

2019年07月28日

环保及公用事业

## 环保及公用事业周报（2019.7.22-2019.7.28）

### 环保督察下沉杜绝一刀切，企业环保分级评价体系积极推进

■ **环保督察下沉杜绝一刀切，企业环保分级评价体系积极推进**：7月26日，生态环境部7月例行新闻发布会上表示，目前，8个督察组均已完成督察进驻，进入下沉督察或重点督察阶段。在下沉（重点）督察阶段，各督察组将重点督察地市党委和政府以及中央企业下属企业（单位）推进落实生态环境保护工作情况，并就是否存在采取“一刀切”方式应对督察的情况开展现场检查。同时，还将督察核实污染防治攻坚战重点任务推进实施情况和第一轮中央生态环境保护督察涉及问题整改情况。此外，目前生态环境部正在制定重污染天气重点行业应急减排措施技术指南，拟按照工艺装备、有组织排放限值、无组织控制措施、运输方式等环保绩效水平将企业分为A、B、C三类，分别采取不同重污染预警等级应对措施和力度，提前告知企业，指导企业合理安排生产，在保障公众身体健康的同时，最大程度减少对企业经济活动的影响。随着第二轮环保督察的深入推进，地方政府和企业污染治理需求或将进一步释放。污染治理，监测先行，叠加国家明确表示正在制定企业环保分级评价体系，预计未来这一政策出台为大概率事件，而这将重点利好环境监测板块，建议关注环境监测的优质标的【先河环保】【聚光科技】。同时，企业环保分级评价体系的制定，意在通过差别化的关停限产制度，激励企业加大环保升级改造力度，提高超低排放的积极性，这将会积极推动非电行业超低排放改造，大气治理相关企业将从中获益，建议关注龙头企业【龙净环保】【清新环境】。近日，生态环境部公布2018年度《水污染防治行动计划》重点任务实施情况，指出自2015年国务院发布实施《水污染防治行动计划》以来，全国水环境质量总体保持持续改善势头。但同时强调，水污染防治形势依然严峻，在城乡环境基础设施建设、氮磷等营养物质控制、流域水生态保护等方面还存在一些突出问题，需要加快推动解决。随着《水污染防治行动计划》进一步深入推进，水处理市场需求有望进一步释放，利好水处理板块，建议关注水处理领域标的【博世科】【国祯环保】【碧水源】。垃圾分类强制施行从上海逐渐扩展到各大城市，政策及实施方案不断释放固废产业链需求，建议关注餐厨垃圾龙头【维尔利】以及环卫装备企业【龙马环卫】【盈峰环境】，可回收垃圾回收网络的重建将利好资源回收利用企业，建议关注资源再生龙头【中再资环】。此外，建议关注优质现金流的垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】。

■ **7月中旬以来多地电网负荷创历史新高，降息预期提升水电配置价值**：随着各地进入迎峰度夏，多地气温回升，全社会用电负荷快速攀升。据国家电网官网消息，7月23日，江苏电网调度最高用电负荷达到10510万千瓦，刷新去年10288万千瓦的最高值。这是江苏电网调度用电负荷年内第十一次刷新历史记录。它也因此成为国家电网系统内首个用电负荷连续三年突破1亿千瓦的省级电网。除江苏外，浙江、山东等地的用电负荷也攀至新高。电网负荷急剧攀升，可能会出现供电紧张和有序用电状况。近日，湖北省政府召开迎峰度夏暨国庆军运能源供应保障工作电视电话会，会议指出，预计今年迎峰度夏期间湖北电网最大用电负荷达4000万千瓦，比历史峰值3750万千瓦增长6.7%，预计存在约435万千瓦缺口。即使把所有应急调峰电源全部投入，缺口在200万千瓦

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	%	1M	3M	12M
相对收益		-5.54	-9.06	-20.31
绝对收益		-4.68	-9.85	-10.73

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号：S1450513080002  
shaoll@essence.com.cn  
021-35082107

马丁

报告联系人

mading@essence.com.cn  
010-83321051

### 相关报告

- 环保及公用持仓均为近五年新低，环保行业或趋势性见底 2019-07-21
- 新一轮环保督察全面动员进行时，九部门联合推进农村生活污水处理 2019-07-14
- 深圳垃圾分类激励机制引关注，管网水处理获财政重点支持 2019-07-07
- 生活垃圾处理收费制度有望入法，环保督查蓄势待发 2019-06-30
- 环保督查全面制度化，关注固废主题提速发展 2019-06-24
- 垃圾分类热度空前，政策驱动促全产业链受益 2019-06-17

以上。此外，河南在高峰时段可能存在约 390 万千瓦的供电缺口，安徽缺口约为 270 万千瓦，山东缺口约为 500 万千瓦，冀南地区缺口约为 400 万千瓦。今年迎峰度夏期间，华中、华北、华南等多地用电负荷创新高，考虑到上半年新增装机有限，预计三季度火电利用小时数有望显著增长。蒙华铁路全线铺轨完成，动力煤旺季不旺可期。近日，国内规模最大的运煤专线——蒙华铁路全线铺轨完成，为今年国庆全线通车奠定坚实基础。同时，近日靖神铁路全线铺架贯通，并实现内燃机车过渡重载运输，有望与蒙华铁路同步开通。下半年蒙华铁路和靖神铁路的开通，有望直接缓解华中地区煤价高企问题。近期电厂日耗显著增加，预计迎峰度夏期间动力煤需求将逐步改善。考虑到目前电厂和港口动力煤库存高位，且前期来水较好，确保汛期水电出力，部分挤压火电空间。预计在迎峰度夏期间，受制于产能释放及监管压力，价格上涨空间不大，动力煤价格将在当前位置震荡为主。建议重点关注火电龙头【华能国际】(A+H)、【华电国际】(A+H) 和二线火电龙头【长源电力】【皖能电力】【豫能控股】【建投能源】。同时，全球量化宽松或开启，降息预期升温，大型水电资产现金流及分红均可观，股息率超过 3%，在利率下行周期有望提升配置价值，建议重点关注【长江电力】、【华能水电】、【川投能源】和【桂冠电力】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注【三峡水利】和【涪陵电力】。

■ **终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展：**近日国家能源局发函，征求《关于解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题的通知》。通知要求，应尽快按时签订“煤改气”天然气供用气合同并认真落实，各方应尽快签订 2019 年和 2019-2020 年采暖季“煤改气”天然气供用气合同。在峰谷分时电价、阶梯电价、电力市场化交易等方面进一步加大工作力度。通知指出，坚持宜电则电，宜气则气，宜煤则煤，在新设施未安全稳定运行之前决不允许拆除现有取暖设置，偏远山区重点利用“清洁煤+节能环保炉具”等方式替代散烧煤。《通知》有助于建立清洁供暖长效支持机制，保障清洁供暖工作的持续性。近日，国家发改委下发《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》，对天然气中游管输的“最后一公里”做出了明确规范。《意见》明确了城镇燃气工程安装费的定义及内涵，并特别说明收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产。红线外市政管网及其到建筑区划红线的管网，有城镇燃气企业建设，通过配气价格回收投资及获得合理收益。同时，对于相关收费标准，规定成本利润率不得超过 10%，现行收费过高的应及时降低。《意见》规定，城镇燃气配气收费严格按照红线标准，费用范围仅涉及红线内相关服务及材料费用，对于红线外相关费用一律取消。这在很大程度上使得当前配气环节收费乱象的问题得到解决，涉及中游管输各个环节的相关制度标准愈发完善。短期来看，接驳费的取消可能会对城镇燃气企业的收入造成一定冲击，但从长远来看，这更有利于整个下游配气环节规范、健康的长远发展。毕竟接驳费用属一次性收取，目前随着我国城市气化率的不断提高，以及城市房产市场的饱和，这都将会使得城镇燃气企业发展新用户、收取接驳费收入的源泉枯竭，导致接驳费收入增长的缓慢和停滞。同时，接驳费用本身并无实质性服务内容，收费乱象丛生，这不利于下游天然气推广利用。同时，国家管网公司和中俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响产业链上下游的议价能力和竞争格局，利好天然气产业链发展。看好拥有气源优势的企业和中石油调价影响小的城燃公司【深圳燃气】。建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和煤层气龙头【蓝焰控股】。

