电网行业股票多数下跌, 中信三级行业中 9 家电网公司有 2 家上涨, 7 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别为涪陵电力、岷江水电和三峡水利。

图表 6 本周市场水电行业各公司表现


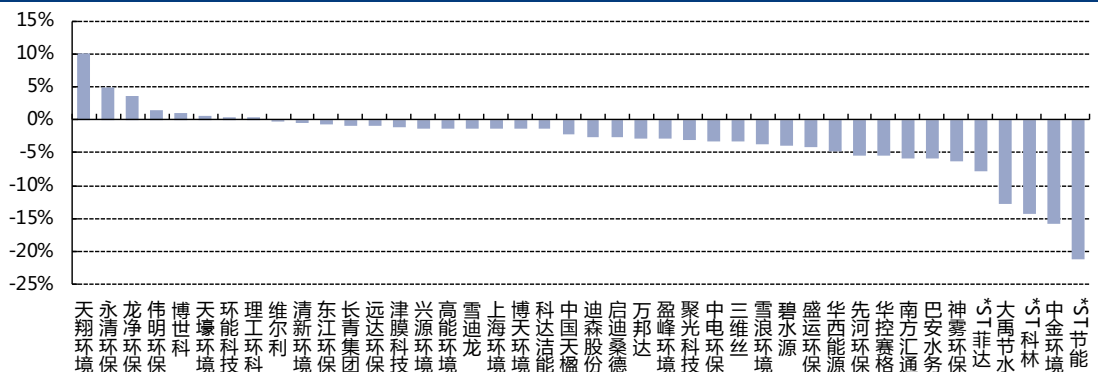
资料来源: Wind, 华创证券

图表 7 本周市场电网行业各公司表现


资料来源: Wind, 华创证券

2、环保行业

本周环保行业股票多数下跌，中信三级行业中 42 家环保公司有 8 家上涨，34 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是天翔环境、永清环保、龙净环保。

图表 8 本周环保行业各公司表现


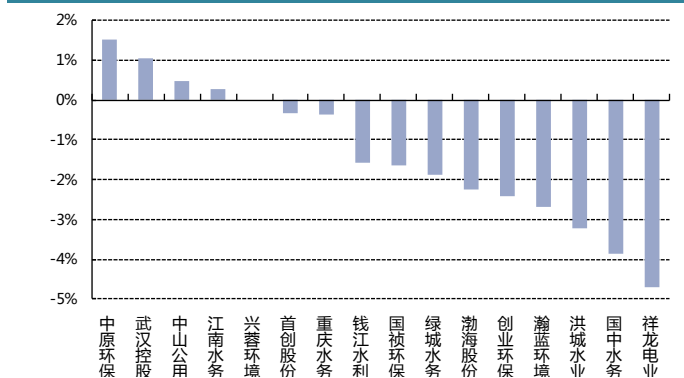
资料来源: Wind, 华创证券

3、水务和燃气行业

本周水务行业股票多数下跌，中信三级行业中 16 水务公司中有 43 家上涨，11 家下跌，1 家横盘。涨幅前三的公司分别是中原环保、武汉控股和中山公用。

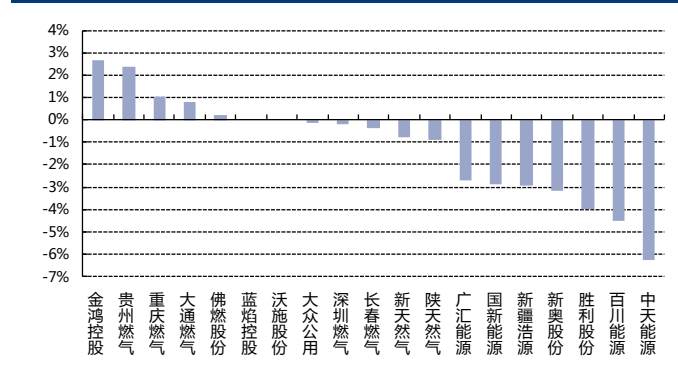
本周燃气行业股票多数下跌，中信三级行业中 19 家燃气公司有 5 家上涨，12 家下跌，2 家横盘。涨幅前三的公司分别是金鸿控股、贵州燃气和重庆燃气。

图表 9 本周水务行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 本周燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

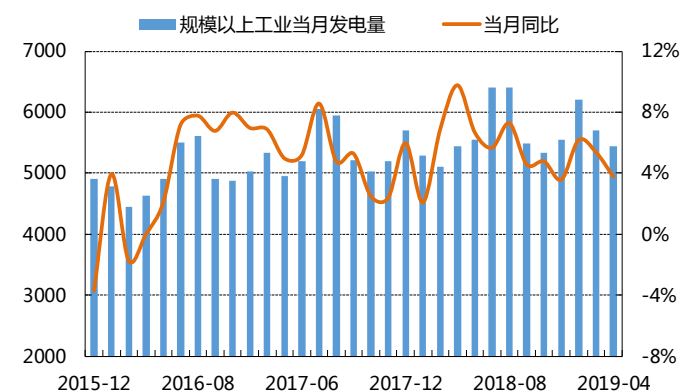
三、行业重点数据一览

(一) 电力行业

➤ 发电量

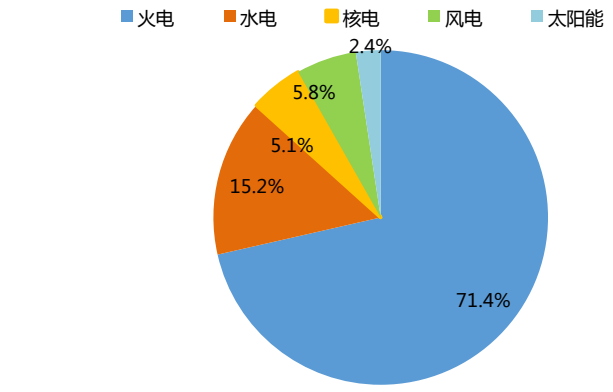
2019年4月份全国规模以上电厂发电量2.22万亿千瓦时,同比增长4.1%;其中火电、水电、核电、风电和太阳能发电量分别占71.43%、15.24%、5.11%、5.83%和2.39%。

图表 11 发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

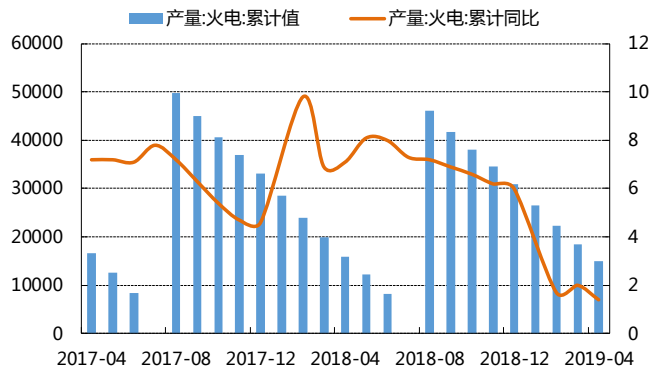
图表 12 4月份发电量分类占比



资料来源: 国家统计局, 华创证券

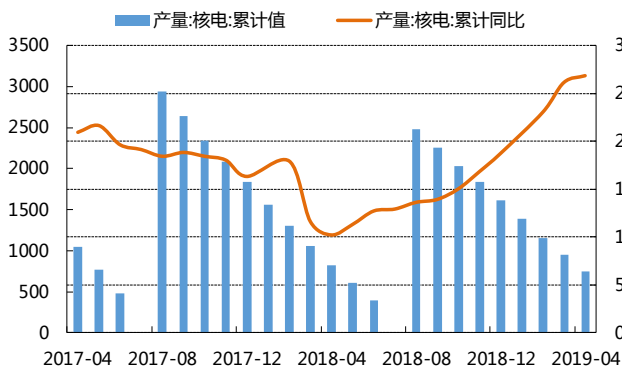
从来源上看, 各类能源发电量均相对变化。4月火力发电量1.66万亿千瓦时, 同比增长1.4%, 占规模以上电厂发电量的74.57%; 水力发电量2987亿千瓦时, 同比增长13.7%, 占比13.46%; 核能发电量1048亿千瓦时, 同比增长26.8%, 占比5.67%; 风力发电量1259.4亿千瓦时, 同比增长2.3%, 占比4.72%。

