

## 环保及公用事业

行业研究/周报

# 黄河流域保护千秋大计，LNG 到岸价快速回升

环保及公用事业周报

2019年9月23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 0.90 个百分点，年初至今跑输上证指数 4.81 个百分点。本周指数震荡，板块分化明显，环境监测、水电、燃气分别上涨 1.16%、0.46% 和 0.40%，跑赢指数，火电、固废以及工业环保下跌 2% 以上，表现较弱。

#### ● 行业观点：黄河流域保护千秋大计，LNG 到岸价快速回升

**环保：黄河流域保护千秋大计，关注污水处理及农业节水相关投资机会。** 9 月 18 日上午，习总书记在郑州主持召开黄河流域生态保护和高质量发展座谈会并发表重要讲话，黄河保护提升为国家重大战略。我们认为黄河流域治理有望加速推进，160 亿污水运营市场有望加速释放。黄河突出特点是水少、沙多，因地制宜推进水资源节约利用成为重点，农业节水迎来政策利好。

**火电：坑口生产情况良好，沿海日耗维持高位。** 国庆期间全面停产传闻并不可靠，目前坑口生产情况良好。期煤持续升水，反映出对煤价后续下跌乐观的预期，港口煤价略有回升。本周沿海日耗维持高位，原因推测系水电出力减少，库存可用天数回落至近 5 年平均水平。

**燃气：油价反弹带动 LNG 到岸价快速回升。** 受中东不稳定局势影响，WTI 原油环比上涨 3.79%，LNG 到岸价本周均价为 2.29 元/方，到岸价环比大幅上升 28% 至 1.48 元/方，购销价差降至 0.81 元/方。今年 12 月 1 日中俄东线天然气管道俄境内段“西伯利亚力量”管道对华输气管线将正式贯通，预计当日开始对华供气，远期看供给压力不需过分担忧。

#### ● 投资策略

环保方面，关注农业节水开创“元谋模式”的领军企业【大禹节水】以及三峡集团成为控股股东的【国祯环保】。电力方面，看好 10 月后煤价进一步回落，火电业绩的持续改善值得期待，推荐估值较低的和利用小时韧性较强的【华电国际】、【长源电力】。燃气方面，推荐当地燃气消费增长韧性较强的【皖天然气】和【深圳燃气】。

#### ● 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

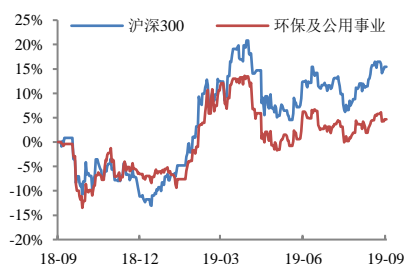
代码	重点公司	现价 9月20日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
300021	大禹节水*	5.81	0.13	0.24	0.37	33	24	16	暂未评级
300388	国祯环保	10.67	0.64	0.72	0.93	37	15	11	推荐
000966	长源电力	5.38	0.19	0.30	0.57	28	18	9	推荐
600027	华电国际	3.69	0.04	0.32	0.42	85	12	9	推荐
601139	深圳燃气	6.19	0.36	0.36	0.44	20	17	14	推荐
603689	皖天然气	10.92	0.53	0.67	0.80	20	16	14	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：黄河流域保护千秋大计，LNG 到岸价快速回升 .....	3
(一) 黄河流域保护千秋大计，关注污水处理及农业节水相关投资机会 .....	3
(二) 火电：坑口生产情况良好，沿海日耗维持高位 .....	3
(三) 燃气：油价反弹带动 LNG 到岸价快速回升 .....	5
二、本周公告及重要新闻 .....	5
三、行情回顾 .....	7
四、风险提示 .....	9
插图目录 .....	10

