

环保及公用事业

行业研究/周报

专项债支持中西部污水固废补短板，坑口煤价持续回落

环保及公用事业周报

2019年7月22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 0.49 个百分点，年初至今跑输上证指数 2.07 个百分点。本周指数震荡，子板块分化，水电、监测分别上涨 2.35%、2.05%，污水处理和水务、大气治理及生态园林板块分别回落 2.70%、1.04% 和 0.90%，跌幅较大。

● 行业观点：专项债支持中西部污水固废补短板，坑口煤价持续回落

环保：加大地方专项债支持力度，补齐中西部污水垃圾处理短板。7月18日发改委印发《进一步加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理有关工作的通知》。我们认为中西部补短板空间巨大，上半年情况来看河南、湖南等招投标全国居前。目前为止仅深圳和四川的少数地区发行过相关专项债，上半年狭义环保专项债仅占到全部专项债的 1.7%，后续提升空间巨大，污水垃圾处理资金来源将迎来进一步保障。

电力：高库存下坑口煤价继续回落，期煤底部震荡。本周各坑口区域煤价持续下调，需求维持较弱水平，场地存煤陆续增多，部分煤矿被迫降价，港口煤价应声回落，期煤底部震荡。后续供给需关注内蒙打击煤矿企业违法违规承包专项督查活动及国家 70 大庆的扰动。

燃气：全国 LNG 价格持续回落，到岸价触底反弹。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-30、-15、-0、-12、+69 元/吨，除河北外各地价格均有下降。油价有所回落，LNG 到岸价触底反弹。

● 投资策略

环保方面，推荐当前 PE 仅 8 倍，垃圾焚烧订单快速释放的河南固废运营商【城发环境】，以及近期完成引入战投中节能、三峡集团的优质污水处理标的【国祯环保】。电力方面，豪华铁路投运渐进，推荐利用小时韧性较强的【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

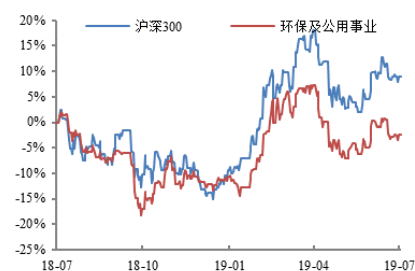
代码	重点公司	现价 7月19日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000885	城发环境	10.00	0.89	1.31	1.16	6	8	9	推荐
300388	国祯环保	9.77	0.64	0.72	0.93	37	14	11	推荐
000966	长源电力	5.12	0.19	0.30	0.57	27	17	9	推荐

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：专项债支持中西部污水固废补短板，坑口煤价持续回落.....	3
（一）环保：加大地方专项债支持力度，补齐中西部污水垃圾处理短板	3
（二）电力：高库存下坑口煤价继续回落，期煤底部震荡	3
（三）燃气：全国 LNG 价格持续回落，到岸价触底反弹	5
二、本周公告及重要新闻	6
三、行情回顾	6
四、风险提示	9
插图目录	10

一、本周投资策略：专项债支持中西部污水固废补短板，坑口煤价持续回落

（一）环保：加大地方专项债支持力度，补齐中西部污水垃圾处理短板

7月18日发改委印发《进一步加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理有关工作的通知》。通知首次强调要加大地方专项债券对符合条件的城镇污水垃圾处理项目的支持力度，同时强调调动社会资本积极性，盘活存量资产。

中西部补短板空间巨大，河南、湖南等招投标全国居前。上半年全国近10万吨垃圾焚烧项目开展招投标，其中河南启动2万吨，对应投资额84亿元，成为增长最快的省份。10万吨垃圾日产量下，河南在运焚烧处置产能仅8000吨，预计未来两年建成产能增速将达100%。而远期来看，湖南、湖北、四川等中部城市垃圾焚烧产能仍有较大缺口，固废行业20%的行业增速有望持续。