图表 13 火力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

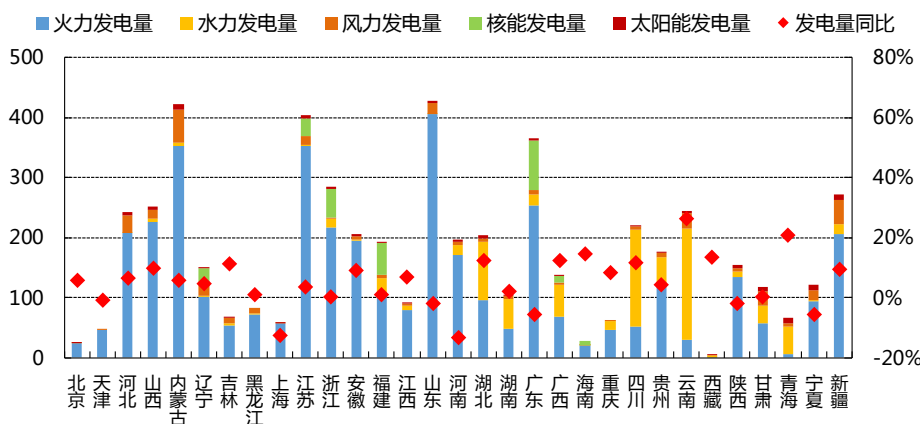
图表 15 核能发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

从全国各地发电情况来看, 青海、云南、广西、西藏、四川的发电量增速较快, 上海、河南、广东、宁夏等地的发电量出现负增长。

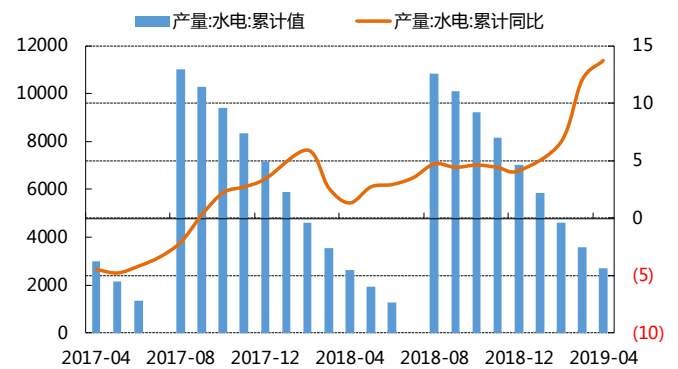
图表 17 4月当月发电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

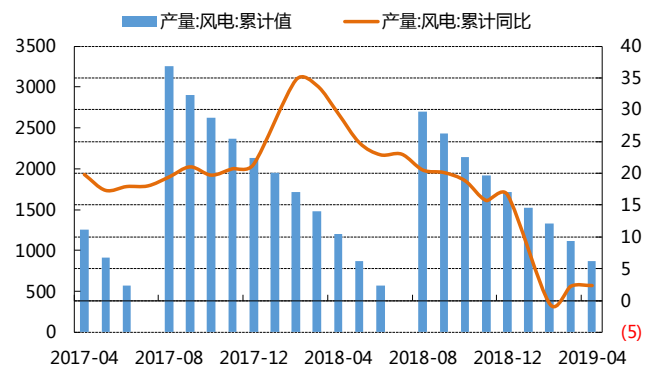
➤ 六大集团日耗情况

图表 14 水力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

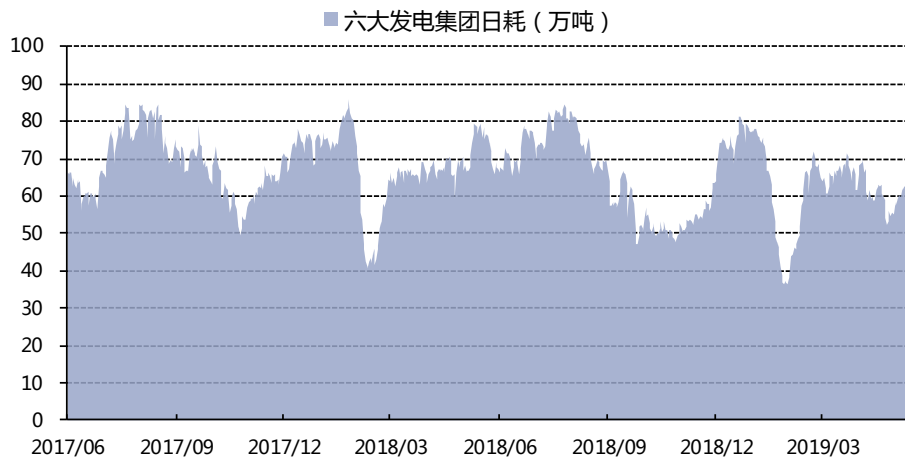
图表 16 风力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

截至 2019 年 5 月 24 日，六大集团日耗 60.25 万吨，同比下降 24.1%，环比下降 3.9%。

图表 18 六大发电集团日耗



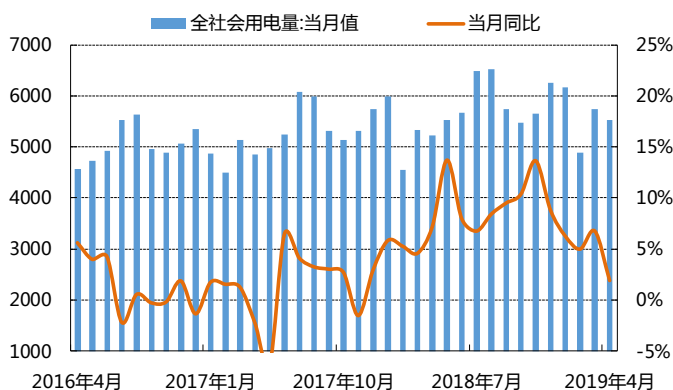
资料来源：国家统计局，华创证券

► 用电量

4 月份，全社会用电量 5534 亿千瓦时，同比增长 1.94%。分产业看，第一产业用电量 61.14 亿千瓦时，同比下降 8.43%；第二产业用电量 3157 亿千瓦时，同比增长 2.89%；第三产业用电量 458 亿千瓦时，同比下降 0.36%；城乡居民生活用电量 565.53 亿千瓦时，同比下降 0.11%。

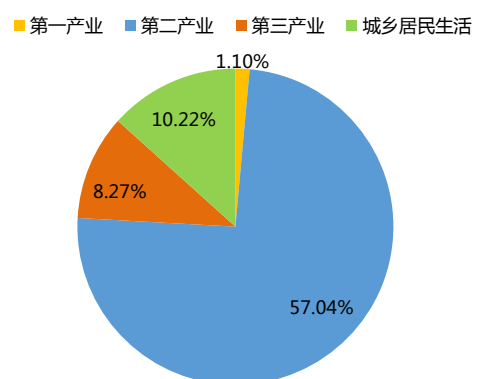
2019 年 1-4 月全社会用电量累计 68,449 亿千瓦时，同比增长 8.49%。分产业看，第一产业用电量 728 亿千瓦时，同比增长 9.75%；第二产业用电量 47,235 亿千瓦时，同比增长 7.17%；第三产业用电量 10,801 亿千瓦时，同比增长 12.74%；城乡居民生活用电量 9685 亿千瓦时，同比增长 10.35%。

图表 19 用电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



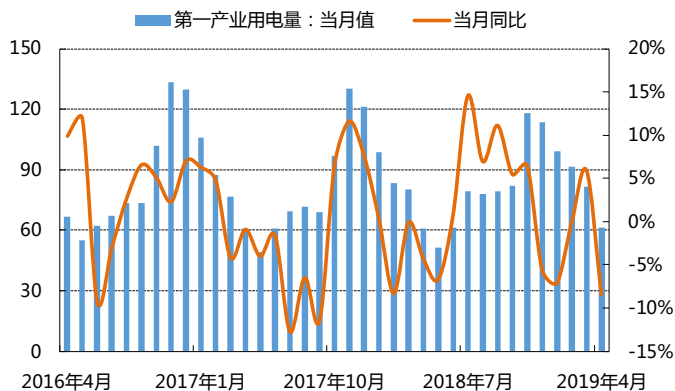
资料来源：国家能源局，华创证券

图表 20 4 月用电量分类占比



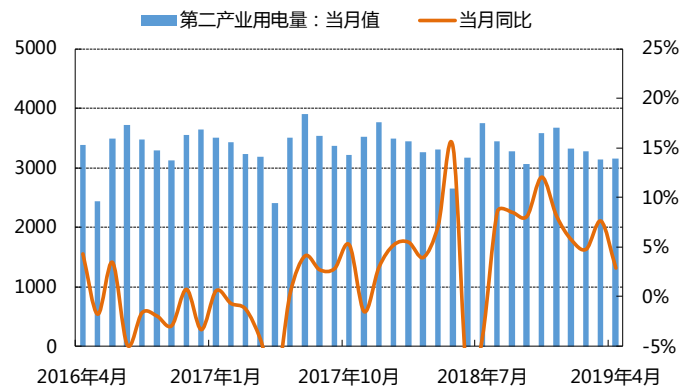
资料来源：国家能源局，华创证券

图表 21 第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



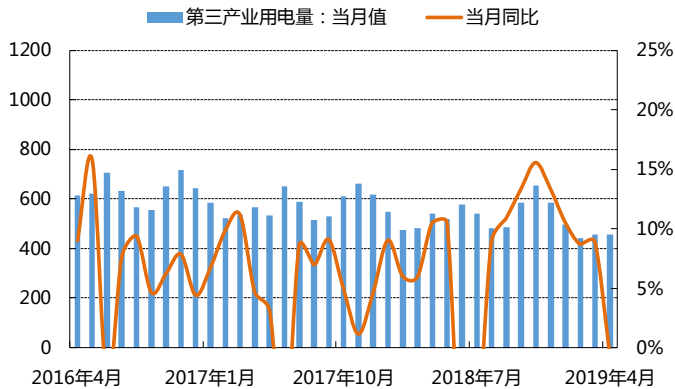
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 22 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