■ **投资组合：**【长源电力】+【长江电力】+【华能国际】+【华电国际】+【旺

能环境】+【先河环保】+【聚光科技】+【新天然气】。

■风险提示：项目推进不及预期；煤价持续高位运行，电价下调风险。

## 内容目录

<b>1. 本周核心观点</b> .....	<b>6</b>
1.1. 环保督察下沉杜绝一刀切，企业环保分级评价体系积极推进.....	6
1.2. 7月中旬以来多地电网负荷创历史新高，降息预期提升水电配置价值.....	6
1.3. 终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展.....	7
1.4. 投资组合.....	7
<b>2. 行业要闻</b> .....	<b>8</b>
2.1. 工业和信息化部关于印发《工业领域电力需求侧管理工作指南》的通知.....	8
2.2. 山西电力现货市场首次调电试运行取得成功.....	8
2.3. 义乌审核发放首张《危险废物经营许可证》.....	8
2.4. 2019年6月新能源省间交易完成电量58亿千瓦时 同比增长27.6%.....	8
2.5. 江苏省电网负荷突破历史纪录10510万千瓦.....	8
2.6. 中国将大力推进煤炭产供储销体系建设并完善中长期合同制度.....	8
2.7. 生态环境部公布2018年度《水污染防治行动计划》重点任务实施情况.....	9
2.8. 国家能源局：2019年上半年全国风电新增装机909万千瓦.....	9
2.9. 珠海市打赢蓝天保卫战实施方案（2019—2020年）.....	9
2.10. 全面达到超低排放的A级企业，今冬遇重污染不停限产.....	9
2.11. 科技部安排22个土壤污染研究方向，涉及监测预警、治理修复.....	9
<b>3. 上周行业走势</b> .....	<b>10</b>
<b>4. 上市公司动态</b> .....	<b>11</b>
4.1. 重要公告.....	11
4.2. 定向增发.....	14
<b>5. 投资组合推荐逻辑</b> .....	<b>16</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>18</b>

## 图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....	7
表 2: 业绩预告.....	11
表 3: 项目(预)中标 签约 框架协议.....	12
表 4: 兼并收购&资产重组&股权变动.....	12
表 5: 股东减持.....	12
表 6: 股东增持&股权激励&股份回购.....	13
表 7: 股权增发&债权融资&其他融资.....	13
表 8: 股权质押&担保.....	13
表 9: 其他.....	14
表 10: 环保公用上市公司增发情况.....	14
图 1: 各行业上周涨跌幅.....	10
图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	10
图 3: 电力燃气上周上涨企业.....	11
图 4: 水务环保上周涨幅前十.....	11
图 5: 电力燃气上周跌幅前十.....	11

图 6：水务环保上周跌幅前十.....11

## 1. 本周核心观点

### 1.1. 环保督察下沉杜绝一刀切，企业环保分级评价体系积极推进

环保督察下沉杜绝一刀切，企业环保分级评价体系积极推进。7月26日，生态环境部7月例行新闻发布会表示，目前，8个督察组均已完成督察进驻，进入下沉督察或重点督察阶段。在下沉（重点）督察阶段，各督察组将重点督察地市党委和政府以及中央企业下属企业（单位）推进落实生态环境保护工作情况，并就是否存在采取“一刀切”方式应对督察的情况开展现场检查。同时，还将督察核实污染防治攻坚战重点任务推进实施情况和第一轮中央生态环境保护督察涉及问题整改情况。此外，目前生态环境部正在制定重污染天气重点行业应急减排措施技术指南，拟按照工艺装备、有组织排放限值、无组织控制措施、运输方式等环保绩效水平将企业分为A、B、C三类，分别采取不同重污染预警等级应对措施和力度，提前告知企业，指导企业合理安排生产，在保障公众身体健康的同时，最大程度减少对企业经济活动的影响。随着第二轮环保督察的深入推进，地方政府和企业污染治理需求或将进一步释放。污染治理，监测先行，叠加国家明确表示正在制定企业环保分级评价体系，预计未来这一政策出台为大概率事件，而这将重点利好环境监测板块，建议关注环境监测的优质标的【先河环保】【聚光科技】。同时，企业环保分级评价体系的制定，意在通过差别化的关停限产制度，激励企业加大环保升级改造力度，提高超低排放的积极性，这将会积极推动非电行业超低排放改造，大气治理相关企业将从中获益，建议关注龙头企业【龙净环保】【清新环境】。近日，生态环境部公布2018年度《水污染防治行动计划》重点任务实施情况，指出自2015年国务院发布实施《水污染防治行动计划》以来，全国水环境质量总体保持持续改善势头。但同时强调，水污染防治形势依然严峻，在城乡环境基础设施建设、氮磷等营养物质控制、流域水生态保护等方面还存在一些突出问题，需要加快推动解决。随着《水污染防治行动计划》进一步深入推进，水处理市场需求有望进一步释放，利好水处理板块，建议关注水处理领域标的【博世科】【国祯环保】【碧水源】。垃圾分类强制施行从上海逐渐扩展到各大城市，政策及实施方案不断释放固废产业链需求，建议关注餐厨垃圾龙头【维尔利】以及环卫装备企业【龙马环卫】【盈峰环境】，可回收垃圾回收网络的重建将利好资源回收利用企业，建议关注资源再生龙头【中再资环】。此外，建议关注优质现金流的垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】。

### 1.2. 7月中旬以来多地电网负荷创历史新高，降息预期提升水电配置价值

7月中旬以来多地电网负荷创历史新高，降息预期提升水电配置价值。随着各地进入迎峰度夏，多地气温回升，全社会用电负荷快速攀升。据国家电网网消息，7月23日，江苏电网调度最高用电负荷达到10510万千瓦，刷新去年10288万千瓦的最高值。这是江苏电网调度用电负荷年内第十一次刷新历史记录。它也因此成为国家电网系统内首个用电负荷连续三年突破1亿千瓦的省级电网。除江苏外，浙江、山东等地的用电负荷也攀至新高。电网负荷急剧攀升，可能会出现供电紧张和有序用电状况。近日，湖北省政府召开迎峰度夏暨国庆军运能源供应保障工作电视电话会，会议指出，预计今年迎峰度夏期间湖北电网最大用电负荷达4000万千瓦，比历史峰值3750万千瓦增长6.7%，预计存在约435万千瓦缺口。即使把所有应急调峰电源全部投入，缺口在200万千瓦以上。此外，河南在高峰时段可能存在约390万千瓦的供电缺口，安徽缺口约为270万千瓦，山东缺口约为500万千瓦，冀南地区缺口约为400万千瓦。今年迎峰度夏期间，华中、华北、华南等多地用电负荷创新高，考虑到上半年新增装机有限，预计三季度火电利用小时数有望显著增长。蒙华铁路全线铺轨完成，动力煤旺季不旺可期。近日，国内规模最大的运煤专线——蒙华铁路全线铺轨完成，为今年国庆全线通车奠定坚实基础。同时，近日靖神铁路全线铺架贯通，并实现内燃机车过渡重载运输，有望与蒙华铁路同步开通。下半年蒙华铁路和靖神铁路的开通，有望直接缓解华中地区煤价高企问题。近期电厂日耗显著增加，预计迎峰度夏期间动力煤需求将逐步改善。考虑到目前电厂和港口动力煤库存高位，且前期来水较好，确保汛期水电出力，部分挤压火

