

环保及公用事业

行业研究/周报

中广核过会、中核漳州项目获批，关注核电板块投资机会

环保及公用事业周报

2019年7月29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 1.64 个百分点，年初至今跑输上证指数 3.88 个百分点。本周指数震荡上行，子板块分化明显，水电、监测强者恒强，分别上涨 4.37%、3.43%，污水处理和水务、燃气及生态园林板块分别回落 0.76%、1.24%和 1.25%，跌幅较大，持续弱势。

● 行业观点：中广核过会、中核漳州项目获批，关注核电板块投资机会

核电：中广核过会、中核漳州项目获批，关注核电板块投资机会。本周中国广核电力首发申请上会顺利过会，国内最大核电运营商即将登陆 A 股。中国核电公告，旗下福建漳州核电项目已获得核准，核电重启再迎催化。中广核电力系电力“四小豪门”中广核集团旗下核电运营平台，过去 5 年盈利复合增速 20%，年内 2 台新机组有望实现并网，增长确定性强。参考中国核电当前 17x 的动态 PE，考虑新股溢价认为上市后估值应在 20x 以上，建议投资者积极关注。

火电：坑口煤价继续回落，电厂平均日耗有所回升。本周各坑口区域煤价继续回落之势，期煤小幅回升，港口煤价低位震荡。受河南煤气集团义马气化厂爆炸事故影响，河南用煤企业全面接受检查，煤炭需求大幅减少，但中期来看供需宽松的情况或难持续，入夏后电厂平均日耗已开始回升，国家 70 大庆或对供给形成扰动。

燃气：全国 LNG 价格持续下跌，到岸价有所回落。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。油价持续回落，LNG 到岸价有所下跌。

● 投资策略

环保方面，继续推荐垃圾焚烧订单快速释放的河南固废运营商【城发环境】。电力方面，核电重启将打开行业二次增长空间，建议关注【中广核电力】上市事项推进情况，同时建议关注【中国核电】。火电方面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

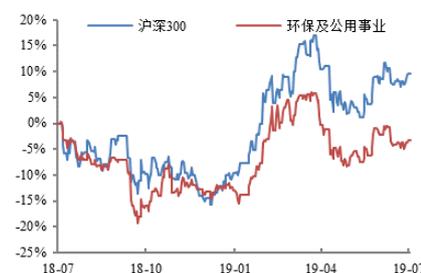
代码	重点公司	现价 7月26日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000885	城发环境	10.34	0.89	1.31	1.16	6	8	9	推荐
601985	中国核电*	5.59	0.30	0.38	0.42	17	15	13	暂未评级
000966	长源电力	5.11	0.19	0.30	0.57	27	17	9	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院（标*公司盈利预测来自 wind 一致预期）

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：yangrenzhong@mszq.com

相关研究

目录

一、本周投资策略：中广核过会、中核漳州项目获批，关注核电板块投资机会	3
(一) 核电：中广核过会、中核漳州项目获批，关注核电板块投资机会	3
(二) 火电：坑口煤价继续回落，电厂平均日耗有所回升	3
(三) 燃气：全国 LNG 价格持续下跌，到岸价有所回落	5
二、本周公告及重要新闻	5
三、行情回顾	6
四、风险提示	9
插图目录	10

一、本周投资策略：中广核过会、中核漳州项目获批，关注核电板块投资机会

（一）核电：中广核过会、中核漳州项目获批，关注核电板块投资机会

7月25日，中国广核电力首发申请上会顺利过会，国内首个纯核电股即将登陆A股。中广核电力系电力“四小豪门”中广核集团旗下核电运营平台，为全球第三大核电运营公司。公司过去5年盈利复合增速20%，2015年后核电审批停滞导致近年盈利增长放缓。2019年上半年公司完成上网电量799.52亿kwh，同比增长12%，同时年内2台新机组有望实现并网，增长确定性强。目前国内核电领军企业中国核电动态PE为17x，考虑到中广核电力的领军地位以及新股溢价，若能成功上市则其合理估值应在17x以上，建议投资者积极关注。

7月27日中国核电公告，旗下福建漳州核电项目已获得核准，该工程将建设两台我国自主知识产权的“华龙一号”核电机组。目前，工程现场“四通一平”等准备工作已完成，施工前准备工作正在有序推进，正在等待国家核安全局颁发建造许可证。核电审批重启已在弦上，我们认为未来两年国内每年有望开工6~8台核电机组，2023年运营端行业增速有望重回15%。

