

环保及公用事业

行业研究/周报

年内 LNG 购销价差维持高位，关注深圳燃气投资机会

环保及公用事业周报

2019年8月19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 1.37 个百分点，年初至今跑输上证指数 4.73 个百分点。本周指数震荡上涨，监测、固废、工业环保分别上涨 3.68%、2.03%、1.84%，涨幅居前，燃气、新能源发电分别上涨 1.01% 和 0.96%，相对滞涨。

● 行业观点：年内 LNG 购销价差维持高位，关注深圳燃气投资机会

火电：安检叠加港口停产，短期煤价或难持续下行。本周榆林多坑口煤价持续下跌，但全市将开展安全隐患大排查大整治专项行动，而随着建国 70 周年大庆导致安保维稳工作进入决战阶段，国庆前夕煤炭产能或无法大幅释放。本周环渤海主要港口先后迎来大雨、铁路和港口事故和台风袭击，煤炭发运一度中断，整体发运量接近年内最低水平，或在短期对沿海煤价起到一定支撑。

燃气：年内 LNG 购销价差维持高位，关注深圳燃气投资机会。深圳燃气近期发布了关于天然气储备与调峰库工程试投产的公告，国际 LNG 供应持续宽松，本周全国 LNG 到岸均价仅 1.05 元/方，低于公司二季度天然气采购价 1.1 元/方，低于广东 LNG 市场价 1.6 元/方，我们认为珠三角地区天然气贸易业务盈利空间较大，保守假设 0.7 元/方的购销价差下该调峰站满产后可增厚公司 4 亿归母净利润，占 2018 年利润总额的 40%。短期看年内销气、接驳等利空因素已靴子落地，9 月国家管网公司有望成立，远期利好城燃商成本下降，看好公司的配置价值。

● 投资策略

燃气方面推荐调峰站投产的【深圳燃气】，公司当前估值与港股四大城燃商接近，考虑到 8 月 15 日全市场 A/H 股 74% 的溢价率中位数，认为公司估值有较大修复空间。电力方面，短期煤价虽难持续下行，但煤炭需求持续不振，国庆后供给有望恢复，看好火电板块业绩的持续改善，同时蒙华铁路投运在即，有望改善中部火电运价成本，推荐估值较低的【华电国际】和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

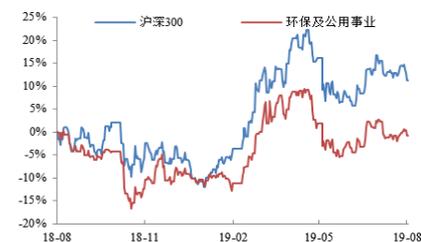
代码	重点公司	现价 8月16日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
601139	深圳燃气	5.68	0.36	0.36	0.44	20	16	13	推荐
600027	华电国际	4.08	0.04	0.32	0.42	85	13	10	推荐
000966	长源电力	5.67	0.19	0.30	0.57	30	19	10	推荐

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：年内 LNG 购销价差维持高位，关注深圳燃气投资机会	3
（一）火电：安检叠加港口停产，短期煤价或难持续下行	3
（二）燃气：年内 LNG 购销价差维持高位，关注深圳燃气投资机会	4
二、本周公告及重要新闻	5
三、行情回顾	6
四、风险提示	8
插图目录	9