电空间。预计在迎峰度夏期间，受制于产能释放及监管压力，价格上涨空间不大，动力煤价格将在当前位置震荡为主。建议重点关注火电龙头【华能国际】(A+H)、【华电国际】(A+H)和二线火电龙头【长源电力】、【皖能电力】、【豫能控股】、【建投能源】。同时，全球量化宽松或开启，降息预期升温，大型水电资产现金流及分红均可观，股息率超过 3%，在利率下行周期有望提升配置价值，建议重点关注【长江电力】、【华能水电】、【川投能源】和【桂冠电力】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注【三峡水利】和【涪陵电力】。

### 1.3. 终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展

**终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展。**近日国家能源局发函，征求《关于解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题的通知》。通知要求，应尽快按时签订“煤改气”天然气供用气合同并认真落实，各方应尽快签订 2019 年和 2019-2020 年采暖季“煤改气”天然气供用气合同。在峰谷分时电价、阶梯电价、电力市场化交易等方面进一步加大工作力度。通知指出，坚持宜电则电，宜气则气，宜煤则煤，在新设施未安全稳定运行之前决不允许拆除现有取暖设置，偏远山区重点利用“清洁煤+节能环保炉具”等方式替代散烧煤。《通知》有助于建立清洁供暖长效支持机制，保障清洁供暖工作的持续性。近日，国家发改委下发《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》，对天然气中游管输的“最后一公里”做出了明确规范。《意见》明确了城镇燃气工程安装费的定义及内涵，并特别说明收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产。红线外市政管网及其到建筑区划红线的管网，有城镇燃气企业建设，通过配气价格回收投资及获得合理收益。同时，对于相关收费标准，规定成本利润率不得超过 10%，现行收费过高的应及时降低。《意见》规定，城镇燃气配气收费严格按照红线标准，费用范围仅涉及红线内相关服务及材料费用，对于红线外相关费用一律取消。这在很大程度上使得当前配气环节收费乱象的问题得到解决，涉及中游管输各个环节的相关制度标准愈发完善。短期来看，接驳费的取消可能会对城镇燃气企业的收入造成一定冲击，但从长远来看，这更有利于整个下游配气环节规范、健康的长远发展。毕竟接驳费用属一次性收取，目前随着我国城市气化率的不断提高，以及城市房产市场的饱和，这都将会使得城镇燃气企业发展新用户、收取接驳费收入的源泉枯竭，导致接驳费收入增长的缓慢和停滞。同时，接驳费用本身并无实质性服务内容，收费乱象丛生，这不利于下游天然气推广利用。同时，国家管网公司和中俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响产业链上下游的议价能力和竞争格局，利好天然气产业链发展。看好拥有气源优势的企业和中石油调价影响小的城燃公司【深圳燃气】。建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和煤层气龙头【蓝焰控股】。

### 1.4. 投资组合

【长源电力】+【旺能环境】+【新天然气】+【先河环保】+【三峡水利】+【聚光科技】+【华能国际】+【华电国际】。

表 1: 投资组合 PE 和 EPS

年份	EPS(元)			PE		
	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
长源电力	0.5	0.66	0.82	10.2	7.7	6.2
聚光科技	1.75	2.2	2.9	12.9	10.2	7.8
旺能环境	0.97	1.25	1.58	15.7	12.2	9.7
先河环保	0.63	0.78	0.89	12.8	10.3	9.1
三峡水利	0.27	0.36	0.4	28.4	21.3	19.2
华能国际	0.31	0.49	0.61	20.7	13.1	10.5
华电国际	0.287	0.4	0.51	13.3	9.6	7.5
新天然气	2.95	3.7	4.6	7.8	6.2	5.0

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

## 2. 行业要闻

### 2.1. 工业和信息化部关于印发《工业领域电力需求侧管理工作指南》的通知

为进一步完善工业领域电力需求侧管理工作体系,指导工业企业(园区)优化用电结构、调整用电方式、优化电力资源配置,促进工业转型升级,制定了《工业领域电力需求侧管理工作指南》。旨在保障工业领域电力需求侧管理工作有序开展,系统指导各地工业和信息化主管部门、工业领域用能单位和电能服务机构通过电力需求侧管理提高能源管理水平、优化资源配置,制定本指南。

信息来源: [http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/22/content\\_5412451.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/22/content_5412451.htm)

### 2.2. 山西电力现货市场首次调电试运行取得成功

山西电力现货市场日前首次开展调电试运行(不结算)并取得成功,电力调度模式迈出由传统计划向市场模式转变的第一步。首次通过市场报价方式安排机组启停,按照现货市场计算结果。试运行期间,日前和实时市场出清价格符合预期,基本反映了市场供需关系在不同时刻的变化,现货价格的时间特性得到充分体现。

信息来源: <http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190722/994500.shtml>

### 2.3. 义乌审核发放首张《危险废物经营许可证》

在省生态环境厅大力支持下,义乌分局率先开展危险废物经营许可证事项权限下放改革,为义乌市危废经营企业提供了极大便利。此次改革在《危险废物经营许可证》审核权限上争取到县市同权,义乌分局可直接预审后报省生态环境厅审查发证,现场审查和资料审核同步进行,大幅缩短了办理时间。

信息来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190722/994412.shtml>

### 2.4. 2019年6月新能源省间交易完成电量58亿千瓦时同比增长27.6%

2019年6月,北京电力交易中心组织新能源省间交易完成电量58亿千瓦时,同比增长27.6%。截至6月底,新能源省间交易累计完成电量429亿千瓦时,同比增长16.4%。2019年6月,通过天中、祁韶、灵绍、鲁固等跨区通道组织西北、东北地区新能源送华北、华东、华中电量48亿千瓦时,输电通道新能源占比31.0%,同比增长3.2个百分点。截至6月底,通过天中、祁韶、灵绍、鲁固、德宝等跨区通道组织西北、东北地区新能源送华北、华东、华中、西南累计电量331亿千瓦时,输电通道新能源占比为37.6%,同比增1个百分点。

信息来源: <http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190723/994800.shtml>

### 2.5. 江苏省电网负荷突破历史纪录10510万千瓦

7月23日上午9时55分,江苏电网调度用电最高负荷达到10006万千瓦,今年首次负荷破亿,成为国家电网公司系统首个用电负荷连续三年突破1亿千瓦的省级电网。7月23日13时15分,最高调度用电负荷达到10510万千瓦,高于去年最高值10288万千瓦,创历史新高。从7月21日(上周日)的8869万千瓦增长到7月22日(本周一)的9960万千瓦。江苏电网调度用电最高负荷一天内暴增1100万千瓦,相当于增加了一个南京市的用电负荷,日增幅历史最高。

信息来源: <http://chuneng.bjx.com.cn/news/20190723/994822.shtml>

### 2.6. 中国将大力推进煤炭产供储销体系建设并完善中长期合同制度

国家发展改革委已会同有关部门研究制定了建设方案，对 2025 年前的重点任务作了总体谋划和系统安排。煤炭生产方面将按照“上大压小”“增优减劣”的思路，供给方面主要是做好运输保障。储备是近几年工作重点，要建立煤炭产能储备与产品储备相结合的储备体系。销售方面主要是进一步完善中长期合同制度和加强煤炭市场体系建设。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190724/994953.shtml>

## 2.7. 生态环境部公布 2018 年度《水污染防治行动计划》重点任务实施情况

自 2015 年 4 月国务院发布实施《水污染防治行动计划》以来，切实解决了一批群众关心的水污染问题，全国水环境质量总体保持持续改善势头。2018 年，全国地表水国控断面水质优良（Ⅰ-Ⅲ类）、丧失使用功能（劣Ⅴ类）比例分别为 71.0%、6.7%，分别比 2015 年提高 6.5 个百分点、降低 2.1 个百分点，水质稳步改善。

信息来源：[http://www.mee.gov.cn/xqgk/hjyw/201907/t20190724\\_712173.shtml](http://www.mee.gov.cn/xqgk/hjyw/201907/t20190724_712173.shtml)

