

## 环保及公用事业行业周报

# 降准+专项债双管齐下，资金助力建设保增长，公用运营类资产望迎价值提升

## 推荐（维持）

### □ 一周市场回顾

上周沪深 300 指数上升 2.97%，中信电力及公用事业指数上升 1.68%，周相对收益率-1.29%。

### □ 上周跟踪研究

央行 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5pct，并对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1pct。资金层面保障工程建设。此次降准带来的流动性和整体贷款成本的预期下行对于资金密集的细分领域有望带来显著改善，具体来看，公用事业和民生属性强的垃圾焚烧、水务、土壤修复、气和电基建等工程基建环节有望得到更充分的资金支持。同时利率整体下行带来类金融资产的公用事业标的价值重估。此前我们已经对公用事业行业在降息周期中的超额收益进行了梳理，火电、水电等公用属性更强的领域在整体降息周期中超额收益更为明显，而此次降准对于仍处于高增长期的垃圾焚烧、城市燃气领域，有望从建设提速和未来运营现金流价值提升两方面提升标的价值。

另外国会对于降准资金流向再度进行明确，在当前天然气管网互联互通建设加速的背景下，降准+专项债推进有望进一步加速重点地区的气源供应，进而间减轻快城燃企业旺季缺气带来的价格压力。建议关注因此受益的垃圾焚烧领域优质企业瀚蓝环境、上海环境、旺能环境；城市燃气优质企业新奥能源、深圳燃气、百川能源；以及受益资金面优化的土壤修复龙头高能环境。

### □ 重要事件跟踪

生态环境部印发了《建设用地土壤污染状况调查、风险评估、风险管控及修复效果评估报告评审指南（征求意见稿）》，自 2019 年 1 月 1 日土壤污染防治法正式实施后，下半年则针对各细分领域，在技术、操作规范流程等方面逐步完善法规，耕地、建设用地修复在技术层面和实际操作规则层面的法规走向明晰。而从地方性政策的进度来看，华北地区、西北和经济发达地区均在土壤政策方面大力推进，且多地出台了建设用地土壤污染风险管控和修复名录，一方面意味着多省的土壤详查已经转移至工业场地领域，另一方面随着更多的修复地块的详查结束，修复需求有望保持持续的高速释放。

### □ 投资组合

环保核心组合：高能环境、先河环保、瀚蓝环境、国祯环保、龙净环保、聚光科技；电力核心组合：长源电力、华能国际、华电国际；建议关注电力组合：国投电力、华能水电、内蒙华电；燃气核心组合：新奥能源、深圳燃气。

### □ 风险提示

环保政策推进不及预期；市场竞争加剧；全社会用电量增速不及预期；煤价上涨过快风险；电价下调风险；天然气运储体系建设不及预期。

### 重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
高能环境	10.03	0.65	0.89	1.13	15.43	11.27	8.88	2.51	强推
先河环保	7.89	0.63	0.78	0.93	12.52	10.12	8.48	2.4	强推
瀚蓝环境	18.17	1.23	1.52	1.79	14.77	11.95	10.15	2.39	强推
长源电力	5.41	0.51	0.81	0.93	10.61	6.68	5.82	1.77	强推
深圳燃气	6.28	0.38	0.43	0.54	16.53	14.6	11.63	1.96	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 09 月 06 日收盘价

### 华创证券研究所

证券分析师：庞天一

电话：010-63214659

邮箱：pangtianyi@hcyjs.com

执业编号：S0360518070002

联系人：黄秀杰

电话：021-20572561

邮箱：huangxiujie@hcyjs.com

联系人：王兆康

电话：010-66500855

邮箱：wangzhaokang@hcyjs.com

### 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	48	1.3
总市值(亿元)	3,045.06	0.49
流通市值(亿元)	2,234.03	0.49

### 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	9.13	-14.55	-12.21
相对表现	1.52	-22.51	-32.68



### 相关研究报告

《环保及公用事业行业周报：宽松背景下火电超额收益明显，建议关注公用事业龙头配置机会》

2019-08-11

《环保及公用事业行业周报 20190825：环保细分龙头中报保持良好增长，火电受益弱煤价盈利提升，燃气龙头量增逻辑延续》

2019-08-25

《环保及公用事业行业周报：环保中报利润回升、固废监测维持高景气；火电盈利显著改善；燃气销量稳增价差收窄》

2019-09-03

# 目录

一、上周跟踪研究与核心观点.....	5
(一) 降准+专项债双管齐下利好环保公用领域龙头标的.....	5
(二) 2019 年各地土壤修复政策梳理: 由上至下, 由粗到细.....	5
二、上周板块表现.....	7
(一) 板块表现.....	7
(二) 个股表现.....	8
1、电力行业.....	8
2、环保行业.....	9
3、水务和燃气行业.....	10
三、行业重点数据一览.....	10
(一) 电力行业.....	10
(二) 煤炭价格.....	16
(三) 天然气行业.....	17
四、行业动态与公司公告.....	17
(一) 行业动态.....	17
1、环保.....	17
2、电力.....	19
3、天然气.....	20
(二) 公司公告.....	20
1、环保.....	20
2、电力.....	21
3、天然气.....	21
五、重点公司盈利预测.....	21
六、上市公司再融资进展.....	22
七、风险提示.....	26

# 图表目录

图表 1	顶层政策逐步完善细化.....	5
图表 2	多地地方政策细化完善.....	6
图表 3	上周各行业涨跌幅情况.....	8
图表 4	年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况.....	8
图表 5	年初至今公用事业各子行业涨跌情况.....	8
图表 6	年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况.....	8
图表 7	上周市场火电行业各公司表现.....	9
图表 8	上周市场水电行业各公司表现.....	9
图表 9	上周市场电网行业各公司表现.....	9
图表 10	上周环保行业各公司表现.....	10
图表 11	上周水务行业各公司表现.....	10
图表 12	上周燃气行业各公司表现.....	10
图表 13	发电量月度情况（单位：亿千瓦时）.....	11
图表 14	7月份发电量分类占比.....	11
图表 15	火力发电量月度情况（单位：亿千瓦时）.....	11
图表 16	水力发电量月度情况（单位：亿千瓦时）.....	11
图表 17	核能发电量月度情况（单位：亿千瓦时）.....	11
图表 18	风力发电量月度情况（单位：亿千瓦时）.....	11
图表 19	7月当月发电量分区域情况（单位：亿千瓦时）.....	12
图表 20	六大发电集团日耗.....	12
图表 21	用电量月度情况（单位：亿千瓦时）.....	13
图表 22	7月用电量分类占比.....	13
图表 23	第一产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时).....	13
图表 24	第二产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时).....	13
图表 25	第三产业用电量月度情况(单位：亿千瓦时).....	13
图表 26	城乡居民生活月度用电量(单位：亿千瓦时).....	13
图表 27	7月份用电量分区域情况（单位：亿千瓦时）.....	14
图表 28	火电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）.....	14
图表 29	水电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）.....	14
图表 30	核电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）.....	14
图表 31	风电发电设备容量情况（单位：百万千瓦）.....	14
图表 32	火电发电设备平均利用小时.....	15
图表 33	水电发电设备平均利用小时.....	15

图表 34	核电发电设备平均利用小时 .....	15
图表 35	风电发电设备平均利用小时 .....	15
图表 36	火电电源投资基本完成额（单位：亿元） .....	15
图表 37	水电电源投资基本完成额（单位：亿元） .....	15
图表 38	核电电源投资基本完成额（单位：亿元） .....	16
图表 39	风电电源投资基本完成额（单位：亿元） .....	16
图表 40	环渤海动力煤平均价格指数(单位：元/吨) .....	16
图表 41	郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位：元/吨) .....	16
图表 42	六大集团库存（万吨） .....	16
图表 43	六大集团库存可用天数（天） .....	16
图表 44	天然气月度生产量 .....	17
图表 45	天然气消费量仍维持在双位数增速 .....	17
图表 46	LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落 .....	17
图表 47	LNG 价格略有回升 .....	17
图表 48	重点环保公司盈利预测（单位：元，元/股） .....	21
图表 49	板块上市公司新发债情况 .....	22
图表 50	板块上市公司已发布发债方案进展情况 .....	24

## 一、上周跟踪研究与核心观点

### (一) 降准+专项债双管齐下利好环保公用领域龙头标的

#### 事件:

央行 2019 年 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5pct(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。此外为促进加大对小微、民营企业的支持力度,再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1pct,于 10 月 15 日和 11 月 15 日分两次实施到位,每次下调 0.5pct。

同时上周国常会再次强调确定加快地方政府专项债发行使用的措施,其中重点用于铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施,城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目,农林水利,城镇污水垃圾处理、水电气热等市政和产业园区基础设施等生态环保项目。

#### 点评:

#### (1) 资金层面保障工程建设

此次降准带来的流动性和整体贷款成本的预期下行对于资金密集的细分领域有望带来显著改善,具体来看,公用事业和民生属性强的垃圾焚烧、水务、土壤修复、气和电基建等工程基建环节有望得到更充分的资金支持,且财务成本也有望得到边际改善。同时考虑此前 723 国常会对保障在建项目的合理融资、避免出现烂尾工程的要求也进一步保障了在建工程的进度和增速。

#### (2) 利率整体下行带来类金融资产的公用事业标的价值重估

此前我们已经对公用事业行业在降息周期中的超额收益进行了梳理,火电、水电等公用属性更强的领域在整体降息周期中超额收益更为明显,而此次降准对于仍处于高增长期的垃圾焚烧、城市燃气领域,有望从建设提速和未来运营现金流价值提升两方面提升标的价值。

另外国常会对于降准资金流向再度进行明确,在当前天然气管网互联互通建设加速的背景下,降准+专项债推进有望进一步加速重点地区的气源供应,进而间减轻快城燃企业旺季缺气带来的价格压力。

建议关注因此受益的垃圾焚烧领域优质企业瀚蓝环境、上海环境、旺能环境;城市燃气优质企业新奥能源、深圳燃气、百川能源;以及受益资金面优化的土壤修复龙头高能环境。

### (二) 2019 年各地土壤修复政策梳理:由上至下,由粗到细

自 2019 年 1 月 1 日土壤污染防治法正式实施后,中央和各地方先后都在此基础上陆续推出相关的配套政策和具体执行措施,我们对 Q1-Q3 各级别、各类型政策进行了梳理。

从全国性政策来看,目前已经有了针对耕地、建设用地以及具体技术方面的细分法规或方案逐步出台。生态环境部继 1 月发布法律后,3 月出台《地下水污染防治实施方案》,土壤+地下水治理的整体方向性文件已经全部明确。而下半年则针对各细分领域,在技术、操作规范流程等方面逐步完善法规,耕地、建设用地修复在技术层面和实际操作规则层面的法规走向明晰。

图表 1 顶层政策逐步完善细化

发布日期	发布单位	名称	主要内容
2019 年 3 月	生态环境部	《地下水污染防治实施方案》	<ul style="list-style-type: none"> <li>方案包括地下水污染防治分区划分技术要求</li> <li>加油站防渗改造核查要求</li> <li>地下水污染场地清单公布技术要求</li> </ul>

