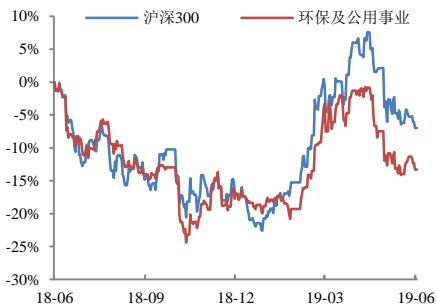


垃圾分类全面启动，短期利好环卫装备商，电厂日耗小幅回升

■ 行业与沪深300 走势比较



相关研究报告：

《1-5月环保类地方债发行282亿元，动力煤下行通道开启关注火电》
20190603

《近海风电上网指导价降幅最小，各省抢核背景下预计迎来抢装潮》
20190527

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@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2.05个百分点，年初至今跑输上证指数3.74个百分点。本周龙马环卫、东方市场、大通燃气分别上涨10.88%、9.20%、8.86%，表现较好；盛运环保、天翔环境、巴安水务分别下跌-29.70%、-26.85%、-19.92%，表现较差。

● 行业观点：垃圾分类全面启动，短期利好环卫装备商，电厂日耗小幅回升

环保：垃圾分类全面启动，短期利好环卫装备商。近日，住建部等9部门在46个重点城市先行先试的基础上，也于近日印发了《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》（以下简称《通知》），决定自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。本次修订法案的通过以及《通知》的印发，是为了加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾处理系统，努力提高生活垃圾分类覆盖面。分类投放一方面取决于居民的环保意识、垃圾分类知识，需要社会长期引导与督促，短期内成效不大，另一方面，垃圾分类投放设备的出现，将取代原先的混装的垃圾桶。为避免先分后混，垃圾的分类收集与分类运输短期内将对市场上的垃圾运输车辆及运力提出更高的要求，市场空间将进一步扩容；在分类处理方面，处于垃圾分类处理系统的末端，无害化、资源化仍是发展方向，前端垃圾的正确分类将有利于资源回收利用，提高垃圾焚烧热值。生活垃圾处理系统的整体构建任重道远，社会的引导、居民的行动与企业的配合缺一不可，短期来看，垃圾分类投放厂商、运输设备制造商市场空间较大。

电力：电厂日耗小幅回升，煤价稳中下跌。期现价差逐渐缩小，动力煤价格环比稳中下跌。动力煤期货主力合约ZC1909周五收于582元/吨，周环比上涨2.4元，价格企稳，稍有回升。现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤本周价格下跌3元至591元/吨，期现价差为-9元/吨。本周价差逐渐缩小，主要系上周利空释放较多，本周期货价格略有回升，动力煤价格企稳。截至6月6日，六大电力集团沿海电厂合计库存1767.07万吨，环比下降13.9万吨，合计日耗60.54万吨，环比增长2.11万吨，存煤可用天数29.19天，环比减少1.29天。未来10天（6月8-17日），主雨带将由江南逐渐南移至

华南地区，江南、华南、四川盆地及贵州和云南东部和南部累计降雨量较常年同期偏多3~6成，局地偏多1倍以上。电厂日耗在6月份难有较大起色。从数据来看，近期电厂高库存已成常态，在其耗煤需求未明显增加前补库积极性也难得到有效提升，预计短期内电厂仍以长协拉运为主，增量采购需求继续受限。

燃气：国内 LNG 价格持续低迷，国际天然气消费乏力。国内 LNG 供求双弱，出厂价稳中微跌。截至本周四（6月6日），开工厂家95家，LNG 工厂周均开工率为43%，与上周相比减少3%。LNG 工厂周均日产为4803万立方米，与上周减少336万立方米。周内华北地区多家工厂陆续停工检修，相应市场供应略有下滑。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为3709.10元/吨，较上周下跌35.96元/吨，环比上周下跌0.96%。本周以来，国内 LNG 价格略有下滑，走势整体趋稳。目前国内天然气市场处于传统消费淡季，市场供需相对稳定，近来因端午假期临近，国内多家工厂开始降价出液，预计后期国内市场价格或主要呈稳中下行走势。

● 投资策略

近期固废法草案的通过和生活垃圾分类方案的印发，意味着垃圾分类即将纳入法治框架。我国垃圾收运处理配套设施仍有巨大完善空间，制度推行将有效带动环卫装备行业需求，并提高后端垃圾焚烧的处理效率，利好固废板块长期发展。电力方面动力煤价预计继续承压，高库存低日耗背景下，动力煤进入下行通道，预计后期煤价继续扩大跌幅，推荐关注火电行业。推荐弹性大的【长源电力】，另外推荐利用小时数高，今年有新增机组投产的【京能电力】、【建投能源】。

