

环保及公用事业

行业研究/周报

垃圾焚烧项目招标迅速推进，需求冷清致煤价持续回落

环保及公用事业周报

2019年7月15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 1.36 个百分点，年初至今跑输上证指数 2.01 个百分点。本周指数震荡下跌，子板块普跌，水电下跌 0.93%，展现出较好防御性，大气治理、固废处理、污水处理和水务及生态园林板块分别回落 7.46%、6.56%、5.48% 和 5.24%，跌幅较大。

● 行业观点：垃圾焚烧项目招标迅速推进，需求冷清致煤价持续回落

环保：上半年近 10 万吨垃圾焚烧项目开展招投标，竞争格局演绎一超多巨。我们近期统计了 2019 年上半年全国垃圾焚烧项目招投标情况，上半年近 10 万吨项目开展招投标，豫、冀项目增长居全国前列。从项目数量来看，光大国际相关项目 16 个，遥遥领先，第二梯队城发环境、康恒环境、首创股份、中国环保、伟明环保、粤丰环保等位居其后，每家能拿到 4 个左右的项目。

电力：需求冷清致煤价持续回落，关注 8 月供给收缩情况。需求冷清，本周港口、坑口及期煤价格均有回落，电厂平均日耗持续回落，库存持续上升，对煤价形成压制。但 8 月份之后，国家 70 大庆之前，陕蒙两地火工物料有可能全面停止供应，届时可能对露天煤矿的开采产生较大影响，需关注届时供给收缩情况。

燃气：全国 LNG 价格持续回落，购销价差有所上升。淡季 LNG 价格持续低位震荡，本周广东、上海、河北、济南、天津 LNG 均价环比分别-40、-65、-125、-20、-80 元/吨，LNG 到岸价持续回落，购销价差上升至 1.46 元/方。

● 投资策略

环保方面，上半年近 10 万吨垃圾焚烧项目开展招投标，垃圾焚烧行业增长确定性较强，推荐河南新晋固废运营商【城发环境】。电力方面，推荐利用小时韧性较强的中部火电。推荐业绩对煤价弹性较高的【长源电力】。燃气方面，推荐 LNG 接收站有望投产的【深圳燃气】。

● 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

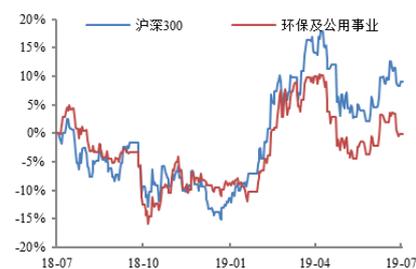
代码	重点公司	现价 7月12日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000885	城发环境	10.05	0.89	1.31	1.16	6	8	9	推荐
000966	长源电力	5.17	0.19	0.30	0.57	27	17	9	推荐
601139	深圳燃气	5.69	0.4	0.40	0.46	20	14	12	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

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：关注固废板块投资机会，动力煤现货价格企稳回升.....	3
（一）环保：上半年近 10 万吨垃圾焚烧项目开展招投标，竞争格局演绎一超多巨.....	3
（二）电力：坑口市场出现短暂供不应求，动力煤现货价格涨幅收窄	4
（三）燃气：全国 LNG 价格持续回落，购销价差有所上升	5
二、本周公告及重要新闻	6
三、行情回顾	7
四、风险提示	9
插图目录	10

一、本周投资策略：关注固废板块投资机会，动力煤现货价格企稳回升

（一）环保：上半年近 10 万吨垃圾焚烧项目开展招投标，竞争格局演绎一超多巨

我们近期统计了 2019 年上半年全国垃圾焚烧项目招投标情况。

上半年近 10 万吨项目开展招投标，豫、冀项目增长居全国前列。截至 7 月 10 日，2019 年全国垃圾焚烧招投标项目合计 90 个，总投资 524 亿，涉及产能 9.74 万吨。从分布区域看，除传统落地项目大省山东、浙江、江苏等华东沿海省份外，河南与河北分别释放了 17 个和 12 个项目，成为增长最快的省份。为补垃圾焚烧产能缺口，据河南静脉产业园三年行动计划，当地政府规划三年内建成近 70 个垃圾焚烧项目，我们测算未来两年建成产能增速将达 100%。