## 2.8. 国家能源局：2019 年上半年全国风电新增装机 909 万千瓦

7 月 25 日，国家能源局召开新闻发布会，分析上半年能源形势，介绍 2019 年上半年可再生能源并网运行情况和光伏发电国家补贴竞价工作相关情况，发布会中提到上半年第一批风电、光伏发电平价上网项目公布，可再生能源电力消纳成效显著，出台可再生能源电力消纳保障机制。上半年，全国累计完成电能替代量约 980 亿千瓦时，占全社会用电量的 2.9%；上半年可再生能源装机规模持续扩大，可再生能源利用水平显著提高。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190725/995447.shtml>

## 2.9. 珠海市打赢蓝天保卫战实施方案（2019—2020 年）

近日，珠海印发《珠海市打赢蓝天保卫战实施方案（2019—2020 年）》。方案指出，到 2020 年，全市空气质量优良天数比例（AQI 达标率）达到 91%及以上，细颗粒物（PM2.5）年均浓度控制在 29 微克每立方米以下，空气质量六项基本指标年评价浓度均达到国家二级标准。实施多污染物协同减排，到 2020 年，全市二氧化硫（SO<sub>2</sub>）、氮氧化物（NO<sub>x</sub>）和挥发性有机物（VOCs）等主要污染物排放总量比 2015 年分别下降 10%、10.2%和 1.03 万吨。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190725/995298.shtml>

## 2.10. 全面达到超低排放的 A 级企业，今冬遇重污染不停限产

7 月 26 日，生态环境部新闻发言人刘友宾在生态环境部 2019 年 7 月份例行新闻发布会上表示，目前，生态环境部正在制定重污染天气重点行业应急减排措施技术指南，拟按照工艺装备、有组织排放限值、无组织控制措施、运输方式等环保绩效水平将企业分为 A、B、C 三类，分别采取不同重污染预警等级应对措施和力度，提前告知企业，指导企业合理安排生产，在保障公众身体健康的同时，最大程度减少对企业经济活动的影响。他同时强调，生态环境部拟将全面达到超低排放的企业列为 A 级，这类企业在今冬重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施，树立标杆企业，推动行业治理水平提升，形成“良币驱逐劣币”的公平竞争环境，促进重点行业高质量发展。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190726/995730.shtml>

## 2.11. 科技部安排 22 个土壤污染研究方向，涉及监测预警、治理修复

科技部近日发布“场地土壤污染成因与治理技术”重点专项 2019 年度项目申报指南（下称“申报指南”），拟安排 22 个研究方向，国拨经费总概算约 5 亿元，项目执行期 3 年至 4 年。今年重点专项将支持针对场地土壤污染形成机制、监测预警、风险管控、治理修复、

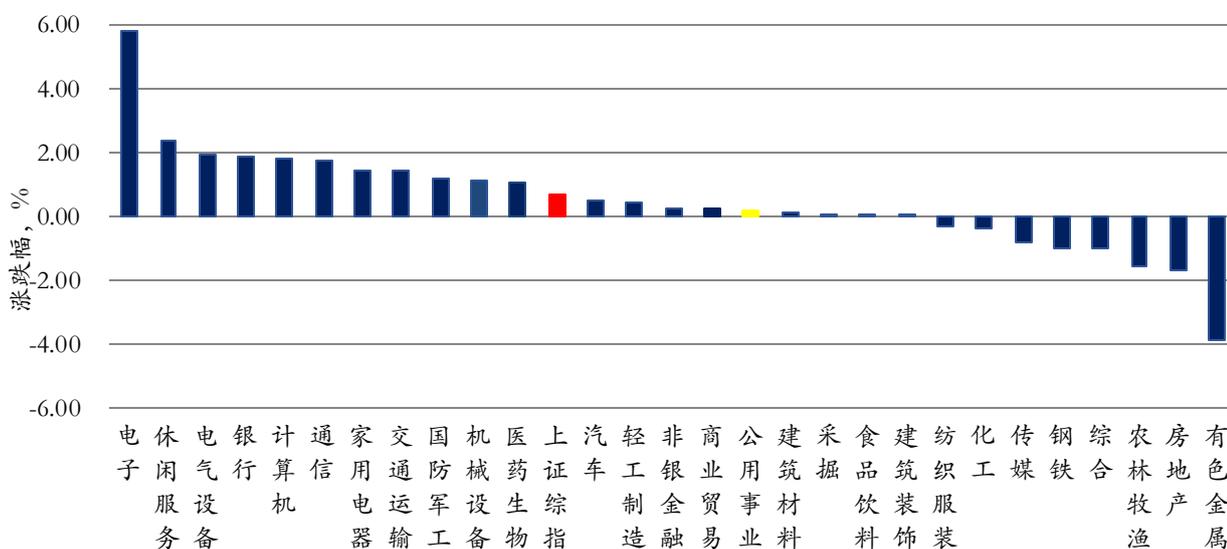
安全利用等技术、材料和装备创新研发与典型示范，形成土壤污染防控与修复系统解决技术方案与产业化模式，在典型区域开展规模化示范应用，实现环境、经济、社会等综合效益。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190726/995719.shtml>

### 3. 上周行业走势

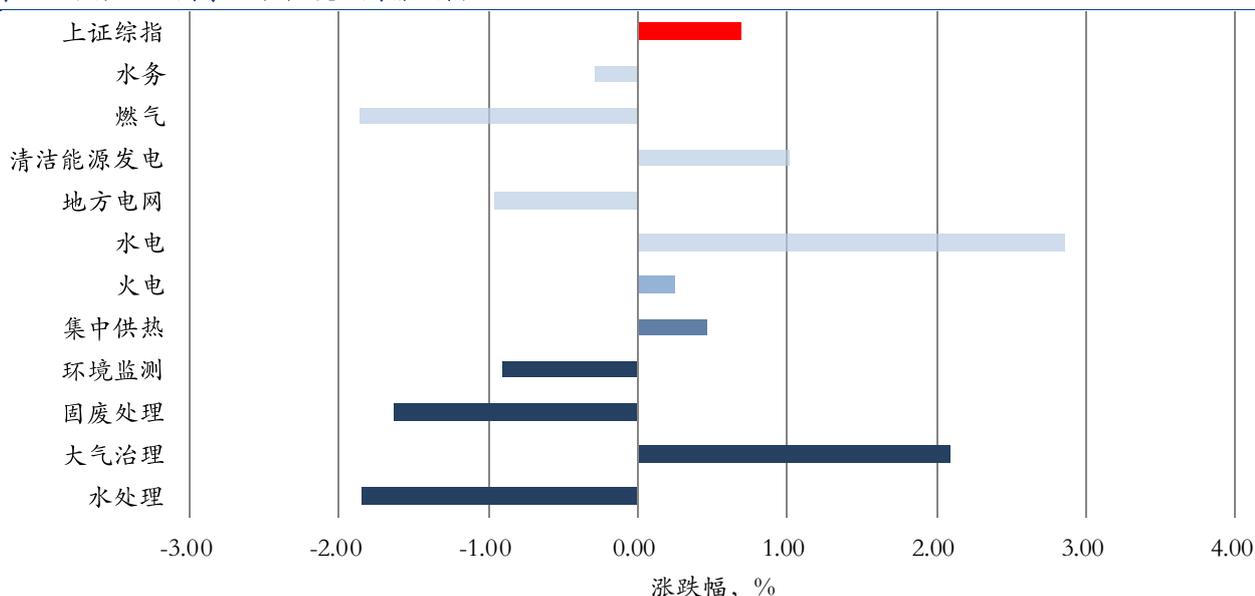
上周上证综指上涨 0.7%，创业板指数上涨 1.29%，公用事业与环保指数上涨 0.21%。环保板块中，水处理板块下跌 1.85%，大气治理板块上涨 2.1%，固废板块下跌 1.64%，环境监测板块下跌 0.91%，集中供热板块上涨 0.47%；电力板块中，火电板块上涨 0.25%，水电板块上涨 2.87%，清洁能源发电板块下跌 0.96%，地方电网板块上涨 1.01%，燃气板块下跌 1.86%；水务板块下跌 0.29%。