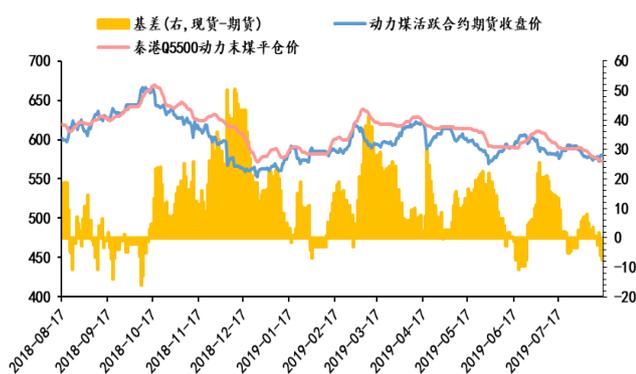
一、本周投资策略：年内 LNG 购销价差维持高位，关注深圳燃气投资机会

(一) 火电：安检叠加港口停产，短期煤价或难持续下行

坑口煤价持续下跌，安检或致短期供给持续收缩。本周榆林多坑口煤价持续下跌，8月13日绥德发生非法制造雷管引发的爆炸事件，榆林市迅速开展安全隐患大排查大整治专项行动，而随着建国70周年大庆导致安保维稳工作进入决战阶段，国庆前夕煤炭产能或无法大幅释放。

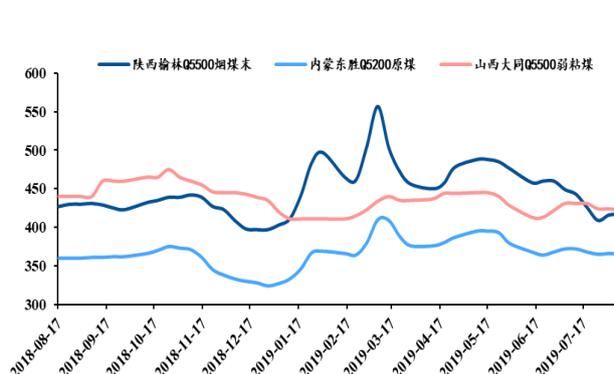
期煤小幅回升，港口全面停产短期或支撑沿海煤价。截至8月17日，动力煤期货主力合约收于583.80元/吨，环比上涨1.64%，期货升水9.8元/吨。现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤下降至574元/吨。本周环渤海主要港口先后迎来大雨、铁路和港口事故和台风袭击，煤炭发运一度中断，整体发运量接近年内最低水平，目前为确保安全生产，各大运煤港口基本处于停产状态，或在短期对沿海煤价起到一定支撑。

图1：动力煤期现价格与基差(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

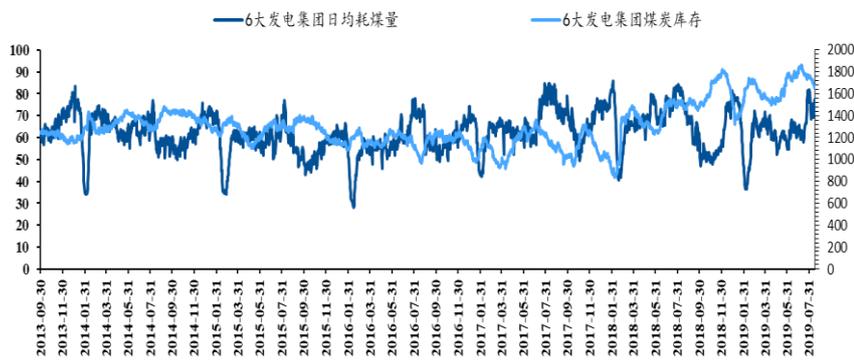
图2：主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院

台风来袭致沿海日耗先降后升，电厂库存回落。本周6大发电集团平均日耗74万吨/日，环比上升2.33%。日耗先抑后扬，下降主要系台风来袭致沿海地区气温降低，加之水电持续发力，对煤炭的增量需求减小；台风过后气温上升，水泥等高耗能行业复工在即，带动日耗回升。7月制造业PMI较上月提高0.3%，制造业景气度有所回升，预计8月工业用电低增速或迎来小幅改善。库存方面，6大发电集团库存较上周下降64万吨至1662万吨，主要因台风期间港口封航补库不及。港口存煤稍有回落，整体库存处于历史高位。