● 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 6月6日	EPS				PE				评级
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
000966	京能电力	3.10	0.13	0.23	0.28	0.33	22	15	11	11	买入
000966	长源电力	5.22	-0.11	0.19	0.44	0.66	-35	19	13	9	买入
000600	建投能源	6.46	0.24	0.41	0.63	0.97	21	17	11	7	买入

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：垃圾分类全面启动，短期利好设备商，电厂日耗小幅回升	5
(一) 环保：垃圾分类全面启动，短期利好环卫装备商.....	5
(二) 电力：电厂日耗小幅回升，煤价稳中下跌.....	6
(三) 燃气：国内 LNG 价格持续低迷，国际天然气消费乏力.....	8
二、 行情回顾.....	9
三、 风险提示.....	13

图目录

图 1: 动力煤期现价差 (元/吨)	6
图 2: 动力煤(Q5500)价格.....	6
图 3: 主要港口煤炭库存.....	7
图 4: 海运煤炭运价指数	7
图 5: 六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况.....	8
图 6: 六大发电集团沿海电厂库存同比情况.....	8
图 7: LNG 每周均价及变化.....	8
图 8: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	8
图 9: 主要地区 LNG 每周均价及变化.....	9
图 10: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化	9
图 11: 环保财政月支出 (亿)	9
图 12: 电力及公用事业板块本周上涨-2.29%，涨幅居于靠后位置.....	10
图 13: 电力及公用事业板块整体法 PE 23.01 倍，处在各行业中等水平	11
图 14: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	11
图 15: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5	12
图 16: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5	12
图 17: 污水处理及水务板块个股涨跌幅 TOP5	12
图 18: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4	12
图 19: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5.....	12
图 20: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	12
图 21: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5	13
图 22: 电力板块个股涨跌幅 TOP5.....	13

一、本周投资策略：垃圾分类全面启动，短期利好设备商，电厂日耗小幅回升

(一) 环保：垃圾分类全面启动，短期利好环卫装备商

地级及以上城市生活垃圾分类工作全面启动。近日，国务院通过《中华人民共和国固体废物污染环境防治法(修订草案)》，草案强调了化工业固体废物产生者的责任，完善排污许可制度，要求加快建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统。同时，住建部等9部门在46个重点城市先行先试的基础上，也于近日印发了《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》(以下简称《通知》)，决定自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。《通知》要求：1)到2020年，46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统。其他地级城市实现公共机构生活垃圾分类全覆盖，至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区；2)到2022年，各地级城市至少有1个区实现生活垃圾分类全覆盖，其他各区至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区；3)到2025年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。垃圾分类工作已全面启动。

居民意识引导与企业正确处理合力打造垃圾分类处理系统。《通知》指出，1)在居民意识引导方面：各地级及以上城市间，公共机构需率先示范，率先实行公共机构生活垃圾分类；夯实学校教育基础，开展青年志愿活动；动员家庭积极参与，开展示范片区建设，以街道为单元，开展生活垃圾分类示范片区建设，实现生活垃圾分类管理主体全覆盖，生活垃圾分类类别全覆盖，生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统全覆盖。以生活垃圾分类示范片区为基础，发挥示范引领作用，以点带面，逐步将生活垃圾分类工作扩大到全市。2)在企业配合方面：投放方式需简便易行；设置环境友好的分类收集站点；分类运输环节防止“先分后混”，这就要求增加垃圾运输车辆，提高运输频次，垃圾运输车辆设备制造市场需求进一步扩大；加快提高与前端分类相匹配的处理能力，“宜烧则烧”“宜埋则埋”，根据十三五垃圾焚烧规划，到2020年底，设市城市生活垃圾无害化处理率达到95%以上，垃圾填埋必将退出垃圾处理的舞台，无害化、资源化的垃圾处理方式将成为大势所趋。

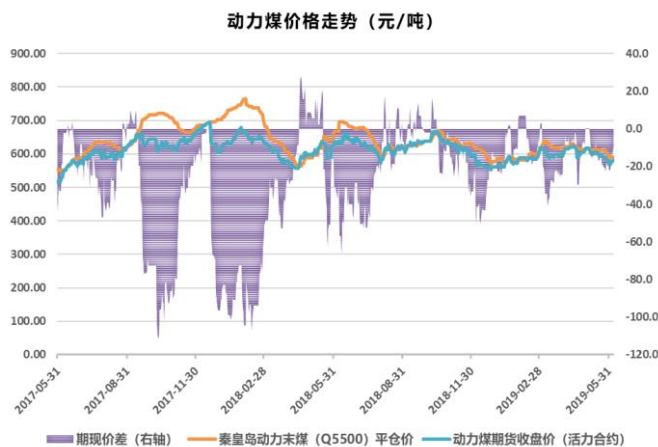
短期利好垃圾分类投放、运输设备等环卫装备商。本次修订法案的通过以及《通知》的印发，是为了加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾处理系统，努力提高生活垃圾分类覆盖面。分类投放一方面取决于居民的环保意识、垃圾分类知识，需要社会长期引导与督促，短期内成效不大，另一方面，垃圾分类投放设备的出现，将取代原先的混装的垃圾桶，将垃圾细分为有害垃圾、干垃圾、湿垃圾和可回收物，进一步倒逼居民将垃圾分类投放，提升环保意识；为避免先分后混，垃圾的分类收集与分类运输短期内将对市场上的垃圾运输车辆及运力提