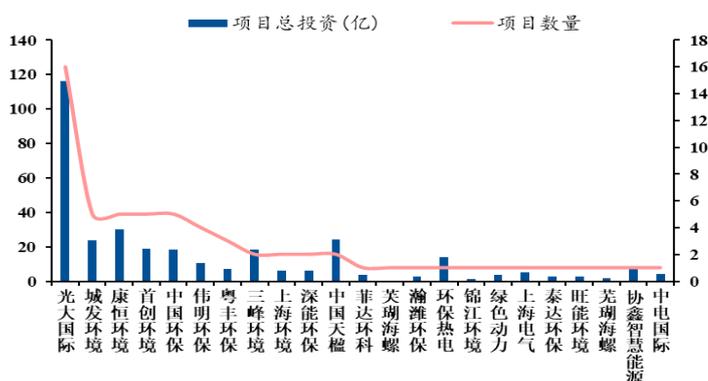
图 1：2019 上半年垃圾焚烧项目分布情况



资料来源：中国政府采购网，民生证券研究院

竞争格局演绎一超多巨。从项目数量来看，光大国际相关项目 16 个，遥遥领先第二梯队，城发环境、康恒环境、首创股份、中国环保、伟明环保、粤丰环保等位居其后，有 4 个左右的项目。

图 2：中标企业项目分布情况



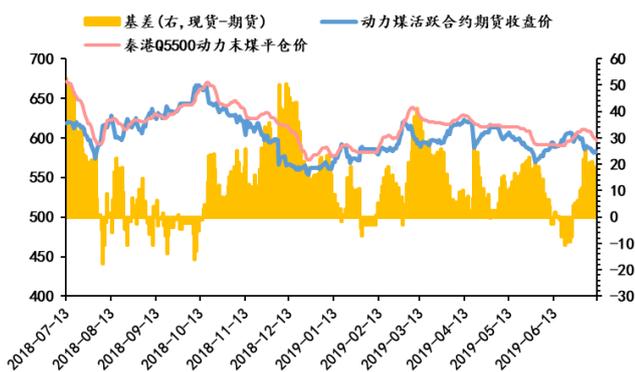
资料来源：中国政府采购网，民生证券研究院

(二) 电力：需求冷清致坑口煤价持续回落，关注 8 月供给收缩情况

需求冷清致坑口煤价持续回落，但 8 月供给可能再度收缩。本周榆林区域煤价多有下调，主要系需求较弱，成交清淡。但 8 月份之后，国家 70 大庆之前，陕蒙两地火工物料有可能全面停止供应，届时可能对露天煤矿的开采产生较大影响。7 月 12 日，发改委核准批复了山西大同矿区马道头煤矿、内蒙古上海庙矿区长城三号煤矿、内蒙古纳林河矿区营盘壕煤矿等 3 个煤矿项目，合计产能 2700 万吨/日，均为置换产能，未来优质产能将进一步向晋陕蒙区域集中。

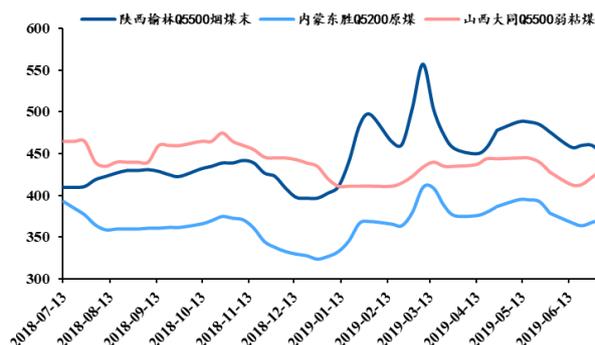
港口现货价格有所回落，期煤价格下跌。截至 7 月 12 日，动力煤期货主力合约收于 582 元/吨，环比下降 1.32%，期货贴水升为 15 元/吨。现货方面，秦皇岛港 5500 大卡动力末煤上升 13 元/吨至 597 元/吨，港口煤价伴随坑口回落。