## 一、本周投资策略：黄河流域保护千秋大计，LNG 到岸价快速回升

### （一）黄河流域保护千秋大计，关注污水处理及农业节水相关投资机会

黄河保护提升为国家重大战略，流域治理有望加速推进。9月18日上午，习总书记在郑州主持召开黄河流域生态保护和高质量发展座谈会并发表重要讲话，指出流域生态环境脆弱，水资源保障形势严峻，发展质量有待提高，保护黄河是事关中华民族伟大复兴的千秋大计。习总书记要求坚持山水林田湖草综合治理、系统治理、源头治理，统筹推进各项工作，加强协同配合，推动黄河流域高质量发展。而作为我国重要生态屏障和经济地带，治理黄河流域对打赢脱贫攻坚战、解决防洪安全、生态安全等问题具有重大意义。

黄河流域污水治理空间广阔，市场有望加速释放。黄河流域生态保护和高质量发展的顶层设计，正在紧锣密鼓进行中。据中国环境统计年鉴，黄河流域沿线9省2017年城市污水处理能力为3597万立方米/日，共有污水处理厂597座，按照城市污水处理能力每年增速8%估算，2020年黄河流域沿线城市污水日处理规模可达4530万立方米，按污水处理厂单位水量投资1000元/(吨\*日)的规模计算，则污水处理投资市场空间预计可达530亿元，0.95元/方运营水价下污水处理运营空间预计可达157亿元/年。

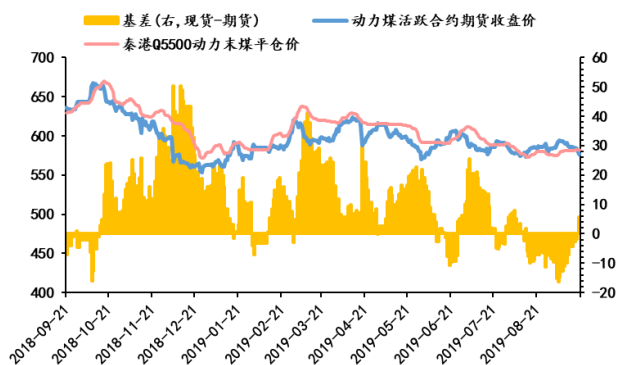
因地制宜推进水资源节约利用，农业节水迎来政策利好。黄河突出特点是水少、沙多，多年平均降水量、径流量，分别相当于长江流域的42%、6%，而输沙量却是长江的3倍。水沙异源，时空分布不均，流域大部分处于干旱、半干旱地区，为世界之最。水资源短缺下需坚决抑制不合理用水需求，大力发展节水产业和技术，大力推进农业节水，推动用水方式由粗放向节约集约转变。相关公司可关注农业节水领军企业大禹节水，公司开拓“元谋模式”，依托在手运营农田，提供高效节水灌溉运营的同时，提供衍生的水肥一体化、种植技术等增值服务。黄河流域节水项目后续有望加速上马，公司将迎来发展良机。

### （二）火电：坑口生产情况良好，沿海日耗维持高位

国庆期间全面停产传闻并不可靠，目前坑口生产情况良好。针对此前网上盛传的内蒙和榆林所有煤矿定于9月25日到10月5日期间停产的传闻，本周榆林煤炭中心表示该消息并无可靠、权威消息来源，从草根调研的结果来看，目前除个别煤矿因火工、检修暂停生产外，大部分煤矿均正常生产销售，陕西政府也将在70周年大庆期间竭力保障电煤供应。

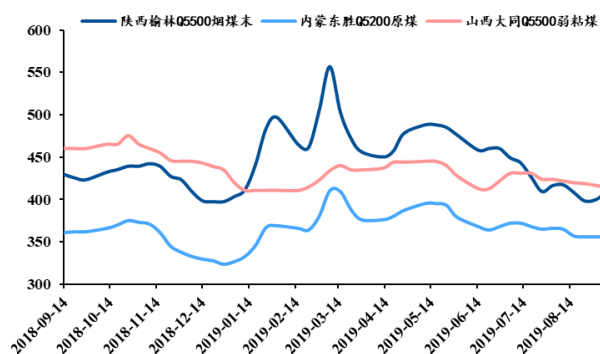
期煤持续升水，港口煤价略有回升。截至9月20日，动力煤期货主力合约收于576.4元/吨，环比下跌1.54%，期货贴水5.6元/吨，反映出对煤价后续下跌乐观的预期。现货方面，秦皇岛港5500大卡动力末煤略微回升至582元/吨，9月神华5500长协长协价格为555元/吨，环比下跌2元/吨。