加大专项债支持力度，资金来源无忧。国务院曾在17年8月的《关于创新农村基础设施投融资体制机制的指导意见》中提到允许地方政府发行专项债券支持农村供水、污水垃圾处理设施建设。但到目前为止仅深圳和四川的少数地区发行过相关专项债，上半年狭义环保专项债仅占到全部专项债的1.7%，后续提升空间巨大。加上较为稳定的回款，污水、垃圾处理项目融资将获进一步保障。

投资建议：推荐当前PE仅8倍，垃圾焚烧订单快速释放的河南固废运营商【城发环境】，以及近期完成引入战投中节能、三峡集团的优质污水处理标的【国祯环保】。

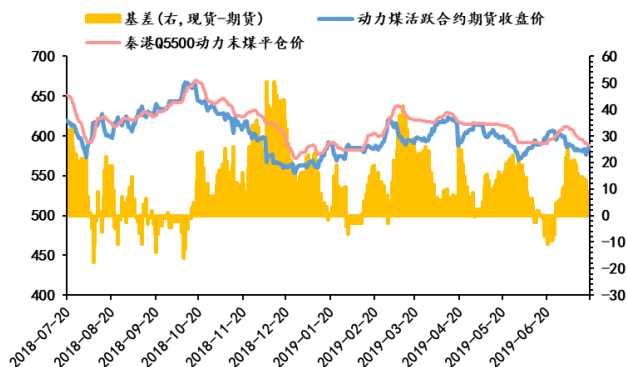
（二）电力：高库存下坑口煤价继续回落，期煤底部震荡

高库存下坑口煤价继续回落，专项督查及70大庆可能收缩供给。本周各坑口区域煤价持续下调，需求维持较弱水平，场地存煤陆续增多，部分煤矿被迫降价。7月15日起，内蒙将开展为期2周的打击煤矿企业违法违规承包专项督查活动，而国家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。

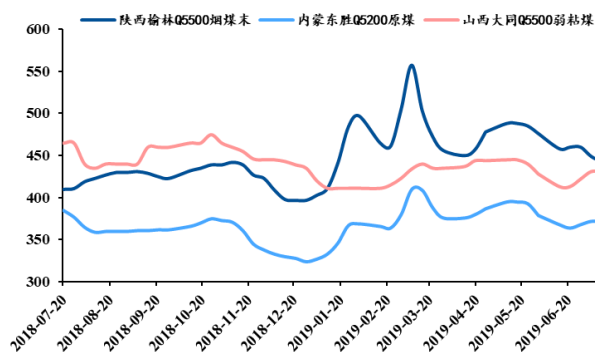
港口煤价应声回落，期煤底部震荡。截至7月19日，动力煤期货主力合约收于586元/吨，环比上涨0.69%，期货贴水降至2元/吨。现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤下跌9元/吨至588元/吨，港口煤价伴随坑口回落。7月神华长协价格为558元/吨。

图1：动力煤期现价格与基差(元/吨)

图2：主要产地坑口煤价(元/吨)



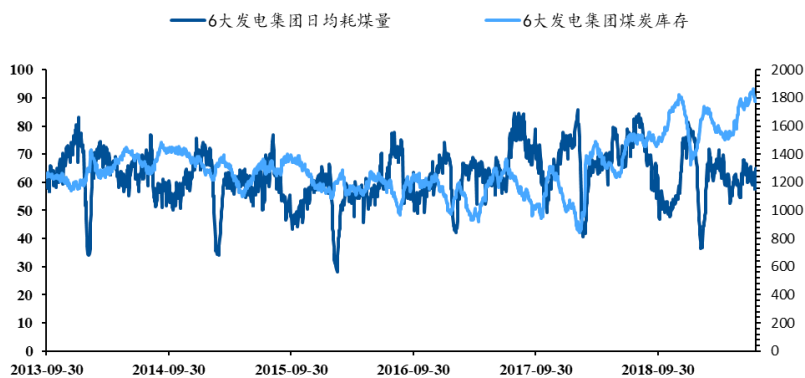
资料来源：WIND，民生证券研究院



资料来源：WIND，民生证券研究院

本周电厂平均日耗维持低位，电厂库存有所回落。本周 6 大发电集团平均日耗维持在 60.96 万吨/日，环比持平，同比仍低 18. %，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下降 51 万吨至 1843 万吨，库存可用天数回落至 27 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 3：6 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 4：6 大发电集团库存可用天数