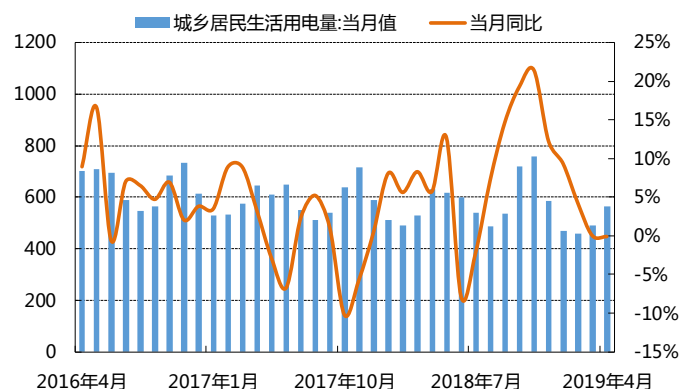
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 23 第三产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局, 华创证券

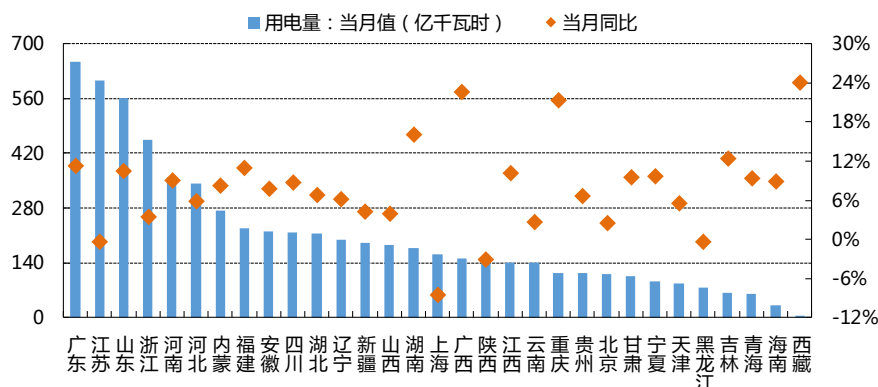
图表 24 城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局, 华创证券

从 4 月份全国用电量情况来看西藏、广西、重庆、湖南用电量增速较快; 黑龙江、江苏、陕西、上海的用电量出现负增长。

图表 25 4 月份用电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)

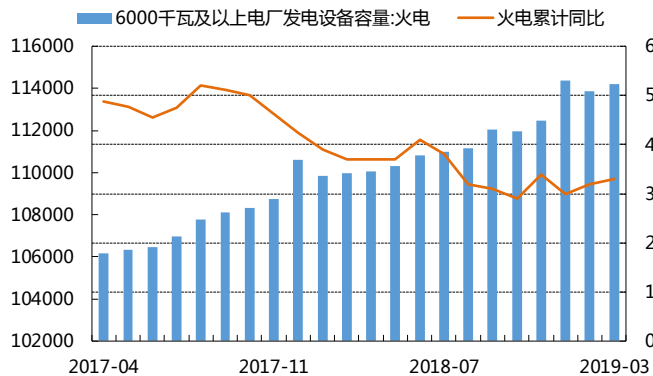


资料来源: 国家能源局, 华创证券

➤ 发电设备

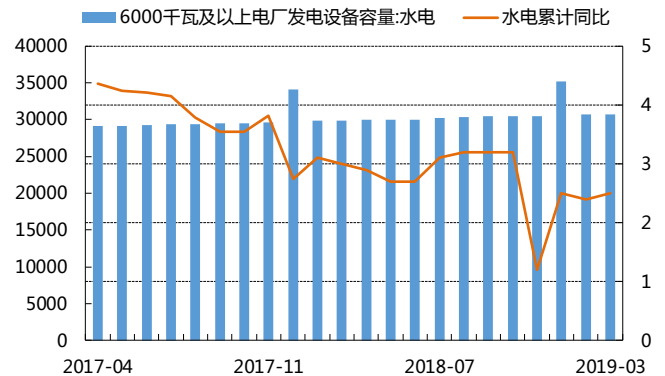
截至3月底，全国6000千瓦及以上电厂装机容量18.15亿千瓦，同比增5.9%。其中，火电装机11.42亿千瓦，水电3.07亿千瓦，核电0.46亿千瓦，并网风电1.89亿千瓦。

图表 26 火电发电设备容量情况(单位:百万千瓦)



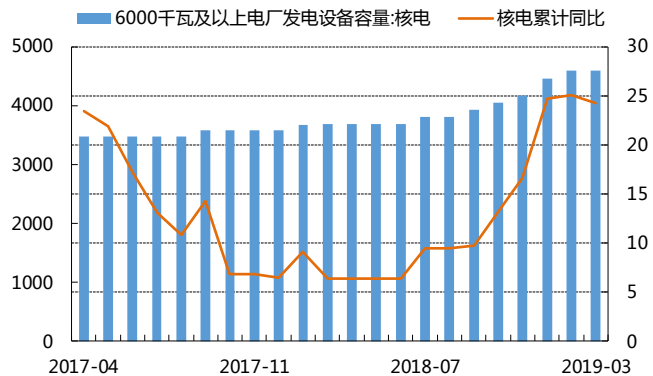
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 27 水电发电设备容量情况(单位:百万千瓦)



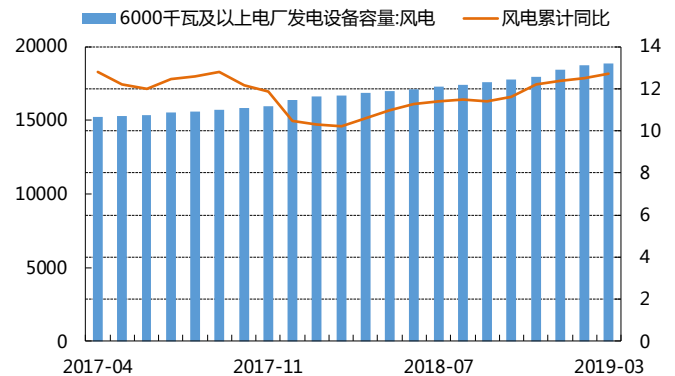
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 28 核电发电设备容量情况(单位:百万千瓦)



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

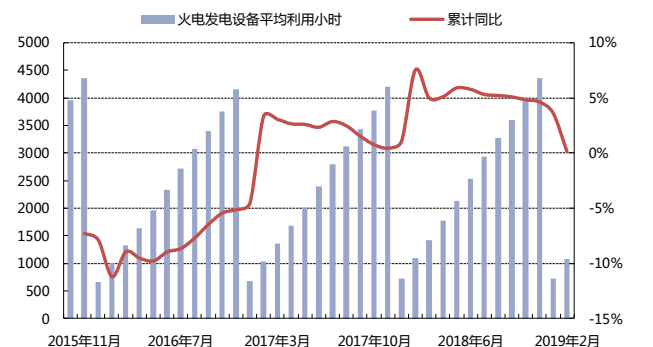
图表 29 风电发电设备容量情况(单位:百万千瓦)