图 1：各行业上周涨跌幅



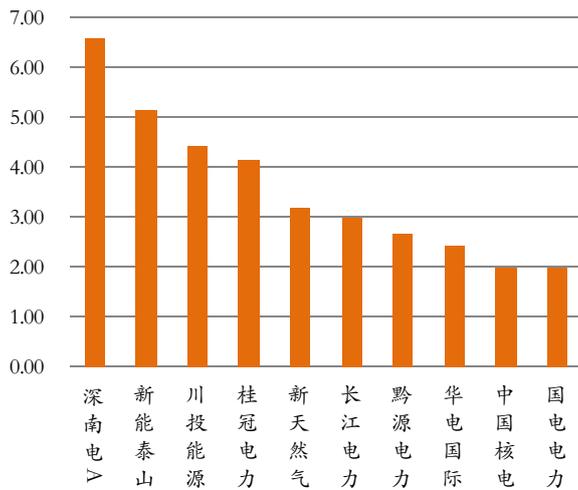
资料来源：Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



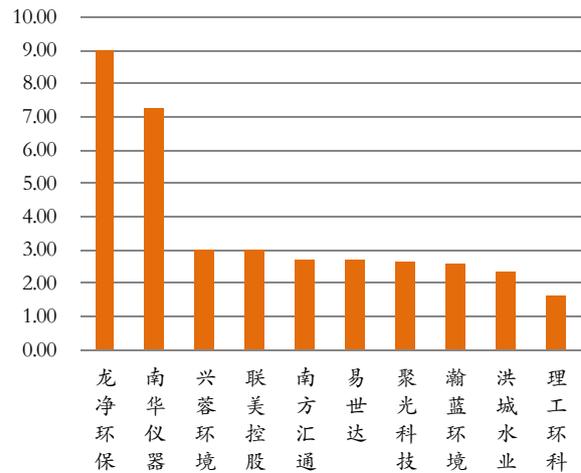
资料来源：Choice

图 3：电力燃气上周上涨企业



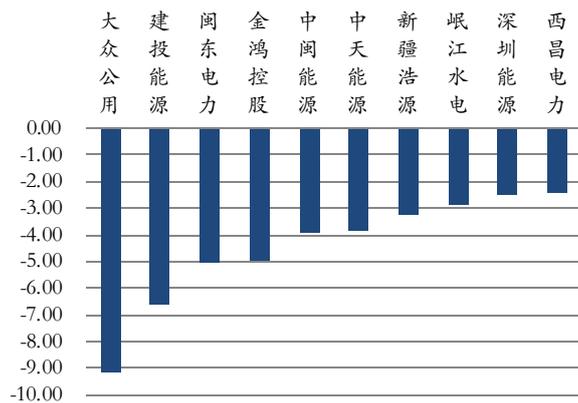
资料来源: Choice

图 4：水务环保上周涨幅前十



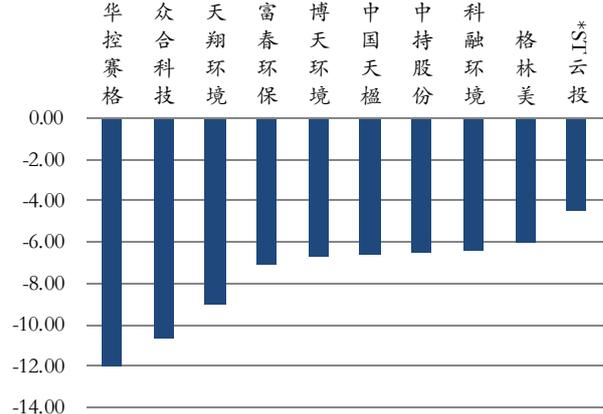
资料来源: Choice

图 5：电力燃气上周跌幅前十



资料来源: Choice

图 6：水务环保上周跌幅前十



资料来源: Choice

上周，电力燃气板块，涨幅靠前的分别为深南电 A、新能泰山、川投能源、桂冠电力、新天然气、长江电力、黔源电力、华电国际、中国核电、国电电力；跌幅靠前的分别为大众公用、建投能源、闽东电力、金鸿控股、中闽能源、中天能源、新疆浩源、岷江水电、西昌电力。水务环保板块，涨幅靠前的分别为龙净环保、南华仪器、兴蓉环境、联美控股、南方汇通、易世达、聚光科技、瀚蓝环境、洪城水业、理工环科；跌幅靠前的有华控赛格、众合科技、天翔环境、富春环保、博天环境、中国天楹、中持股份、科融环境、格林美、\*ST 云投。

## 4. 上市公司动态

### 4.1. 重要公告

表 2：业绩预告

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600917.SH	重庆燃气	7月22日	2019年半年度业绩快报	营业收入 35.66 亿元,同比增加 18.23%,营业利润 2.25 亿元,同比减少 2.69%,归属于上市公司股东净利润 1.86 亿元,同比减少 2.62%。
000591.SZ	太阳能	7月23日	2019年半年度业绩	公司实现营业总收入 20.43 亿元,较去年同期增加

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600505.SH	西昌电力	7月24日	2019年半年度业绩快报	2.65%；实现利润总额 5.01 亿元，较去年同期增加 6.20%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.53 亿元，较去年同期增加 2.75%。
300692.SZ	中环环保	7月25日	2019年半年度业绩快报	2019年1-6月，公司发电量为 2.01 亿千瓦时，同比下降 17.01%；发电上网电量为 1.93 亿千瓦时，同比下降 17.93%。
600023.SH	浙能电力	7月26日	2019年半年度业绩快报	公司 19 年上半年实现营业收入 2.17 亿元，同比增长 52.50%；归母净利润 3072 万元，同比增长 33.53%；基本每股收益 0.19 元/股，同比增长 35.71%。
601991.SH	大唐发电	7月26日	2019年半年度业绩快报	2019年1-6月累计完成火力发电量 5631877.66 万千瓦时，上网电量 5314390.56 万千瓦时。完成光伏发电量 5639526.44 万千瓦时，上网电量 5321807.6 万千瓦时。截至 2019 年 6 月 30 日，公司及子公司累计完成发电量约 1,238.57 亿千瓦时，同比下降约 5.22%；累计完成上网电量约 1,168.51 亿千瓦时，同比下降约 5.24%。

资料来源：公司公告

**表 3：项目(预) 中标 签约 框架协议**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603686.SH	龙马环卫	7月25日	关于海南省三亚市崖州区环卫一体化项目中标的提示性公告	公司与三亚市崖州区区级国有平台公司联合中标三亚市崖州区环卫一体化项目，合同总金额 8.85 亿元，服务期限 9 年。
000544.SZ	中原环保	7月26日	关于投资运营临颖县第二污水处理厂提标改造项目的公告	经与临颖县人民政府协商谈判，公司决定对临颖县第二污水处理厂一期、二期进行提标改造，以特许经营模式实施。项目总投资为 5452.14 万元，公司以自有资金出资，特许经营期限为 30 年。

资料来源：公司公告

**表 4：兼并收购&资产重组&股权变动**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600217.SH	中再资环	7月22日	发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)	公司拟发行股份及现金购买控股股东中再生的全资子公司持有的山东中再生 100%股权和森泰环保股权，同时非公开发行不超过总股本 20%的股份募集资金，进入股东及股东代表审议阶段。
300388.SZ	国祯环保	7月22日	非公开发行股票上市公告书	公司非公开发行股份已登记办理完成，股本从 5.61 到 6.70 亿股，认购方中节能、长江生态环保、三峡资本认购的股份分别占发行后总股本的 8.69%、5.22%和 6.40%。其中长江生态环保和三峡资本受中国长江三峡集团控制，合计持股 11.62%。
600116.SH	三峡水利	7月24日	关于重大资产重组事项的进展公告	公司于 3 月 22 日通过拟进行非公开发行股份收购联合能源、长兴电力 100%股权的议案，近日，联合能源、长兴电力经营正常，相关审计和尽职调查等工作仍在进行中，评估报告正在履行国有资产评估备案程序。
300692.SZ	中环环保	7月25日	关于收购宁阳磁窑中环水务有限公司全部股权的进展公告	公司以自有资金收购国中水务所持宁阳磁窑 100% 的股权，近日完成了工商变更登记。