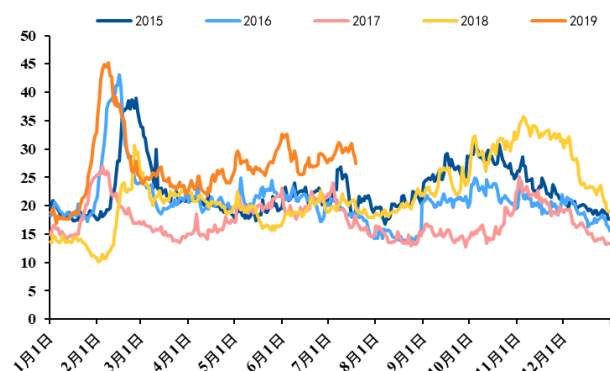
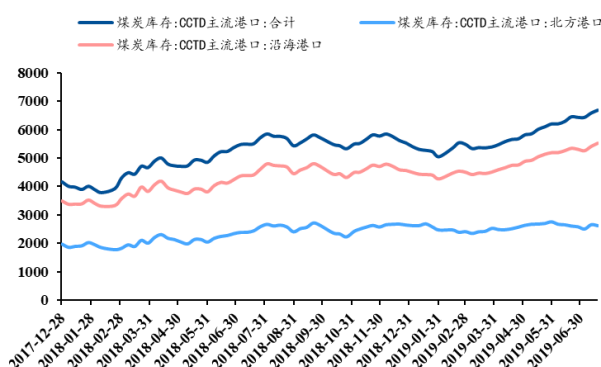


图 5：CCTD 港口煤炭库存(万吨)



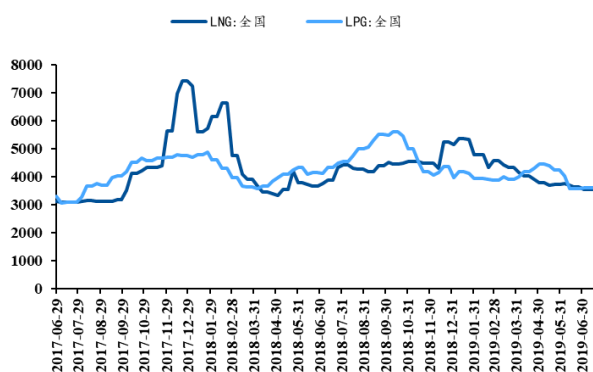
资料来源：WIND，民生证券研究院

资料来源：WIND，民生证券研究院

(三) 燃气：全国 LNG 价格持续回落，到岸价触底反弹

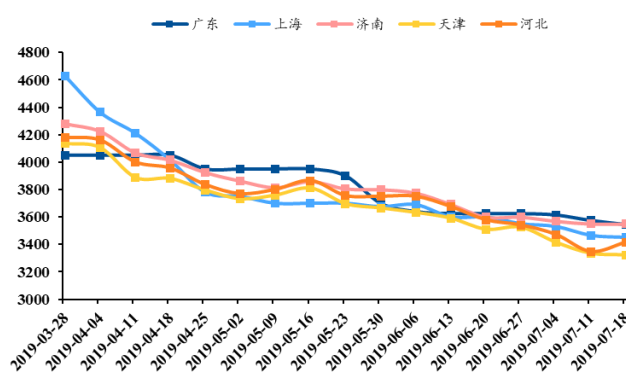
全国 LNG 价格持续回落，远期供给充足。截至 7 月 18 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 3533 和 3620 元/吨，LNG 与 LPG 价格均有所回落。高频地区数据来看，本周广东、上海、河北、济南、天津 LNG 均价环比分别-30、-15、-0、-12、+69 元/吨，除河北外各地价格均有下降。市场进入淡季需求持续回落，远期看中俄东线有望 2019 年投产，供给充足，预计后续 LNG 价格将持续低位震荡。