图 3：动力煤期现价格与基差(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

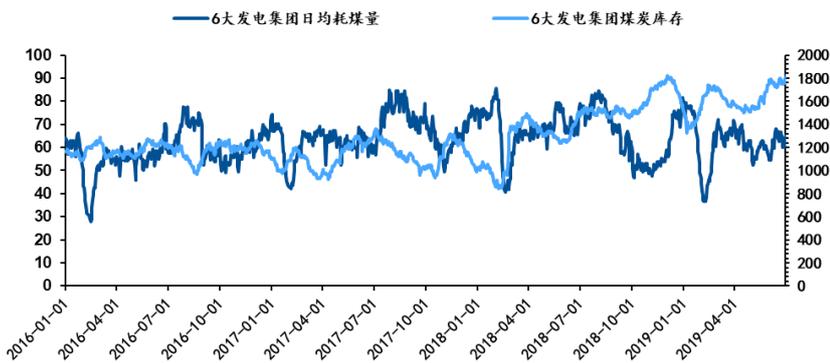
图 4：主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

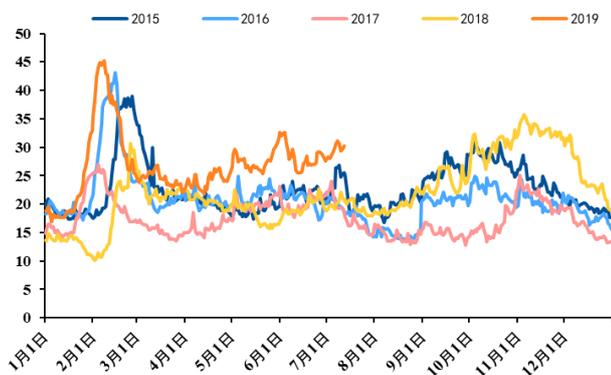
本周电厂平均日耗持续回落，库存持续上升。本周 6 大发电集团平均日耗回落至 60.97 万吨/日，环比下降 5.2%，同比仍低 18.1%，正值梅雨季节，南方多地持续降雨，水电发力增加，预计持续发力的水电将部分抵消夏季用煤高峰带来的增量需求，且工业用电持续不振，后续日耗或难出现超预期变化。库存方面，6 大发电集团库存较上周上升 25 万吨，至 1843 万吨，库存可用天数升至 30 天，仍处于近 5 年来较高水平。在高库存的情况下，电厂仍倾向于以拉运长协煤为主，对港口煤保持刚性的弱采购需求。港口库存持续累积，对坑口价格形成压制。

图 5：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



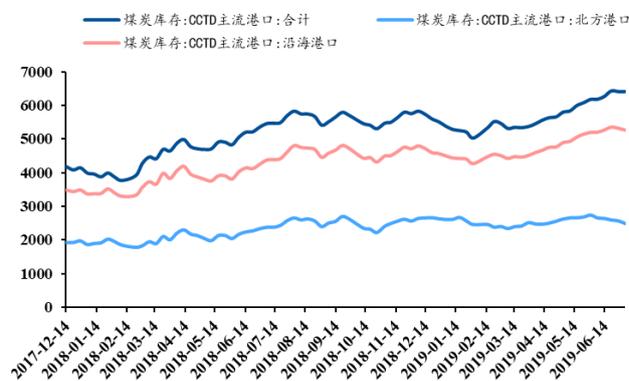
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 6：6 大发电集团库存可用天数



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 7：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 价格持续回落，购销价差有所上升

全国 LNG 价格持续回落，远期供给充足。截至 7 月 11 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 3641 和 3686 元/吨，LNG 与 LPG 价格均有所回落。高频地区数据来看，本周广东、上海、河北、济南、天津 LNG 均价环比分别-40、-65、-125、-20、-80 元/吨。市场进入淡季需求持续回落，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 8：LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)