图 1: 动力煤期现价与基差(元/吨)



资料来源: WIND, 民生证券研究院

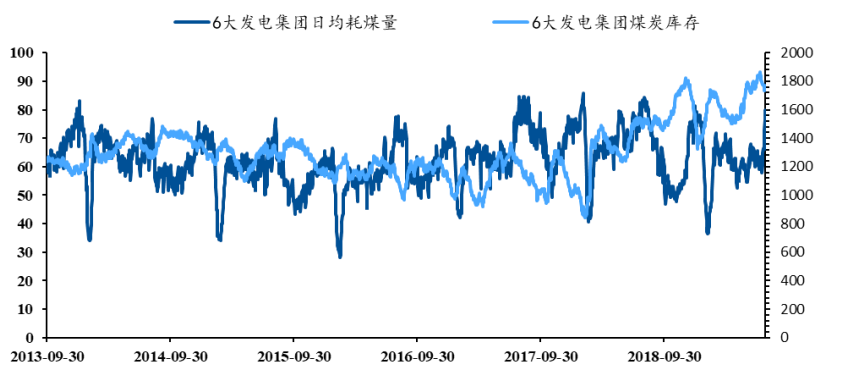
图 2: 主要产地坑口煤价(元/吨)



资料来源: WIND, 民生证券研究院

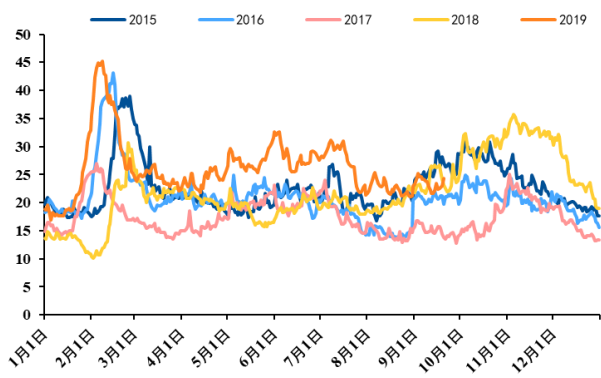
沿海日耗维持高位, 库存可用天数回落至近 5 年平均水平。本周 6 大发电集团平均日耗 65 万吨/日, 环比上升 1.2%, 同比高 20%, 带动库存可用天数回落至近 5 年平均水平, 原因推测系水电出力减少。库存方面, 6 大发电集团库存较上周下降至 1577 万吨, 远高于去年同期, 港口存煤稍有回落, 整体库存处于历史高位。

图 3: 6 大发电集团煤炭库存及日耗(万吨)



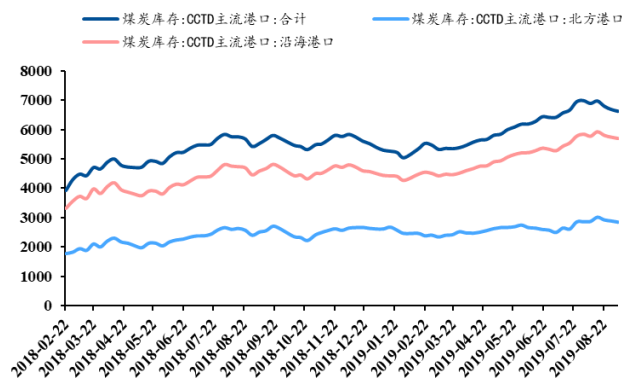
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 4: 6 大发电集团库存可用天数



资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 5: CCTD 港口煤炭库存(万吨)