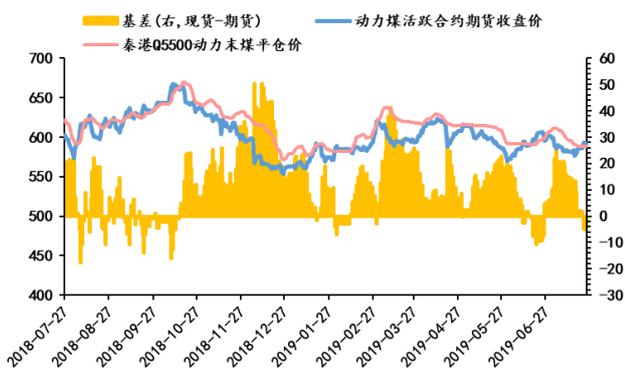
（二）火电：坑口煤价继续回落，电厂平均日耗有所回升

坑口煤价继续回落，8月供需或有所收紧。本周各坑口区域煤价继续回落之势，受河南煤气集团义马气化厂爆炸事故影响，河南用煤企业全面接受检查，煤炭需求大幅减少，榆林煤价带头下跌，年内首次低于大同同热值煤。但中期来看，8月至国家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，而气温上升带动电厂日耗回升，供需宽松的情况或难持续。

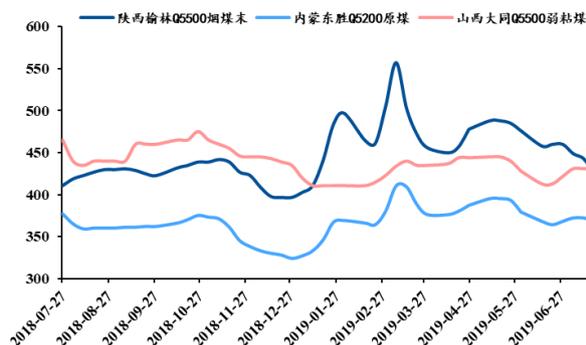
期煤小幅回升，港口煤价低位震荡。截至7月26日，动力煤期货主力合约收于591元/吨，环比上涨0.85%，期货升水4.4元/吨。现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤维持在588元/吨，7月神华长协价格为558元/吨。

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)



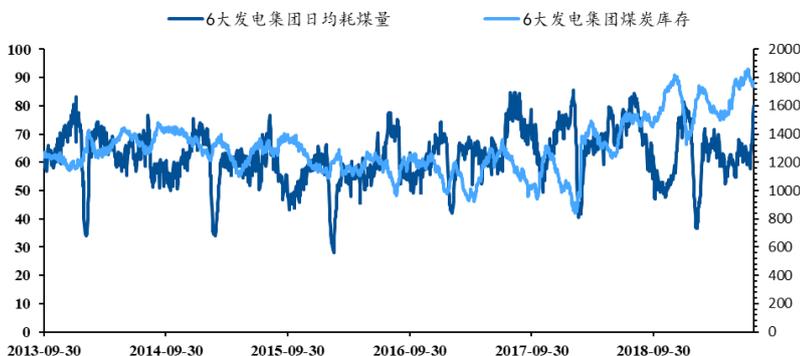
资料来源：WIND，民生证券研究院



资料来源：WIND，民生证券研究院

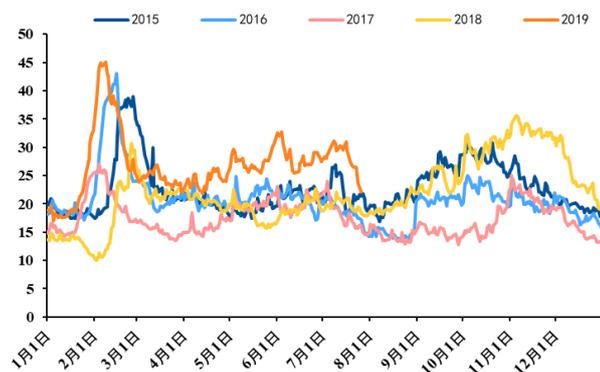
入夏后电厂平均日耗大幅回升，电厂库存回落至历史平均水平。本周 6 大发电集团平均日耗回升至 71 万吨/日，环比提升 16%，同比仍低 12%，主要系入夏后气温上升带来的增量需求，但水电发力的增加将部分抵消夏季用煤高峰的影响，且 6 月工业用电持续不振，后续日耗或难出现超预期变化。库存方面，6 大发电集团库存较上周下降 31 万吨至 1760 万吨，库存可用天数降至 22 天，回落至 2015 年的水平，电厂后续采购力度或有所提升，但港口存煤仍维持历史高位。