2019年7月	生态环境部	《异位热解吸技术修复污染土壤工程技术规范》（征求意见稿）	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 规范规定了异位热解吸技术修复污染土壤工程的工艺设计、检测与过程控制、施工与试运行、运行与维护等技术要求</li> </ul>
2019年8月	农业农村部农业生态与资源保护总站	《受污染耕地治理与修复导则（NY/T 3499-2019）》	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 在实现治理修复区域内实现当地常规或主栽农产品达标生产的基础上，进一步使耕地土壤中目标污染物含量降低到GB15618规定的筛选值以下（含），或降低到可保障当地常规或主栽农产品达标生产的含量</li> </ul>
2019年8月	生态环境部	《建设用地土壤污染状况调查、风险评估、风险管控及修复效果评估报告评审指南（征求意见稿）》	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 明确建设用地土壤污染状况调查评审依据及有关原则</li> <li>• 评审程序及时限</li> <li>• 专家评审形式、组成、意见决策；评审意见的维度</li> <li>• 评审后管理和相关责任主体的明确</li> </ul>

资料来源：各地政府网站，生态环境部，华创证券

从地方性政策的进度来看，仍存在地区分化。目前华北地区、西北和经济发达地区均在土壤政策方面大力推进。具体来看，内蒙和北京已推出了具体相关的土壤防治方案；而在操作层面上上海、广东等地已经出台明确的修复流程操作要求。同时，多地出台了建设用地土壤污染风险管控和修复名录，一方面意味着多省的土壤详查已经转移至工业场地领域，另一方面随着更多的修复地块的详查结束，修复需求有望保持持续的高速释放。

图表 2 多地地方政策细化完善

发布日期	地区	名称	主要内容
2019年1月	内蒙古	《内蒙古自治区土壤污染防治三年攻坚计划》	计划提出了2020年全区受污染耕地安全利用率达到98%以上，污染地块安全利用率不低于90%的目标。计划明确了开展土壤污染详查，掌握土壤环境状况等七项重点任务。
2019年3月	广东省	《广东省土壤污染防治2019年工作方案（征求意见稿）》	方案九大内容：推进土壤污染状况详查；加强土壤污染源头控制；推进农用地分类管理；强化建设用地土壤环境管理；加强地下水污染防治；推进韶关土壤污染综合防治先行区建设；强化土壤污染防治基础能力建设；落实各方责任与公众参与；严格土壤污染防治目标责任考核。
2019年4月	河南省	《河南省土壤污染防治条例（草案）（征求意见稿）》	条例规定了防治规划、标准和检测。在风险管控和修复方面主要涉及农用地和建设用地。
2019年5月	重庆	《重庆市建设用地土壤污染防治办法(草案送审稿)》	《办法》明确了相关管理部门的职责，细化了建设用地土壤环境管理制度和流程。在《土壤污染防治法》的总体要求下，对其中部分管理要求进行了细化，对其中未涉及的部分内容进行了补充。
2019年6月	广东省	《广东省2019年土壤污染防治工作方案》	方案包括全面完成农用地土壤污染状况详查；紧盯重金属污染物排放量削减总目标，加强涉重金属行业污染管控；加强工业废物处理处置，严肃查处涉固体废物污染环境、非法转移倾倒违法行为；推进农业面源污染源头减量；减少生活污染。 <b>目标：</b> 县级以上集中式地下水型饮用水源水质达到或优于III类比例为100%；全省地下水国考点位质量极差比例控制在14.3%左右；
2019年7月	福建省	《福建省地下水污染防治实施方案》	<b>任务：</b> 保障地下水型饮用水源环境安全、建立地下水污染防治管理体系、建立地下水环境监测体系、加强地下水污染协同防治和推进重点污染源风险防控等
2019年7月	山东省	《山东省土壤污染防治条例》（草案征求意见稿）	条例规定，土壤污染防治应当以保护和改善土壤环境为目标，坚持预防为主、保护优先、分类管理、风险管控、综合治理、

2019年8月	柳州市	《柳州市土壤污染综合防治先行区建设方案》	污染担责、公众参与的原则。
2019年6月	上海市	《上海市建设用地地块土壤污染调查评估、风险管控和修复工作指南》（试行）	<b>重点监管单位：</b> 有色金属矿采选、有色金属冶炼、石油开采加工、化工、焦化、制革、表面处理、危险废物经营、固体废物填埋等行业中纳入排污许可重点管理的企业事业单位
2019年6月	大冶市	《大冶市土壤污染综合防治先行区农用地污染土壤钝化修复技术指南（试行）》等10项农用地、建设用地土壤环境技术指南和管理规范、办法	先行区建设的重点在建设用准入管理、土壤污染治理与修复技术、建设用地制度体系三个方面，目标是到2020年，全市土壤环境质量总体保持稳定，农用地和建设用地土壤环境安全得到基本保障
2019年7月	深圳市	《深圳市建设用地土壤污染状况调查报告评审工作程序（试行）》	指南适用于本市建设用地地块土壤污染状况初步调查、详细调查、风险评估、风险管控与修复方案编制、风险管控与修复效果评估。不适用于含有放射性污染的建设用地地块。指南规定的技术要点包括：场地环境调查检测；风险评估；风险管控与修复工程环境监理；风险管控与修复效果评估；评估标准选用文件规定了农用地污染土壤安全利用分类方法、推荐的安全利用技术、钝化修复效果评估指标和标准限值、项目验收办法和农用地土壤环境管理办法，建设用地全生命周期土壤环境管理、污染地块修复工程环境监理和工程验收办法，以及钝化修复技术、日常监测技术、替代种植技术等在实际工作实施过程中的具体要求。
2019年6月	陕西省	《陕西省土壤污染重点监管单位名录》	初步调查报告评审实行“形式审查-技术初审-专家评审”三级评审制度。确认为污染地块的，需开展土壤环境污染状况详细调查，编制详细调查报告。
2019年6月	河南省	《河南省污染地块土壤污染风险管控和修复名录》	包括陕西黄河集团有限公司等417家单位，分布在西安、铜川、宝鸡、咸阳、渭南、延安、汉中、榆林、安康、南洛、韩城、西咸新区。
2019年7月	贵州省	《贵州省建设用地土壤污染风险管控和修复名录》（第一批）	名录包括郑州兰博尔科技有限公司等5个地块，待修复面积近30万平方米。
2019年7月	北京市	《北京市建设用地土壤污染风险管控和修复名录》	名录所涉及的35个污染地块分布在贵阳、遵义、毕节、铜仁、黔东南、黔南等地
2019年8月	山西省	《山西省建设用地土壤污染风险管控和修复名录》	名录所涉及的22个污染地块分布在朝阳、丰台、石景山、通州、平谷5个区
			名录中拟采取治理修复措施的包括太化集团005地块等15个地块，分别分布在太原、大同、忻州、晋中、运城。

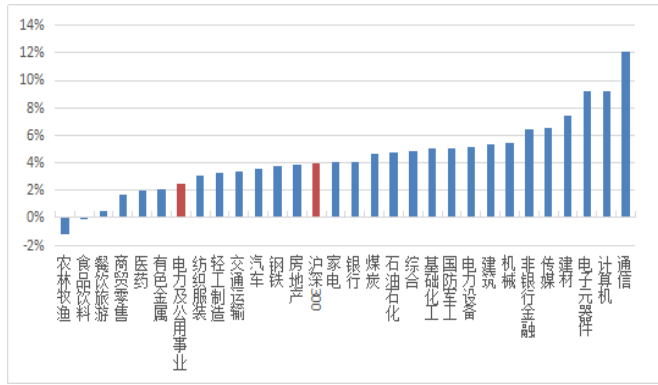
资料来源：各地地方政府网站，华创证券

## 二、上周板块表现

### （一）板块表现

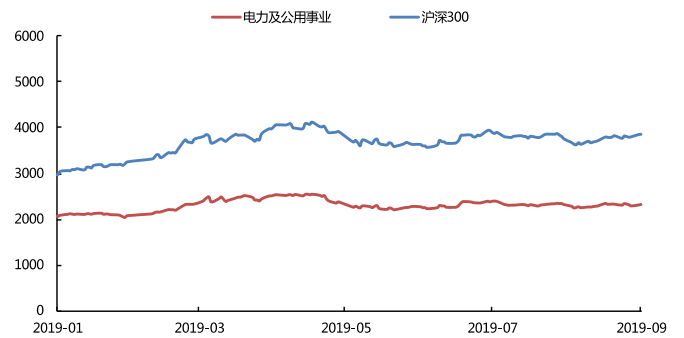
上周沪深300指数上升3.92%，中信电力及公用事业指数上升2.48%，周相对收益率-1.44%。

图表 3 上周各行业涨跌幅情况



资料来源: Wind, 华创证券

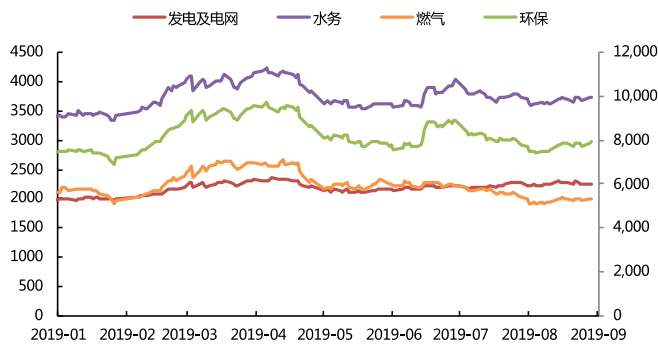
图表 4 年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况



资料来源: Wind, 华创证券

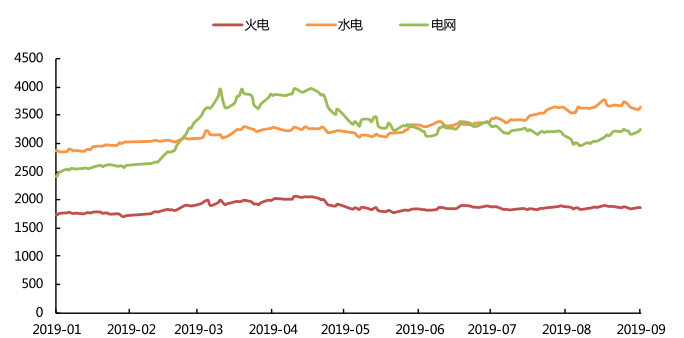
分板块看, 电力板块下降 1.50%, 水务板块下降 0.07%, 燃气板块上涨 0.03%, 环保板块上涨 0.52%。电力板块子行业中, 火电板块上涨 1.75%, 水电板块下降 0.21%, 电网板块上涨 6.52%。

图表 5 年初至今公用事业各子行业涨跌情况



资料来源: Wind, 华创证券

图表 6 年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况



资料来源: Wind, 华创证券

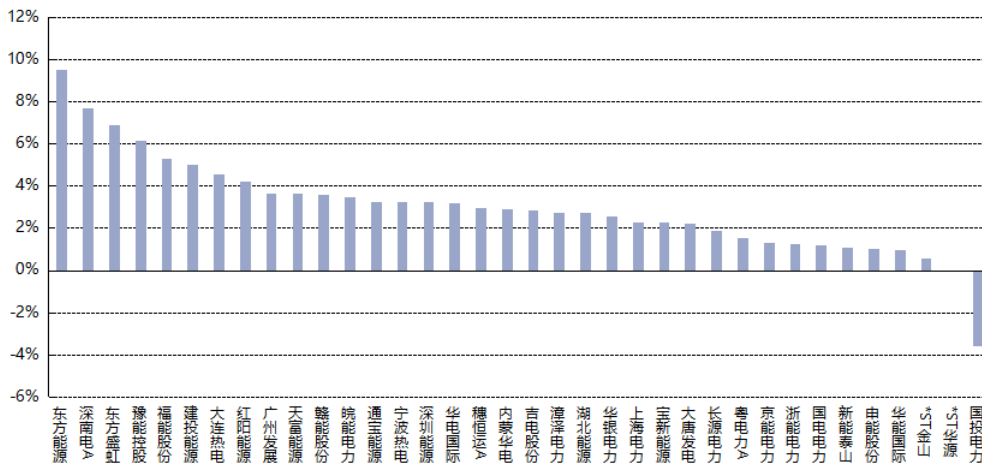
## (二) 个股表现

### 1、电力行业

上周火电行业股票多数上涨, 中信三级行业中 36 家火电公司中 34 家上涨, 1 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三的三家公司分别为东方能源、深南电 A、东方盛虹。