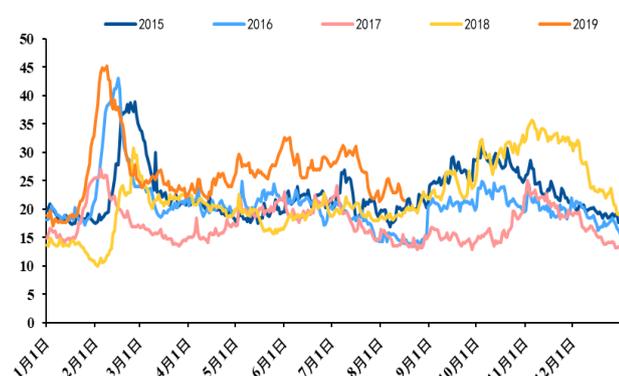
图3：6大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



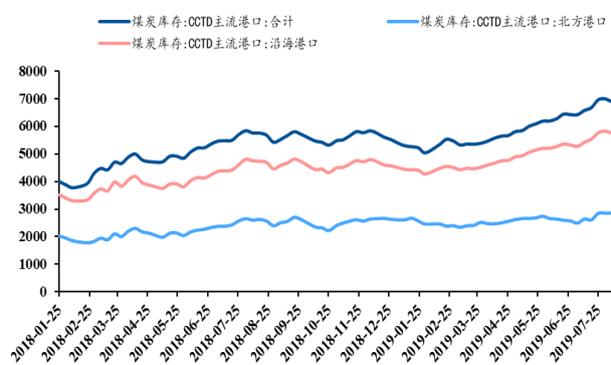
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 4：6 大发电集团库存可用天数

图 5：CCTD 港口煤炭库存(万吨)



资料来源：WIND，民生证券研究院



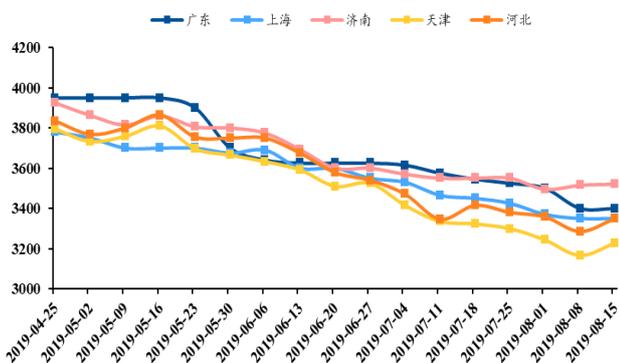
资料来源：WIND，民生证券研究院

（二）燃气：年内 LNG 购销价差维持高位，关注深圳燃气投资机会

深圳燃气：调峰站投产提振盈利弹性，对标港股估值存修复空间。公司近期发布了关于天然气储备与调峰库工程试投产的公告，国际 LNG 供应持续宽松，我们认为珠三角地区天然气贸易业务盈利空间较大，保守假设 0.7 元/方的购销价差下该调峰站满产后可增厚公司 4 亿归母净利润，占 2018 年利润总额的 40%。短期看年内销气、接驳等利空因素已靴子落地，9 月国家管网公司有望成立，远期利好公司成本下降。年初以来股价滞涨，公司当前估值与港股四大城燃商接近，考虑到 8 月 15 日全市场 A/H 股 74% 的溢价率中位数，认为公司估值有较大修复空间。预计公司 2019~2021 年 EPS 为 0.36、0.44 和 0.52，对应当前价格 PE 16、14、12 倍。公司 PE 位于上市以来 5% 分位数，低于行业 2019 年 18x 的平均 PE，维持“推荐”。

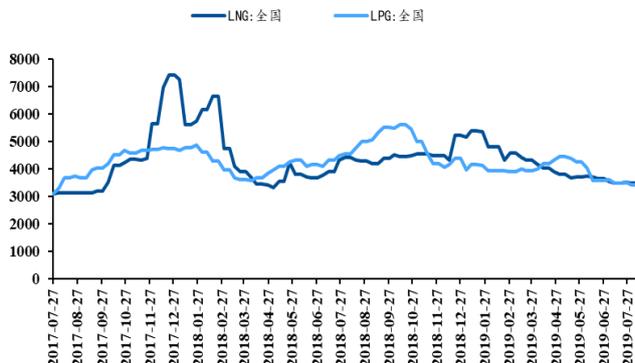
全国 LNG 价格触底反弹，远期供给充足。截至 8 月 17 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 3478 和 3430 元/吨，LNG 与 LPG 价格维持稳定。高频地区数据来看，本周广东、上海、河北、济南、天津 LNG 均价环比分别+0、+0、+65、+5、+62 元/吨，除广东、上海外各地价格均有上升。远期看中俄东线有望 2019 年投产，供给充足，预计后续 LNG 价格将持续低位震荡。