资料来源：公司公告

**表 5：股东减持**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000068.SZ	华控赛格	7月23日	关于持股 5%以上股东减持股份计划公告	截至 7 月 22 日，深赛格已减持公司股票 0.10 亿股，减持比例占公司总股本的 1.00%。
603603.SH	鹏鹞环保	7月24日	关于持股 5%以上股东减持股份计划公告	持有公司股份 3.02 千万股(占公司总股本比例 6.29%)的股东 CIENA ENTERPRISES LIMITED 计划以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份 1.44 千万股(占公司总股本比例 3%)。
300197.SZ	铁汉生态	7月25日	关于公司董事股份减持完成的公告	公司股东张衡已通过深交所集中竞价交易系统减持其所持有公司无限售条件流通股股份 544.11 万股，占公司总股本的 0.23%。
300692.SZ	中环环保	7月25日	关于持股 5%以上股	公司持股 5%以上股东中勤投资通过集中竞价、大宗交

东股份减持进展暨权益变动的提示性公告 易方式合计减持公司股份 399.98 万股，占总股本比例 2.50%。

资料来源：公司公告

**表 6：股东增持&股权激励&股份回购**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600187.SH	国中水务	7月24日	关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告	截至目前，公司已累计回购股份 3516 万股，占公司总股本的比例为 2.13%，与上次披露数相比增加 13.55%，购买的最高价为 3.22 元/股，最低价为 2.82 元/股，已支付的总金额为 1.06 亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。
000543.SZ	皖能电力	7月26日	关于公司控股股东增持公司股份的进展公告	2019 年 7 月 15 日至 7 月 26 日，能源集团公司通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价方式累计增持公司股份 224.4 万股，占公司总股本的 0.10%，增持金额 1000.11 万元。本次增持后，能源集团公司持有公司股份 12452.08 万股，占公司总股本的 54.93%。
600098.SH	广州发展	7月26日	关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告	公司拟以自有资金回购股份，用于后续股权激励。本次拟回购的资金总额不低于人民币 4 亿元且不超过人民币 8 亿元，拟回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起不超过 6 个月，拟回购股份价格不超过人民币 9 元/股（含 9 元/股）。

资料来源：公司公告

**表 7：股权增发&债权融资&其他融资**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000531.SZ	穗恒运 A	7月23日	关于公开发行公司债券预案的公告	预计申报发行规模不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元，约 1,000 万张），期限不超过 5 年期（可根据实际需要可选择 3 年、3+2 年或 5 年）的固定债券。
600011.SH	华能国际	7月23日	关于中期票据发行的公告	公司已于近日完成了 2019 年度第一期中期票据的发行。本期中票品种一发行额为 5 亿元人民币，期限为 3 年，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 3.55%；品种二发行额为 15 亿元人民币，期限为 5 年，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 3.85%。
600642.SH	中能股份	7月24日	关于完成 2019 年度第二期超短期融资券发行的公告	公司 2019 年度第二期超短期融资券发行完成，注册金额为人民币 80 亿元。本期超短期融资券发行总额为人民币 15 亿元，发行期限为 180 天，发行利率为年利率 2.90%。
000883.SZ	湖北能源	7月24日	关于 2019 年第二期中期票据发行完成的公告	公司发行 2019 年度第五期超短期融资券，期限为 3+2 年，起息日为 2019 年 7 月 23 日，实际发行总额为 5 亿元，发行利率为 3.69%，发行价格为 100 元/百元面值。
601368.SH	绿城水务	7月25日	关于非公开发行股票发行结果暨股本变动公告	公司非公开发行股份总量为 1.47 亿股，募集资金总额 8.12 亿元，发行价格为 5.52 元/股，公司总股本由 7.35 亿股增加至 8.83 亿股。

资料来源：公司公告

**表 8：股权质押&担保**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603165.SH	荣晟环保	7月23日	关于非公开发行股票发行结果暨股本变动公告	公司实际控制人冯荣华先生将其持有公司限售流通股 0.09 亿股质押给华福证券股份有限责任公司，占其持股总数的 42.85%，占公司总股本的 20.58%。
000546.SZ	金圆股份	7月25日	关于控股股东部分股份解除质押公告	公司接到金圆控股函告，获悉金圆控股将其所持股份部分解除质押。截止目前，金圆控股持股比例 32.45%，解除质押的股份占公司股份总数 1.34%，累计用于质押的股份占公司股份总数 21.85%。
600526.SH	*ST 菲达	7月24日	股权质押公告	菲达集团因其持有的本公司股票 680 万股质押到期，于 2019 年 7 月 23 日重新办理了质押手续，其持有本公司股票 9,662.75 万股，占本公司总股本的 17.65%，本次暨累计质押股分别占其持有的本公司股票总数的 7.04%、1.24%。

002514.SZ	宝馨科技	7月24日	关于股东部分股份解除质押的公告	股东汪敏女士于2019年7月23日将其质押给江苏新苑实业投资有限公司的70万股(占公司总股本的0.13%)回购和解除质押。截至本公告日,汪敏女士及其一致行动人陈东先生共持有公司总股本的23.24%;办理了质押的股份占公司总股本的23.06%。
002015.SZ	协鑫能科	7月25日	关于控股股东股份质押的公告	公司控股股东上海其辰质押5764万股,占所持股份的7.36%,占公司总股本的4.26%。
600681.SH	百川能源	7月27日	关于公司实际控制人及控股股东股份质押和解质的公告	公司实际控制人王东海于7月24日质押公司3200万股给国泰君安,占公司总股本的2.22%;并于25日将其中的2304万股解除质押,占比1.60%。公司股东百川资管将其持有的公司1440万股无限售条件流通股质押给红塔证券,占公司总股本的1.00%。

资料来源:公司公告

表 9: 其他

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600505.SH	西昌电力	7月24日	关于电价调整的公告	公司根据四川省发展和改革委员会的有关文件精神,对公司电价进行调整。按本批复调整电价后,经公司初步测算,考虑相关综合因素,本次电价调整预计将减少公司2019年度净利润约680万元。
000966.SZ	长源电力	7月24日	关于公司控股子公司河南煤业破产清算进展的自愿性信息披露公告	公司收到《民事裁定书》,裁定受理公司对公司控股子公司国电长源河南煤业有限公司提出的破产清算申请,该裁定书落款时间为2019年5月29日,于送达公司之日起生效。

资料来源:公司公告

## 4.2. 定向增发

表 10: 环保公用上市公司增发情况

证券代码	证券简称	增发进度	增发上市日	增发价格(元)	增发数量(万股)	增发募集资金(亿元)
600642.SH	中能股份	实施	2019-06-25	5.51	36000	19.836
000035.SZ	中国天楹	实施	2019-02-01	5.89	108721.4942	64.03696008
000967.SZ	盈峰环境	实施	2019-01-04	7.64	199607.3294	152.4999997
600982.SH	宁波热电	实施	2019-06-26	3.354	33976.5511	11.39573524
300388.SZ	国祯环保	实施		8.58	10979.0001	9.419982086
002015.SZ	协鑫能科	实施	2019-06-18	4.62	95175.7487	43.9711959
000543.SZ	皖能电力	实施	2019-07-12	4.83	47646.7353	23.01337315
000600.SZ	建投能源	股东大会通过		5.11	20532.5536	-
002340.SZ	格林美	股东大会通过			82992.6774	-
603603.SH	博天环境	股东大会通过			6000	-
600744.SH	华银电力	股东大会通过			35622.4854	-
600499.SH	科达洁能	股东大会通过			31544.114	-
300422.SZ	博世科	股东大会通过			7000	-
000301.SZ	东方盛虹	股东大会通过			80581.0644	-
600131.SH	岷江水电	董事会预案		5.56	60322.1096	-
600163.SH	中闽能源	董事会预案		3.39	68983.7758	-
600116.SH	三峡水利	董事会预案		7.32		-
601016.SH	节能风电	董事会预案			83111.2	-
000958.SZ	东方能源	董事会预案		3.53	428114.5294	-
600217.SH	中再资环	董事会预案		5.07	17385.3152	-
000862.SZ	银星能源	董事会预案		5.08		-
603603.SH	博天环境	证监会核准		18.93	1056.52	-
601368.SH	绿城水务	证监会核准			14716.22	-
600008.SH	首创股份	实施	2018-11-14	3.11	86483.41	26.90
600011.SH	华能国际	实施	2018-10-15	6.55	49770.99	32.60
002340.SZ	格林美	实施	2018-09-13	5.46	33626.37	18.36

