

2019年10月27日

环保及公用事业

环保及公用事业周报 (2019.10.21-2019.10.27)

三季度公用持仓环比小幅提升, 关注垃圾发电补贴或发生重大调整

■环保持仓进一步下降, 公用持仓环比小幅提升: 根据 WIND 数据, 2019 年 Q3, 安信环保事业板块公募基金重仓持股总市值 13.37 亿元, 在全部基金重仓持股总市值中占比 0.12%, 持仓市值及占比均降至 2015 年以来最低值。从基金持仓市值、重仓基金数量、机构增减仓等角度看, 运营类标的伟明环保、瀚蓝环境等以及土壤类标的高能环境受到市场青睐。个股方面, 环保板块公募持仓市值前五的公司分别为金圆股份 (2.54 亿)、伟明环保 (1.65 亿)、理工环科 (1.54 亿)、瀚蓝环境 (1.39 亿)、高能环境 (1.13 亿); 持有基金数量前五的公司为伟明环保 (11 笔)、瀚蓝环境 (11 笔)、上海环境 (5 笔)、中国天楹、高能环境、南华仪器、首创股份、国祯环保、维尔利以及富春环保均有 4 笔基金持仓。2019 年 Q3, 安信公用事业板块公募基金持仓总市值 55.75 亿元, 在全部基金持仓总市值中占比 0.50%, 持仓市值及占比均较 2019Q2 小幅提升。个股方面, 公用事业板块公募持仓市值前五的公司分别为长江电力 (16.13 亿)、川投能源 (7.47 亿)、联美控股 (6.36 亿)、国投电力 (4.18 亿)、浙能电力 (3.93 亿); 持有基金数量前五的公司为长江电力 (177 笔)、国投电力 (43 笔)、川投能源 (31 笔)、福能股份 (21 笔)、华电国际 (21 笔)。

■浙江印发生态环保工作计划, 关注垃圾发电补贴或发生重大调整: 近日, 浙江省住建厅印发《浙江省住房和城乡建设厅生态环境保护工作计划 (2019 年-2020 年)》, 计划内容涉及城镇污水提质增效、黑臭水体治理、农村污水处理、城镇生活垃圾分类、柴油货车污染防治以及节水节能等诸多领域。随着该计划在浙江省内推行, 水环境治理、大气环境治理以及固体废弃物处理市场需求将进一步释放, 利好水处理、大气治理以及固废处理等板块。同时, 预期未来可能会有更多的省 (市、区) 出台相关的生态环境保护工作计划, 环保行业有望在政策释放下实现可持续发展。日前, 陕西省住建厅、生态环境厅、发改委联合制定印发《陕西省城镇污水处理提质增效三年行动实施方案 (2019-2021 年)》, 方案提出, 到 2021 年底, 各市 (含县级市)、杨凌示范区、西咸新区城市建成区基本无生活污水直排口, 基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区, 基本消除黑臭水体, 城市生活污水集中收集效能显著提高, 稳步推进县城污水处理提质增效工作。随着各地城镇污水处理补短板政策陆续出台, 叠加长江、黄河流域环境大保护推进, 水处理设备、运维需求将持续释放, 利好水处理板块, 建议关注水处理领域标的【碧水源】【国祯环保】【中持股份】。近日, 绍兴市出台《绍兴市城镇生活垃圾分类处理三年行动方案 (2020-2022 年)》(征求意见稿), 方案指出, 到 2022 年, 绍兴全市城镇生活垃圾分类覆盖率达到 100%、资源化利用率达到 100%、回收利用率达到 60%; 全面提升分类质量, 分类准确率达到 85% 以上; 全面完成中转站新建工作, 建成运转高效的分类收运体系; 完成市区本级、嵊州市、新昌县的易腐垃圾处置项目建设, 满足各类垃圾处置能力需求。近日, 财政部在一份对全国人大代表王毅提出的“关于保障垃圾处理产业健康稳定发展的建议”的答复函中明确表示, 考虑到垃圾焚烧发电项目效率低、生态效益欠佳等情况, 将

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	0.54	-1.34	-30.53
绝对收益	1.69	-0.35	-7.75

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

京津冀地区 2019 年秋冬大气污染治理行动方案发布, 关注大气治理及监测领域需求释放 2019-10-20

危废填埋污染控制标准发布, 城镇污水处理补短板需求持续释放 2019-10-13

2019 年煤电淘汰落后产能任务下发, 看好电力供需格局改善带来的量价齐升 2019-10-07

国常会推浮动电价机制, 短期电价承压, 中长期看好电力供需格局改善带来的量价齐升 2019-09-29

习总书记强调黄河流域保护, 流域环境治理迈上新台阶 2019-09-22

逐步减少新增项目纳入补贴范围的比例，引导通过垃圾处理费等市场化方式对垃圾焚烧发电产业予以支持。随着未来垃圾发电补贴政策调整，注重效率、稳健运营的企业有望保持稳健发展态势和良好的盈利能力，从而在未来市场竞争中保持领先地位，建议关注优质的纯运营垃圾焚烧发电标的【旺能环境】和优质现金流的垃圾焚烧企业【瀚蓝环境】，以及项目订单突出的【城发环境】。