图表 7 上周市场火电行业各公司表现

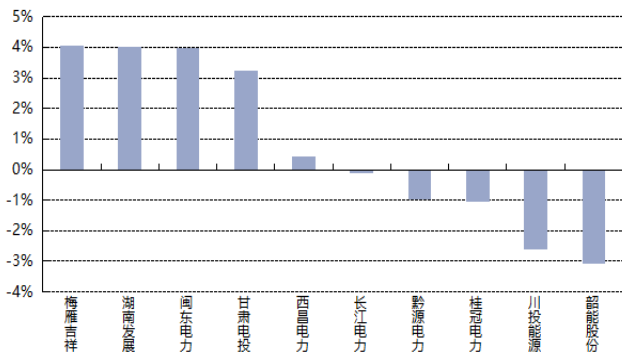


资料来源: Wind, 华创证券

上周水电行业股票多数上涨, 中信三级行业中 10 家水电公司 5 家上涨, 5 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别是梅雁吉祥、湖南发展、闽东电力。

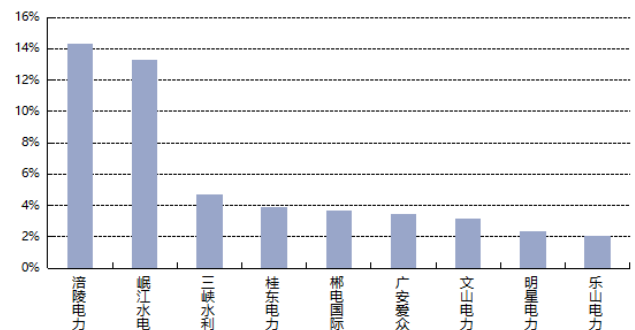
上周电网行业股票多数上涨, 中信三级行业中 9 家电网公司 9 家上涨, 0 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别为涪陵电力、岷江水电、三峡水利。

图表 8 上周市场水电行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 上周市场电网行业各公司表现

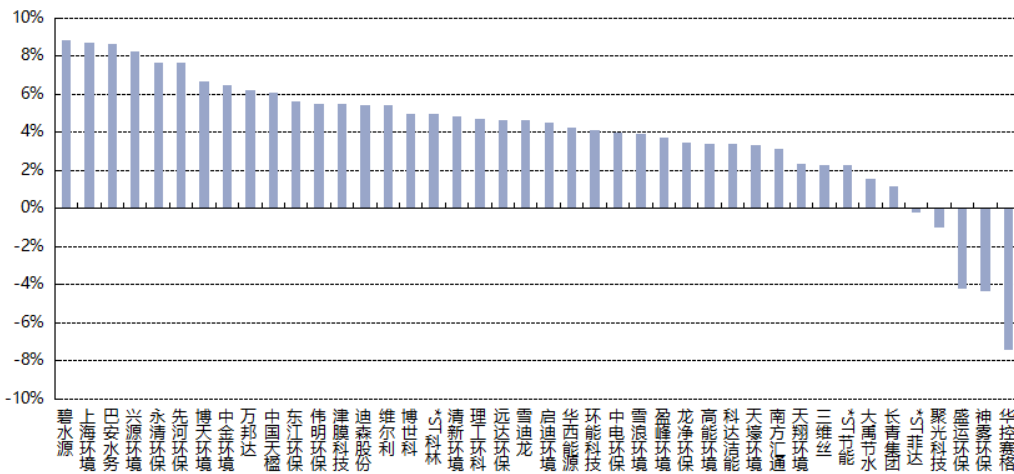


资料来源: Wind, 华创证券

## 2、环保行业

上周环保行业股票多数上涨, 中信三级行业中 42 家环保公司有 37 家上涨, 5 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三名是碧水源、上海环境、巴安水务。

图表 10 上周环保行业各公司表现



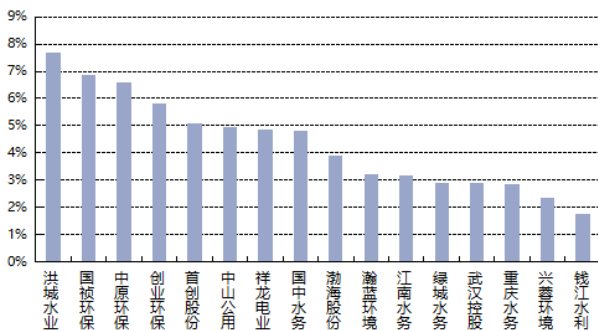
资料来源: Wind, 华创证券

### 3、水务和燃气行业

上周水务行业股票多数上涨, 中信三级行业中 16 家水务公司有 16 家上涨, 0 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别是**洪城水业**、**国祯环保**、**中原环保**。

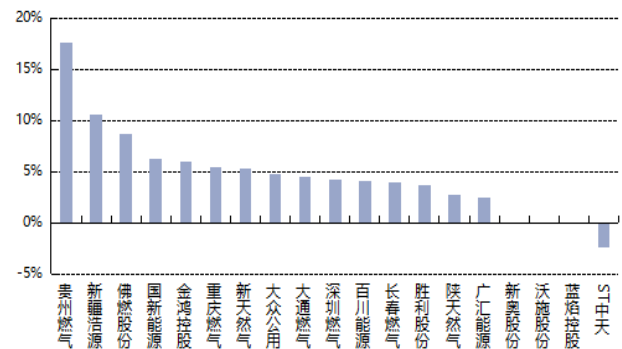
上周燃气行业股票多数上涨, 中信三级行业中 19 家燃气公司有 15 家上涨, 1 家下跌, 3 家横盘。涨幅前三的公司分别是**贵州燃气**、**新疆浩源**、**佛燃股份**。

图表 11 上周水务行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 12 上周燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

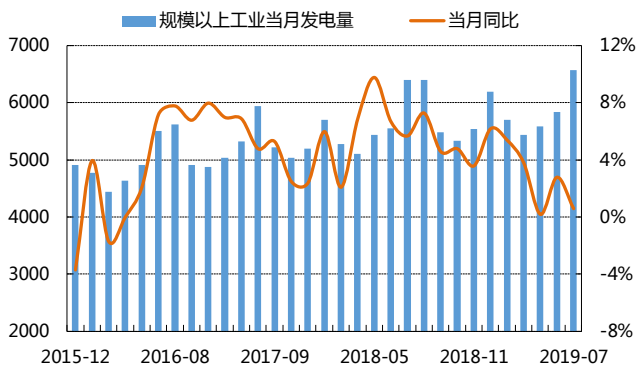
### 三、行业重点数据一览

#### (一) 电力行业

##### ➢ 发电量

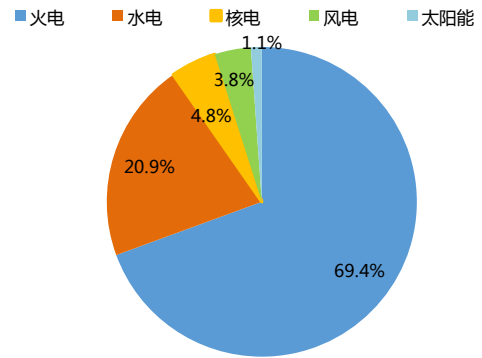
2019 年 7 月份全国规模以上电厂发电量 6,573.10 亿千瓦时, 同比增长 0.60%; 其中火电、水电、核电、风电和太阳能发电量分别占 69.41%、20.91%、4.76%、3.79%和 1.13%。

图表 13 发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

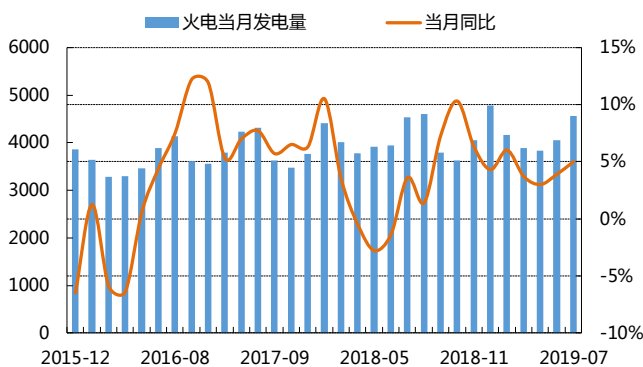
图表 14 7 月份发电量分类占比



资料来源: 国家统计局, 华创证券

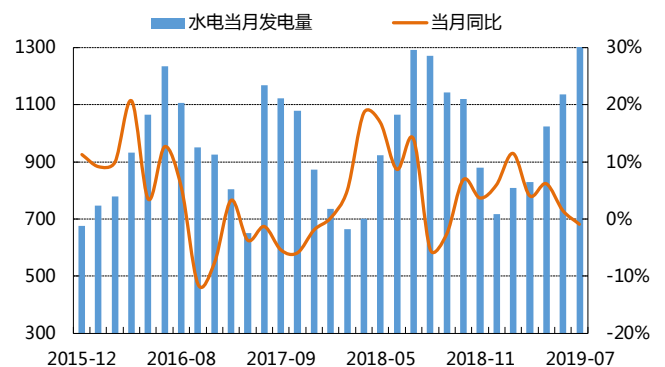
从来源上看, 各类能源发电量均相对变化。7 月火力发电量 4,562.50 亿千瓦时, 同比增长 5.00%, 占规模以上电厂发电量的 69.41%; 水力发电量 1,374.30 亿千瓦时, 同比减少 0.9%, 占比 20.91%; 核能发电量 313.10 亿千瓦时, 同比增长 37.90%, 占比 3.79%; 风力发电量 249.00 亿千瓦时, 同比减少 7.00%, 占比 1.13%。

图表 15 火力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



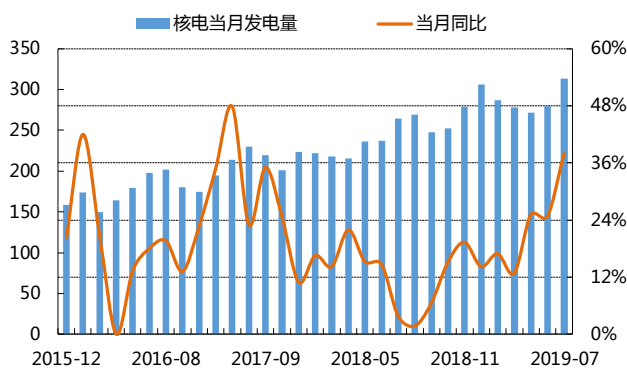
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 16 水力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