000301.SZ	东方盛虹	实施	2018-09-03	4.53	281081.68	127.33
600021.SH	上海电力	实施	2018-08-24	6.52	20750.70	13.53
002479.SZ	富春环保	实施	2018-04-23	8	9775.00	7.82
601991.SH	大唐发电	实施	2018-03-23	3.47	240172.91	83.34
300334.SZ	津膜科技	实施	2018-03-08	12.93	460.94	0.60
000967.SZ	盈峰环境	实施	2018-01-03	8.53	7385.70	6.30
600310.SH	桂东电力	股东大会通过			16555.50	-
600461.SH	洪城水业	发审委通过			15791.87	-
300072.SZ	三聚环保	董事会预案			36161.60	-
300385.SZ	雪浪环境	实施	2017-12-14	29.6	1013.51	3.00
603686.SH	龙马环卫	实施	2017-12-07	27.11	2692.10	7.30
600021.SH	上海电力	实施	2017-12-07	9.91	26991.79	26.75
600499.SH	科达洁能	实施	2017-11-30	7.24	16574.14	12.00
000993.SZ	闽东电力	实施	2017-11-29	8.24	8495.15	7.00
600681.SH	百川能源	实施	2017-11-20	13.05	6735.63	8.79
300266.SZ	兴源环境	实施	2017-11-17	21.29	2583.37	5.50
000720.SZ	新能泰山	实施	2017-11-09	5.7	42619.10	24.29
600509.SH	天富能源	实施	2017-11-09	6.89	24571.84	16.93
000826.SZ	启迪桑德	实施	2017-08-18	27.39	16754.44	45.89
600856.SH	中天能源	实施	2017-08-07	9.9	23232.32	23.00
000035.SZ	中国天楹	实施	2017-07-26	6.6	11296.37	7.46
600333.SH	长春燃气	实施	2017-07-07	6.62	7941.09	5.26
000925.SZ	众合科技	实施	2017-07-06	15.95	2984.33	4.76
600475.SH	华光股份	实施	2017-06-30	13.84	1549.31	2.14
300190.SZ	维尔利	实施	2017-06-27	15.85	4416.40	7.00
600963.SH	岳阳林纸	实施	2017-05-17	6.46	35457.40	22.91
600167.SH	联美控股	实施	2017-05-12	19.36	19989.67	38.70
001896.SZ	豫能控股	实施	2017-04-27	9.3	7424.34	6.90
000968.SZ	蓝焰控股	实施	2017-04-24	6.9	19088.55	13.17
600217.SH	中再资环	实施	2017-04-21	6.63	6974.90	4.62
600578.SH	京能电力	实施	2017-04-07	4.18	71770.33	30.00
600187.SH	国中水务	实施	2017-03-02	4.8	19831.09	9.52
000605.SZ	渤海股份	实施	2017-02-08	15.75	5690.79	8.96
000767.SZ	漳泽电力	实施	2017-01-23	3.62	82320.44	29.80
300056.SZ	三维丝	实施	2017-01-20	17.71	1129.31	2.00
300332.SZ	天壕环境	实施	2017-01-19	8.24	6361.15	5.24
000862.SZ	银星能源	实施	2017-01-18	7.03	16699.36	11.74
300425.SZ	环能科技	实施	2017-01-17	32.03	543.92	1.74
000875.SZ	吉电股份	实施	2017-01-04	5.60	68570.18	38.40
000939.SZ	*ST 凯迪	实施	2016-12-02	9.30	45750.54	42.55
002310.SZ	东方园林	实施	2016-11-11	13.94	7521.52	10.48
300422.SZ	博世科	实施	2016-11-02	36.20	1519.34	5.50
000820.SZ	*ST 节能	实施	2016-10-24	9.29	34941.05	32.46
300262.SZ	巴安水务	实施	2016-10-10	16.48	7281.55	12.00
600864.SH	哈投股份	实施	2016-09-30	9.43	53022.27	50.00
000544.SZ	中原环保	实施	2016-09-26	14.59	7830.71	11.42
000591.SZ	太阳能	实施	2016-06-28	13.00	36584.84	47.56
000593.SZ	大通燃气	实施	2016-06-08	7.18	7869.08	5.65
600167.SH	联美控股	实施	2016-06-06	10.13	46914.93	47.52
300190.SZ	维尔利	实施	2016-05-27	19.00	6000.00	11.40
600461.SH	洪城水业	实施	2016-05-12	10.52	4982.41	5.24
300266.SZ	兴源环境	实施	2016-05-09	34.50	1920.58	6.63
600979.SH	广安爱众	实施	2016-05-06	6.67	23000.00	15.34

300055.SZ	万邦达	实施	2016-05-04	18.23	13000.00	23.70
000690.SZ	宝新能源	实施	2016-04-26	6.90	44927.54	31.00
000407.SZ	胜利股份	实施	2016-04-20	6.13	10603.59	6.50
300388.SZ	国祯环保	实施	2016-04-20	20.51	2549.66	5.23
600900.SH	长江电力	实施	2016-04-13	12.08	350000.00	422.80
002616.SZ	长青集团	实施	2016-03-31	17.76	1176.80	2.09
300056.SZ	三维丝	实施	2016-03-31	12.80	4487.45	5.74
600681.SH	百川能源	实施	2016-03-30	8.32	10500.00	8.74
000791.SZ	甘肃电投	实施	2016-03-10	7.27	24896.83	18.10
000899.SZ	赣能股份	实施	2016-02-03	6.56	32900.00	21.58
300070.SZ	碧水源	实施	2016-02-03	37.41	3000.00	11.22
300090.SZ	盛运环保	实施	2016-01-21	8.30	26096.39	21.66
300362.SZ	天翔环境	实施	2016-01-19	26.52	3770.74	10.00
000958.SZ	东方能源	实施	2016-01-15	19.19	6774.36	13.00
600483.SH	福能股份	实施	2016-01-14	9.20	29347.83	27.00
300335.SZ	迪森股份	实施	2016-01-13	16.30	4601.23	7.50
601016.SH	节能风电	实施	2015-12-30	10.00	30000.00	30.00
300152.SZ	科融环境	股东大会通过			10000.00	-
000692.SZ	惠天热电	董事会预案			33500.00	-

资料来源: Choice

## 5. 投资组合推荐逻辑

【长江电力】公司为永久享有长江中上游优质水资源的水电龙头，为全球最大的水电上市公司，拥有长江中上游优质水电资源，总装机占全国水电装机的 13.3%。据公告，公司拟收购三峡集团在建水电 2620 万千瓦（预计 2020-2021 年投产），届时水电装机占比将超 20%。此外，公司承诺，2016-2020 年每年现金分红不低于 0.65 元，2021-2025 年每年现金分红不低于当年实现净利润的 70%。公司聚焦水电主业，先后举牌国投电力和川投能源，通过对两者的持股间接控股雅砻江水电，以股权加技术为双纽带为水电梯级联合调度奠定基础。