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

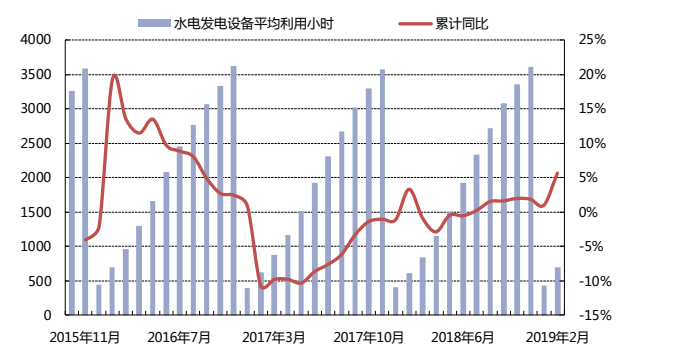
3月全国发电设备累计平均利用小时919小时，同比减少0.33%。分类型看，火电设备平均利用小时为1083小时，同比减少0.55%；水电设备平均利用小时为691小时，同比增长11.99%。核电设备平均利用小时为1655小时，同比减少2.07%；风电设备平均利用小时为556小时，同比减少6.08%。

图表 30 火电发电设备平均利用小时



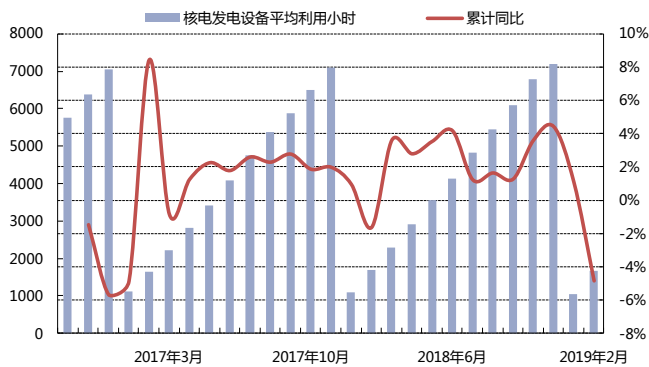
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 31 水电发电设备平均利用小时



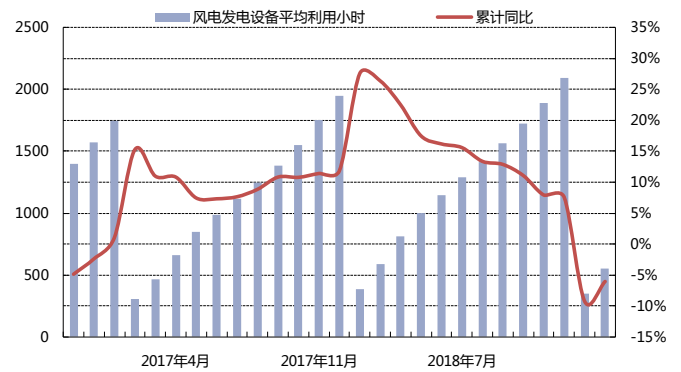
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 32 核电发电设备平均利用小时



资料来源：中国电力企业联合会，华创证券

图表 33 风电发电设备平均利用小时

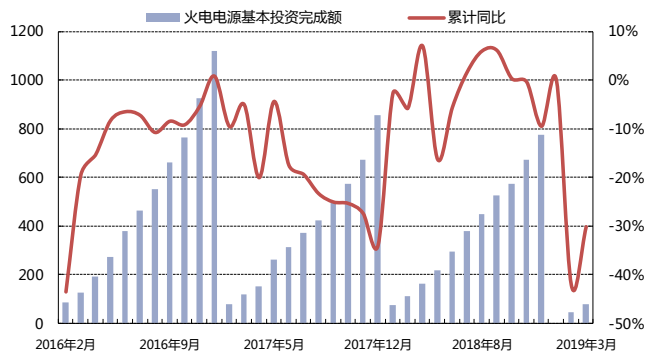


资料来源：中国电力企业联合会，华创证券

► 发电企业电源工程投资

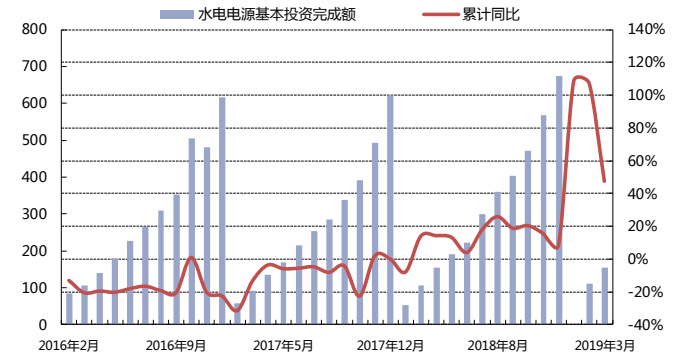
截至 2019 年 3 月底，全国主要发电企业电源工程完成投资 406 亿元，比上年同期下降 4.25%。在电源完成投资中，火电完成投资 79 亿元，同比下降 30.09%；水电完成投资 155 亿元，同比增长 47.62%；核电完成投资 76 亿元，同比下降 40.16%；风电完成投资 86 亿元，同比增长 30.3%。

图表 34 火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



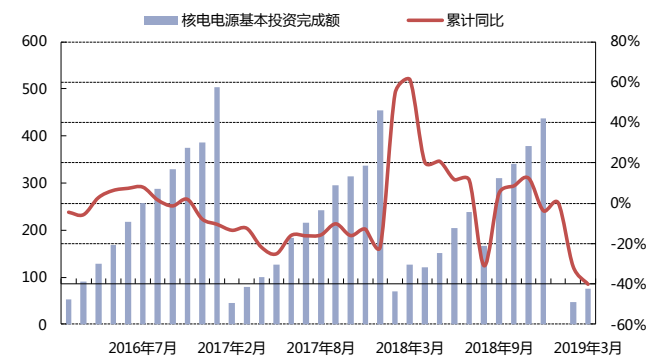
资料来源：Wind，华创证券

图表 35 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



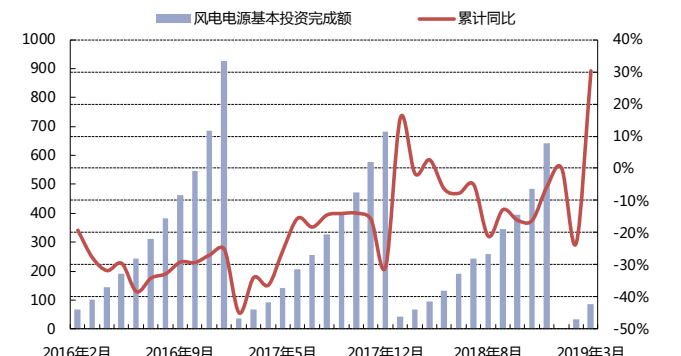
资料来源：Wind，华创证券

图表 36 核电电源投资基本完成额（单位：亿元）



资料来源：Wind，华创证券

图表 37 风电电源投资基本完成额（单位：亿元）

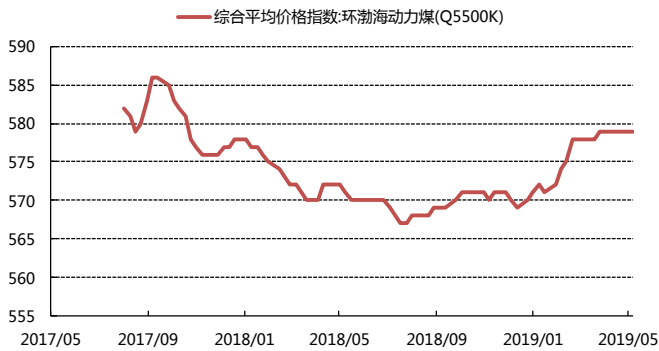


资料来源：Wind，华创证券

(二) 煤炭价格

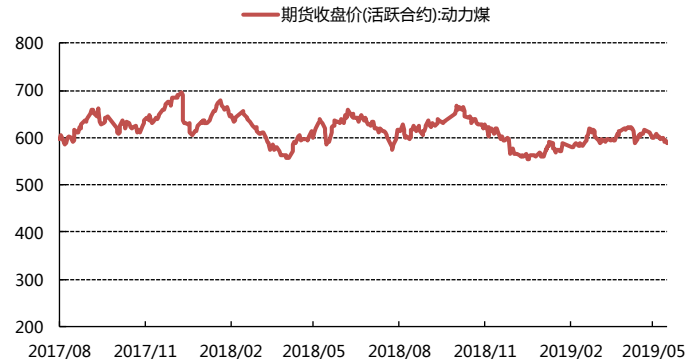
本周港口动力煤现货市场价格不变、期货市场价格下降。环渤海动力煤 5 月 22 日的价格为 579 元/吨，较上周持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价格 5 月 24 日报 589.6 元/吨，与上周下跌 1.31%。