图 6：LNG 及 LPG 每周均价及变化(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

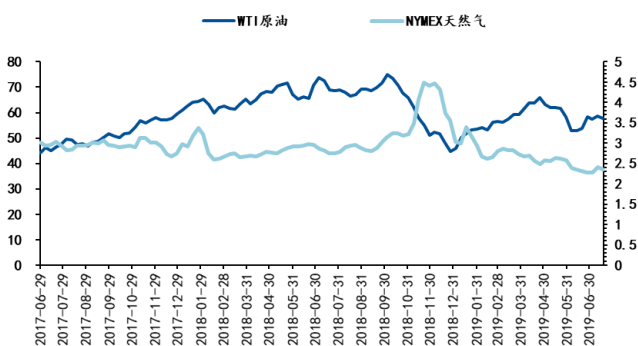
图 7：主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

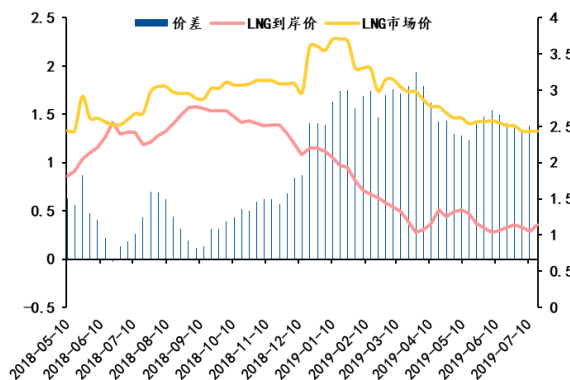
油价有所回落，LNG 到岸价触底反弹。截至 7 月 18 日，WTI 原油收盘均价 57.90 美元/桶，环比下跌 1.41%；NYMEX 天然气均价降至 2.35 美元/百万英热单位。国内情况来看，LNG 到岸价本周均价为 1.14 元/方，环比上涨 8.95%，购销价差降至 1.29 元/方。

图 8：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 9：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

国家发改委、浙江省发改委：浙江省自 2019 年 7 月 1 日起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。

国家统计局：6 月份发电量同比增长 2.8%，1-6 月份发电量同比增长 3.3%。6 月份全社会用电量同比增长 5.5%，1-6 月份全社会用电量同比增长 5%。

(二) 本周重要公告整理

【博世科】公司与与亚洲浆纸业有限公司旗下子公司 Fiber Papertech Engineering & Trading Limited 分别签订《一套完整的 300 吨/天双氧水制备装置采购合同》及其技术服务合同、《一套完整的 100 吨/天双氧水制备装置采购合同》及其技术服务合同，两公司最近三个会计年度与公司有经营性往来。此次合同金额共计 7,680 万美元，按照公告日 1 美元=6.8761 元人民币计算，上述合同金额折合人民币约 5.3 亿元。

