

公用事业行业

山西开展能源革命综合改革试点，重点关注煤层气及能源转型类公司 增持（维持）

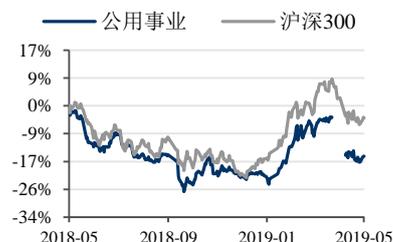
2019年05月29日

证券分析师 刘博
执业证号：S0600518070002
liub@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**习近平主持召开中央全面深化改革委员会第八次会议，会议审议通过了《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》等重要文件。
- **能源革命综合改革试点+国企改革决胜年，山西煤炭企业迎来“百年未有之大变局”：**
- **一、能源革命：**根据国家发改委近日印发的《2019年国家综合配套改革试验区重点任务》，山西开展能源革命综合改革试点，在提高能源供给体系质量效益、构建清洁低碳用能模式、推进能源科技创新、深化能源体制改革、扩大能源对外合作等方面取得突破。1) 完善煤层气勘查区块公开竞争出让制度，全面建立煤层气矿业权退出机制。2) 深化电力体制改革，加快输配电价改革。3) 完善国有资本授权经营体制，改革国有资本监督管理体制，调整优化国有资产布局，更大力度推进国有企业混合所有制改革。4) 做好山西转型综合改革示范区建设，统筹推进开发区创新发展。
- **二、国企改革：**2019年4月，山西省深化国有企业改革大会提出，2019年是山西省国资国企改革的决胜年。我们分析认为，综合宏观、地方、微观等层面因素来看，2019年国企改革有望取得实质性进展和超预期突破！正如习近平总书记在中央外事工作会议上的讲话中提出，“世界处于百年未有之大变局”，在能源革命综合改革试点+国企改革的双重推动下，山西煤炭企业有望迎来“百年未有之大变局”。
- **宏观层面：减税降费2万亿+财政赤字提升有限，盘活存量国有资产将成为必要途径。**与之前相比，2019年最重要的变化来自于：1) 外部环境，贸易摩擦要求中国加大国企改革力度；2) 内部环境，减税降费2万亿，同时人大预算要求财政赤字只能提升0.2个百分点（对应0.38万亿），因此将形成财政收支缺口1.62万亿。3) 根据财政部公开信息，2018年国企资产总额合计178.75万亿、营收合计58.75万亿、净利润合计3.39万亿，净利率为5.77%，假设通过国企改革可以提升净利率2.76个百分点，则财政收支缺口将可以弥补。
- **地方层面：政府赤字率高+竞争性行业阻力小+示范效应明显，地方国企改革有望先行。**考虑到：1) 相比中央财政，地方政府无论是赤字率还是债务余额占比均更加高企；2) 相比央企，部分省份国企负债率更高；3) 地方国企更多属于竞争性行业，改革阻力相对更小，因此地方国企改革有望先行。
- **微观层面：建议关注煤层气及能源转型类公司【蓝焰控股】、【山煤国际】。**2019年4月，山西省深化国有企业改革大会提出，2019年是山西省国资国企改革的决胜年，要大力推动国资国企改革向纵深发展，不断增强国资国企的活力、动力和竞争力，力争整体进入全国第一方阵。在山西省国企改革坚定推进以及开展能源革命综合改革试点的双重利好下，建议关注：1) **山西省内清洁能源煤层气行业龙头【蓝焰控股】；2) 逐步摆脱亏损资产，一季报业绩爆发性增长，且积极尝试业务转型的【山煤国际】。**
- **风险提示：**国企改革进展不达预期

行业走势



相关研究

- 1、《陕西煤业：煤炭行业价值龙头，业绩增长+估值提升值得期待》2019-05-05
- 2、《公用事业行业：蒙华铁路研究专题：北煤南送大动脉预计年内通车，终端电厂+上游煤企有望显著获益》2019-04-09
- 3、《公用事业行业：核心三因素边际变化明显，2019年火电行业配置与弹性均值得重点关注》2019-02-11

事件：习近平主持召开中央全面深化改革委员会第八次会议，会议审议通过了《关于在山西开展能源革命综合改革试点的意见》等重要文件。

能源革命综合改革试点+国企改革决胜年，山西煤炭企业迎来“百年未有之大变局”

一、能源革命：根据国家发改委近日印发的《2019 年国家综合配套改革试验区重点任务》，山西开展能源革命综合改革试点，在提高能源供给体系质量效益、构建清洁低碳用能模式、推进能源科技创新、深化能源体制改革、扩大能源对外合作等方面取得突破。1) 完善煤层气勘查区块公开竞争出让制度，全面建立煤层气矿业权退出机制。2) 深化电力体制改革，加快输配电价改革。3) 完善国有资本授权经营体制，改革国有资本监督管理体制，调整优化国有资产布局，更大力度推进国有企业混合所有制改革。4) 做好山西转型综改示范区建设，统筹推进开发区创新发展。

二、国企改革：2019 年 4 月，山西省深化国有企业改革大会提出，2019 年是山西省国资国企改革的决胜年。我们分析认为，综合宏观、地方、微观等层面因素来看，2019 年国企改革有望取得实质性进展和超预期突破！正如习近平总书记中央外事工作会议上的讲话中提出，“世界处于百年未有之大变局”，在能源革命综合改革试点+国企改革的双重推动下，山西煤炭企业有望迎来“百年未有之大变局”。

宏观层面：减税降费 2 万亿+财政赤字提升有限，盘活存量国有资产将成为必要途径。与之前相比，2019 年最重要的变化来自于：1) 外部环境，贸易摩擦要求中国加大国企改革力度；2) 内部环境，减税降费 2 万亿，同时人大预算要求财政赤字只能提升 0.2 个百分点（对应 0.38 万亿），因此将形成财政收支缺口 1.62 万亿。3) 根据财政部公开信息，2018 年国企资产总额合计 178.75 万亿、营收合计 58.75 万亿、净利润合计 3.39 万亿，净利率为 5.77%，假设通过国企改革可以提升净利率 2.76 个百分点，则财政收支缺口将可以弥补。

地方层面：政府赤字率高+竞争性行业阻力小+示范效应明显，地方国企改革有望先行。考虑到：1) 相比中央财政，地方政府无论是赤字率还是债务余额占比均更加高企；2) 相比央企，部分省份国企负债率更高；3) 地方国企更多属于竞争性行业，改革阻力相对更小，因此地方国企改革有望先行。

微观层面：建议关注煤层气及能源转型类公司【蓝焰控股】、【山煤国际】。2019 年 4 月，山西省深化国有企业改革大会提出，2019 年是山西省国资国企改革的决胜年，要大力推动国资国企改革向纵深发展，不断增强国资国企的活力、动力和竞争力，力争整

体进入全国第一方阵。在山西省国企改革坚定推进以及开展能源革命综合改革试点的双重利好下，建议关注：1) 山西省内清洁能源煤层气行业龙头【蓝焰控股】；2) 逐步摆脱亏损资产，一季报业绩爆发性增长，且积极尝试业务转型的【山煤国际】。

风险提示

国企改革进展不达预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