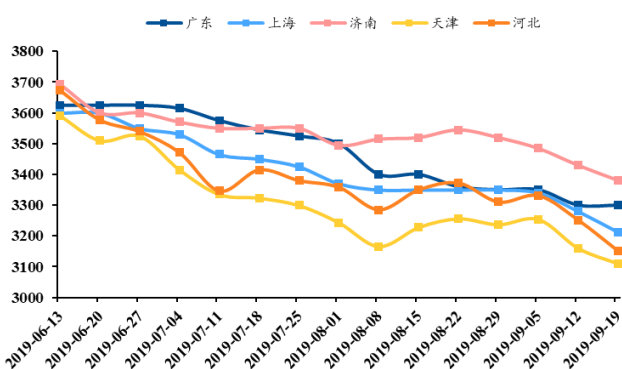


资料来源: WIND, 民生证券研究院

### (三) 燃气：油价反弹带动 LNG 到岸价快速回升

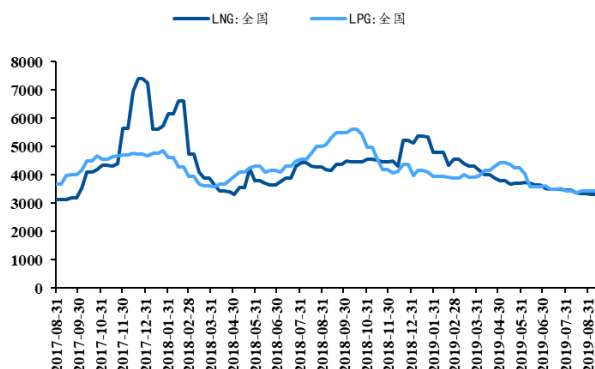
全国 LNG 价格继续回落，中俄东线投产在即。截至 9 月 19 日，统计局口径下 LNG/LPG 全国市场均价为 3316 和 3443 元/吨，LNG 价格略有下滑，LPG 略有回升。高频地区数据来看，本周广东、上海、河北、济南、天津 LNG 均价环比分别-0、-68、-49、-50、-101 元/吨，北方下跌较多。据俄媒报道，今年 12 月 1 日中俄东线天然气管道俄境内段“西伯利亚力量”管道对华输气管线将正式贯通，预计当日开始对华供气。

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

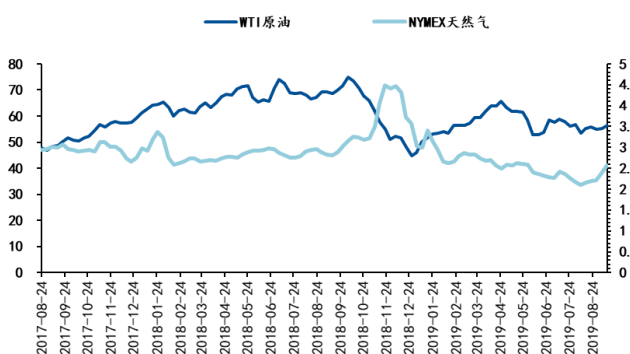
图 7：主要地区 LNG 每周均价及变化



资料来源：WIND，民生证券研究院

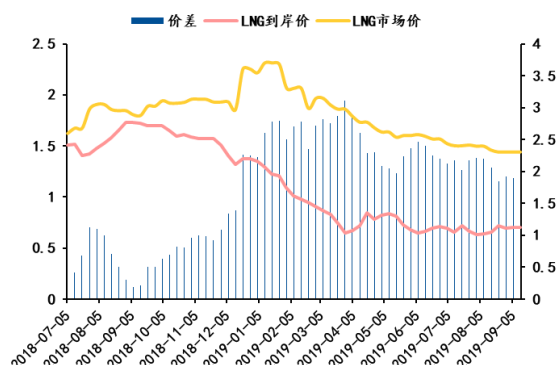
油价反弹，LNG 到岸价快速回升。受中东不稳定局势影响，截至 9 月 19 日，WTI 原油收盘均价 58.67 美元/桶，环比上涨 3.79%；NYMEX 天然气均价上升至 2.63 美元/百万英热单位。国内情况来看，LNG 到岸价本周均价为 2.29 元/方，到岸价环比大幅上升 28%至 1.48 元/方，购销价差降至 0.81 元/方。