图表 38 环渤海动力煤平均价格指数(单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

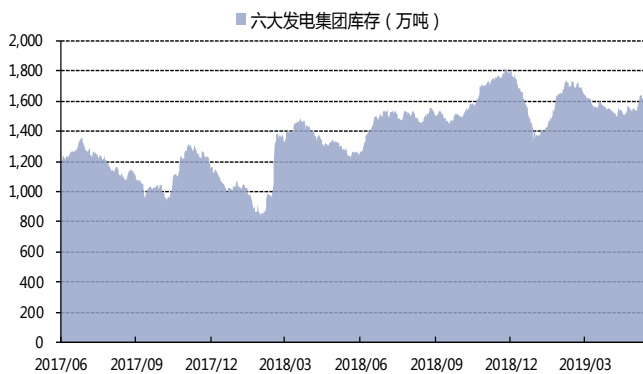
图表 39 郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨)



资料来源: 郑州商品交易所, 华创证券

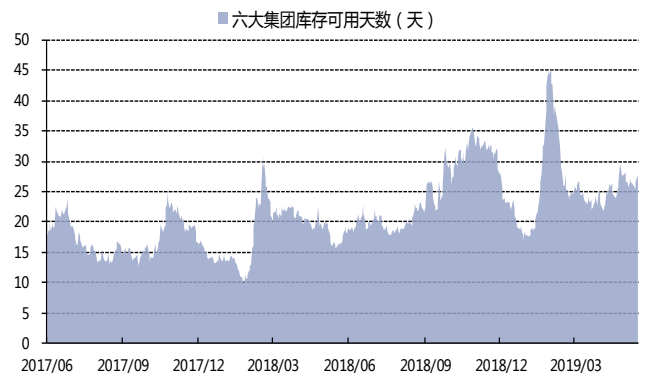
截至 2019 年 5 月 24 日, 六大集团库存 1671.89 万吨, 同比上涨 32.9%, 周环比上涨 2.0%。最新库存可用天数 27.75 天, 同比增加 12 天, 环比持平。整体来看库存仍处高位且环比同比均有所提升, 需求走弱和充足的库存仍有望进一步使煤价回落。

图表 40 六大集团库存



资料来源: Wind, 华创证券

图表 41 六大集团库存可用天数

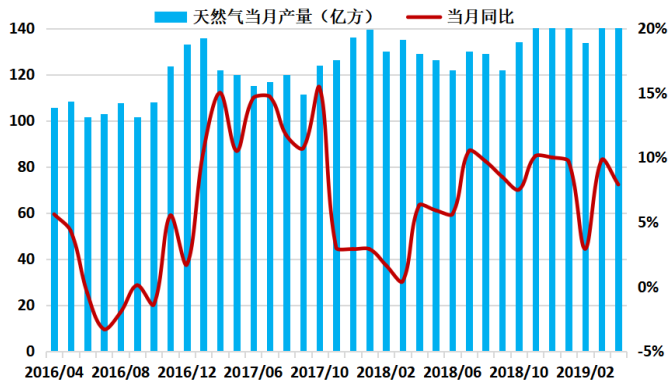


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 天然气行业

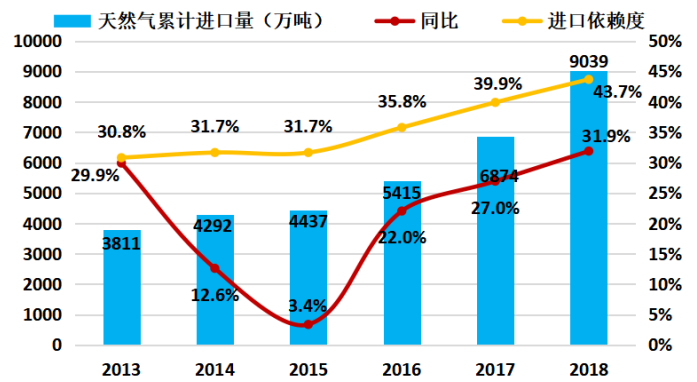
4 月天然气产量同比增长 7.9% 至 141 亿方, 进口量 765 万吨, 同比增长 12.2%。2019 年 4 月表观消费量 247 亿方, 同比+11%, 消费量增速下滑主要受气温同比较高影响。

图表 42 天然气月度生产量 (单位: 亿方)



资料来源: 发改委, 华创证券

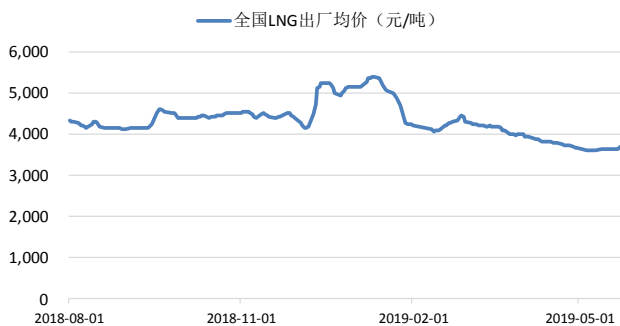
图表 43 天然气进口依赖度仍处于提高状态



资料来源: 发改委, 华创证券

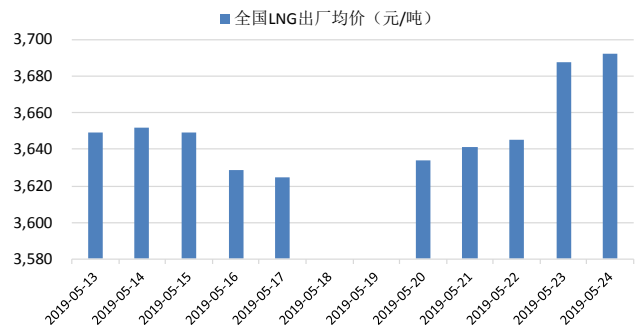
本周国内 LNG 价格持续回落, 国内 LNG 均价 3692 元/吨, 本周在相对价格低位稳定, 但价格仍高于上年同期水平。

图表 44 LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落



资料来源: Wind, 华创证券

图表 45 LNG 价格回落



资料来源: Wind, 华创证券

图表 46 重点燃气公司 2018 年并购情况

股票名称	收购公司	具体地区	收购方式	持股比例	对价 (万元)
胜利股份	重庆胜邦燃气有限公司	重庆市	现金收购	100%	66,380
陕天然气	吴起宝泽天然气有限责任公司	陕西省延安市	现金收购	100%	14,721
佛燃股份	广东中研能源有限公司	广东省佛山市	现金收购	46%	2,020
	武强县中顺天然气有限公司	河北省衡水市	现金收购	80%	4,964
大众公用	江阴天力燃气有限公司	江苏省江阴市	现金收购	37%	160,510
百川能源	阜阳国祯燃气有限公司	安徽省阜阳市	现金收购	100%	134,420
新疆火炬	光正燃气有限公司	新疆克州阿图什市	现金收购	49%	29,400
天伦燃气	中吉大地燃气集团有限公司	吉林省	现金收购	100% (已持股 87%, 本次收购 13%)	7,151

资料来源: Wind, 华创证券

四、行业动态与公司公告

(一) 行业动态

1、电力

(1) 国务院：加强全国光伏扶贫信息监测工作

主要内容为全面推广使用光伏扶贫信息监测系统、开展设备运行接入试点工作、高度重视村级光伏扶贫电站运维管理工作。

(2) 福建省降低一般工商业及其他用电目录销售电价和输配电价

从2019年7月1日起执行，各设区市发改委要会同电网企业精心组织，周密安排，做好政策宣传解释和服务工作，确保本次降价措施及时得到贯彻落实。要认真清理规范商业综合体、产业园区、写字楼等转供电环节不合理收费、不及时传导等问题，切实将降低一般工商业电价政策红利传导至终端用户。

(3) 黑龙江省分散式风电开发建设方案（2019-2020年）印发

黑龙江省发改委发布《关于黑龙江省分散式风电开发建设方案（2019-2020年）的公示》，公示时间为2019年5月23日至2019年5月29日。其中全省共计98个分散式风电项目，总装机容量626.9MW。

(4) 四川省发改委发布了《关于2019年丰水期外送电结算价格的通知》

国网四川省电力公司继续按2018年中长期水电外送电价结算方式与电厂结算，即上网电价挂牌价减去1.3分/千瓦时后进行结算。我委将中长期外送产生的1.3分/千瓦时价差收入用于统筹安排解决有关电价矛盾。