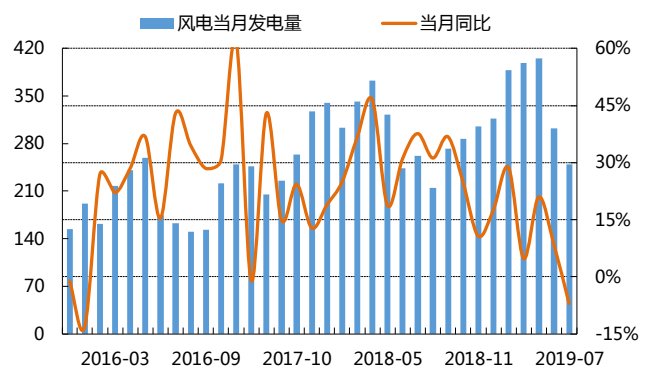
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 17 核能发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

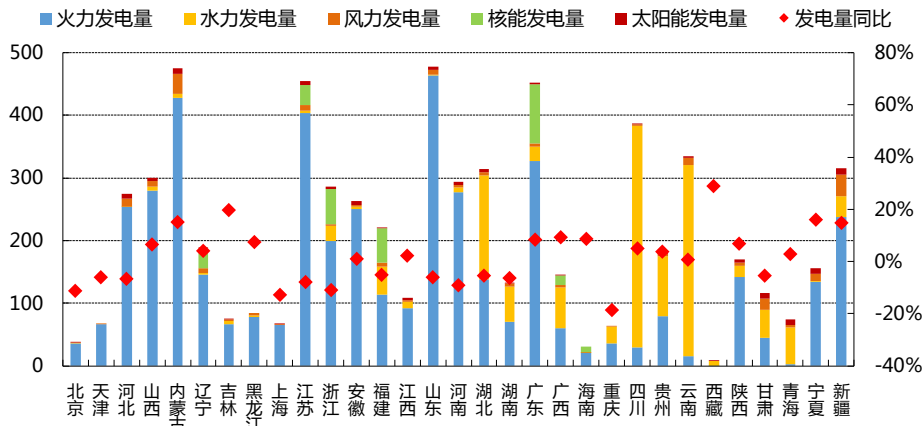
图表 18 风力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

从全国各地发电情况来看，广西、云南、内蒙古、西藏、吉林、安徽的发电量增速较快，甘肃、河南、北京、浙江、上海等地的发电量出现负增长。

图表 19 7月当月发电量分区域情况（单位：亿千瓦时）

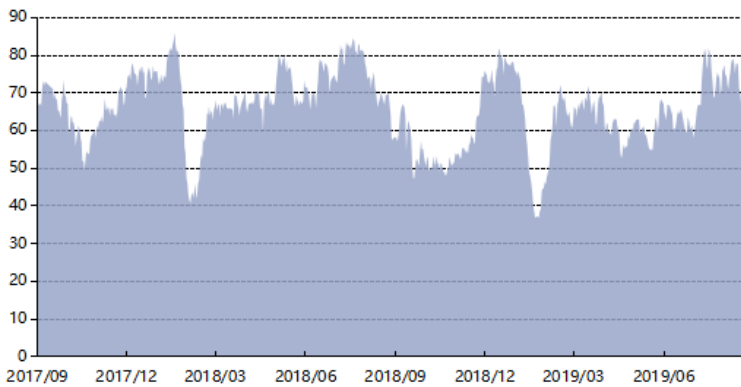


资料来源：国家统计局，华创证券

➤ 六大集团日耗情况

截至 2019 年 9 月 6 日，六大集团日耗 66.89 万吨，同比下降 3.1%，环比下降 5.9%。

图表 20 六大发电集团日耗



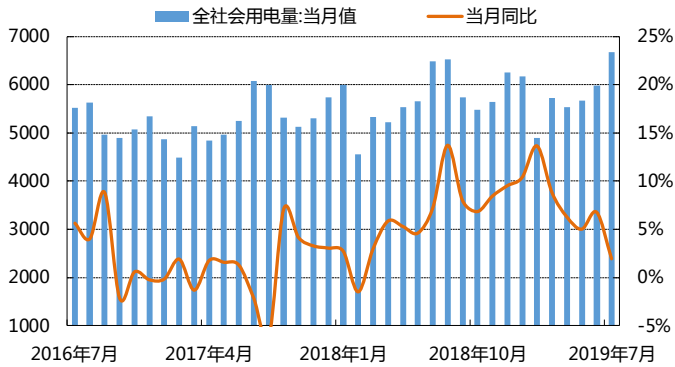
资料来源：国家统计局，华创证券

➤ 用电量

7 月份，全社会用电量 6,671.65 亿千瓦时，同比增长 1.94%。分产业看，第一产业用电量 61.14 亿千瓦时，同比下降 8.43%；第二产业用电量 3157 亿千瓦时，同比增长 2.89%；第三产业用电量 458 亿千瓦时，同比下降 0.36%；城乡居民生活用电量 565.53 亿千瓦时，同比下降 0.11%。

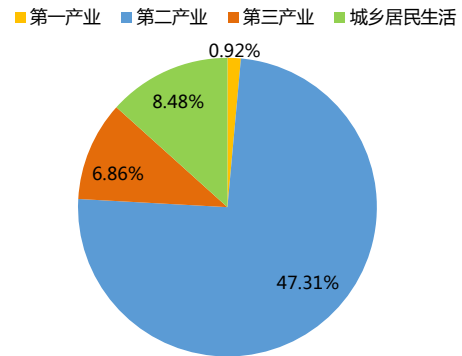
2019 年 1-7 月全社会用电量累计 68,449 亿千瓦时，同比增长 8.49%。分产业看，第一产业用电量 728 亿千瓦时，同比增长 9.75%；第二产业用电量 47,235 亿千瓦时，同比增长 7.17%；第三产业用电量 10,801 亿千瓦时，同比增长 12.74%；城乡居民生活用电量 9685 亿千瓦时，同比增长 10.35%。

图表 21 用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



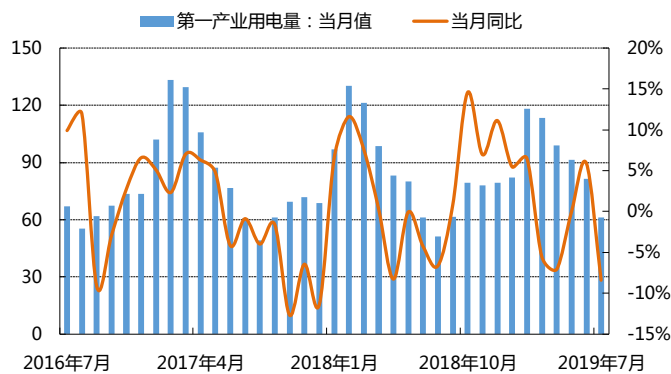
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 22 7月用电量分类占比



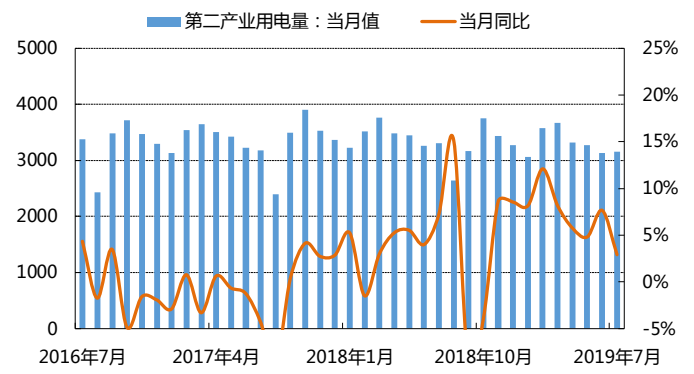
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 23 第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



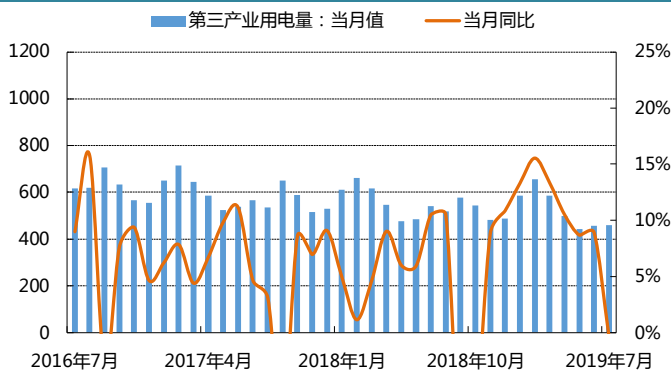
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 24 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



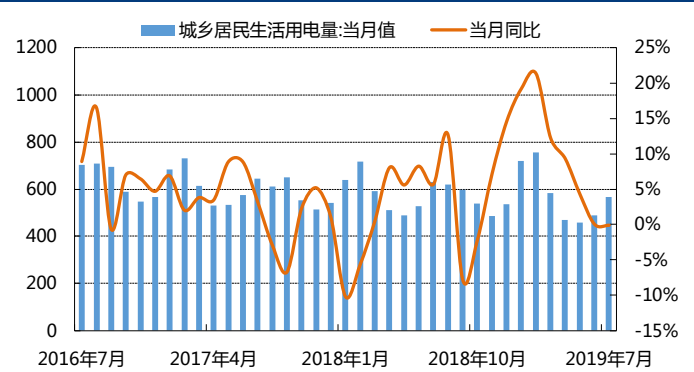
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 25 第三产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局, 华创证券

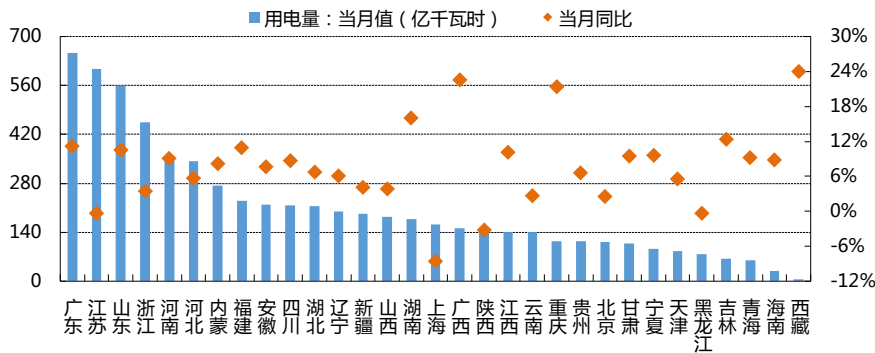
图表 26 城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局, 华创证券

从7月份全国用电量情况来看西藏、广西、重庆、湖南用电量增速较快; 黑龙江、江苏、陕西、上海的用电量出现负增长。

图表 27 7 月份用电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)

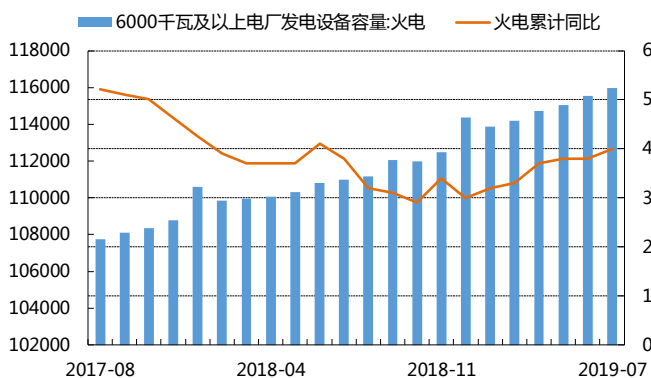


资料来源: 国家能源局, 华创证券

发电设备

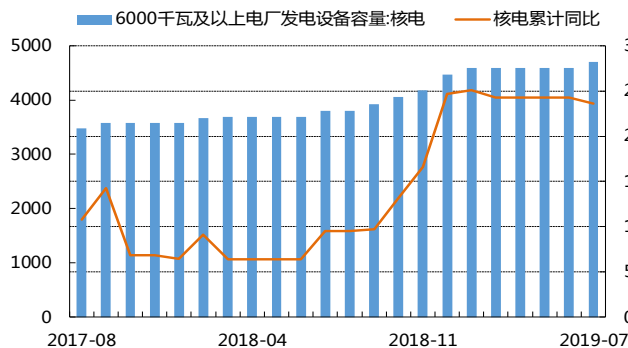
截至 7 月底, 全国 6000 千瓦及以上电厂装机容量 18.47 亿千瓦, 同比增长 5.5%。其中, 火电装机 11.60 亿千瓦, 水电 3.08 亿千瓦, 核电 0.47 亿千瓦, 并网风电 1.94 亿千瓦。