【长源电力】利用小时数大增和煤价下行助业绩超预期。受益于电力供给侧改革，湖北省近两年新投产机组有限，电力供需格局改善。2019 年 4 月初至今，湖北省日均用电量同比增长 14%，水电装机占比高但来水一般，确保火电利用小时数大幅提升。煤价方面，2019 年一季度煤价较去年同期大幅下降，目前电厂高库存，有效保障 Q2、Q3 煤价继续改善。煤价弹性大，受益于蒙华铁路投产。湖北省煤炭资源贫乏，燃煤主要来自外省长距离运输，燃料成本居高不下。2019 年全国煤炭供需形势显著好转，蒙华铁路有望于 2019 年底投产，直接缓解华中地区“采购成本高、运输成本高”的双重难题。积极布局陆上风电业务，打开成长空间。截至 2018 年底，公司已并网风电项目共有 9.35 万千瓦，其中中华山项目（4.95 万千瓦）在 2018 年实现净利润 2568 万元，乐城山项目（4.4 万千瓦）于 2018 年 2 月顺利并网发电。吉阳山项目（5 万千瓦）首批机组有望于 2019 年 6 月底并网发电。中华山二期（4.95 万千瓦）已获核准，力争年底全部投产。

【华能国际】火电龙头盈利有望持续改善。煤炭供给侧改革彰显成效，政策出台系列措施促使煤价逐步回归绿色合理区间。从煤炭供需基本面看，目前库存处高位，日耗偏低，铁路运价运量均有望改善，煤价步入中长期下行通道。预计 2019 年全社会用电量保持中速增长，存量火电机组的利用效率提升。公司火电占比高，具有煤价高弹性特点，有望受益于煤价下行。现金流较好，持续性分红有保障。根据公告，公司承诺每年现金分红不少于可分配利润的 70%且每股派息不低于 0.1 元，去年全年利润基数小，今年利润高增长和高分红可期。同时，去年下半年参与 A 股定增的机构将在今年逐步解禁，预计股价会趋于合理。新领导入主

华能，大刀阔斧开发盈利较好的陆上风电和海上风电项目。如果得到电网公司的特高压通道支持，解决风电消纳的后顾之忧。依托公司的低融资成本优势，有望通过自主开发和外延并购风电项目，将风电打造成为公司新的利润增长点。

【华电国际】2017年底公司控股装机4918万kW，位列五大集团上市公司第二位，公司资产相对优质，是市场上难得的低PB+高业绩弹性火电标的。目前公司PB低于五大发电集团其他上市公司，同时，公司业绩弹性较大，有望受益于机组利用小时数稳中有升、市场化交易电价折价缩窄以及煤价长期下行，盈利和估值均有所改善，业绩复苏趋势和幅度也有望优于行业平均水平。

【三峡水利】三峡集团成三峡水利控股股东，拟收购联合能源与长兴电力。三峡集团多年增持三峡水利，并于近日与新华水电签订《一致行动协议》，正式成为三峡水利控股股东。三峡水利发布交易预案，拟发行股份和可转债及支付现金收购联合能源88.55%的股权，并收购长兴电力100%的股权（长兴电力持有联合能源10.95%的股权）。虽然装入资产的估值暂不确定，但可以确定的是，重组交易有助于拓宽三峡水利的购电渠道和扩大配售电规模，助力三峡集团拓展电力产业链，深度参与配售电业务。此次交易对于三峡水利和三峡集团，均具有深远意义。增量配电与售电侧改革作为电改重点，有望迎来拐点，电力混改势在必行。截至目前，新一轮电改已开展四年有余，取得阶段性成果。2019年作为完成“十三五”规划目标的攻坚之年，有望突破增量配电和售电侧改革的诸多困难，取得新的突破。重庆市四网融合是落实混改和电改的重要实践，有望在国内加速推进混改和电改的大背景下，加速实现项目落地。四网融合打造三峡电网，多方共赢可期。打造三峡电网，有助于打造落实混改和电改的标杆性项目；有助于重庆市降低一般工商业电价，促进地方经济发展；有助于三峡集团拓展电力产业链，深度参与配售电业务；有助于三峡水利拓宽购电渠道及扩大售电范围，增强盈利能力和核心竞争力；有利于国有资产保值增值，实现多方共赢。三峡集团整合三峡水利及各地方电网是自上而下推动的行为，可以视为三峡集团与重庆市政府共同敲定的混改方案，是互相选择的结果。三峡集团低价电置换外购高价电，大幅提升盈利水平。三峡水利的单位外购电成本在0.37元/千瓦时，长江电力送往重庆的落地价0.29元/千瓦时，价差0.08元/千瓦时。假设三峡水利的外购电量由三峡集团供应，外购电价分别下降1分、3分、5分和7分，业绩弹性分别为2.9%、8.8%、14.6%和20.4%。目前三峡水利、乌江电力、聚龙电力三网售电量有60%来自外购。考虑三网均采购三峡集团的低价电，上市公司的业绩将进一步增厚。同时，两江新区作为第一个国家级开发开放新区，用电量增长潜力大。待四网融合后，三峡集团的低价电代替四网外购电，公司的盈利水平将实现质的飞跃。

【旺能环境】公司项目稳步推进，其中兰溪二期（400吨/日）、汕头二期（400吨/日）于2018年投产，已投运处理规模增长7.8%至2018年底的1.1万吨/日，在建+拟建项目产能1.4万吨/日，在手项目充足，未来业绩释放值得期待。随着炉排炉产能占比逐步提升，公司垃圾焚烧运营业务整体毛利率有望进入上升通道。此外，公司业务以垃圾焚烧运营为主，BOT项目建设期不确认收入。垃圾焚烧作为一种重要的市政生活垃圾处理方式，为城市每天正常运转的必备公共服务，刚需属性强，政府付费周期短，公司现金流表现优秀。2017年垃圾焚烧发电上网电价国补占国家再生能源补贴附加比重仅为5.9%，对国家再生能源补贴附加挤占比例较小，电价补贴作为推广垃圾焚烧的重要激励手段，政策支持力度有望保持不减。

【先河环保】环保税、排污许可制、京津冀大气治理攻坚推进，带动环境监测需求陆续释放。城市空气质量排名有效传导地方政府考核压力，部分省市将监测点位进行下沉，带来增量市场空间。网格化监测高密度布点，在监控、精准寻找污染源上优势突出，受到地方政府的青睐。公司作为监测设备和网格化监测的龙头，技术、运营经验优势明显，有望持续受益。

【聚光科技】随着环保税、排污许可制、第二次全国污染源普查、京津冀大气治理攻坚等深

入推进，环境监测需求有望持续释放。2018年8月，《生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020年）》发布，将对生态环境监测机构、排污单位、运维机构三类主体进行全面的监督检查。环境监测监管不断加严，监测设备市场景气度有望持续提升。公司作为监测设备龙头，有望不断受益。

**【新天然气】**亚美煤层气业务量价齐升，新疆城燃业务稳步推进：2018年公司要 约收购亚美后，于 2018 年三季度开始并表。根据亚美能源年报，亚美 能源 2018 年实现利润 4.12 亿元。潘庄区块作为公司煤层气的主产区，2018 年的平均销气价格为 1.67 元/方，较 2017 年的 1.31 元/方上涨了 27.48%。煤层气产量方面，2018 年潘庄区块和马必区块分别产气 7.05 亿方和 0.97 亿方，同比增长 23.4%和 65.9%。2018 年获得的政府补贴 是 1.87 亿元，增值税退税是 0.92 亿元。新疆城燃业务方面，公司 2018 年完成天然气销售量 6.50 亿方，同比增长 17.81%，用户安装户完成 31085 户。2018 年公司天然气销售和入户安装业务的毛利率分别为 26.54%和 55.65%，分别减少 1.41 和增加 5.81 个百分点，新疆地区的城 燃业务均保持较高的盈利水平。随着新疆地区煤改气的深入推进，公 司特许经营的 8 个区县市燃气业务有望取得稳健增长。

## 6. 风险提示

政策推进不及预期，动力煤价上涨，水电来水不及预期，电价下调风险。

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A— 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B— 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

邵琳琳声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。