■ **淡季秦港煤价同比跌 100 元，逼近绿色合理区间，9 月进口动力煤同比大增 49%，看好电力供需格局改善带来的量价齐升：**动力煤的传统淡季来临，四季度煤价稳步下行。根据煤炭市场网数据，截至 10 月 25 日，秦港 5500 大卡动力煤现货价跌至 565 元/吨，逼近 570 以内的绿色合理区间，去年同期为 648 元/吨，同比下降 83 元/吨，降幅超过 10%。煤价的持续下跌，一方面源于非化石能源发电挤压火电上网空间，一方面是因为煤炭供应端的持续改善，进口量大幅增长。根据国家统计局数据，2019 年 9 月份，全国原煤产量 3.24 亿吨，同比增长 4.4%；环比增加 812 万吨，增长 2.57%。2019 年 1-9 月份，全国原煤产量 27.36 亿吨，同比增长 4.5%，增速与 1-8 月持平。根据海关总署数据，2019 年 9 月份，中国进口动力煤 1355 万吨，同比增加 446 万吨，增长 49.06%。2019 年 1-9 月累计进口动力煤 9548 万吨，同比增加 222 万吨，增长 2.38%。10 月初以来，大型水电站陆续开始蓄水，加之秋汛来水一般，火电出力环比有所改善。考虑到后期安全、环保因素及进口限制对煤价或有短期支撑，同时月底开始电厂陆续补库存备战迎峰度冬，预计四季度煤炭价格重心将进一步下移，但环比降幅或有限。火电企业的煤价业绩弹性大，继续看好火电龙头的配置价值。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】【京能电力】【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，大型水电资产历史现金流及历史分红均可观，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】【湖北能源】【川投能源】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注【三峡水利】【涪陵电力】。

■ **国家管网公司呼之欲出，预计供暖季 LNG 供需紧平衡，建议重点关注具有气源优势的优质标的：**国家管网公司有望在近期成立，直接影响天然气产业链上下游的议价能力和竞争格局。对于气源端，可以直接跳过管网与下游议价，提高下游市场开拓能力和扩大经营区域。由于少了中间商，气源端通过管网公司销气的单位毛利有望提升。对于用户端，可获取的气源增加，气源定价模式将由卖方定价逐步转为买方定价，有助于压缩采购成本。同时，中俄管线有望于今年 12 月初投运，有效保障冬季供应。中俄东线作为中国四大油气战略通道的重要组成部分。2014 年 5 月，中国石油和俄罗斯天然气工业股份公司签署《中俄东线供气购销合同》，合同约定总供气量超过 1 万亿方、年供气量 380 亿方，期限 30 年。根据国家统计局数据，2019 年 10 月中旬，LNG 价格为 3637.5 元/吨，比上期上涨 406.6 元/吨，涨幅 12.6%；LPG 价格为 3913.4 元/吨，比上期下跌 47.9 元/吨，跌幅 1.2%。近期 LNG 价格有明显反弹，考虑到今年保供工作较为充裕，国内资源充足，叠加国际市场宽松、气价相对稳定，预计后期价格会有所上浮但预计不超过 6000 元/吨，年内整体呈现“紧平衡”状态。近日，深圳燃气发布公告，该公司投建的周转量为 10 亿方/年的 LNG 储备与调峰库工程正式投产。该项目有望拓展公司的气源，通过采购海外低价气，直接替换存量高价气或拓展下游分销渠道，均有望改善公司业绩。建议重点关注【深圳燃气】，同时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】+【碧水源】+【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

1. 本周核心观点	6
1.1. 环保持仓进一步下降，公用持仓环比小幅提升.....	6
1.2. 浙江印发生态环保工作计划，关注垃圾发电补贴或发生重大调整.....	8
1.3. 淡季秦港煤价同比跌 100 元，逼近绿色合理区间，9 月进口煤同比大增 20%，看好电力供需格局改善带来的量价齐升.....	9
1.4. 国家管网公司呼之欲出，预计供暖季 LNG 供需紧平衡，建议重点关注具有气源优势的优质标的.....	9
1.5. 投资组合.....	9
2. 行业要闻	10
2.1. 电厂日耗持续向上，国内煤市缓慢转好.....	10
2.2. 清洁能源快速发展，能源结构持续优化.....	10
2.3. 生态环境部通报 2019 年 9 月全国“12369”环保举报办理情况.....	10
2.4. 太原将开展生活垃圾定时定点分类直运试点工作.....	10
2.5. 国家能源局征求 2019 年能源行业标准制修订拟增补/调整计划项目意见.....	11
2.6. 广西壮族自治区试行生态环境信用评价体系制度.....	11
2.7. 《陕西省城镇污水处理提质增效三年行动实施方案（2019-2021 年）》发布.....	11
2.8. 《新疆维吾尔自治区城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》发布.....	11
2.9. 发改委出台煤电上网电价形成机制改革指导意见.....	11
2.10. 河南省发布 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案.....	11
3. 上周行业走势	12
4. 上市公司动态	13
4.1. 重要公告.....	13
4.2. 定向增发.....	19
5. 投资组合推荐逻辑	22
6. 风险提示	24