图 3：6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



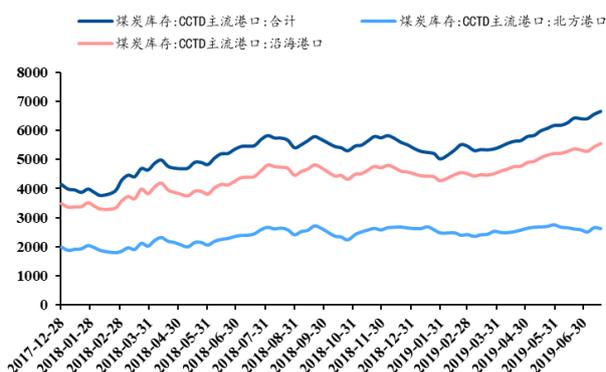
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 5：CCTD 港口煤炭库存(万吨)



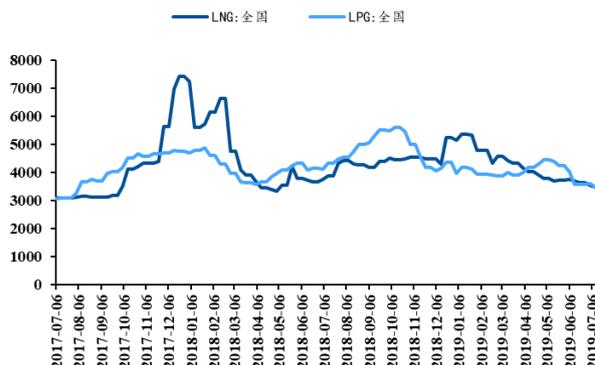
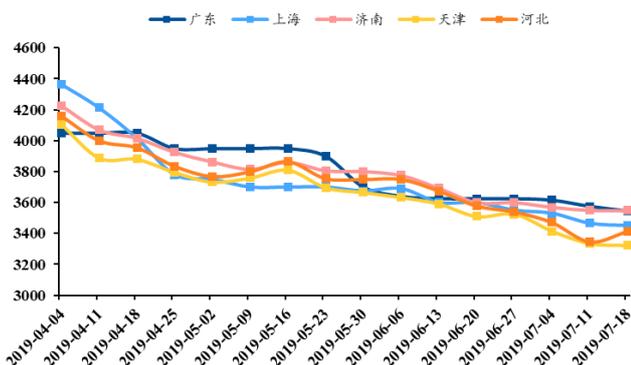
资料来源：WIND，民生证券研究院

(三) 燃气：全国 LNG 价格持续下跌，到岸价有所回落

全国 LNG 价格持续回落，远期供给充足。截至 7 月 25 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 3488 和 3497 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)

图 7：主要地区 LNG 每周均价及变化



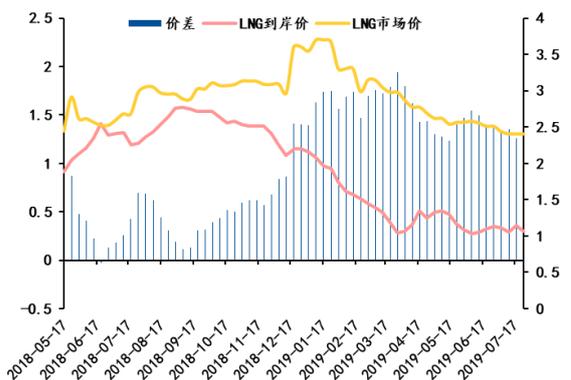
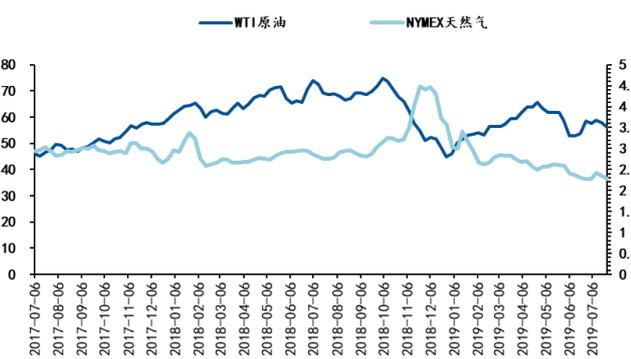
资料来源：WIND，民生证券研究院