图表 28 火电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



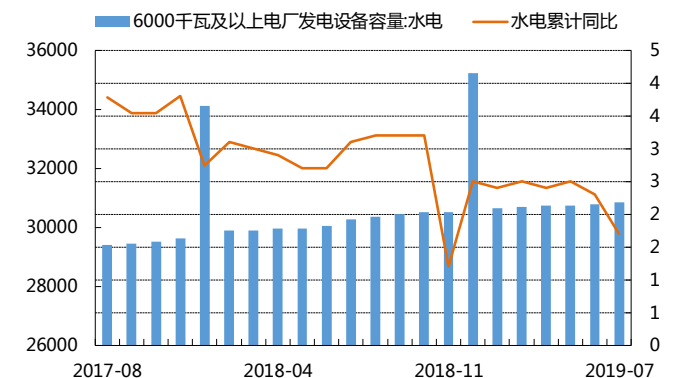
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 30 核电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



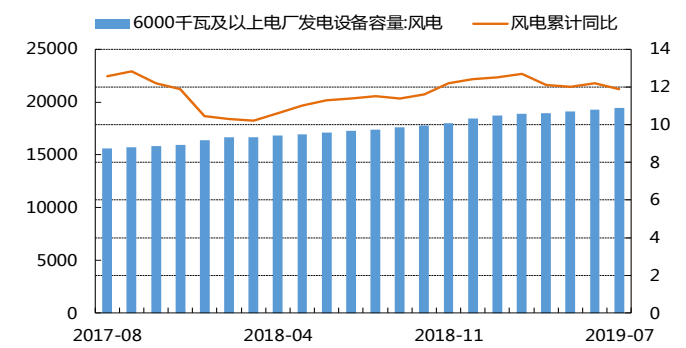
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 29 水电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

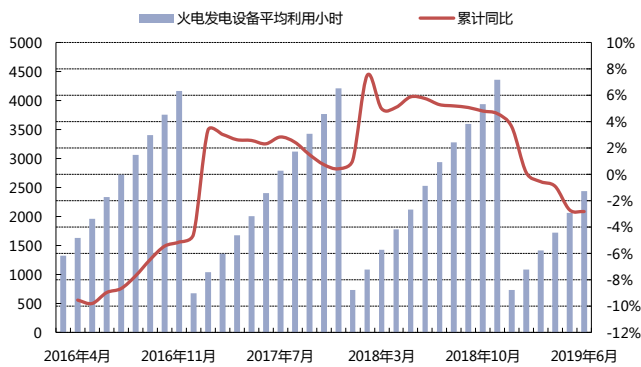
图表 31 风电发电设备容量情况 (单位: 百万千瓦)



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

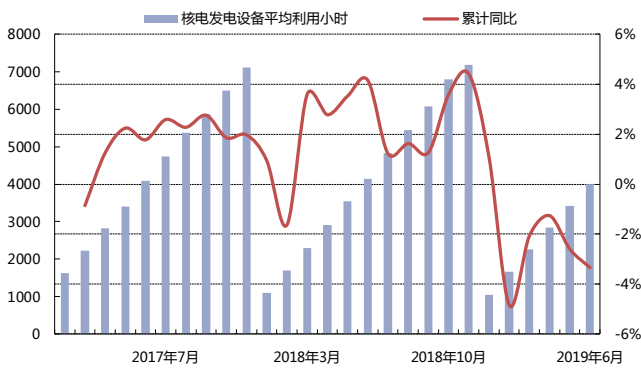
6 月全国发电设备累计平均利用小时 1834 小时, 同比减少 1.29%。分类型看, 火电设备平均利用小时为 2066 小时, 同比减少 2.82%; 水电设备平均利用小时为 1674 小时, 同比增长 11.23%。核电设备平均利用小时为 3429 小时, 同比减少 3.35%; 风电设备平均利用小时为 1133 小时, 同比减少 0.87%。

图表 32 火电发电设备平均利用小时



资料来源：中国电力企业联合会，华创证券

图表 34 核电发电设备平均利用小时

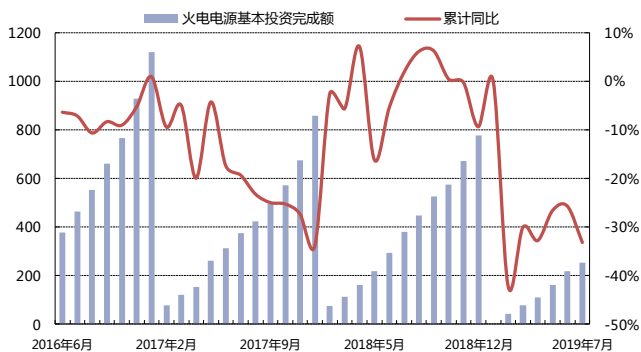


资料来源：中国电力企业联合会，华创证券

➤ 发电企业电源工程投资

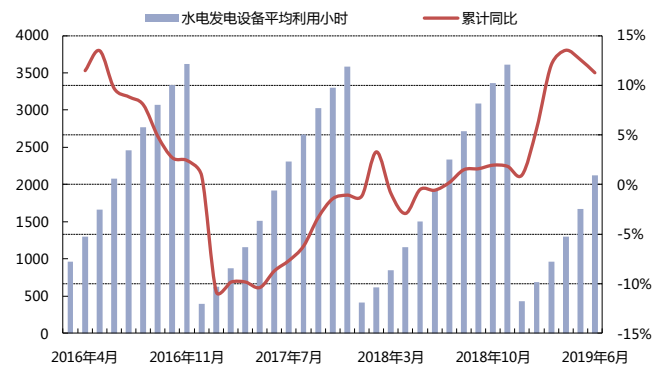
截至 2019 年 7 月底，全国主要发电企业电源工程完成投资 1,246 亿元，比上年同期上涨 0.7%。在电源完成投资中，火电完成投资 254 亿元，同比下降 33.2%；水电完成投资 411 亿元，同比增长 37.10%；核电完成投资 165 亿元，同比下降 31.1%；风电完成投资 366 亿元，同比增长 51.6%。

图表 36 火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



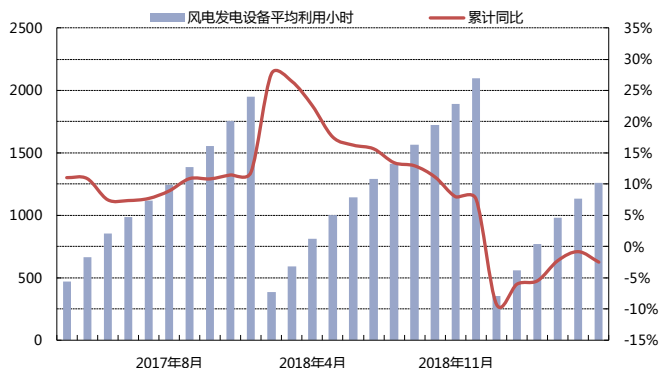
资料来源：Wind，华创证券

图表 33 水电发电设备平均利用小时



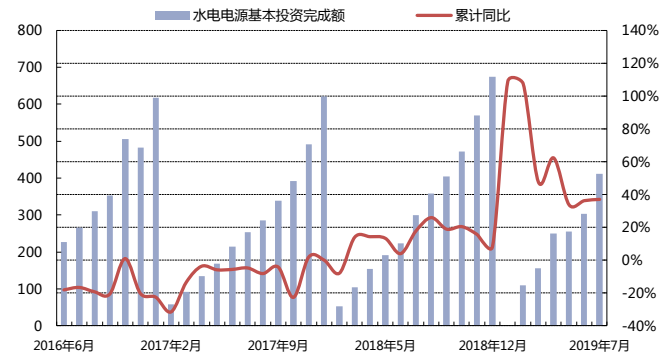
资料来源：中国电力企业联合会，华创证券

图表 35 风电发电设备平均利用小时



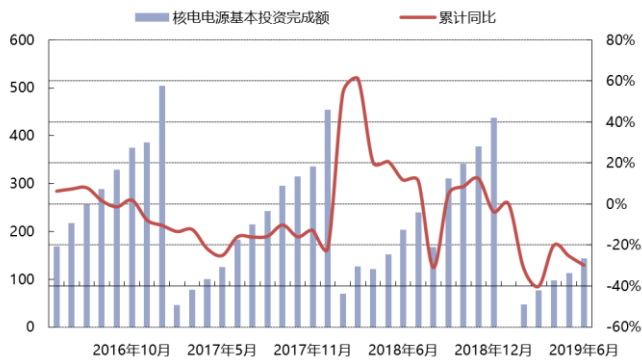
资料来源：中国电力企业联合会，华创证券

图表 37 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



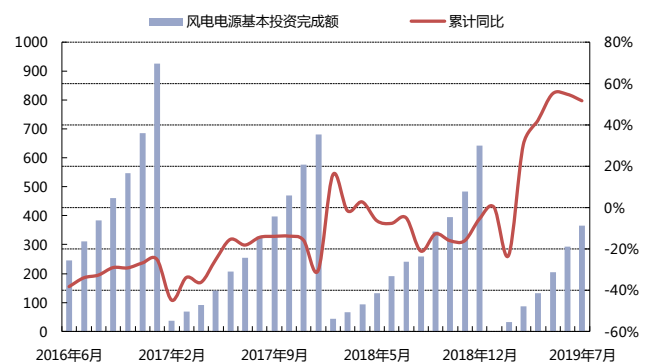
资料来源：Wind，华创证券

图表 38 核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 39 风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 华创证券

## (二) 煤炭价格

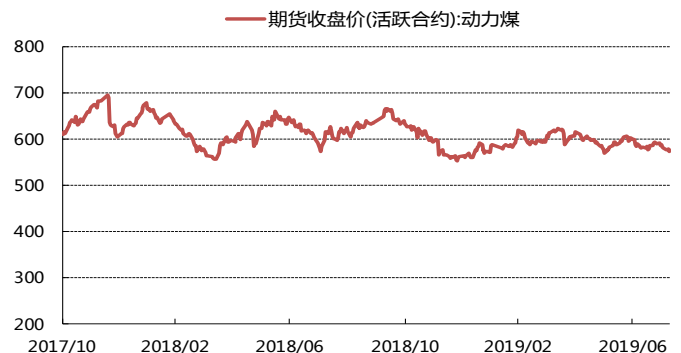
上周港口动力煤现货市场略微降低、期货市场价格略微增高。环渤海动力煤 8 月 21 日的价格为 577 元/吨, 较上周持平; 郑州商品交易所动力煤期货主力合约价格 9 月 6 日报 593.6 元/吨, 较上周上涨 1.7%。