出更高的要求，市场空间将进一步扩容；在分类处理方面，处于垃圾分类处理系统的末端，无害化、资源化仍是发展方向，前端垃圾的正确分类将有利于提高资源回收利用率，提高垃圾焚烧热值，提升处理效率。但短期来看，对上游垃圾正确分类有着较高的要求，长期利好固废板块。生活垃圾处理系统的整体构建任重道远，社会的引导、居民的行动与企业的配合缺一不可，短期来看，垃圾分类投放厂商、运输设备制造商市场空间较大。

(二) 电力：电厂日耗小幅回升，煤价稳中下跌

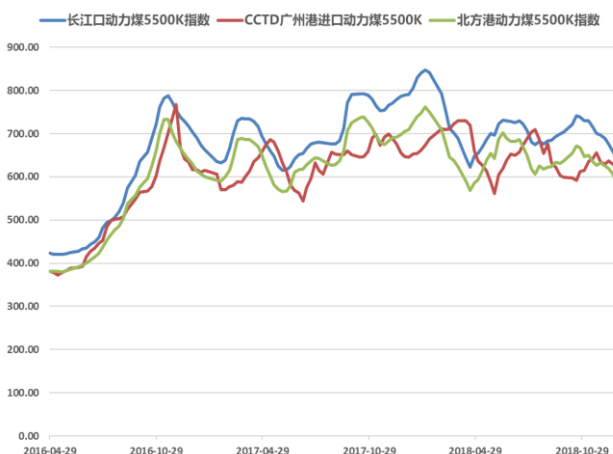
期现价差逐渐缩小，动力煤价格环比稳中下跌。动力煤期货主力合约 ZC1909 周五收于 582 元/吨，周环比上涨 2.4 元，价格企稳，稍有回升。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤本周价格下跌 3 元至 591 元/吨，期现价差为 -9 元/吨。本周价差逐渐缩小，主要系上周利空释放较多，本周期货价格略有回升，动力煤价格企稳。

图 1：动力煤期现价差（元/吨）



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 2：动力煤(Q5500)价格



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

北方港库存稳定为主，小幅震荡。截至 6 月 6 日，环渤海四大港区主要港口合计库存为 1919.6 万吨，环比下降 9.7 万吨。其中秦皇岛港库存 615 万吨下降 10 万吨，国投曹妃甸港库存 484.6 万吨持平，京唐港库存 625.2 万吨上涨 1.1 万吨，黄骅港库存 194.8 万吨下降 0.8 万吨。一方面受到下游电厂采购需求间歇性释放，整体招标价格偏低的影响，加之环渤海港口煤价上涨动力不足，终端增量采购十分有限，港口调出量一般；另一方面，随着环渤海港口价格逐渐走弱，江内平仓倒挂持续存在，同时低价进口煤冲击市场，贸易商北上拉运情绪低迷，整体调入有限。江内港口在整体调入调出平衡的情况下，整体库存相对稳定。

煤炭运价环比企稳，后续仍需关注供需变化。06 月 06 日海运煤炭运价指数上行。OCFI 报收

783.79点，环比上涨2.85点。分子指数来看，沿海线指数报收780.14点，环比上涨4.49点；沿江线指数报收788.83点，环比上涨0.58点。沿海方向，秦皇岛至上海航线2-3万吨船舶平均运价为35.6/吨，期环比持平；秦皇岛至上海航线4-5万吨船舶平均运价为26.6元/吨，期环比持平；秦皇岛至乍浦航线4.4-4.8万吨船舶平均运价为27.6元/吨，期环比上涨0.2元/吨；秦皇岛至宁波航线1.5-2万吨船舶平均运价为42元/吨，期环比上涨0.3元/吨；秦皇岛至广州航线5-6万吨船舶平均运价为36.6元/吨，期环比持平；秦皇岛至广州航线6-7万吨船舶平均运价为30元/吨，期环比上涨0.3元/吨。沿江方向，秦皇岛至江阴航线1.6-1.9万吨船舶的平均运价为41.2元/吨，期环比下跌0.1元/吨；秦皇岛至江阴航线4-5万吨船舶平均运价为28.6元/吨，期环比上涨0.2元/吨；秦皇岛至张家港航线2-3万吨船舶平均运价为35.7元/吨，期环比下跌0.2元/吨；秦皇岛至南京航线2-3万吨船舶平均运价为41.9元/吨，期环比下跌0.1元/吨；秦皇岛至镇江航线2-3万吨船舶平均运价为40元/吨，期环比上涨0.1元/吨。整体运价各有涨跌，市场价格仍以企稳为主，未来还需看市场运力供给变化。