【东珠生态】公司预中标盐亭县产业基础设施承载能力提升项目(一期)工程总承包(EPC)。项目投资约 4 亿元。

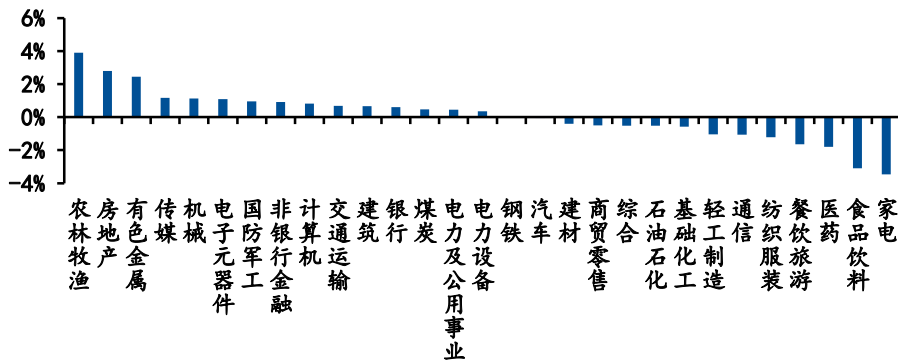
【龙马环卫】公司中标定远县农村生活垃圾治理特许经营权项目 02 包(西片区)。合同年化金额为 5,499.33 万元/年，合同总金额为 4.4 亿元。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

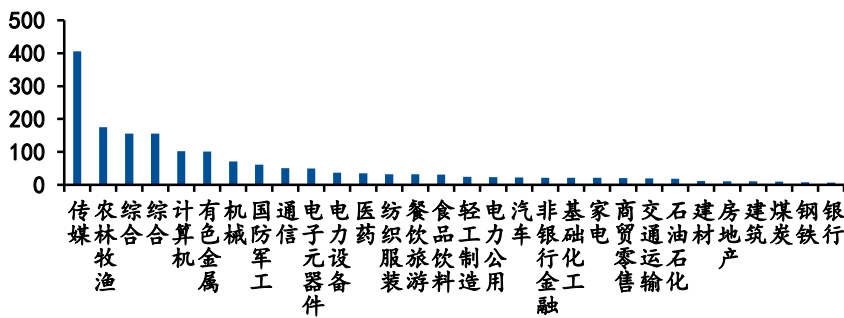
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 0.49 个百分点，年初至今跑输上证指数 2.07 个百分点。本周指数震荡，子板块分化，水电、监测分别上涨 2.35%、2.05%，污水处理和水务、大气治理及生态园林板块分别回落 2.70%、1.04%和 0.90%，跌幅较大。

图 10：电力及公用事业板块本周上涨 0.45%，表现强于全行业平均水平



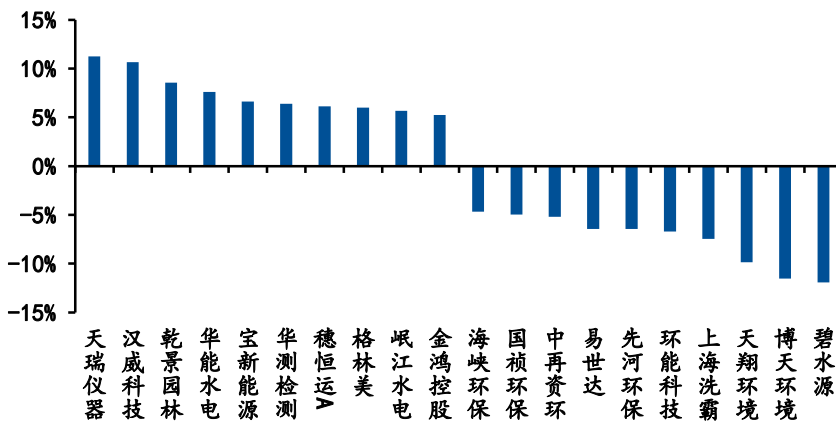
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 11: 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