图表 40 环渤海动力煤平均价格指数(单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华创证券

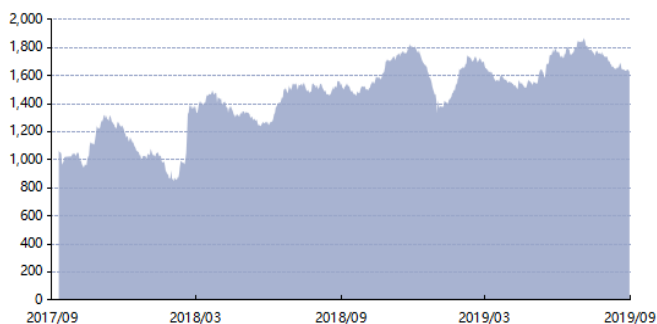
图表 41 郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨)



资料来源: 郑州商品交易所, 华创证券

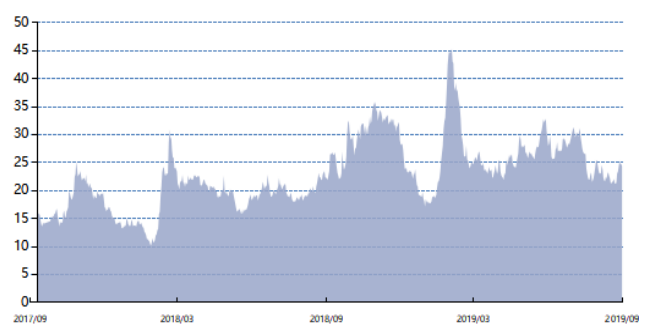
截至 2019 年 9 月 6 日, 六大集团库存 1621.34 吨, 同比提升 6.2%, 周环比下降 1.1%。最新库存可用天数 24.24 天, 同比增加 2 天, 环比增加 1 天。整体来看库存仍处高位, 环比略降, 同比大幅提升, 需求走弱和充足的库存仍有望进一步使煤价回落。

图表 42 六大集团库存 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 43 六大集团库存可用天数 (天)



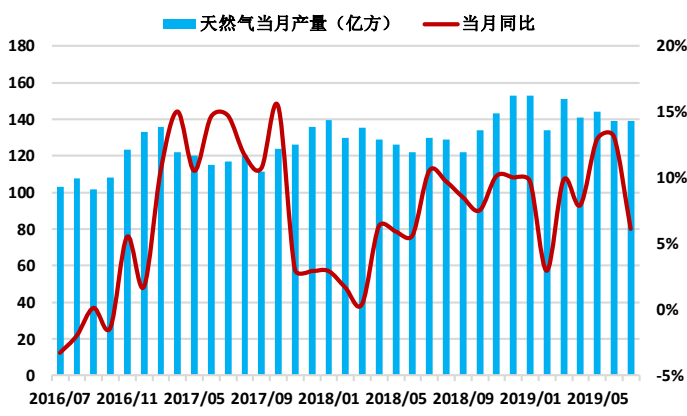
资料来源: Wind, 华创证券



### (三) 天然气行业

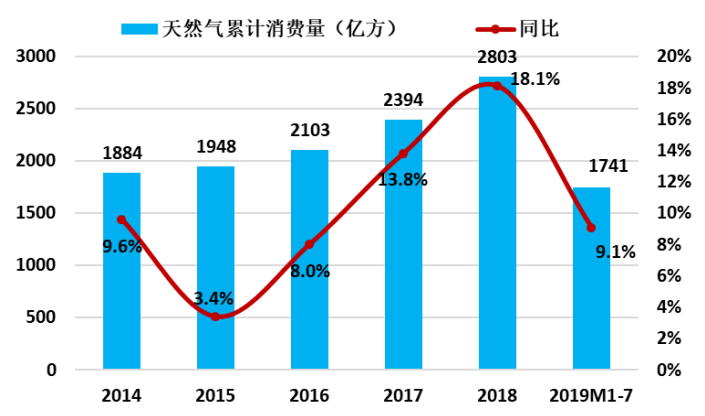
7月天然气产量同比增长6.1%至139亿方，进口量789万吨，同比增长7.0%。2019年7月表观消费量248亿方，同比+6.9%，供暖季结束后受城燃高基数影响，加之工业需求受高气价压制，消费量增速回落。

图表 44 天然气月度生产量



资料来源：发改委，华创证券

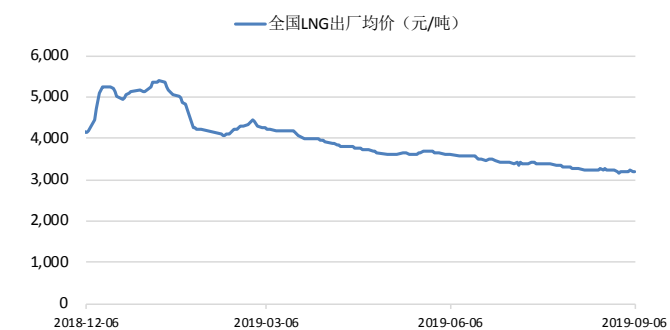
图表 45 天然气消费量仍维持在双位数增速



资料来源：发改委，华创证券

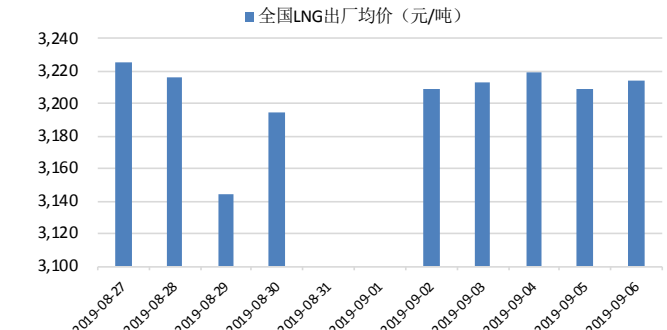
上周国内 LNG 价格仍处下行通道，国内 LNG 平均价为 3214 元/吨，较上周环比下降 2.2%。整体来看，9 月以来全国均价仍保持逐步下降的状态，且价格大幅低于去年同期水平。

图表 46 LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落



资料来源：Wind，华创证券

图表 47 LNG 价格略有回升



资料来源：Wind，华创证券

## 四、行业动态与公司公告

### (一) 行业动态

#### 1、环保

##### (1) 生态环境部印发《生态环境部关于废止、修改部分规章的决定》

生态环境部决定予以废止全国环境监测管理条例等五项规定，并予以修改国家环境保护总局建设项目环境影响评价文件审批程序规定等十项规定。

(2) 生态环境部印发了《建设用地上壤污染状况调查、风险评估、风险管控及修复效果评估报告评审指南（征求意见稿）》

指南明确了建设用地土壤污染状况调查评审依据及有关原则；评审程序及时限；专家评审形式、组成、意见决策；评审意见的维度；评审后管理和相关责任主体的明确。

### **(3) 生态环境部印发《排污许可证申请与核发技术规范——危险废物焚烧》（HJ 1038-2019）**

规范明确了危险废物焚烧排污单位排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值确定、实际排放量核算和合规判定的方法，以及自行监测、环境管理台账与排污许可证执行报告等环境管理要求，提出了危险废物焚烧排污单位污染防治可行技术要求

### **(4) 唐山市发布《9月份唐山市大气污染防治强化管控方案》**

方案针对防治大气污染从多方面提出了具体要求，其中明确提出，允许生产的钢铁、焦化、水泥企业必须超低排放。其它工业企业必须达标排放。要严控严控钢铁焦化企业进场车辆；烧结分时段限产 20%-50%；部分时段高炉限产 50%，焦化企业出焦时间全部延长至 36 小时以上，停止湿熄焦等。

### **(5) 广东省印发《广东省水污染防治条例（草案）》**

条例明确了水污染防治的规划，防治措施，以及政府和相关部门的职责。条例适用于本省行政区域内的江河、湖泊、运河、渠道、水库等地表水体和地下水体的污染防治。条例提出了防止水污染的基本原则：坚持预防为主、防治结合、综合治理、公众参与、损害担责的原则，优先保护饮用水水源，严格控制工业污染、城镇生活污染，防治农业农村污染、船舶污染，

### **(6) 山东印发《山东省农村生活污水治理行动方案》**

方案目标：到 2020 年，全省 30% 以上的行政村完成生活污水治理任务，村庄内污水横流、乱排乱倒情况基本消除，运维管护机制基本建立；到 2022 年，全省 50% 以上的行政村完成生活污水治理任务；到 2025 年，全省 90% 以上的行政村完成生活污水治理任务。方案明确了科学编制实施方案等 6 条重要任务，加强组织领导等 5 条实施保障，给出全省农村生活污水治理目标分解表。

### **(7) 浙江省印发《浙江省工业炉窑大气污染综合治理方案（征求意见稿）》**

方案目标：到 2020 年，完善工业炉窑大气污染综合治理管理体系，推进工业炉窑全面达标排放，实现涉工业炉窑行业二氧化硫、氮氧化物、颗粒物等污染物排放进一步下降，促进重点行业二氧化碳排放总量得到有效控制，推动环境空气质量持续改善和产业高质量发展。方案明确了调整优化产业结构等 4 条任务措施，加强组织领导等 4 条实施保障，提出了重点行业工业炉窑大气污染治理要求、无组织排放控制措施界定、安装自动监控设施要求，以及重点项目计划表。

### **(8) 天津市天津印发天津市重污染天气应急预案（征求意见稿）**

预案适用于天津市行政区域内发生重污染天气的预警和应急响应。天津市重污染天气应急预案体系包括：市重污染天气应急预案、市重污染天气应急指挥部各成员单位重污染天气应急保障预案、各区人民政府重污染天气应急保障实施方案及重点企业重污染天气应急响应操作方案。

### **(9) 江苏印发《企业（污染源）全过程环境管理规范（征求意见稿）》**

规范规定了企业环保目标与职责、环保保障机制、法律法规与内部规章、教育培训、程序与许可管理。本规范适用于产生污染排放的生产型企业开展环境管理标准化建设，其他企事业单位可参照执行。

### **(10) 上海印发《上海市生活垃圾清运工作指导意见》**

意见主要对生活垃圾清运中的作业规范执行、车辆更新维护等方面提出了严格执行分类清运等 8 项要求。

### (11) 山西印发《关于在全省范围执行大气污染物特别排放限值的公告》

公告规定：“炼焦化学工业现有企业，自2019年10月1日起，执行二氧化硫、氮氧化物、颗粒物和挥发性有机物特别排放限值”，该公告属于山西省地方强制排放标准，具有法律效力。山西省政府明确要求：逾期仍达不到的停产整治。情节严重的，责令停业、关闭。

## 2、电力

### (1) 国家电投与浙能集团签署战略合作协议

国家电投浙能集团将在海岛核电、清洁能源、智慧能源、氢能、电力市场建设等重点领域扩展合作空间，建立战略合作伙伴关系。浙能集团各项产业与国家电投的产业密切相关，双方有较强互补优势，将以签约为契机，推动双方合作再上新台阶。

### (2) 山东印发《关于完善转供电电价政策的通知》(征求意见稿)

《通知》提出，转供电单位总表执行峰谷分时电价，非直抄用户具备执行峰谷分时电价条件的，转供电单位可根据山东规定的现行峰谷分时电价标准对用户执行相应电压等级的峰谷分时电价。禁止任何单位和个人在电费中加收其他费用。