图 3: 主要港口煤炭库存



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

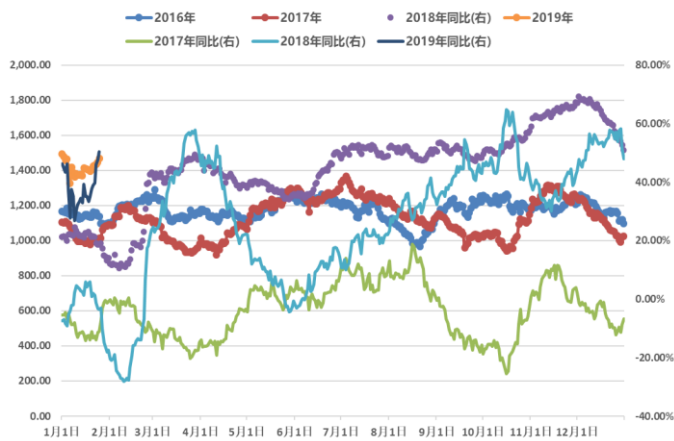
图 4: 海运煤炭运价指数



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

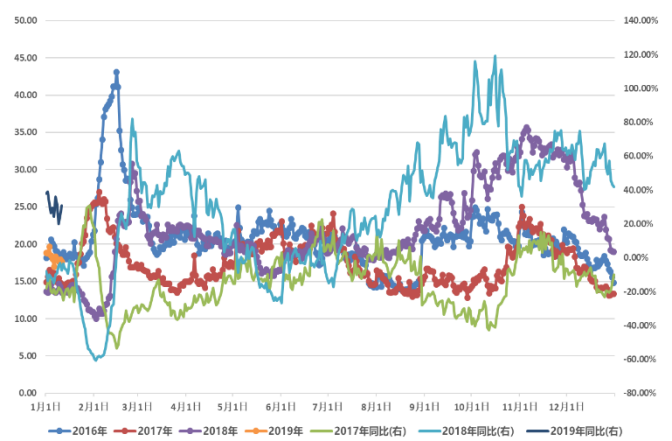
电厂日耗小幅回升，未来华南多雨，预计短期难有起色。截至6月6日，六大电力集团沿海电厂合计库存1767.07万吨，环比下降13.9万吨，合计日耗60.54万吨，环比增长2.11万吨，存煤可用天数29.19天，环比减少1.29天。未来10天（6月8-17日），主雨带将由江南逐渐南移至华南地区，江南、华南、四川盆地及贵州和云南东部和南部累计降雨量有50~120毫米，部分地区有150~200毫米，局地超过300毫米；上述大部分地区累计降雨量较常年同期偏多3~6成，局地偏多1倍以上。电厂日耗在6月份难有较大起色。从数据来看，近期电厂高库存已成常态，在其耗煤需求未明显增加前补库积极性也难得到有效提升，预计短期内电厂仍以长协拉运为主，增量采购需求继续受限。