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

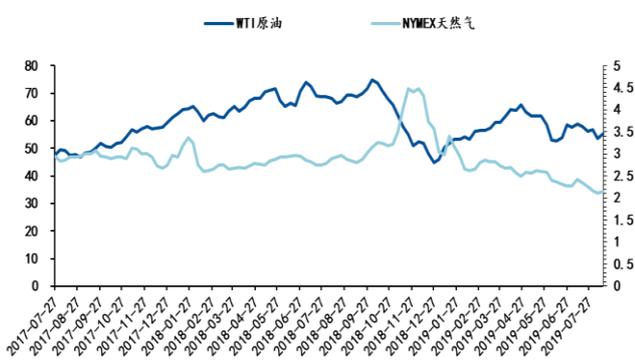
图 7: 主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源: WIND, 民生证券研究院

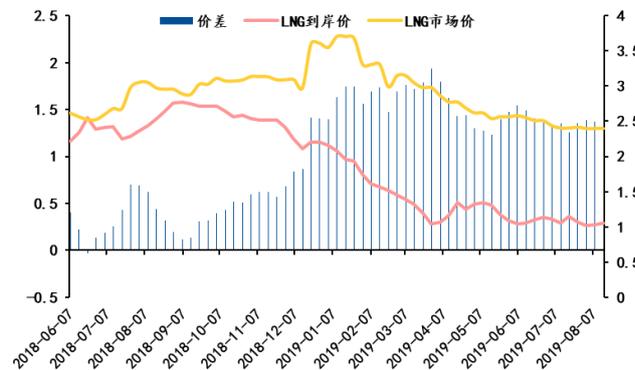
油价小幅上升, LNG 到岸价平稳波动。截至 8 月 17 日, WTI 原油收盘均价 55.25 美元/桶, 环比上涨 3.22%; NYMEX 天然气均价稍有上升至 2.16 美元/百万英热单位。国内情况来看, LNG 到岸价本周均价为 1.05 元/方, 环比增长 2.33%, 购销价差维持 1.35 元/方。

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

1, 国家能源局: 发布 7 月份全社会用电量数据, 7 月份全社会用电量 6672 亿千瓦时, 同比增长 2.7%。分产业看, 第一产业用电量 76 亿千瓦时, 同比增长 5.4%; 第二产业用电量 4626 亿千瓦时, 同比增长 1.2%; 第三产业用电量 1110 亿千瓦时, 同比增长 7.6%; 城乡居民生活用电量 859 亿千瓦时, 同比增长 4.6%。1-7 月, 全社会用电量累计 4.07 万亿千瓦时, 同比增长 4.6%。(国家能源局)