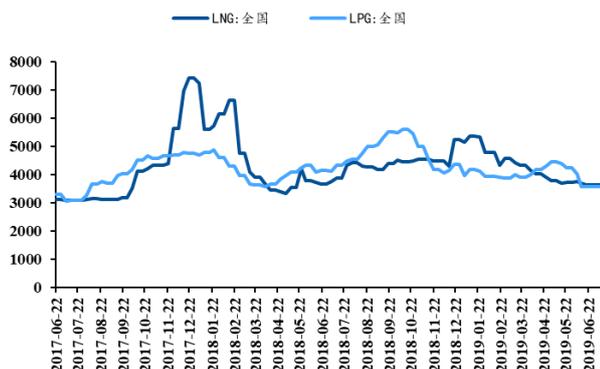
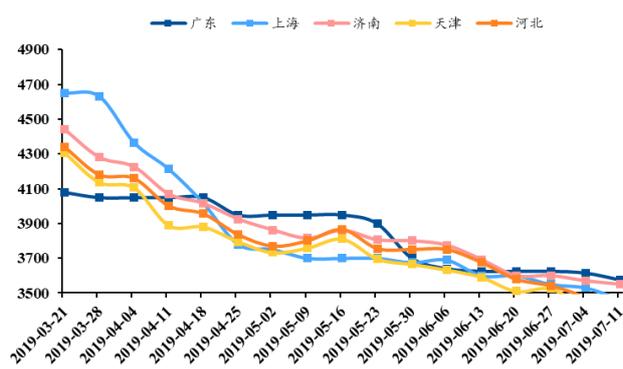


图 9：主要地区 LNG 每周均价及变化

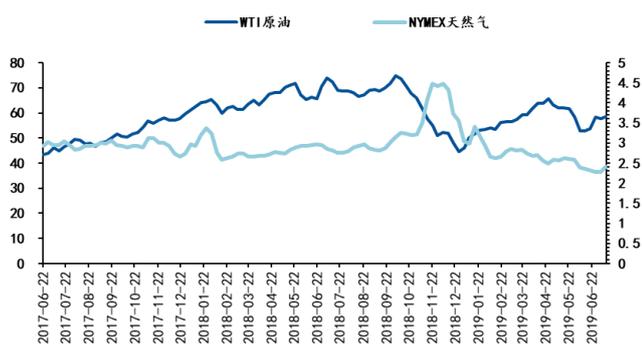


资料来源：WIND，民生证券研究院

资料来源：WIND，民生证券研究院

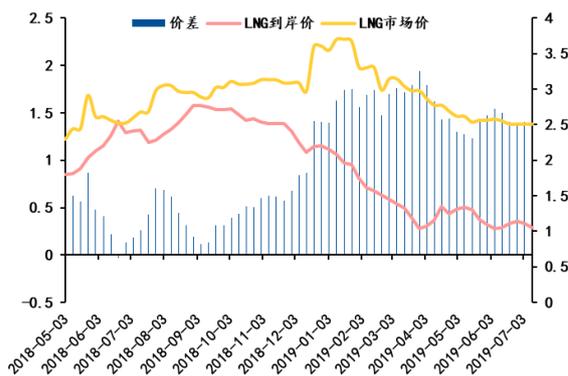
油价底部企稳，LNG 到岸价持续回落。截至 7 月 11 日，WTI 原油收盘均价 58.73 美元/桶，环比上涨 1.97%；NYMEX 天然气均价升至 2.42 美元/百万英热单位。国内情况来看，LNG 到岸价本周均价为 1.05 元/方，环比下降 5.10%，购销价差上升至 1.46 元/方。

图 10：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 11：中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化



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、国家发改委：牵手 35 家煤炭上中下游大型企业，成立我国第一家国家级的煤炭交易中心。该中心将为稳定国家煤炭价格，保证国家能源供应贡献力量。（国家发改委）

2、浙江省发改委：发布《关于调整部分电厂上网电价有关事项的通知》，通知规定省统调燃煤机组上网电价每千瓦时下降 1.07 分（含税，下同），执行电量不包括当年已参加直接交易电量。相关统调水电、秦山核电机组含税上网电价根据税率调整同步降低；三峡水电站、溪洛渡水电站送浙江省含税上网电价分别调整为每千瓦时 0.2783 元、0.3005 元，实际落地电价按国家相关政策要求执行。抽水蓄能电站进行相应调整。