图 5:六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 6:六大发电集团沿海电厂可用天数同比情况

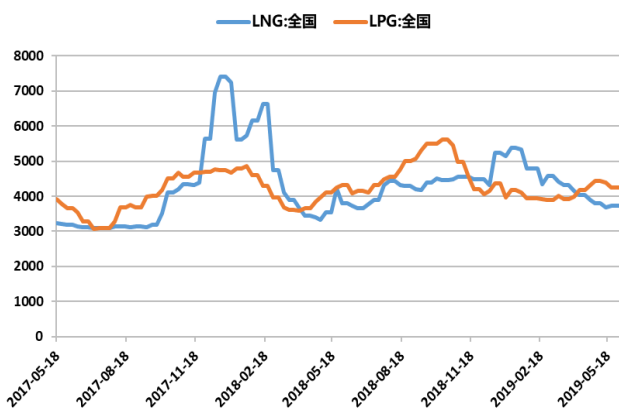


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

(三) 燃气:国内 LNG 价格持续低迷, 国际天然气消费乏力

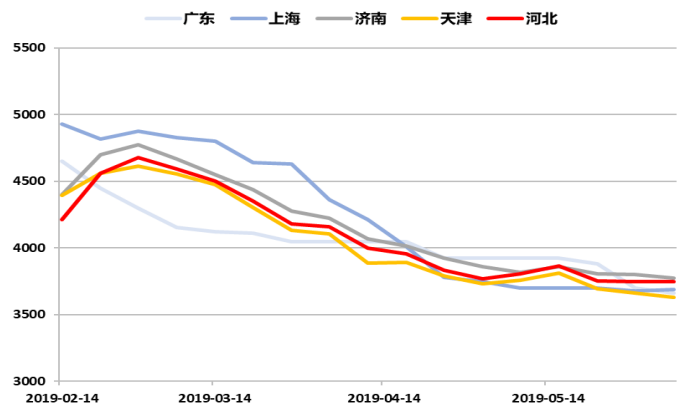
国内 LNG 供求双弱, 出厂价稳中微跌。截至本周四 (6 月 6 日), 开工厂家 95 家, LNG 工厂周均开工率为 43%, 与上周相比减少 3%。LNG 工厂周均日产为 4803 万立方米, 与上周减少 336 万立方米。周内华北地区多家工厂陆续停工检修, 相应市场供应略有下滑。本周全国工厂、接收站 LNG 周均价为 3709.104 元/吨, 较上周下跌 35.963 元/吨, 环比上周下跌 0.96%。本周以来, 国内 LNG 价格略有下滑, 走势整体趋稳。目前国内天然气市场处于传统消费淡季, 市场供需相对稳定, 近来因端午假期临近, 国内多家工厂开始降价出液, 预计后期国内市场价格或主要呈稳中下行走势。

图 7:LNG 每周均价及变化



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 8:主要地区 LNG 每周均价及变化

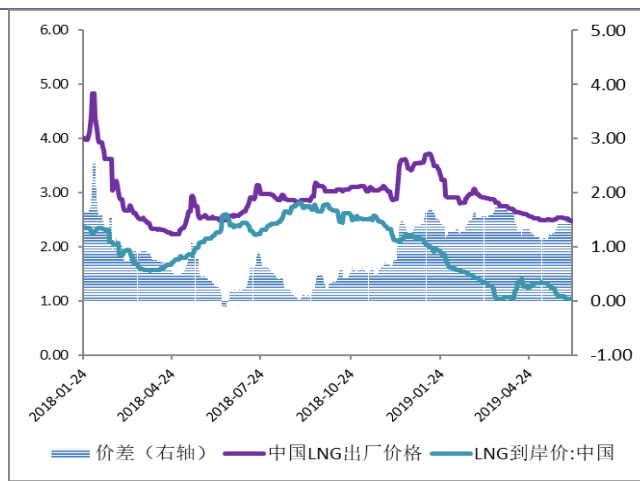
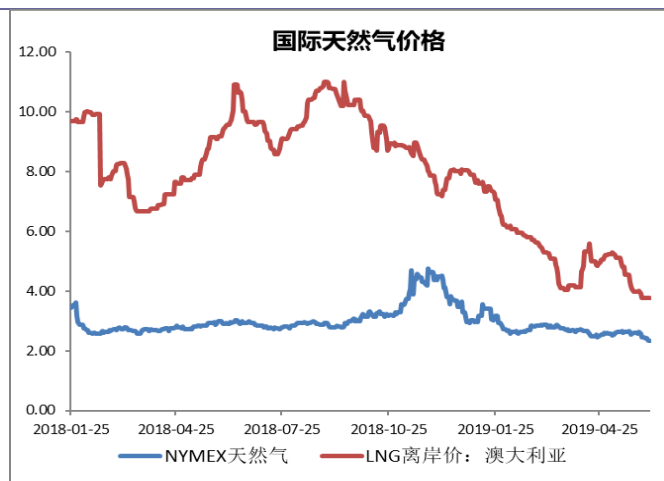


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

国际天然气价格环比下跌，整体下游消费低迷。截至本周五，NYMEX 天然气报 2.34 美元/百万英热单位，环比上周下跌 12 美分；澳大利亚 LNG 离岸价 3.76 美元/百万英热单位，环比下跌 1 美分。6月6日中国 LNG 市场价和 LNG 到岸价价差稳定在 1.45 元/立方米。目前，国内 LNG 供需形势相对稳定，LNG 国际市场亦无明显因素助推价格上涨或下跌，虽然国内局部地区因检修等因素价格有涨跌调整，但整体来看，预计后期 LNG 市场价格或仍然主要以稳中下行为主。