(5) 天津市发改委印发《加快居民小区公共充电桩建设实施方案》

结合各居民小区充电桩建设情况，10月底前，市发展改革委将按照建设进度，委托第三方专业机构开展竣工验收，并根据验收结果核发补贴资金。

(6) 山东省能源局发布关于印发《2019年全省电力迎峰度夏预案》的通知

为做好今年电力迎峰度夏工作，保障全省电网平稳运行和电力可靠供应，按照省政府部署要求，省能源局制定了《2019年全省电力迎峰度夏预案》，着力改善电力供求均衡。

(7) 广东调整《能源发展“十三五”规划》

调增多个燃气发电项目。由于原规划“十三五”投产的中委合资广东石油化工加工工程调整建设方案并推迟建设，将《规划》提出的2020年全省原油加工能力由8000万吨/年调整为7000万吨/年。

2、环保

(1) 生态环境部：《固体废物热灼减率的测定重量法》等三项国家环境保护标准

自2019年9月1日起实施《固体废物热灼减率的测定重量法》（HJ1024-2019）、《固体废物氨基甲酸酯类农药的测定柱后衍生-高效液相色谱法》（HJ1025-2019）、《固体废物氨基甲酸酯类农药的测定高效液相色谱-三重四极杆质谱法》（HJ1026-2019），测定固体废物热灼减率的重量首次发布。

(2) 生态环境部公布4月全国“12369”环保举报办理情况

2019年4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46967件，环

比增长 3.2%，同比降低 14.2%。本月接到的举报中，已受理 37929 件，未受理 9038 件。

(3) 甘肃省打赢蓝天保卫战 2019 年实施方案

甘肃省大气污染治理领导小组办公室于日前正式印发《甘肃省打赢蓝天保卫战 2019 年实施方案》，今年全省 14 个市州所在城市 PM10、PM2.5 年均浓度较 2015 年分别下降 20%、21.4%，空气质量平均优良天数比率将达到 85.5% 以上。推动实施钢铁行业超低排放改造。

(4) 吉林省第一号总河长令《关于坚决打好河湖“清四乱”攻坚战的决定》

文件主要内容为落实河长制湖长制工作要求，进一步加强河湖管理保护，维护河湖健康生命，现就深入开展河湖“清四乱”专项行动、坚决打好“清四乱”攻坚战作出如下决定。

(5) 山西环保特别排放限值不达标 10 月 1 日起焦化企业将被停产

按照行动计划，为完成《山西省焦化行业打好污染防治攻坚战推动转型升级实施方案》规定的淘汰关停任务，山西省要求各地确保焦化建成产能稳中有降，按期调度列入淘汰计划焦化企业淘汰拆除进度，2019 年 10 月 1 日起，关停未完成大气污染特别排放限值标准改造的焦化企业。2019 年力争淘汰过剩焦化产能 1000 万吨；2020 年，对 2018 年备案实施“上大关小”的原有焦炉实施关停淘汰；2021 年，对 2019 年备案实施“上大关小”的原有焦炉实施关停淘汰。

(6) 山东省生态环境厅关于征求《重点行业环境准入指南》（征求意见稿）

5 月 21 日山东省生态环境厅发布关于征求《重点行业环境准入指南》（征求意见稿）意见的函，严格重点行业建设项目环评审批，加快推进新旧动能转换，编制了石油炼制、矿山开发（金矿与煤炭）、造纸、电镀、印染、水泥等 6 个行业环境准入指南。

(7) 上海印发《上海市自然保护区监督检查专项行动实施方案》

主要内容为开展“绿盾”专项行动问题整改“回头看”、实地核查遥感监测发现的疑似人类活动点位、严格督办自然保护区问题排查整治工作。

(8) 2019 年安徽省住建领域大气污染防治专项工作方案

，安徽印发《2019 年安徽省住建领域大气污染防治专项工作方案》，主要内容为：实施清单管理，抓好《标准》宣贯落实、全面提升混凝土搅拌站环境治理质量、加大道路扬尘防控力度、因地制宜发展装配式建筑。

(9) 上海市绿化和市容管理局关于印发《上海市生活垃圾定时定点分类投放制度实施导则》的通知

为贯彻落实《上海市生活垃圾管理条例》，推进本市居住区逐步推行生活垃圾定时定点分类投放制度，有效指导定时定点工作方法和实施步骤，增强市民对垃圾分类的参与度、准确度，提升居住区垃圾分类实效。

(10) 安徽省《城镇污水处理提质增效三年行动实施方案（2019-2021 年）》

2019 年至 2021 年，全省每年改造修复市政污水管网 800 公里以上，持续推进污水处理设施建设及提标改造，加快城市黑臭水体治理进度，到 2020 年，全省设区的市建成区基本消除黑臭水体，基本完成城市污水处理厂提标改造；到 2021 年，全省设区的市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，基本完成市政雨污错接混接点治理及破旧管网修复改造，进一步建立健全管理机制，城市生活污水集中收集效能显著提高。

(11) 《天津市土壤污染防治条例（草案）》（征求意见稿）公开征求意见的通知

其中体让防止规划内容为市生态环境主管部门应当会同发展改革、农业农村、规划和自然资源、住房城乡建设、

林业等有关部门，根据环境保护规划要求、土地用途、土壤污染状况普查和监测结果等，编制土壤污染防治规划，报市人民政府批准后公布实施。

3、天然气

(1) 陕西省计划新增供暖面积 1000 万平方米以上

今年陕西省计划将新增可再生能源装机 240 万千瓦，新增地热能供暖面积达 1000 万平方米以上。全省新开工建设的陕北、关中省级重点风电项目总投资达 105 亿元，年度投资 68 亿元。

(2) 山西省发展改革委召开天然气（煤层气）合同签订推进会议

2019 年 5 月 21 日上午，中石油山西公司、中石化等上游企业和国新能源、山西燃气集团等下游企业召开了天然气（煤层气）合同签订推进会议。会议由运行处卫明师处长主持，赵友亭副主任参会并讲话。会议通报了全省 2019 年及 2019-2020 供暖季供气合同进展情况，会议强调各企业要按照保合同、保基量的原则尽快完成合同签订工作。

(二) 公司公告

1、电力

【长江电力】2018 年 5 月 23 日召开的 2017 年度股东大会审议通过《关于发行银行间市场债务融资工具有关事项的议案》，实际发行总额 25 亿元，发行利率 3.23%。

【湖南发展】为进一步优化调整公司健康产业布局，湖南发展集团股份有限公司拟筹划转让所持有的控股子公司湖南发展康年医疗产业投资有限公司 59.14% 的股权

【华能水电】公司收到中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》，交易商协会决定接受公司中期票据注册。公司中期票据注册金额为 50 亿元，注册额度自《接受注册通知书》落款之日起 2 年内有效，由招商银行股份有限公司主承销。公司在注册有效期内可分期发行中期票据，接受注册后如需备案发行的应事先向交易商协会备案，发行完成后，通过交易商协会认可的途径披露发行结果。

【中国核电】本计划拟向激励对象授予 1.2 亿份股票期权，约占本激励计划二次修订稿公告时公司总股本 155.7 亿股的 0.80%。

2、环保

【联美控股】公司拟变更募集资金用途，原“热网改造升级及环保设备改造工程项目”，计划投入金额 24.7 亿元，继续投入金额减少，项目投入总金额减少至 220.9 亿元，减少使用募集资金投入 3.7 亿元；原“能源移动互联多元服务项目”，计划投入金额 2.1 亿元，拟终止投入。上述合计涉及变更投向的总金额为 5.8 亿元，占公司募集资金总额比例为 15.11%。

【龙马环卫】1.公司参加了福建省土使用权出让网上交易系统举办的国有土地使用权挂牌出让活动，以总价人民币 3,850 万元竞得宗地编号为龙岩永定县-2019-高新挂-02 地块的国有土地使用权，并于近日与龙岩市永定区自然资源局、龙岩市经济开发区环境与国土规划建设局共同签订《成交确认书》。2.公司中标瑞金市城区环境卫生保洁服务一体化工作项目，合同期限 8 年，总金额为 5.6 亿元。

【华测检测】公司于 2019 年 5 月 20 日召开第四届董事会第二十七次会议，审议并通过了《关于向激励对象授予股票期权的议案》，公司董事会认为公司 2019 年股票期权激励计划规定的股票期权授予条件已经成就，同意向 9 名激励对象授予 470 万份股票期权，授予日为 2019 年 5 月 20 日。

【盈峰环境】公司将所持有浙江上风高科专风实业有限公司不超过 45% 的股权分别拟转让给专风实业的管理层曹国路先生、李德义先生、绍兴和盈企业管理合伙企业（有限合伙），专风实业整体估值 3.5 亿元，假设出售 45% 的股权将作价 15,750 万元。本次交易完成后，公司持有专风实业不低于 55% 股权。