(二) 本周重要公告整理

【东江环保】发布 2019 年半年报, 营收 16.90 亿, 同比增加 1.67%, 归母净利润 2.52

亿元，同比下降 5.08%。

【瀚蓝环境】发布 2019 年半年报，营收 26.70 亿，同比增加 16.63%，扣非归母净利润 4.47 亿元，同比增长 25.75%。

【东珠生态】中标蒙山县夏宜瑶族乡特色小镇建设项目，投标报价 2.06 亿

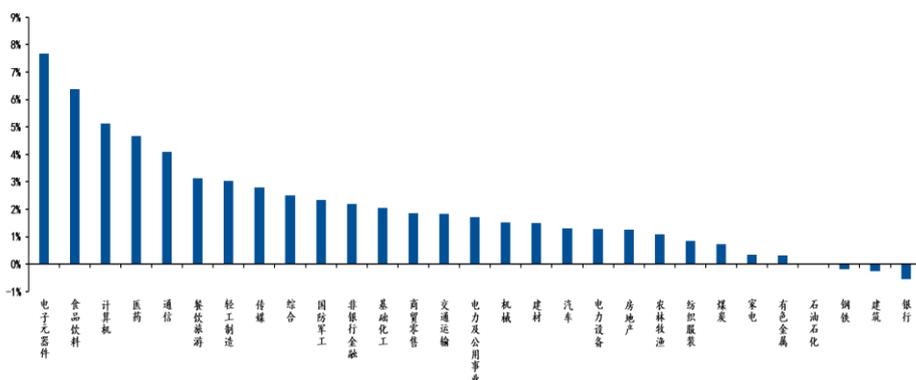
【伟明环保】发布 2019 年半年报，营收 9.67 亿，同比增加 30.76%，扣非归母净利润 4.77 亿元，同比增长 29.88%

资料来源：WIND，民生证券研究院

三、行情回顾

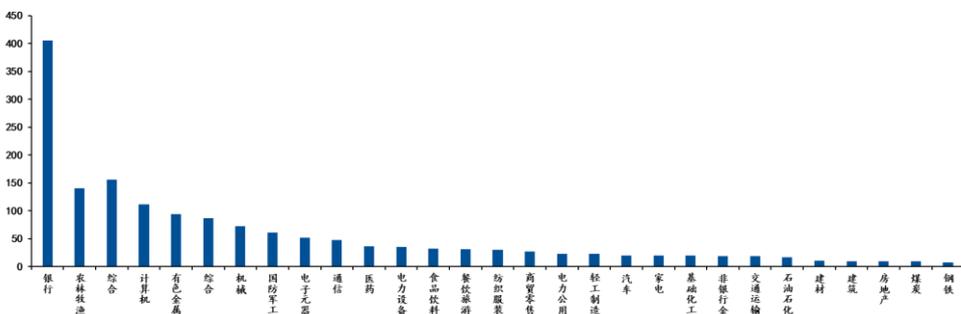
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票，本周跑输上证指数 1.37 个百分点，年初至今跑输上证指数 4.73 个百分点。本周指数震荡上涨，监测、固废、工业环保分别上涨 3.68%、2.03%、1.84%，涨幅居前，燃气、新能源发电分别上涨 1.01%和 0.96%，相对滞涨。

图 10：电力及公用事业板块本周上涨 1.72%，表现处于全行业平均水平



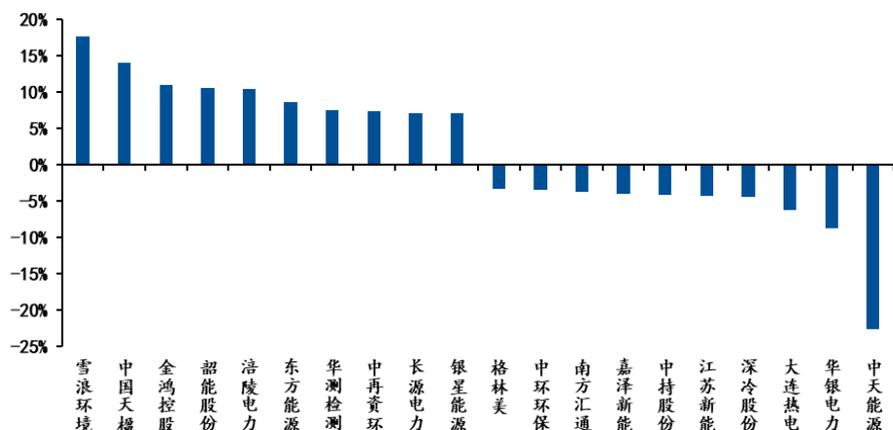
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 11：电力及公用事业板块整体 PE 23.3 倍，处在各行业中等水平