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. 能源局：国家能源局印发《关于加强电力中长期交易监管的意见》的通知，要求

市场主体按照市场交易规则等有关规定进入和退出电力市场、向电力交易机构提交市场交易合同、参与市场交易，严禁不正当竞争、串通报价等违规交易行为。（能源局）

2. 生态环境部：发布《关于进一步深化生态环境监管服务推动经济高质量发展的意见》，提出要完善市场准入机制，精简规范许可审批事项，深化环评审批改革。（生态环境部）

3. 生态环境部：发布了 2019 年 8 月和 1-8 月全国空气质量状况。2019 年 8 月，全国 337 个地级及以上城市平均优良天数比例为 87.1%，同比下降 3.1 个百分点；1-8 月，平均优良天数比例为 81.7%，同比下降 0.9 个百分点；166 个城市环境空气质量达标，同比减少 2 个。（生态环境部）

4. 生态环境部：助力打好长江修复攻坚战和渤海综合治理攻坚战，重点地区提前完成污水处理厂排污许可证核发。长江经济带 11 省（市）、环渤海 13 个城市完成污水处理厂排污许可证核发共计 4860 张。已发证污水处理厂中，工业废水集中处理厂有 997 家，城镇生活污水处理厂 3863 家，共管控污水总设计处理能力 1.9 亿吨/日。（生态环境部）

5. 生态环境部：9 月 18 日，生态环境部有关负责人赴湖北省十堰市开展长江流域劣 V 类断面整治工作调研，现场查看神定河口断面相关问题整治等情况，并座谈研究，强调了将《长江保护修复攻坚战行动计划》“力争 2020 年年底长江流域国控断面基本消除劣 V 类水体”（简称“消劣”）作为攻坚的明确目标。（生态环境部）

## （二）本周重要公告整理

【长源电力】全资子公司汉川一发与北京郎新明签署了《国电长源汉川第一发电有限公司热网系统三期增容水源改造工程合同书》，合同价格 4291 万元。

【中原环保】与河南三建建设集团有限公司联合中标博爱县污水处理及水系提升 PPP 项目。

【中国天楹】中标开发区 2019 年居住小区垃圾分类第三方运营管理项目，中标金额 768 万元。

【伟明环保】与河北惠尔信新材料有限公司联合中标宁晋县生活垃圾焚烧发电项目特许经营权。

【城发环境】与河南德汇投资集团有限公司联合中标“息县生活垃圾焚烧发电招商项目”，总投资 3.78 亿元。

【东方园林】中标江东大道（二期）生态长廊建设工程施工项目，中标价 4.52 亿元。

【碧水源】拟申请注册发行总额不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）的短期融资券。

【华能水电】完成了总金额为 15 亿元人民币，期限为 156 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.96% 的超短期融资券的发行。

【新天然气】公司董事明上渊计划减持公司不超过 69.00 万股, 占公司总股本的 0.31%, 截至本公告披露日, 明上渊已减持 34.49 万股, 占公司总股本的比例为 0.15%, 占其持有公司股份的 12.48%。