### (3) 浙江印发《浙江省加快培育氢能产业发展的指导意见》

意见指出：到2022年，通过技术突破、产业培育和推广应用，力争走在全国氢能产业发展前列。到2025年，基本形成完备的氢能装备和核心零部件产业体系；氢燃料电池电堆、关键材料、零部件和动力系统集成核心技术接近国际先进水平；加氢设施网络较为完善，氢能在汽车、船舶、分布式能源等应用领域量化推广，成为国内氢能产业高地。

### (4) 新疆：关于核查自备电厂取得发电业务许可证的通知

国家能源局新疆监管办发布的通知明确了核查范围和内容。核查范围包括：并网运行的自备电厂；符合豁免条件的自备电厂不在核查范围之内。核查内容为：自备电厂是否自发自用；自备电厂所发电量不上网、不参与交易结算的情况。

### (5) 两部委发文：加强长江经济带小水电站生态流量监管

坚持生态优先、绿色发展的原则，组织开展小水电站生态流量确定、泄放设施改造、生态调度运行、监测监控等工作，切实加强长江经济带小水电站（单站装机5万千瓦及以下）生态流量监督管理，尽快健全保障生态流量长效机制，力争在2020年底前全面落实小水电站生态流量。

### (6) 河北印发《河北省推进氢能产业发展实施意见》的通知

通知指出，将重点研发可再生能源发电与电解水制氢一体化技术，突破适应可再生能源高效低成本电解水制氢技术。加快推进河北建投风电制氢和风光耦合制氢、海玻尔风电制氢、中智天工风电制氢一体化等项目建设，支持发展微电网和制氢工厂共建，拓展张家口四方协作机制，有效降低制氢成本。支持唐山、邯郸等地钢铁、化工等企业重点研发利用工业尾气高效低成本制氢、深冷储氢、用氢及纯化技术。

### (7) 国务院：扩大地方政府专项债券使用范围包括城乡电网、天然气管网等能源项目

政府专项债券重点用于铁路、轨道交通、城市停车场等交通基础设施，城乡电网、天然气管网和储气设施等能源项目，农林水利，城镇污水垃圾处理等生态环保项目，职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务，冷链物流设施，

水电气热等市政和产业园区基础设施。专项债资金不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目。

### 3、天然气

#### (1) 黑龙江：天然气管网建设权易主

黑龙江省内的天然气管道建设主体，已由北京燃气、中国燃气、陕西燃气和新奥燃气中标合资的黑龙江省天然气管网公司变更为中石油。未来黑龙江省内的中俄东线干线、支干线在国家管网公司正式运行以前，将由中石油代建，后期将划入国家管网公司。此外，黑龙江省内的其他支线管网也将仍主要由中石油代建，个别支线将由中石油昆仑气电有限公司投资建设。后期黑龙江省内的天然气管网将整体纳入国家油气管网公司，以实现“全省一张网融入全国网”。

#### (2) 中俄 LPG 能源贸易陆路通道开通

8月28日和30日，1150吨俄产LPG从满洲里口岸入境，标志着中俄LPG能源贸易陆路通道正式开通。此次俄产LPG在满洲里换装基地换装后，通过铁路、公路两种运输方式运至化工、民用企业，用作原料和燃料。满洲里远东气体换装基地一期的年转运能力可达100万吨以上。

#### (3) 广汇天然气公司与苏州天然气管网公司签订战略合作协议

此次战略合作，双方明确了以“长期稳定合作，重点支持、依次推进和市场化运作”为原则，首先从广汇启东码头LNG接收站储罐合作项目和LNG采购贸易等业务开始合作，逐步实现全方位战略对接和持续有效合作。

#### (4) 长春天然气集团成立

长天集团与市万易科技有限公司、交通银行吉林省分行联手打造的“便民通”，使得长天集团管辖区域内590个小区、65万户居民用户足不出户即可充值充气。“便民通”还将在交通银行全市30多个网点实现燃气自助缴费，进一步加大便民、惠民力度。与此同时，长天集团将全力保障一汽集团、中车长客等重点企业的天然气能源供应，积极推进城市LNG应急调峰储配项目建设，满足长春兴隆综保区、长春莲花山生态旅游度假区、绿园区合心镇等区域清洁能源需求，确保长春市重要支柱性企业天然气能源供应。

## (二) 公司公告

### 1、环保

【伟明环保】公司子公司伟明设备公司作为牵头人与伟明科技公司、中国城市建设研究院有限公司组成的联合体中标东明生活垃圾焚烧发电项目设计、采购（EP）项目。项目一期规模为600吨/日，工期240天。

【龙马环卫】部分董监高减持股份结果公告。董事、财务负责人杨育忠先生减持完毕，通过集中竞价共减持257万户，减持比例0.87%，减持后持股比例2.60%。

【旺能环境】1、公司拟由全资子公司旺能环保向德清旺能增资，增资金额为1亿元，增资之后德清旺能的注册资本变为1.5亿元；

2、公司下属全资项目公司监利旺能拟启动二期扩建项目，采取BOO模式，垃圾处理规模为600吨/日，项目总投资约为3.00亿元。

【神雾环保】发布关于股票存在被暂停上市风险的提示性公告。2018年度财务会计报告被出具无法表示意见的审计

报告,若2019年度报告再次被出具否定或者无法表示意见的审计报告,公司股票可能被暂停上市。若公司经营状况持续恶化,公司净资产存在为负的可能性。如2019年度财务会计报告经审计后年末净资产为负,公司股票可能被暂停上市。

【盛运环保】关于公司股票存在重大违法强制退市或被暂停上市的风险提示公告。公司2017、2018年度已连续两年亏损,根据公司于2019年8月30日披露的《2019年半年度报告》,公司截至2019年6月30日归属于上市公司股东的净资产为负。2018年度审计报告被出具保留意见。公司被债权人申请重整导致存在与持续经营相关的重大不确定性。

## 2、电力

【长源电力】关于持股5%以上股东减持股份预披露公告。持本公司股份1.2亿股(占本公司总股本比例10.80%)的股东湖北能源计划在六个月内,以大宗交易或集中竞价方式减持本公司股份不超过2.2亿股(占本公司总股本比例2%)。

【东方电气】发布2019年A股限制性股票激励计划(草案)。东方电气2019年A股限制性股票激励计划拟授予3,000万股限制性股票,约占本激励计划草案公告时公司股本总额30.91亿股的0.97%。其中,首次授予2.9亿股,预留100万股。

【协鑫能科】关于对南京宁高协鑫燃机热电有限公司增资暨对外投资的公告。控股子公司协鑫智慧能源拟以自有资金对其下属控股公司宁高燃机增资人民币8.7亿元,同时引入两名新股东对宁高燃机共同投资,新股东华光股份现金出资人民币11亿元,新股东鑫高投资现金出资人民币297万元,宁高燃机注册资本共增加人民币20亿元。本次增资完成后,宁高燃机注册资本由2亿元变更为22亿元,其中协鑫智慧能源出资额为10.7亿元,占宁高燃机增资后注册资本的48.80%。

## 3、天然气

【新疆浩源】发布持股5%以上股东减持股份预披露公告。公司的监事胡中友先生,持公司股份2534.4万股(占本公司总股本比例5.9996%),计划在公告发布之日起15个交易日后的六个月内以集中竞价方式和大宗交易方式减持本公司股份不超过420万股,占本公司总股本比例0.9943%。以集中竞价方式减持的在任意连续九十个自然日内,减持股份的总数不超过公司股份总数的1%;以大宗交易方式减持股份的总数不超过公司股份总数的2%。

【东方环宇】发布重大资产购买预案(修订稿)。本次重大资产重组系上市公司通过新疆产权交易所参与竞买伊宁国资持有的伊宁供热80%股权。本次股权转让之转让标的的挂牌价=本次股权转让之转让标的的转让底价=(伊宁供热评估基准日全部股东权益评估值97.8亿元-伊宁供热给伊宁国资分配的利润10.5亿元)×80%=69.8亿元。

## 五、重点公司盈利预测

图表 48 重点环保公司盈利预测(单位:元,元/股)

证券简称	周收盘价	周涨跌幅	EPS			PE		
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
碧水源	6.92	8.81%	0.43	0.44	0.51	16.06	15.74	13.62
启迪环境	9.80	4.48%	0.54	0.64	0.79	18.26	15.43	12.38
清新环境	7.14	4.85%	0.49	0.48	0.51	14.67	14.73	13.87
联美控股	12.20	4.72%	0.69	0.82	0.96	17.77	14.79	12.64
上海环境	12.33	8.73%	0.63	0.77	0.92	19.54	15.94	13.42

龙净环保	10.98	3.49%	0.85	0.97	1.09	12.98	11.36	10.08
聚光科技	18.80	-1.00%	1.33	1.62	1.96	14.10	11.63	9.60
东江环保	10.37	5.60%	0.46	0.58	0.70	22.32	18.03	14.79
瀚蓝环境	18.17	3.24%	1.21	1.45	1.69	15.08	12.52	10.76
盈峰环境	6.94	3.74%	0.29	0.47	0.56	23.64	14.77	12.37
高能环境	10.03	3.40%	0.65	0.85	1.07	15.34	11.78	9.37
龙马环卫	17.54	8.94%	0.91	1.05	1.24	19.27	16.63	14.20
先河环保	7.89	7.64%	0.48	0.60	0.75	16.46	13.18	10.55
博世科	10.56	4.97%	0.66	0.91	1.20	16.11	11.64	8.80
大禹节水	5.21	1.56%	0.15	0.24	0.37	34.96	21.76	14.13
光华科技	11.91	8.97%	0.37	0.49	0.69	32.51	24.08	17.26
华能国际	6.36	0.95%	0.37	0.49	0.59	17.42	13.00	10.74
华电国际	3.88	3.19%	0.33	0.43	0.49	11.74	9.03	7.96

资料来源: Wind, 华创证券

## 六、上市公司再融资进展

图表 49 板块上市公司新发债情况

公司简称	证券代码	债券简称	起息日期	到期日期	发行总额 [单位] 亿元	票面利率	债项评级
华发集团	D18082307.IB	18 华发集团 SCP003	2018/8/28	2019/2/24			
青岛城投	011801618.IB	18 青岛城投 SCP004	2018/8/23	2019/3/31	10	3.9	
江北建投	031800500.IB	18 江北建设 PPN002	2018/8/22	2021/8/22	5	5.85	
江北建投	101800899.IB	18 江北建投 MTN002	2018/8/17	2021/8/17	5	5.24	AA+
青岛城投	ZC18081406.SH	康达环保次	2018/8/10	2033/8/10	0.3		
华发集团	ZC18081405.SH	康达环保 05	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081404.SH	康达环保 04	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081403.SH	康达环保 03	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081402.SH	康达环保 02	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	ZC18081401.SH	康达环保 01	2018/8/10	2033/8/10			AA+
绩溪县城 建污水处理	011801481.IB	18 青岛城投 SCP003	2018/8/10	2019/3/8	10	3.3	