资料来源：WIND，民生证券研究院

油价持续下跌，LNG 到岸价有所回落。截至 7 月 25 日，WTI 原油收盘均价 56.10 美元/桶，环比下跌 3.10%；NYMEX 天然气均价降至 2.27 美元/百万英热单位。国内情况来看，LNG 到岸价本周均价为 1.06 元/方，环比回落 7.29%，购销价差升至 1.34 元/方。

图 8：国际原油及天然气每周均价及变化

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

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、财政部、生态环境部、住房和城乡建设部：联合发布《关于进一步

加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理有关工作的通知》，指出在重点区域和重点薄弱环节，加快推进生活污水管网建设和改造，推进污水处理提质增效；在完善多渠道资金投入机制上，积极规范有序推广政府和社会资本合作，充分调动社会资本特别是民营资本投资积极性；在价格收费政策上，将生态环境成本纳入经济运行成本，完善污染者付费制度，在有条件的地区探索分类垃圾和混合垃圾差别化垃圾处理收费政策。（国家发改委、财政部、生态环境部、住房和城乡建设部）

2、生态环境部：国家生态环境保护专家委员会在北京正式成立。专委会的成立，意味着打好污染防治攻坚战、推进经济高质量发展与生态环境高水平保护。（生态环境部）

（二）本周重要公告整理

【东珠生态】公司中标长葛双洎河国家湿地公园项目-黄金大道下游一标段，现已签署建设工程施工合同，合同金额 1.01 亿元，主要负责林地优化、湿地修复等工作，建设工期 2 年；公司签署了《S229 辉县至新乡大召营段（辉县段）、S306 薄壁西出口、S230 及 S311 土楼至薄壁段等十条道路新建、改建项目〈建设工程总承包合同〉（EPC）》合同，暂估合同价 9 亿元；公司确认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），投资金额约 4 亿元；公司签署雄安新区 2019 年植树造林项目（春季）设计施工总承包第四标段合同《建设工程施工合同》，签约合同价约为 1.15 亿元。

【龙马环卫】公司中标三亚市崖州区环卫一体化项目，合同金额 8.85 亿元。

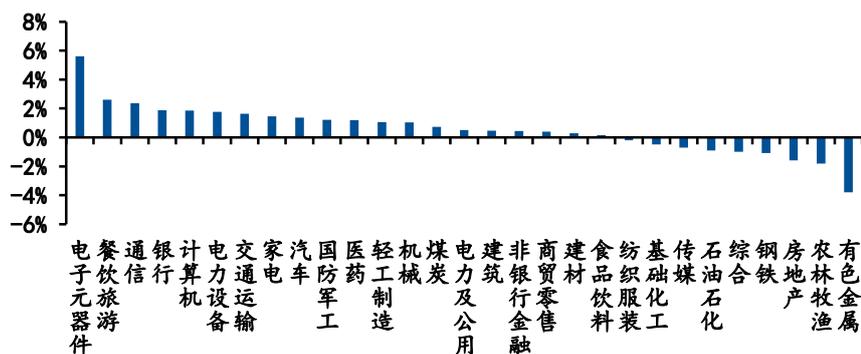
【城发环境】公司中标辉县市生活垃圾焚烧发电项目，总投资约 42197 万元。

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

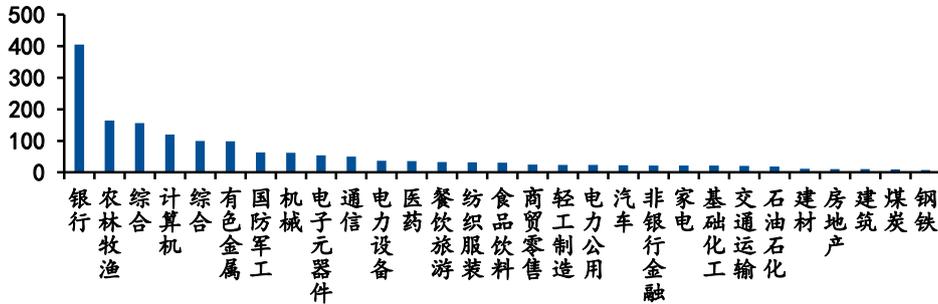
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.64 个百分点，年初至今跑输上证指数 3.88 个百分点。本周指数震荡上行，子板块分化明显，水电、监测强者恒强，分别上涨 4.37%、3.43%，污水处理和水务、燃气及生态园林板块分别回落 0.76%、1.24% 和 1.25%，跌幅较大，持续弱势。