【上海环境】公司股东弘毅投资完成 2.44% 股票减持计划, 计划 6 个月内减持不超过 6.80% 的公司股票。

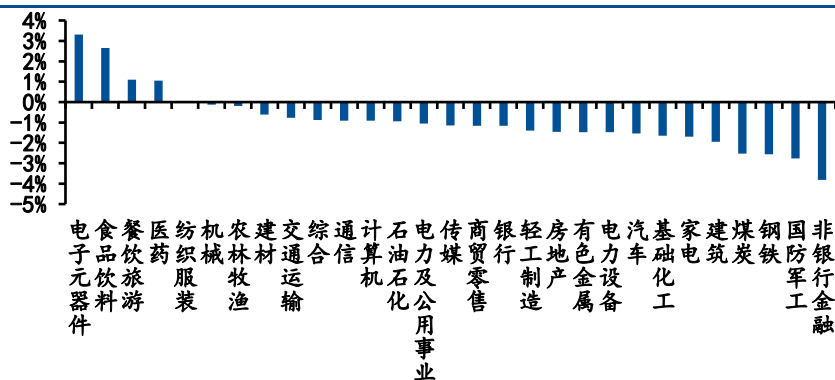
【国祯环保】国祯集团拟将其持有的国祯环保 15% 股份以协议转让给长江环保集团和三峡资本, 转让价格为 12.7 元/股。

资料来源: WIND, 民生证券研究院

### 三、行情回顾

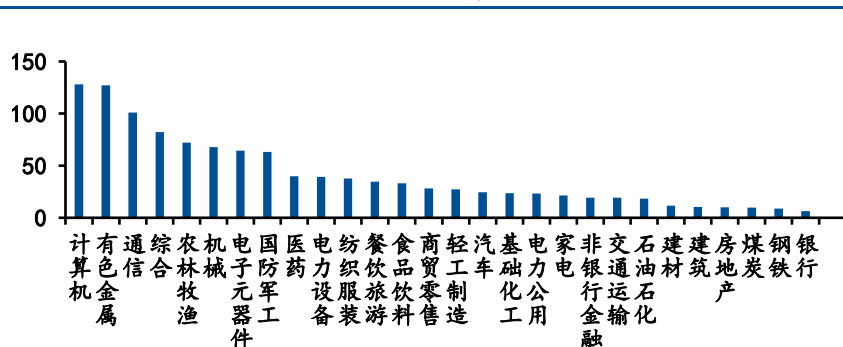
我们跟踪的 192 只环保及公用行业股票, 本周跑输上证指数 0.90 个百分点, 年初至今跑输上证指数 4.81 个百分点。本周指数震荡, 板块分化明显, 环境监测、水电、燃气分别上涨 1.16%、0.46% 和 0.40%, 跑赢指数, 火电、固废以及工业环保下跌 2% 以上, 表现较弱。

图 10: 电力及公用事业板块本周下跌 1.05%, 表现优于全行业平均水平



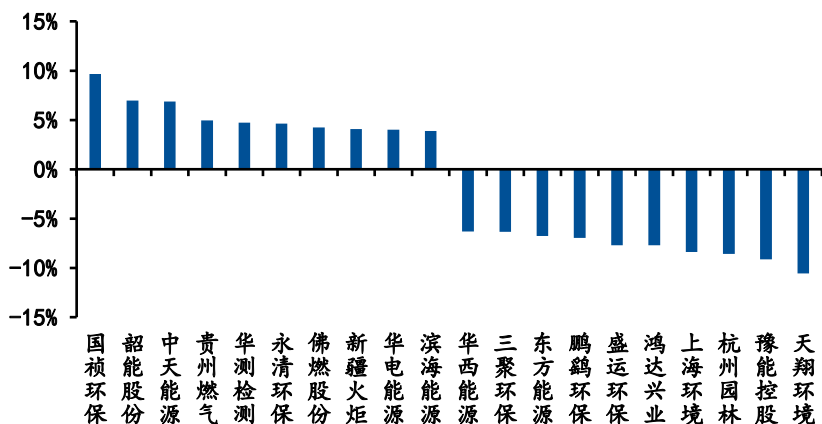
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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



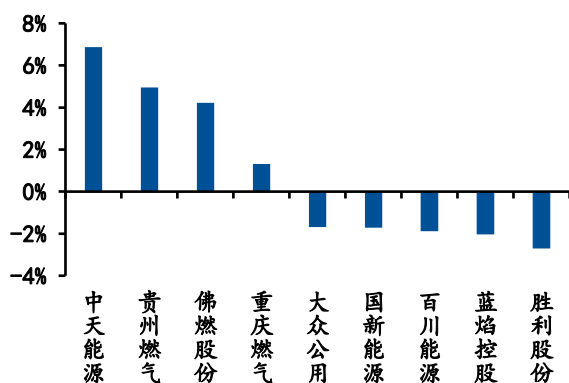
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 12: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10