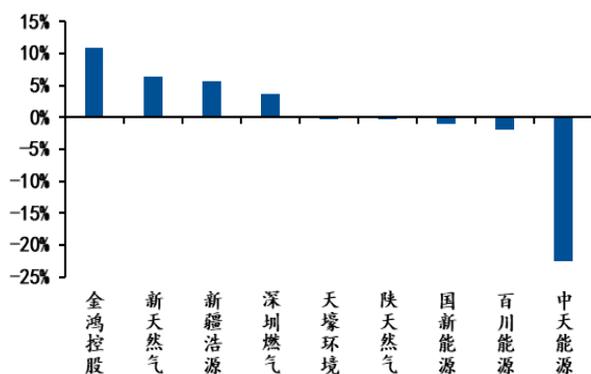
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 12：环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



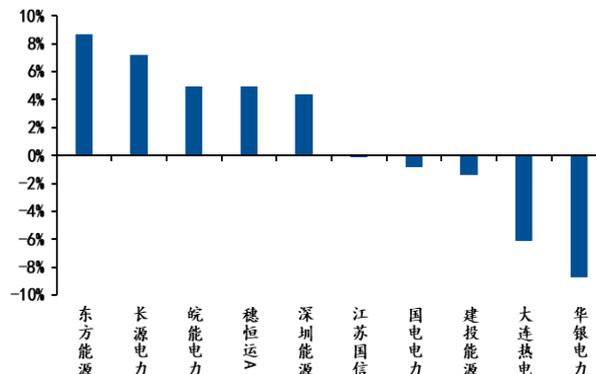
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 13: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5



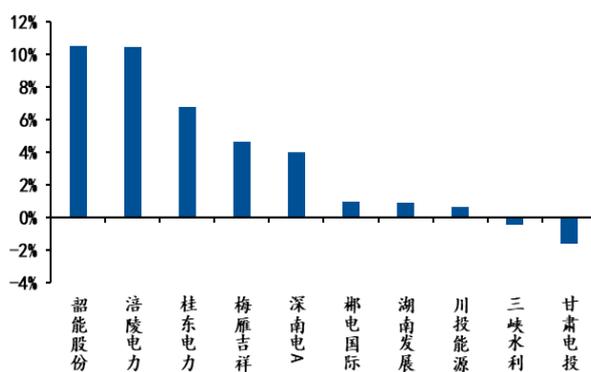
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5



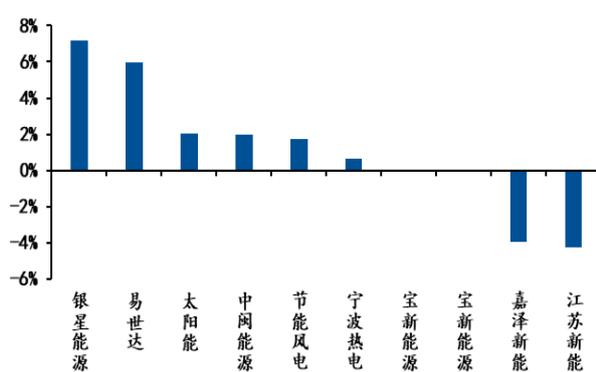
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 15: 水电板块个股涨跌幅 TOP5