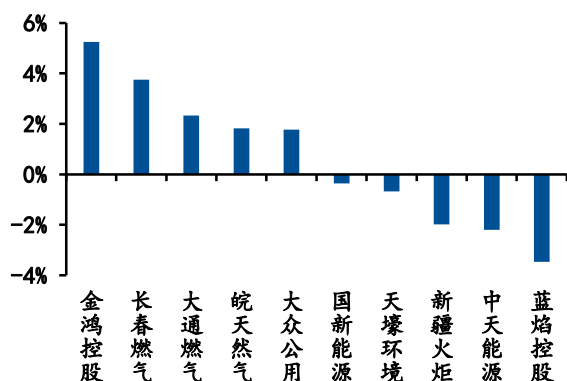
图 12: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



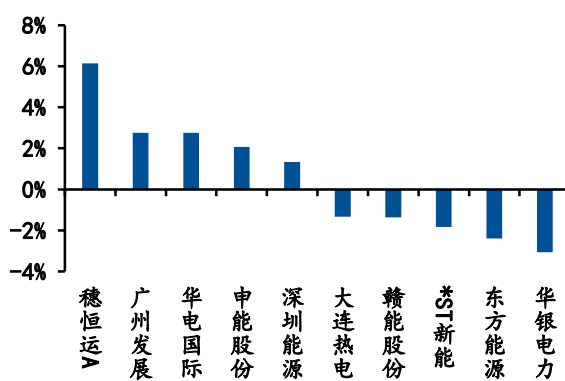
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 13: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5

图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5



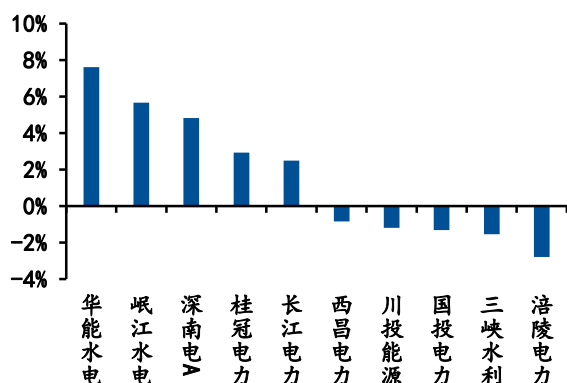
资料来源: WIND, 民生证券研究院



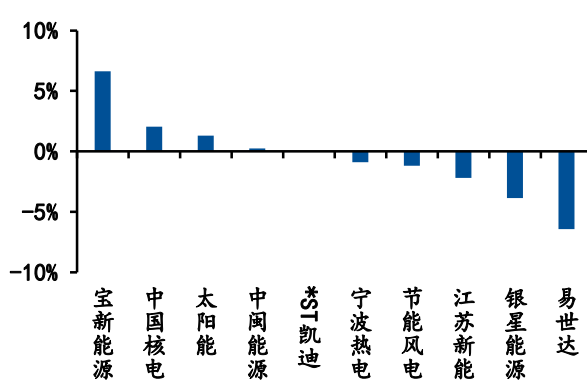
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 15: 水电板块个股涨跌幅 TOP5

图 16: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



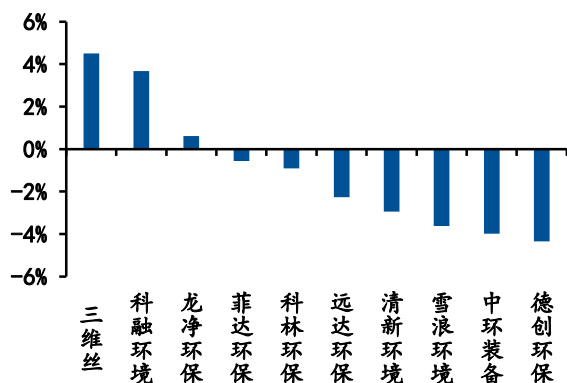
资料来源: WIND, 民生证券研究院



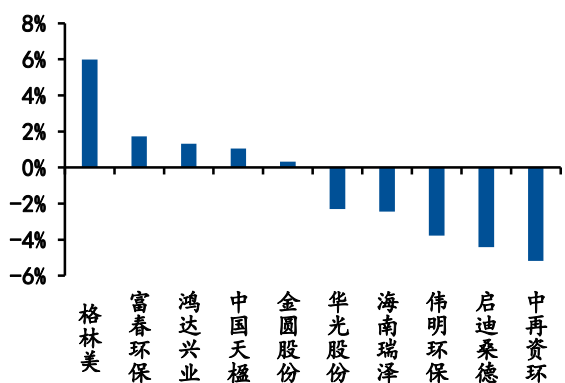
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 17: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5