(二) 本周重要公告整理

【高能环境】公司收到经招标人南通产业控股集团有限公司确认的《中标通知书》，确认公司为“原南通精华制药原料药分厂地块修复工程施工项目”的中标单位。项目中标价格为 7400 万元人民币，工期为 150 日历天；公司与厦门市环境能源投资发展有限公司签订《厦门市东部垃圾焚烧发电厂二期工程烟气净化系统设备及技术服务采购合同》，合同金额为 8879 万人民币。

【城发环境】公司于收到伊川县城市管理局发来的《中标通知书》，确认公司为“关

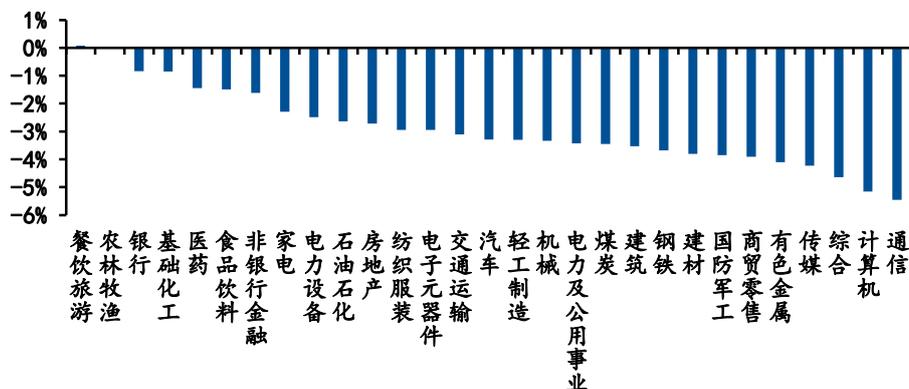
于伊川县生活垃圾焚烧发电招商项目”中标人，中标生活垃圾处理服务费价格为 69.6 元/吨，估算投资额为 57000 万元，项目合作期限 30 年（含 2 年建设期）。项目采用 BOT 模式运作。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

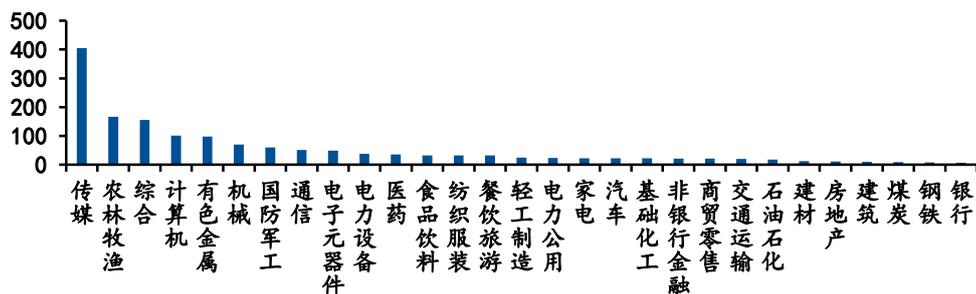
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.36 个百分点，年初至今跑输上证指数 2.01 个百分点。本周指数震荡下跌，子板块普跌，水电下跌 0.93%，展现出较好防御性，大气治理、固废处理、污水处理和水务及生态园林板块分别回落 7.46%、6.56%、5.48%和 5.24%，跌幅较大。

图 12：电力及公用事业板块本周下跌 3.43%，表现弱于全行业平均水平



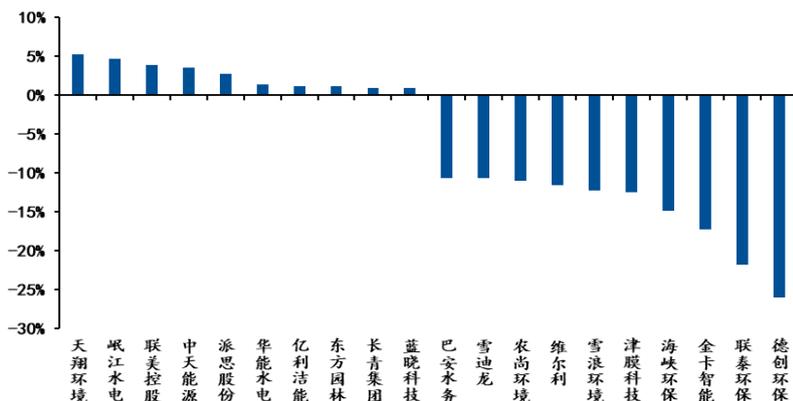
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：电力及公用事业板块整体 PE 25 倍，处在各行业中等水平