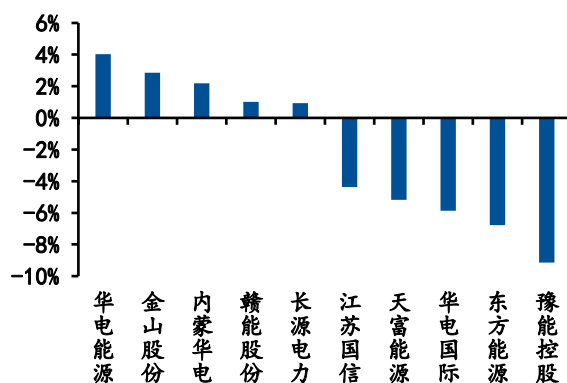
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 13: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5



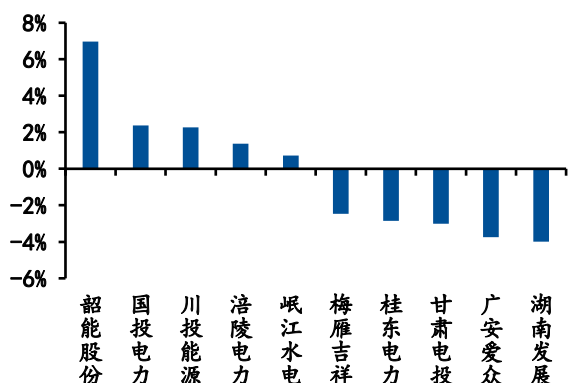
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5