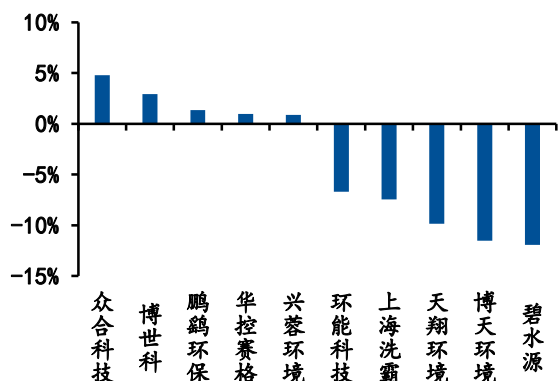
资料来源: WIND, 民生证券研究院



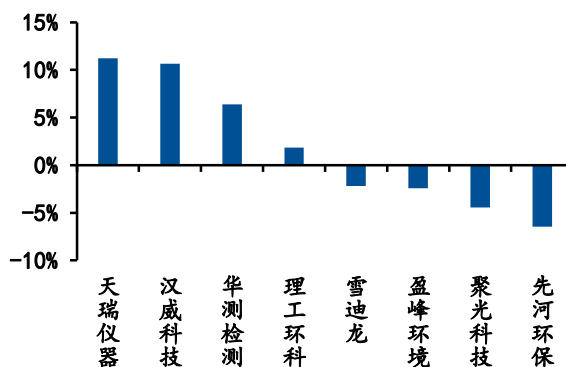
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 19: 污水治理及水务板块个股涨跌幅 TOP5

图 20: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4



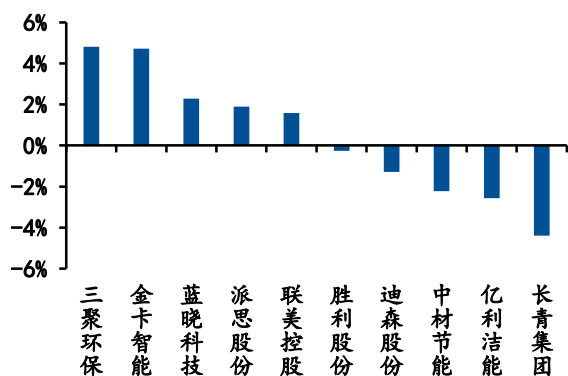
资料来源: WIND, 民生证券研究院



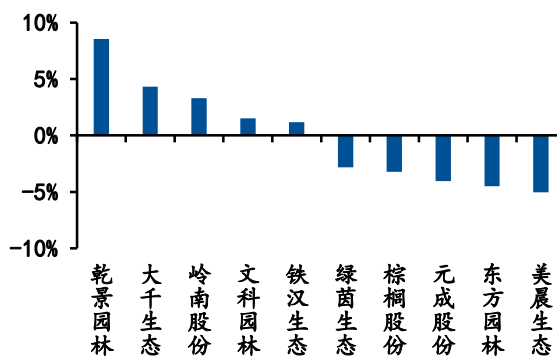
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 21: 工业环保板块个股涨跌幅 TOP5

图 22: 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).....	3
图 2: 主要产地坑口煤价(元/吨).....	3
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 0.45%，表现强于全行业平均水平.....	6
图 11: 电力及公用事业板块整体 PE 25 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.....	7
图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5.....	7
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.....	8
图 20: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	8
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。