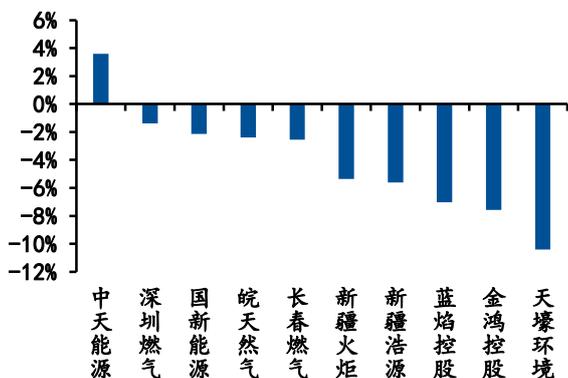
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 14：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



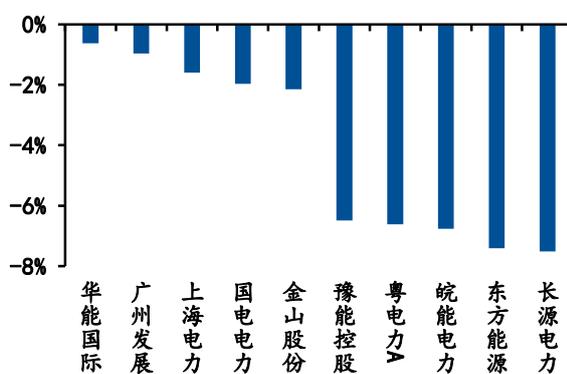
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 15：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



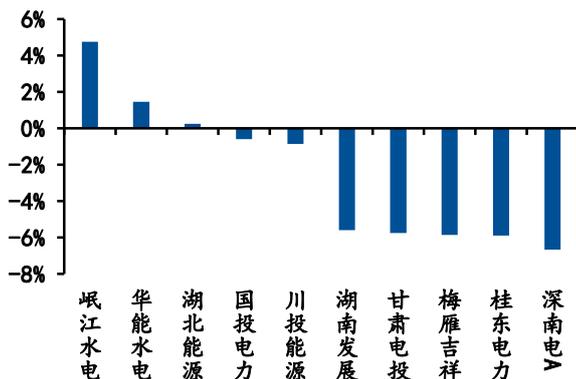
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 16：火电板块个股涨跌幅 TOP5



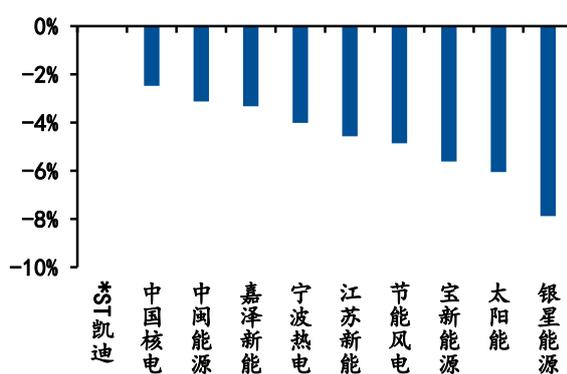
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 17：水电板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

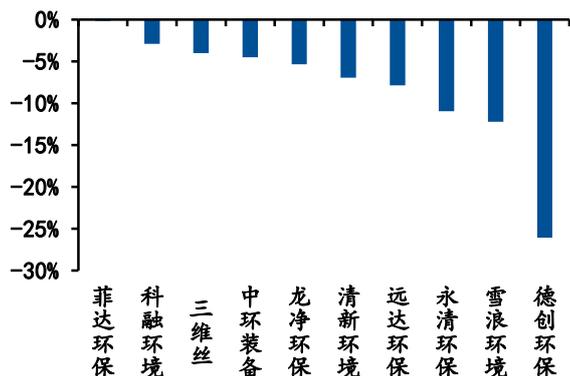
图 18：新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