绩溪县城建污水处理	011801494.IB	18 华发集团 SCP002	2018/8/10	2019/2/6	8	3.4	
华发集团	011801490.IB	18 清新 SCP001	2018/8/9	2019/2/5	2	7.5	
清新环境	011801475.IB	18 华发集团 SCP001	2018/8/9	2019/5/6	12	3.6	
高能环境	113515.SH	高能转债	2018/7/26	2024/7/26	8.4	0.4	AA
青岛城投	1880133.IB	18 仁怀水投债 02	2018/7/26	2025/7/26	2.5	7.98	AA
仁怀水投	150567.SH	18 青城 03	2018/7/26	2023/7/26	17.5	5.6	
公用控股	011801315.IB	18 山东公用 SCP002	2018/7/18	2019/4/14	2	6.29	
博世科	123010.SZ	博世转债	2018/7/5	2024/7/5	4.3	0.4	AA-
华安水务	150530.SH	18 华安 02	2018/7/4	2023/7/4	5	7.5	
康达环保	031800354.IB	18 康达环保 PPN001	2018/6/13	2021/6/13	3	7.5	
江北建投	031800331.IB	18 江北建投 PPN001	2018/5/30	2021/5/30	5	6.15	
公用控股	011800976.IB	18 山东公用 SCP001	2018/5/24	2019/2/18	2	5.69	
启迪桑德	011800961.IB	18 桑德 SCP004	2018/5/21	2019/2/15			
南方汇通	112698.SZ	18 南方 01	2018-05-15	2018-05-15	2.85	5.17	AAA
碧水源	D18032112.IB	18 碧水源	2018-03-27	2019-03-27	12	5.29	
启迪桑德	011800644.IB	18 桑德 SCP003	2018-04-11	2019-01-06	5	5.00	
启迪桑德	011800341.IB	18 桑德 SCP002	2018-03-09	2018-12-4	5	5.34	
启迪桑德	D18022709.IB	18 桑德 CP002	2018-03-05	2019-03-05	10	5.37	A-1
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德 A	2018-01-17	2019-01-17	2.23	5.7	AAA
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德 B	2018-01-17	2020-01-17	2	6	AAA
启迪桑德	SDFD1801.SZ	桑德次	2018-01-17	2020-01-17	0.2226		
盛运环保	011800033.IB	18 盛运环保 SCP001	2018-01-12	2018-10-09	2	7.5	
启迪桑德	D18010401.IB	18 桑德 CP001	2018-01-10	2019-1-10	5.0	5.35	
启迪桑德	D18010303.IB	18 桑德 SCP001	2018-01-08	2018-10-5	5.0	5.35	
清新环境	011762022.IB	17 清新 SCP001	2017-04-13	2018-01-08	5.0	4.99	
清新环境	011762095.IB	17 清新 SCP002	2017-11-17	2018-08-14	6.0	6.20	
启迪桑德	011764024.IB	17 桑德 SCP001	2017-04-10	2018-01-05	5.0	4.56	
启迪桑德	011764028.IB	17 桑德 SCP002	2017-04-19	2018-01-14	10.0	4.87	
启迪桑德	011764054.IB	17 桑德 SCP003	2017-06-12	2018-03-09	5.0	5.27	
启迪桑德	011764065.IB	17 桑德 SCP004	2017-07-18	2018-04-14	5.0	4.50	
启迪桑德	011764091.IB	17 桑德 SCP005	2017-08-29	2018-05-26	5.0	4.92	
启迪桑德	011764129.IB	17 桑德 SCP006	2017-11-27	2018-08-24	5.0	5.45	
三聚环保	031672029.IB	16 三聚环 PPN001	2016-08-29	2019-08-29	5.0	5.50	
碧水源	041755015.IB	17 碧水源 CP001	2017-08-28	2018-08-28	15.0	4.92	A-1
中国天楹	041759003.IB	17 天楹 CP001	2017-02-27	2018-02-27	3.0	6.30	A-1
启迪桑德	041759005.IB	17 桑德 CP001	2017-03-17	2018-03-17	5.0	4.62	A-1
启迪桑德	041759028.IB	17 桑德 CP002	2017-12-08	2018-12-08	5.0	5.43	A-1
启迪桑德	101569037.IB	15 桑德 MTN001	2015-12-14	2018-12-14	5.0	5.10	AA+

启迪桑德	101659006.IB	16 桑德 MTN001	2016-01-27	2019-01-27	5.0	3.63	AA+
启迪桑德	101669012.IB	16 桑德 MTN002	2016-03-25	2019-03-25	5.0	4.05	AA+
启迪桑德	101669034.IB	16 桑德 MTN003	2016-11-14	2021-11-14	5.0	4.23	AA+
碧水源	101759007.IB	17 碧水源 MTN001	2017-03-06	2020-03-06	15.0	4.83	AA+
碧水源	101759042.IB	17 碧水源 MTN002	2017-07-04	2020-07-04	15.0	4.98	AA+
启迪桑德	101759065.IB	17 桑德 MTN002	2017-10-18	2020-10-18	10.0	5.07	AA+
碧水源	101759070.IB	17 碧水源 MTN003	2017-11-03	2020-11-03	17.0	5.28	AA+
启迪桑德	101769001.IB	17 桑德 MTN001	2017-01-11	2022-01-11	10.0	5.70	AA+
清新环境	111068.SZ	16 清新 G1	2016-10-31	2021-10-31	10.9	3.70	AA
东江环保	112217.SZ	14 东江 01	2014-08-01	2019-08-01	3.5	6.50	AA
三聚环保	112390.SZ	16 三聚债	2016-05-17	2021-05-17	15.0	5.50	AA+
东江环保	112501.SZ	17 东江 G1	2017-03-10	2020-03-10	6.0	4.90	AA
盛运环保	112510.SZ	17 盛运 01	2017-03-23	2020-03-23	4.6	6.98	AA
南方汇通	112538.SZ	17 汇通 01	2017-07-03	2022-07-03	1.0	4.80	AAA
巴安水务	112600.SZ	17 巴安债	2017-10-19	2022-10-19	5.0	6.50	AA
神雾环保	118579.SZ	16 环保债	2016-03-14	2019-03-14	4.5	8.00	
维尔利	118659.SZ	16 维尔 01	2016-05-04	2019-05-04	2.0	6.30	
盛运环保	118779.SZ	16 盛运 01	2016-08-02	2019-08-02	5.0	7.70	AA
雪浪科教	125521.SH	14 雪浪 01	2015-04-28	2018-04-28	1.0	8.00	
雪浪科教	125522.SH	14 雪浪 02	2015-04-28	2018-04-28	2.0	10.00	
博天环境	136749.SH	G16 博天	2016-10-12	2021-10-12	3.0	4.67	AAA
瀚蓝环境	136797.SH	16 瀚蓝 01	2016-10-26	2021-10-26	10.0	3.05	AA+
博天环境	150049.SH	17 博天 01	2017-12-19	2022-12-19	3.0	6.50	AAA
清新环境	1680421.IB	16 清新绿色债	2016-10-31	2021-10-31	10.9	3.70	AA

资料来源: Wind, 华创证券

图表 50 板块上市公司已发布发债方案进展情况

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
金圆股份	2018-1-18	证监会批准	8.00
高能环境	2018-1-12	证监会批准	
深圳能源	2017-11-15	实施	50.00
深圳能源	2017-03-06	实施	60.00
深圳能源	2017-02-21	实施	120.00
中国天楹	2017-11-09	股东大会通过	8.00
东旭蓝天	2017-11-23	股东大会通过	15.00
东旭蓝天	2017-06-30	股东大会通过	20.00
东方市场	2017-11-28	实施	32.82
中原环保	2017-12-22	股东大会通过	20.00
兴蓉环境	2017-10-17	实施	30.00
韶能股份	2017-07-01	股东大会通过	16.00
韶能股份	2017-07-01	股东大会通过	15.00



名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
金鸿控股	2017-05-27	股东大会通过	15.00
中山公用	2017-11-01	证监会批准	20.00
漳泽电力	2017-12-29	股东大会通过	30.00
漳泽电力	2017-08-09	证监会批准	25.00
神雾节能	2017-09-16	股东大会通过	10.00
启迪桑德	2017-11-15	实施	20.00
启迪桑德	2017-11-22	股东大会通过	10.00
启迪桑德	2017-10-12	实施	10.00
启迪桑德	2017-04-06	实施	20.00
启迪桑德	2017-05-13	股东大会通过	3.00
吉电股份	2017-07-21	股东大会通过	40.00
湖北能源	2017-11-15	股东大会通过	40.00
南方汇通	2017-06-29	实施	3.90
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	30.00
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	20.00
凯迪生态	2017-03-01	股东大会通过	10.00
凯迪生态	2017-05-06	股东大会通过	30.00
陕天然气	2017-09-01	股东大会通过	10.00
东江环保	2017-03-08	实施	10.00
万邦达	2017-09-13	股东大会通过	10.00
碧水源	2017-08-21	实施	41.00
碧水源	2016-11-12	股东大会通过	50.00
三聚环保	2017-09-27	股东大会通过	30.00
三聚环保	2017-10-28	股东大会通过	20.00
盛运环保	2017-10-26	股东大会通过	4.00
盛运环保	2017-03-21	实施	15.00
盛运环保	2017-07-28	股东大会通过	5.00
盛运环保	2017-03-07	实施	10.00
盛运环保	2017-10-26	股东大会通过	20.00
盛运环保	2017-02-20	实施	5.00
神雾环保	2017-03-02	股东大会通过	12.00
巴安水务	2017-10-19	实施	8.00
迪森股份	2017-10-27	股东大会通过	8.00
博世科	2017-06-02	停止实施	4.00
首创股份	2017-12-23	股东大会通过	10.00
首创股份	2017-04-17	实施	30.00
首创股份	2017-04-20	股东大会通过	8.00
首创股份	2017-05-24	实施	10.00

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	320.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	293.00
华能国际	2017-09-20	实施	88.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	150.00
华能国际	2017-06-14	股东大会通过	240.00
桂冠电力	2017-05-27	股东大会通过	20.00
桂冠电力	2017-05-27	股东大会通过	30.00
桂东电力	2017-08-25	股东大会通过	10.00
天富能源	2017-05-18	股东大会通过	6.00
京能电力	2017-08-21	实施	30.00
大众公用	2017-11-07	证监会批准	16.90
大众公用	2017-08-10	实施	10.00
大众公用	2017-08-07	实施	11.00
中能股份	2017-05-24	股东大会通过	40.00
中能股份	2017-05-24	股东大会通过	80.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	10.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	15.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	10.00
华电能源	2017-05-20	股东大会通过	15.00
国电电力	2017-11-22	证监会批准	80.00
新奥股份	2016-12-31	股东大会通过	18.00
新奥股份	2016-12-31	股东大会通过	20.00
中天能源	2017-12-16	股东大会通过	15.00
国投电力	2017-04-25	证监会批准	40.00
长江电力	2017-11-16	股东大会通过	120.00
广安爱众	2017-10-17	证监会批准	10.00
节能风电	2017-09-04	实施	10.00
深圳燃气	2017-12-23	证监会批准	19.00
高能环境	2017-07-08	股东大会通过	12.00
高能环境	2017-09-08	股东大会通过	5.00
博天环境	2017-12-18	实施	6.00

资料来源: Wind, 华创证券

## 七、风险提示

环保政策推进不及预期; 市场竞争加剧; 全社会用电量增速不及预期; 煤价上涨过快风险; 电价下调风险; 天然气终端售价下调风险; 天然气运储体系建设不及预期。

## 环保与公用事业组团队介绍

**组长、高级分析师：庞天一**

吉林大学工学硕士。2017年加入华创证券研究所。

**助理研究员：黄秀杰**

清华大学工学硕士。2018年加入华创证券研究所。

**助理研究员：王兆康**

华威大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行发布义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500