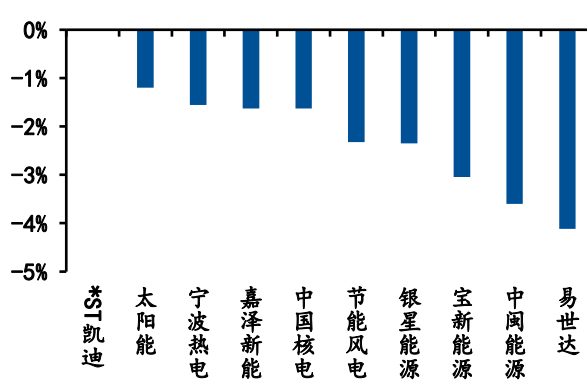
资料来源: WIND, 民生证券研究院

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

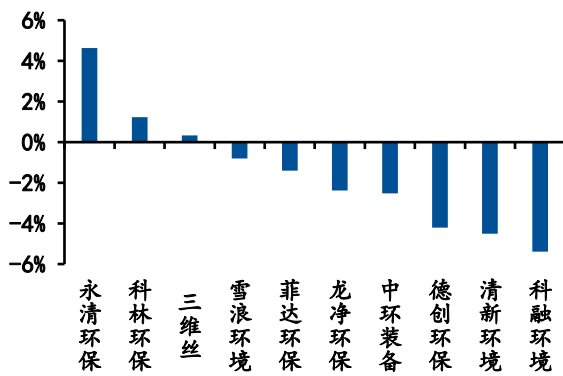


资料来源: WIND, 民生证券研究院

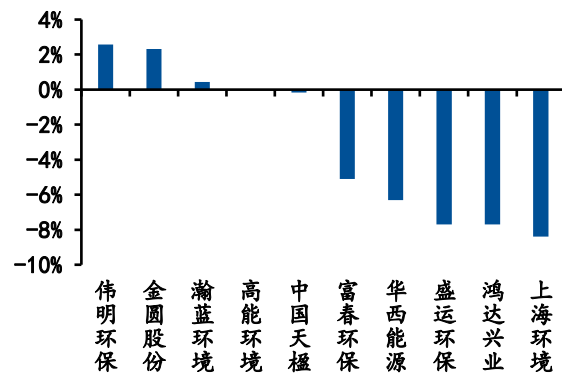
图 17: 大气治理板块个股涨跌幅 TOP5

图 18: 固废及土壤修复板块个股涨跌幅 TOP5





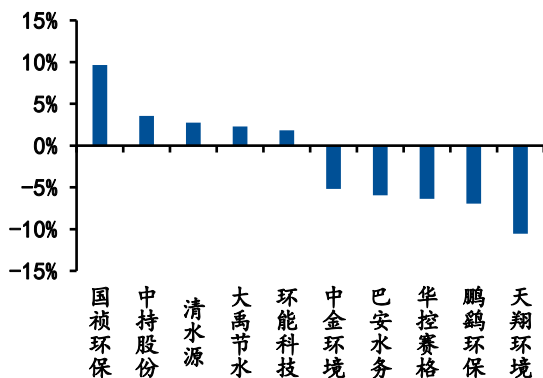
资料来源：WIND，民生证券研究院



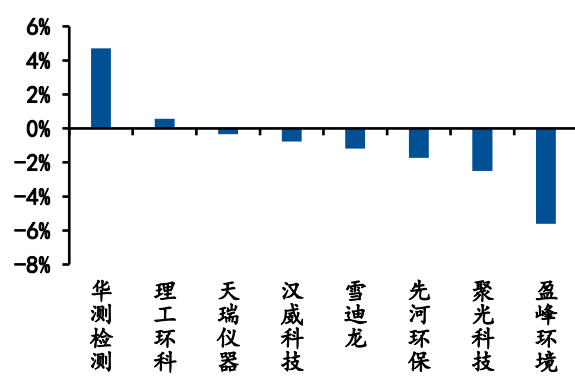
资料来源：WIND，民生证券研究院

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



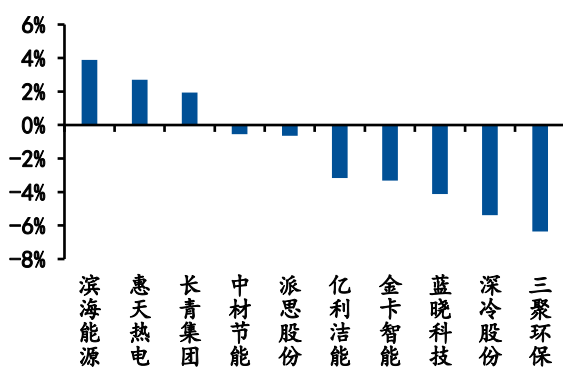
资料来源：WIND，民生证券研究院



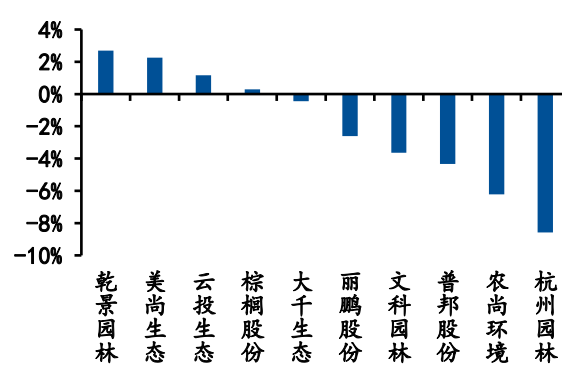
资料来源：WIND，民生证券研究院

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).....	4
图 2: 主要产地坑口煤价(元/吨).....	4
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下跌 1.05%，表现优于全行业平均水平.....	7
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.....	7
图 12: 环保及公用事业板块本周个股涨跌幅 TOP10.....	8
图 13: 燃气板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
图 14: 火电板块个股涨跌幅 TOP5.....	8
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.....	9
图 20: 环境监测板块个股涨跌幅 TOP4.....	9
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其他方式发送、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。