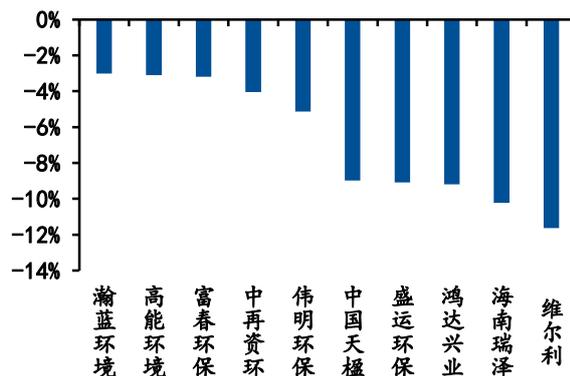
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 19：大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 20：固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



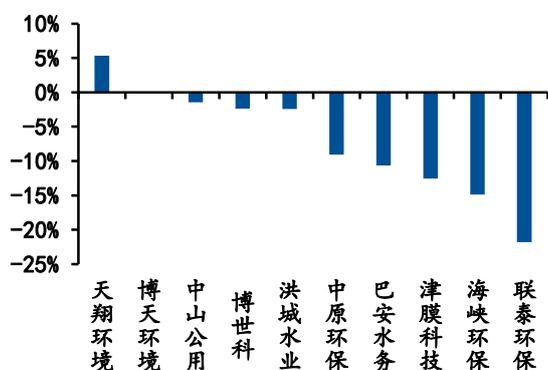
资料来源：WIND，民生证券研究院



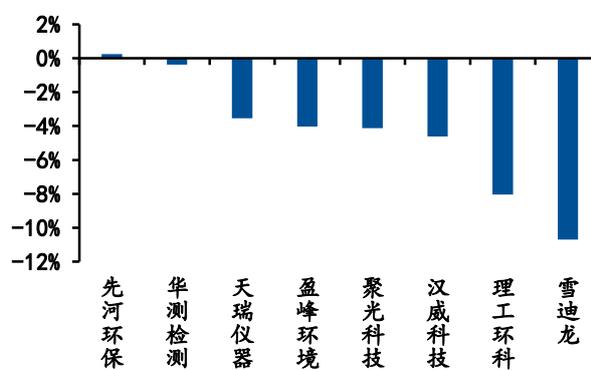
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 21：污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 22：环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



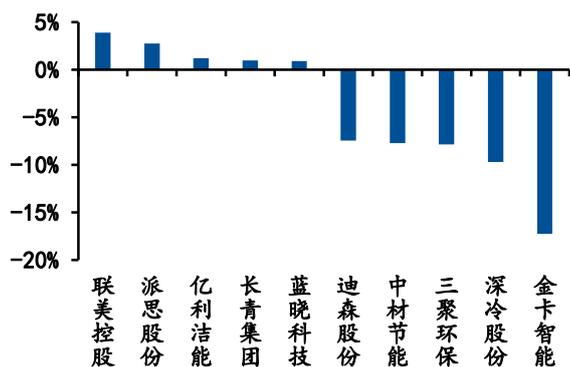
资料来源：WIND，民生证券研究院



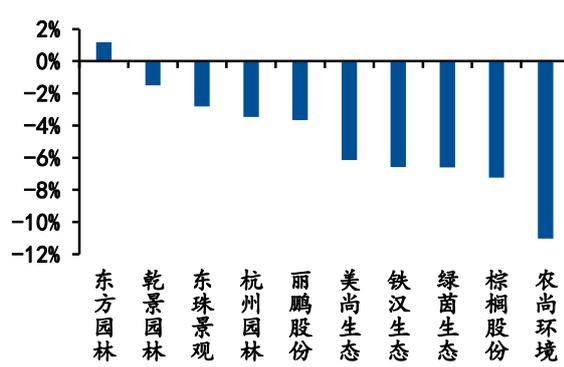
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 23：工业环保板块个股涨跌幅 TOP5

图 24：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	5
图 5: CCTD 港口煤炭库存(万吨)	5
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	6
图 9: 中国 LNG 到岸价及市场价差每周变化	6
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	7
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	8
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5	8
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。