【雪迪龙】于 2019 年 5 月 14 日起暂停转股的迪龙转债将于本次权益分派股权登记日后的第一个交易日即自 2019 年 5 月 23 日起恢复转股。

【博世科】1.公司参与了“岳阳林纸股份有限公司污水深度处理升级改造项目”及“岳阳林纸股份有限公司岳阳分公司化机浆提质改造项目配套厌氧污水处理项目”的公开招标。近日，公司正式收到上述两个项目的中标通知书，合计中标金额为 9,646 万元。2.公司拟引进国有战略投资者广西环保产业投资集团并与其签署了《战略合作框架协议》。双方旨在遵守互惠共赢的战略目标基础之上，通过股权投资、业务深度合作等方式建立长期战略合作关系。

【先河环保】公司子公司云景科技注册资本为人民币 1000 万元，公司持有其 47.12% 股权。公司拟将持有广州云景 47.12% 的股权以人民币 1500 万元的价格转让给李毓勤。本次交易完成后，公司不再持有广州云景股权，本次股权转让将导致公司合并报表范围变更。

【科达洁能】根据合作各方签订的合同，此次安徽科达洁能和东大国际承包项目为鄂托克旗建元煤化科技有限责任公司配套煤制工业燃气升级改造项目，工程承包范围为 7 台套 60kNm³/h 高温涡旋式流化床清洁燃煤气化系统，工程地点为内蒙古鄂尔多斯市鄂托克旗棋盘井镇。

3、天然气

【ST 升达】升达林业未按规定披露升达林业子公司为控股股东及其子公司提供的担保，未按规定披露直接为升达集团等关联人提供的担保，升达林业未按规定及时披露临时报告，披露的 2017 年年报存在重大遗漏。

五、重点公司盈利预测

图表 47 重点环保公司盈利预测（单位：元，元/股）

证券简称	周收盘价	周涨跌幅	EPS			PE		
			2017A	2018	2019E	2017A	2018	2019E
碧水源	7.70	-8.22%	0.80	0.43	0.55	9.63	17.79	14.06
启迪桑德	10.08	-7.69%	1.27	0.73	0.83	7.95	13.85	12.13
清新环境	7.53	-1.70%	0.61	0.49	0.55	12.40	15.47	13.74
联美控股	12.28	-10.69%	1.16	0.90	1.06	10.61	13.63	11.57
上海环境	10.11	-3.90%	0.72	0.67	0.81	14.04	15.14	12.48
龙净环保	11.65	0.69%	0.68	0.85	0.97	17.13	13.71	12.01
聚光科技	22.66	-7.96%	1.00	1.33	1.71	22.66	17.00	13.25
东江环保	10.85	-5.32%	0.55	0.46	0.61	19.73	23.53	17.74
瀚蓝环境	15.22	-1.10%	0.85	1.21	1.44	17.91	12.61	10.54
盈峰环境	6.51	-3.41%	0.32	0.29	0.41	20.34	22.17	15.75
高能环境	9.71	-2.71%	0.30	0.66	0.86	32.80	14.63	11.24
龙马环卫	11.46	-5.13%	0.97	0.93	1.08	11.81	12.26	10.62
先河环保	8.17	-7.68%	0.55	0.48	0.61	14.85	17.05	13.29
博世科	9.91	-6.16%	0.41	0.66	0.91	24.17	15.12	10.94
大禹节水	6.97	-3.33%	0.16	0.15	0.23	43.56	46.77	29.99
光华科技	12.86	-3.02%	0.25	0.37	0.55	51.96	35.11	23.40

华能国际	6.14	-9.71%	0.11	0.34	0.48	55.82	17.87	12.85
华电国际	3.77	-2.33%	0.04	0.32	0.42	85.68	11.78	9.06
江苏国信	8.22	-2.38%	0.67	0.69	0.92	12.27	11.83	8.94
国祯环保	9.14	-5.28%	0.65	0.53	0.72	14.06	17.21	12.61
盈峰环境	6.51	-3.41%	0.32	0.29	0.41	20.34	22.17	15.75
东方电气	10.38	-7.73%	0.29	0.46	0.54	35.79	22.54	19.24

资料来源: Wind, 华创证券

六、上市公司再融资进展

图表 48 板块上市公司新发债情况

公司简称	证券代码	债券简称	起息日期	到期日期	发行总额 [单位] 亿元	票面利率	债项评级
华发集团	D18082307.IB	18 华发集团 SCP003	2018/8/28	2019/2/24			
青岛城投	011801618.IB	18 青岛城投 SCP004	2018/8/23	2019/3/31	10	3.9	
江北建投	031800500.IB	18 江北建设 PPN002	2018/8/22	2021/8/22	5	5.85	
江北建投	101800899.IB	18 江北建投 MTN002	2018/8/17	2021/8/17	5	5.24	AA+
青岛城投	ZC18081406.SH	康达环保次	2018/8/10	2033/8/10	0.3		
华发集团	ZC18081405.SH	康达环保 05	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081404.SH	康达环保 04	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081403.SH	康达环保 03	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081402.SH	康达环保 02	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081401.SH	康达环保 01	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	011801481.IB	18 青岛城投 SCP003	2018/8/10	2019/3/8	10	3.3	
绩溪县城 建污水处理	011801494.IB	18 华发集团 SCP002	2018/8/10	2019/2/6	8	3.4	
华发集团	011801490.IB	18 清新 SCP001	2018/8/9	2019/2/5	2	7.5	
清新环境	011801475.IB	18 华发集团 SCP001	2018/8/9	2019/5/6	12	3.6	
高能环境	113515.SH	高能转债	2018/7/26	2024/7/26	8.4	0.4	AA
青岛城投	1880133.IB	18 仁怀水投债 02	2018/7/26	2025/7/26	2.5	7.98	AA

仁怀水投	150567.SH	18 青城 03	2018/7/26	2023/7/26	17.5	5.6	
公用控股	011801315.IB	18 山东公用 SCP002	2018/7/18	2019/4/14	2	6.29	
博世科	123010.SZ	博世转债	2018/7/5	2024/7/5	4.3	0.4	AA-
华安水务	150530.SH	18 华安 02	2018/7/4	2023/7/4	5	7.5	
康达环保	031800354.IB	18 康达环保 PPN001	2018/6/13	2021/6/13	3	7.5	
江北建投	031800331.IB	18 江北建投 PPN001	2018/5/30	2021/5/30	5	6.15	
公用控股	011800976.IB	18 山东公用 SCP001	2018/5/24	2019/2/18	2	5.69	
启迪桑德	011800961.IB	18 桑德 SCP004	2018/5/21	2019/2/15			
南方汇通	112698.SZ	18 南方 01	2018-05-15	2018-05-15	2.85	5.17	AAA
碧水源	D18032112.IB	18 碧水源	2018-03-27	2019-03-27	12	5.29	
启迪桑德	011800644.IB	18 桑德 SCP003	2018-04-11	2019-01-06	5	5.00	
启迪桑德	011800341.IB	18 桑德 SCP002	2018-03-09	2018-12-4	5	5.34	
启迪桑德	D18022709.IB	18 桑德 CP002	2018-03-05	2019-03-05	10	5.37	A-1
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德 A	2018-01-17	2019-01-17	2.23	5.7	AAA
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德 B	2018-01-17	2020-01-17	2	6	AAA
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德次	2018-01-17	2020-01-17	0.2226		
盛运环保	011800033.IB	18 盛运环保 SCP001	2018-01-12	2018-10-09	2	7.5	
启迪桑德	D18010401.IB	18 桑德 CP001	2018-01-10	2019-1-10	5.0	5.35	
启迪桑德	D18010303.IB	18 桑德 SCP001	2018-01-08	2018-10-5	5.0	5.35	
清新环境	011762022.IB	17 清新 SCP001	2017-04-13	2018-01-08	5.0	4.99	
清新环境	011762095.IB	17 清新 SCP002	2017-11-17	2018-08-14	6.0	6.20	
启迪桑德	011764024.IB	17 桑德 SCP001	2017-04-10	2018-01-05	5.0	4.56	
启迪桑德	011764028.IB	17 桑德 SCP002	2017-04-19	2018-01-14	10.0	4.87	
启迪桑德	011764054.IB	17 桑德 SCP003	2017-06-12	2018-03-09	5.0	5.27	
启迪桑德	011764065.IB	17 桑德 SCP004	2017-07-18	2018-04-14	5.0	4.50	
启迪桑德	011764091.IB	17 桑德 SCP005	2017-08-29	2018-05-26	5.0	4.92	
启迪桑德	011764129.IB	17 桑德 SCP006	2017-11-27	2018-08-24	5.0	5.45	
三聚环保	031672029.IB	16 三聚环 PPN001	2016-08-29	2019-08-29	5.0	5.50	
碧水源	041755015.IB	17 碧水源 CP001	2017-08-28	2018-08-28	15.0	4.92	A-1
中国天楹	041759003.IB	17 天楹 CP001	2017-02-27	2018-02-27	3.0	6.30	A-1
启迪桑德	041759005.IB	17 桑德 CP001	2017-03-17	2018-03-17	5.0	4.62	A-1
启迪桑德	041759028.IB	17 桑德 CP002	2017-12-08	2018-12-08	5.0	5.43	A-1
启迪桑德	101569037.IB	15 桑德 MTN001	2015-12-14	2018-12-14	5.0	5.10	AA+
启迪桑德	101659006.IB	16 桑德 MTN001	2016-01-27	2019-01-27	5.0	3.63	AA+
启迪桑德	101669012.IB	16 桑德 MTN002	2016-03-25	2019-03-25	5.0	4.05	AA+
启迪桑德	101669034.IB	16 桑德 MTN003	2016-11-14	2021-11-14	5.0	4.23	AA+
碧水源	101759007.IB	17 碧水源 MTN001	2017-03-06	2020-03-06	15.0	4.83	AA+
碧水源	101759042.IB	17 碧水源 MTN002	2017-07-04	2020-07-04	15.0	4.98	AA+
启迪桑德	101759065.IB	17 桑德 MTN002	2017-10-18	2020-10-18	10.0	5.07	AA+
碧水源	101759070.IB	17 碧水源 MTN003	2017-11-03	2020-11-03	17.0	5.28	AA+