图 10：电力及公用事业板块本周上涨 0.5%，表现强于全行业平均水平



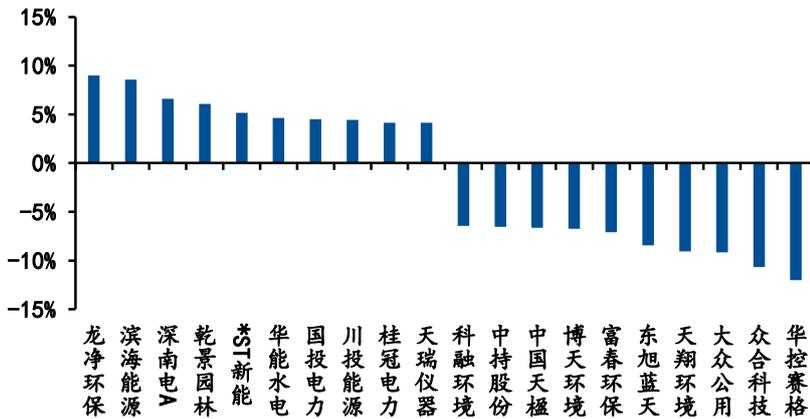
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 11：电力及公用事业板块整体 PE 23 倍，处在各行业中等水平



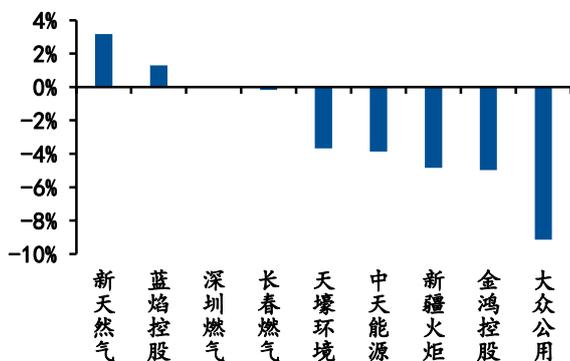
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



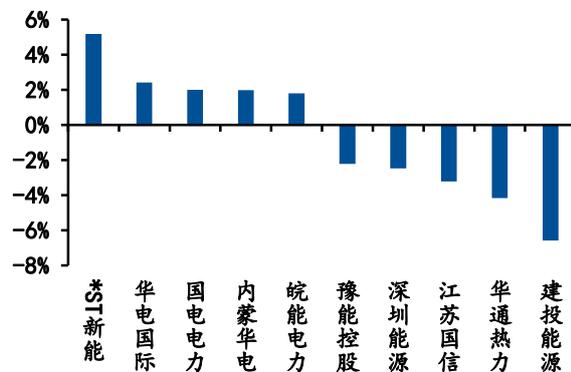
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 13：燃气板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源：WIND，民生证券研究院