图 9: 主要地区 LNG 每周均价及变化

图 1: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化

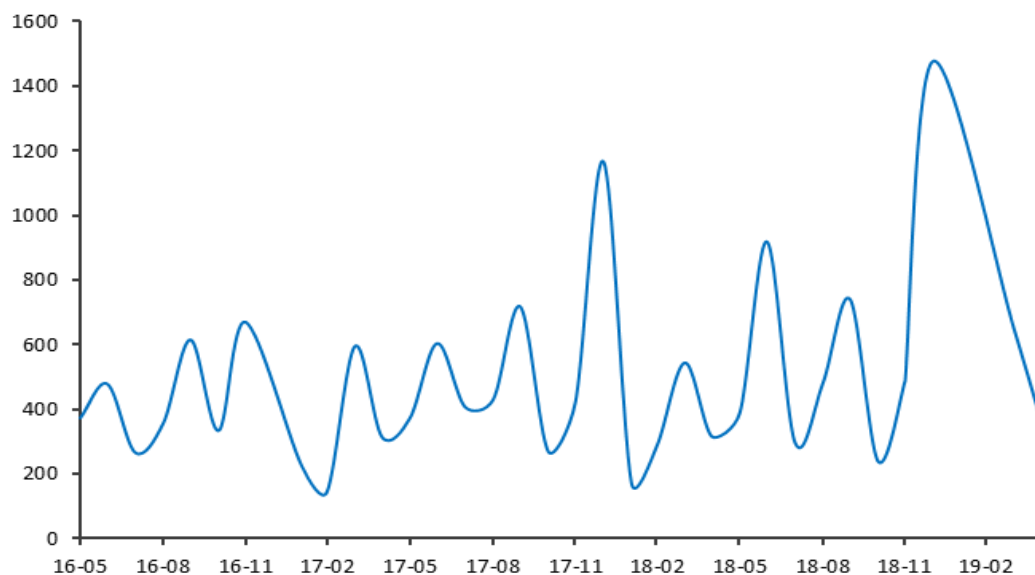


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

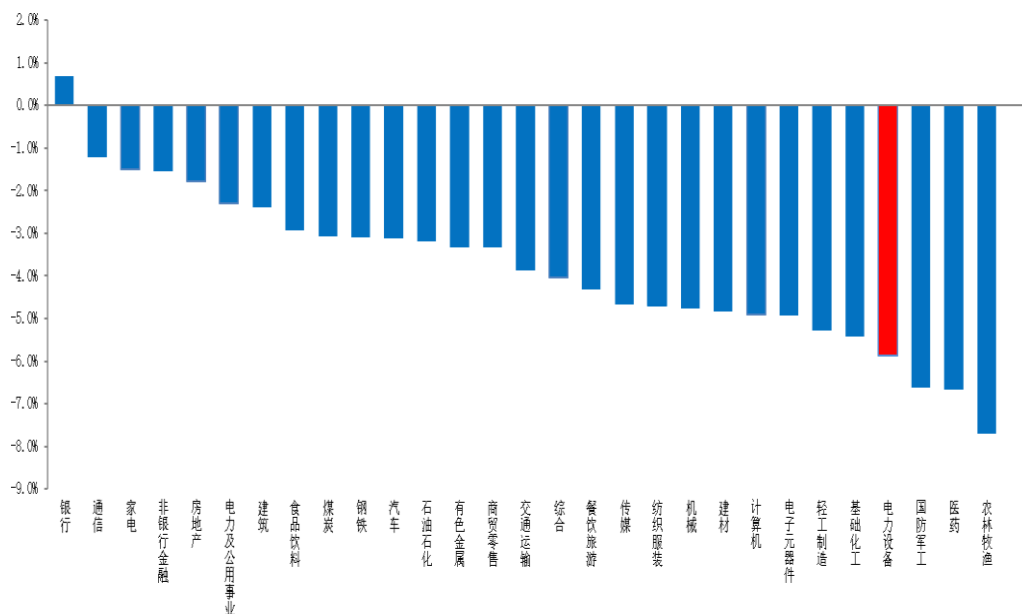
二、行情回顾

图 11: 环保财政月支出 (亿)