启迪桑德	101769001.IB	17 桑德 MTN001	2017-01-11	2022-01-11	10.0	5.70	AA+
清新环境	111068.SZ	16 清新 G1	2016-10-31	2021-10-31	10.9	3.70	AA
东江环保	112217.SZ	14 东江 01	2014-08-01	2019-08-01	3.5	6.50	AA
三聚环保	112390.SZ	16 三聚债	2016-05-17	2021-05-17	15.0	5.50	AA+
东江环保	112501.SZ	17 东江 G1	2017-03-10	2020-03-10	6.0	4.90	AA
盛运环保	112510.SZ	17 盛运 01	2017-03-23	2020-03-23	4.6	6.98	AA
南方汇通	112538.SZ	17 汇通 01	2017-07-03	2022-07-03	1.0	4.80	AAA
巴安水务	112600.SZ	17 巴安债	2017-10-19	2022-10-19	5.0	6.50	AA
神雾环保	118579.SZ	16 环保债	2016-03-14	2019-03-14	4.5	8.00	
维尔利	118659.SZ	16 维尔 01	2016-05-04	2019-05-04	2.0	6.30	
盛运环保	118779.SZ	16 盛运 01	2016-08-02	2019-08-02	5.0	7.70	AA
雪浪科教	125521.SH	14 雪浪 01	2015-04-28	2018-04-28	1.0	8.00	
雪浪科教	125522.SH	14 雪浪 02	2015-04-28	2018-04-28	2.0	10.00	
博天环境	136749.SH	G16 博天	2016-10-12	2021-10-12	3.0	4.67	AAA
瀚蓝环境	136797.SH	16 瀚蓝 01	2016-10-26	2021-10-26	10.0	3.05	AA+
博天环境	150049.SH	17 博天 01	2017-12-19	2022-12-19	3.0	6.50	AAA
清新环境	1680421.IB	16 清新绿色债	2016-10-31	2021-10-31	10.9	3.70	AA

资料来源: Wind, 华创证券

图表 49 板块上市公司已发布发债方案进展情况

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
金圆股份	2018-1-18	证监会批准	8.00
高能环境	2018-1-12	证监会批准	
深圳能源	2017-11-15	实施	50.00
深圳能源	2017-03-06	实施	60.00
深圳能源	2017-02-21	实施	120.00
中国天楹	2017-11-09	股东大会通过	8.00
东旭蓝天	2017-11-23	股东大会通过	15.00
东旭蓝天	2017-06-30	股东大会通过	20.00
东方市场	2017-11-28	实施	32.82
中原环保	2017-12-22	股东大会通过	20.00
兴蓉环境	2017-10-17	实施	30.00
韶能股份	2017-07-01	股东大会通过	16.00
韶能股份	2017-07-01	股东大会通过	15.00
金鸿控股	2017-05-27	股东大会通过	15.00
中山公用	2017-11-01	证监会批准	20.00
漳泽电力	2017-12-29	股东大会通过	30.00
漳泽电力	2017-08-09	证监会批准	25.00
神雾节能	2017-09-16	股东大会通过	10.00
启迪桑德	2017-11-15	实施	20.00
启迪桑德	2017-11-22	股东大会通过	10.00

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
启迪桑德	2017-10-12	实施	10.00
启迪桑德	2017-04-06	实施	20.00
启迪桑德	2017-05-13	股东大会通过	3.00
吉电股份	2017-07-21	股东大会通过	40.00
湖北能源	2017-11-15	股东大会通过	40.00
南方汇通	2017-06-29	实施	3.90
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	30.00
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	20.00
凯迪生态	2017-03-01	股东大会通过	10.00
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	30.00
陕天然气	2017-09-01	股东大会通过	10.00
东江环保	2017-03-08	实施	10.00
万邦达	2017-09-13	股东大会通过	10.00
碧水源	2017-08-21	实施	41.00
碧水源	2016-11-12	股东大会通过	50.00
三聚环保	2017-09-27	股东大会通过	30.00
三聚环保	2017-10-28	股东大会通过	20.00
盛运环保	2017-10-26	股东大会通过	4.00
盛运环保	2017-03-21	实施	15.00
盛运环保	2017-07-28	股东大会通过	5.00
盛运环保	2017-03-07	实施	10.00
盛运环保	2017-10-26	股东大会通过	20.00
盛运环保	2017-02-20	实施	5.00
神雾环保	2017-03-02	股东大会通过	12.00
巴安水务	2017-10-19	实施	8.00
迪森股份	2017-10-27	股东大会通过	8.00
博世科	2017-06-02	停止实施	4.00
首创股份	2017-12-23	股东大会通过	10.00
首创股份	2017-04-17	实施	30.00
首创股份	2017-04-20	股东大会通过	8.00
首创股份	2017-05-24	实施	10.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	320.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	293.00
华能国际	2017-09-20	实施	88.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	150.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	240.00
桂冠电力	2017-05-27	股东大会通过	20.00
桂冠电力	2017-05-27	股东大会通过	30.00

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
桂东电力	2017-08-25	股东大会通过	10.00
天富能源	2017-05-18	股东大会通过	6.00
京能电力	2017-08-21	实施	30.00
大众公用	2017-11-07	证监会批准	16.90
大众公用	2017-08-10	实施	10.00
大众公用	2017-08-07	实施	11.00
中能股份	2017-05-24	股东大会通过	40.00
中能股份	2017-05-24	股东大会通过	80.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	10.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	15.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	10.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	15.00
国电电力	2017-11-22	证监会批准	80.00
新奥股份	2016-12-31	股东大会通过	18.00
新奥股份	2016-12-31	股东大会通过	20.00
中天能源	2017-12-16	股东大会通过	15.00
国投电力	2017-04-25	证监会批准	40.00
长江电力	2017-11-16	股东大会通过	120.00
广安爱众	2017-10-17	证监会批准	10.00
节能风电	2017-09-04	实施	10.00
深圳燃气	2017-12-23	证监会批准	19.00
高能环境	2017-07-08	股东大会通过	12.00
高能环境	2017-09-08	股东大会通过	5.00
博天环境	2017-12-18	实施	6.00

资料来源: Wind, 华创证券

七、风险提示

环保政策推进不及预期; 市场竞争加剧; 全社会用电量增速不及预期; 煤价上涨过快风险; 电价下调风险; 天然气终端售价下调风险; 天然气运储体系建设不及预期。

环保与公用事业组团队介绍

组长、首席分析师：王祎佳

英国剑桥大学理学硕士。2017年加入华创证券研究所。2018年金牛奖电力及公用事业行业最佳分析师第一名。

高级分析师：庞天一

吉林大学工学硕士。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：黄秀杰

清华大学工学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：王兆康

华威大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行发布义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500