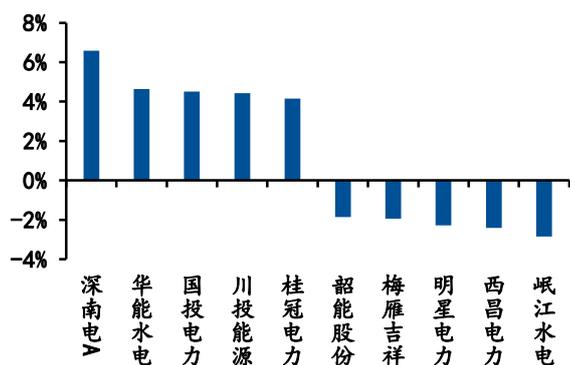
图 14：火电板块个股涨跌幅 TOP5



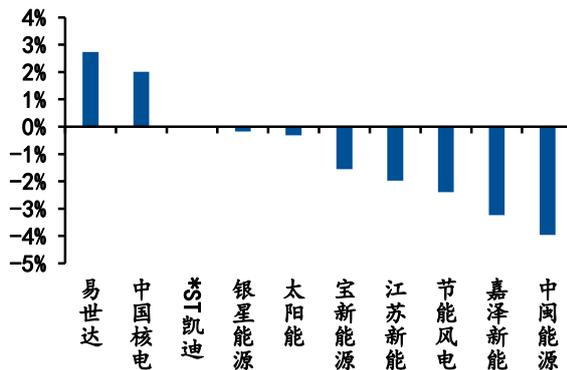
资料来源：WIND，民生证券研究院

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



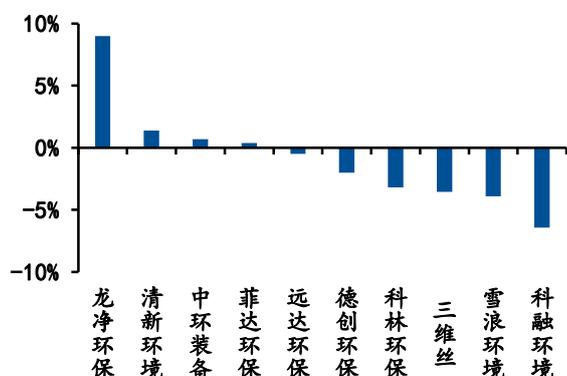
资料来源: WIND, 民生证券研究院



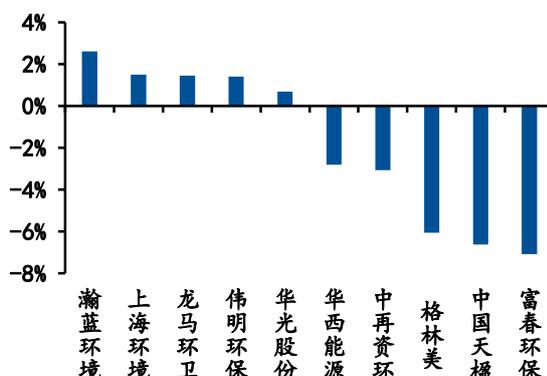
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



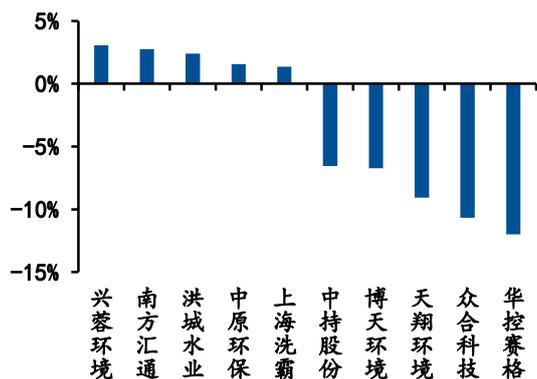
资料来源: WIND, 民生证券研究院



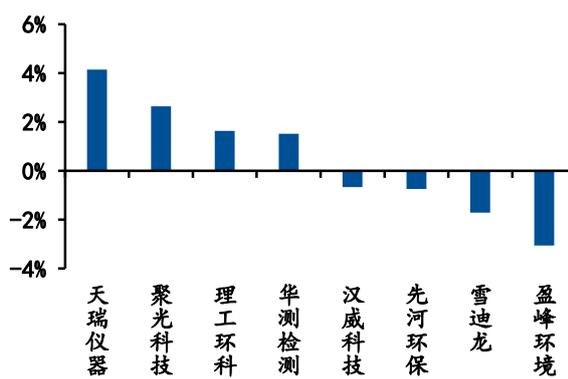
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



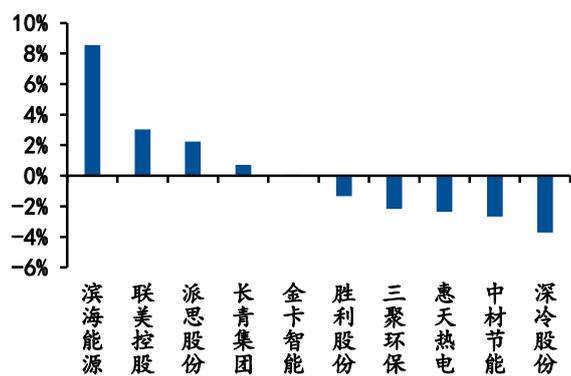
资料来源: WIND, 民生证券研究院



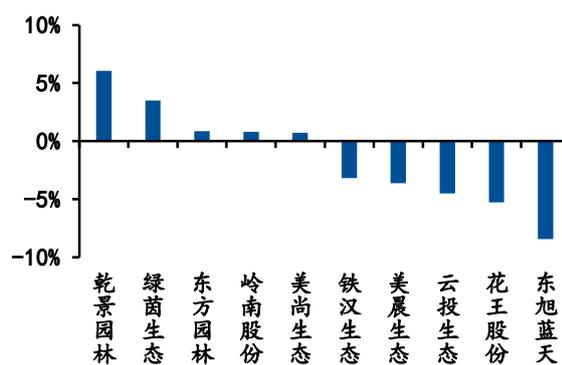
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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 0.5%，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 23 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.....	7
图 16: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5.....	7
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.....	8
图 22: 生态园林板块个股涨跌幅 TOP5.....	8

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。