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

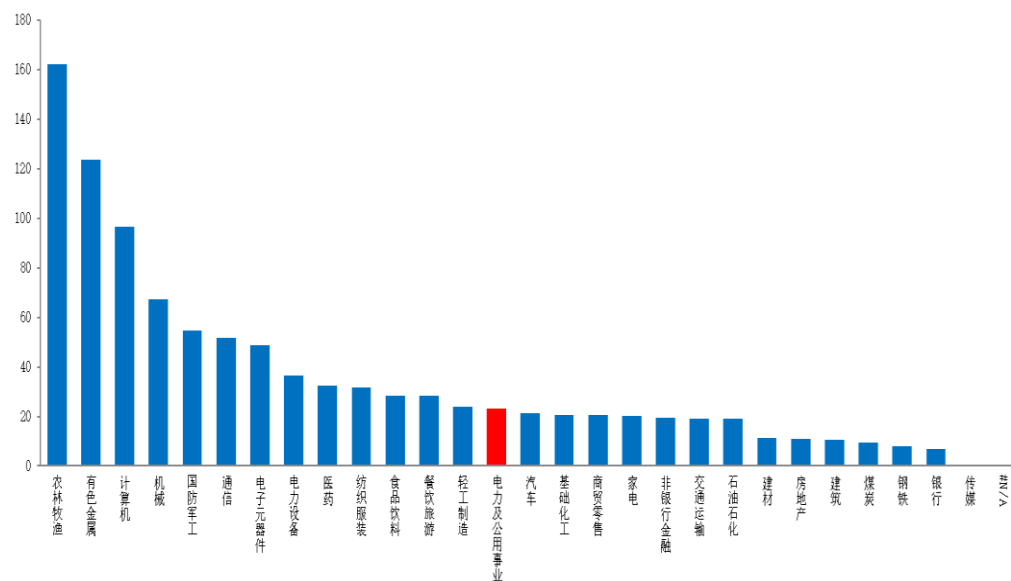
图 2：电力及公用事业板块本周上涨-2.29%，涨幅居于靠后位置



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

1-5月环保类地方债发行282亿元，动力煤下行通道开启关注火电

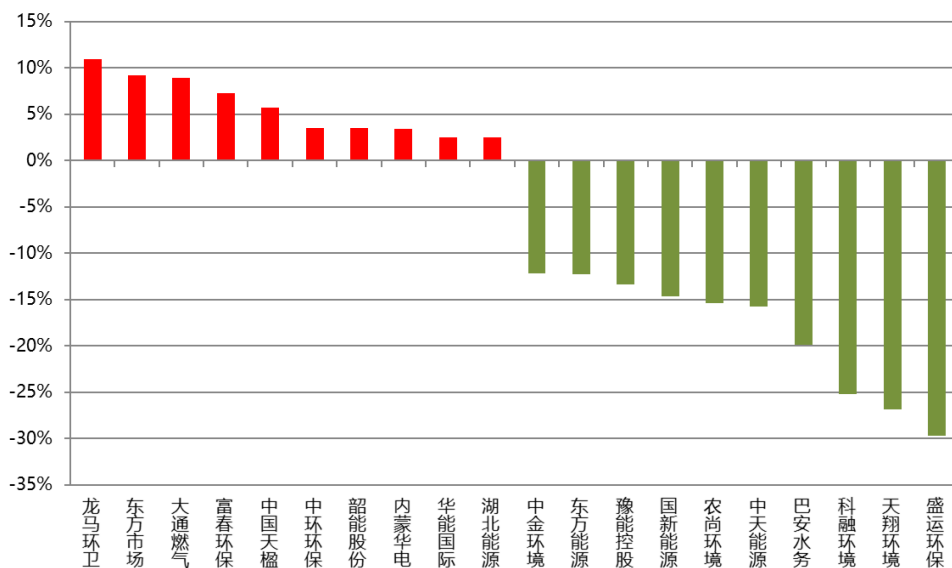
图 3：电力及公用事业板块整体法 PE 23.01 倍，处在各行业中等水平



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

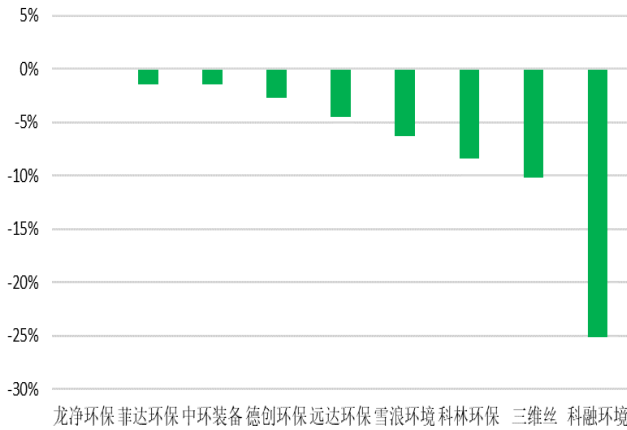
我们跟踪的 191 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 2.05 个百分点，年初至今跑输上证指数 3.74 个百分点。本周龙马环卫、东方市场、大通燃气分别上涨 10.88%、9.20%、8.86%，表现较好；盛运环保、天翔环境、巴安水务分别下跌-29.70%、-26.85%、-19.92%，表现较差。