资料来源: WIND, 民生证券研究院

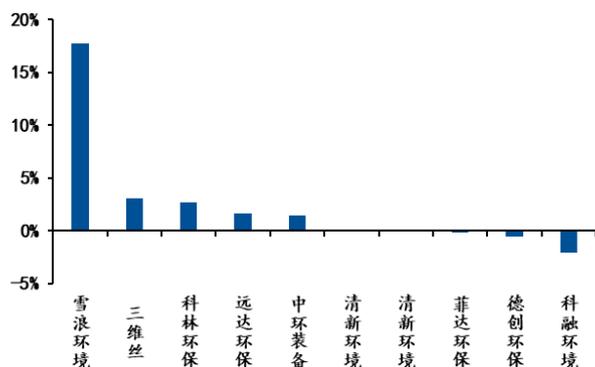
图 16: 新能源发电板块个股涨跌幅 TOP5



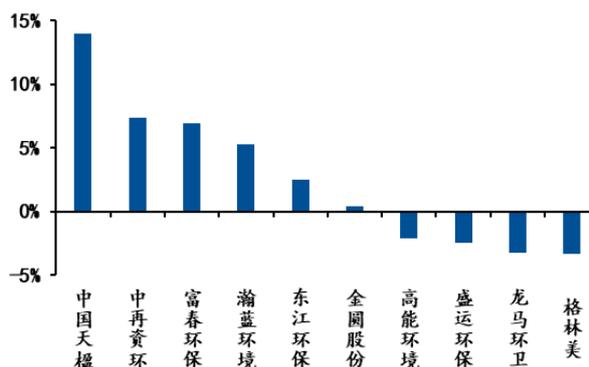
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



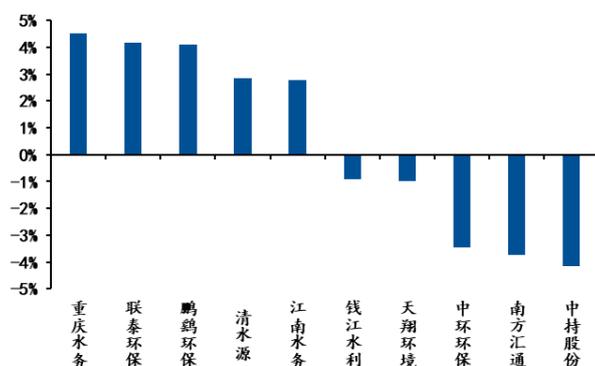
资料来源: WIND, 民生证券研究院



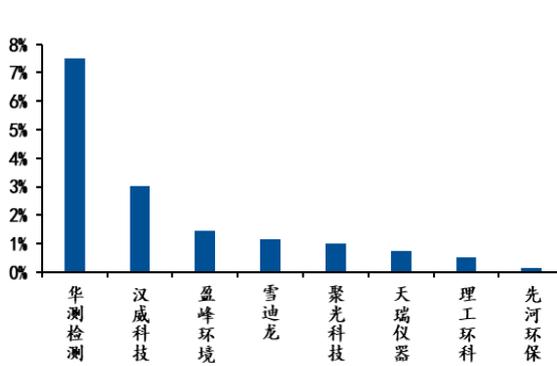
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



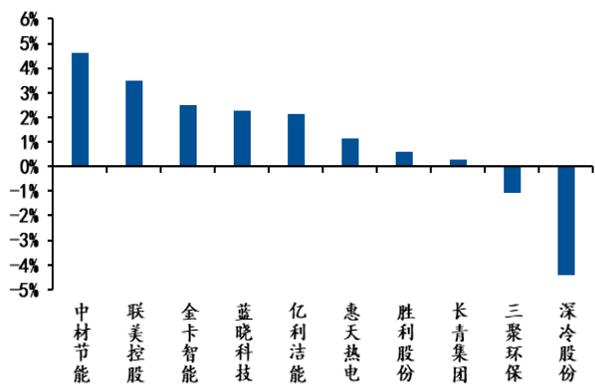
资料来源: WIND, 民生证券研究院



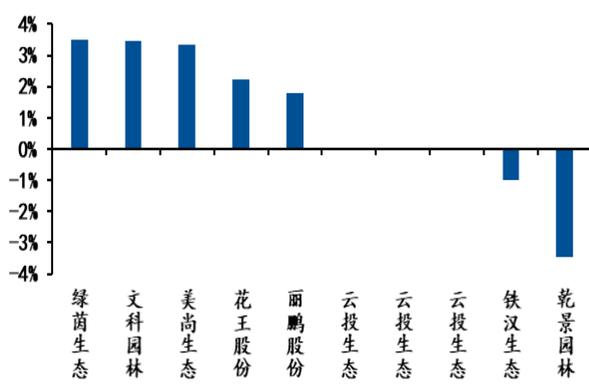
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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)	3
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 1.72%，表现处于全行业平均水平	6
图 11: 电力及公用事业板块整体 PE 23.3 倍，处在各行业中等水平	6
图 12: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10	6
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	7
图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5	7
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。