图 4：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

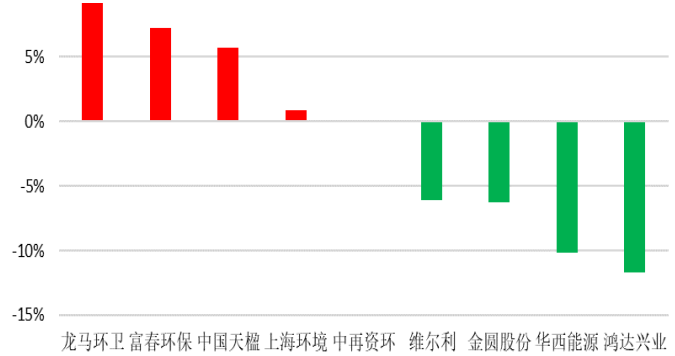
图 15: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 6: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5

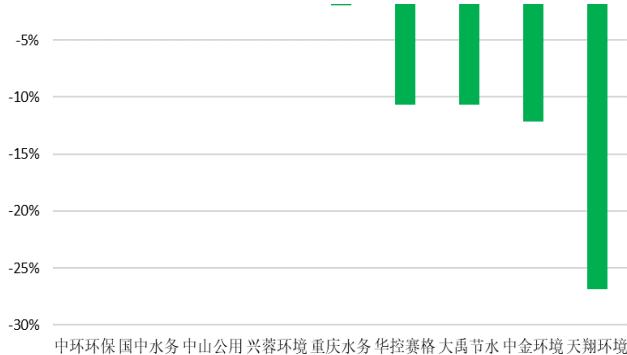
图 17: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5 图 7: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院

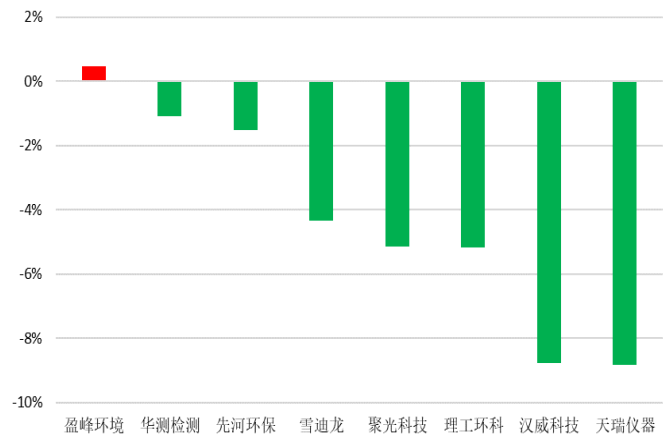
图 17: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 8: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4 图 17: 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

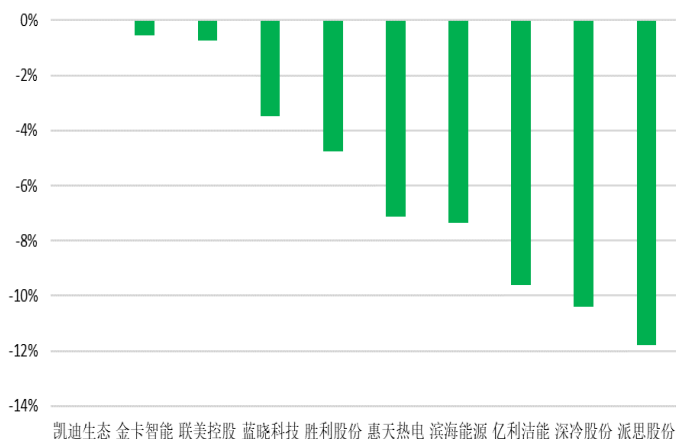
图 9: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 19: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5

图 12: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5



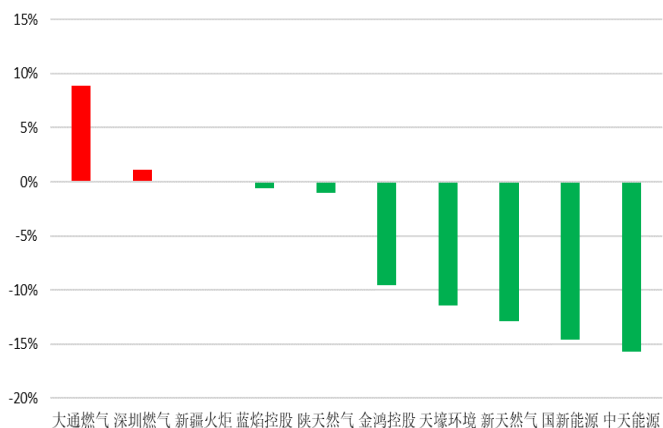
资料来源: WIND, 太平洋研究院整理



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 15: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 18: 电力板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 19: 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	zhaf@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。

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