图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....	10
表 2: 业绩预告.....	13
表 3: 项目(预) 中标签约&框架协议&对外投资.....	17
表 4: 股东减持&解除.....	18
表 5: 股权增发&债权融资&其他融资.....	18
表 6: 股权质押&担保.....	19
表 7: 其他.....	19
表 8: 环保公用上市公司增发情况.....	19
图 1: 2015Q1-2019Q3 安信环保板块公募基金重仓持股情况.....	6
图 2: 2019Q3 环保板块基金持仓市值前十 (亿元).....	6
图 3: 2019Q3 环保板块持有基金数量前十 (笔).....	6
图 4: 2019Q3 环保板块基金加仓市值前十 (亿元).....	7

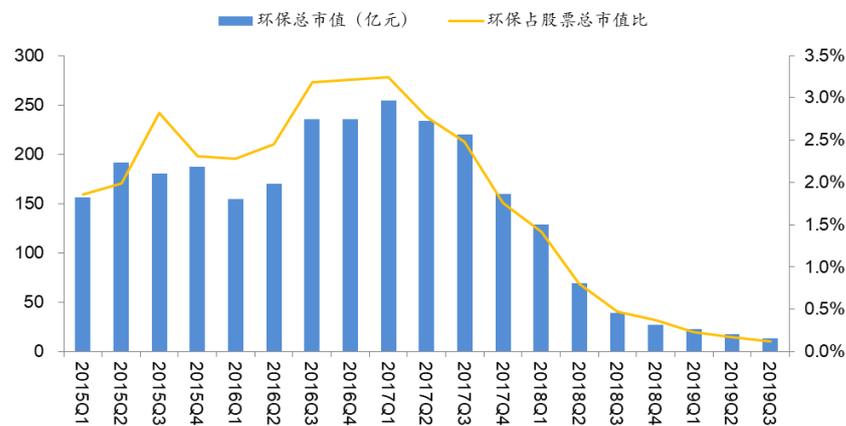
图 5: 2019Q3 环保板块基金减仓市值前十 (亿元)	7
图 6: 2015H1-2019H1 安信公用板块公募基金重仓持股情况.....	7
图 7: 2019Q3 公用板块基金持仓市值前十 (亿元)	8
图 8: 2019Q3 公用板块持有基金数量前十 (笔)	8
图 9: 2019Q3 公用板块基金加仓市值前十 (亿元)	8
图 10: 2019H1 公用板块基金减仓市值前十 (亿元)	8
图 11: 各行业上周涨跌幅.....	12
图 12: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	12
图 13: 电力燃气上周上涨企业.....	13
图 14: 水务环保上周涨幅前十.....	13
图 15: 电力燃气上周下跌幅前十.....	13
图 16: 水务环保上周跌幅前十.....	13

1. 本周核心观点

1.1. 环保持仓进一步下降，公用持仓环比小幅提升

公募基金环保持仓进一步下降，环保行业或逐步见底：根据 WIND 数据，2019 年 Q3，安信环保事业板块公募基金重仓持股总市值 13.37 亿元，在全部基金重仓持股总市值中占比 0.12%，持仓市值及占比均降至 2015 年以来最低值。2015Q1 至 2019Q3 环保持仓总市值分别为 156.21 亿、191.13 亿、180.66 亿、187.41 亿、154.62 亿、170.43 亿、235.76 亿、235.41 亿、254.55 亿、233.67 亿、220.34 亿、159.84 亿、128.39 亿、69.57 亿、39.32 亿、27.57 亿、22.79 亿、17.98 亿、13.37 亿，占总持仓比分别为 1.86%、1.98%、2.83%、2.31%、2.28%、2.45%、3.18%、3.22%、3.25%、2.77%、2.48%、1.76%、1.41%、0.80%、0.47%、0.37%、0.24%、0.17%、0.12%。

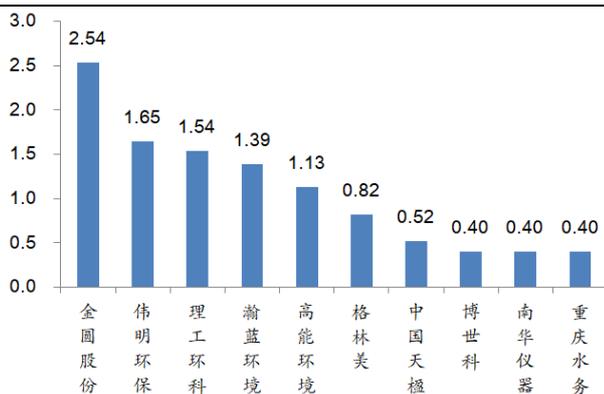
图 1：2015Q1-2019Q3 安信环保板块公募基金重仓持股情况



资料来源：Wind，安信证券研究中心

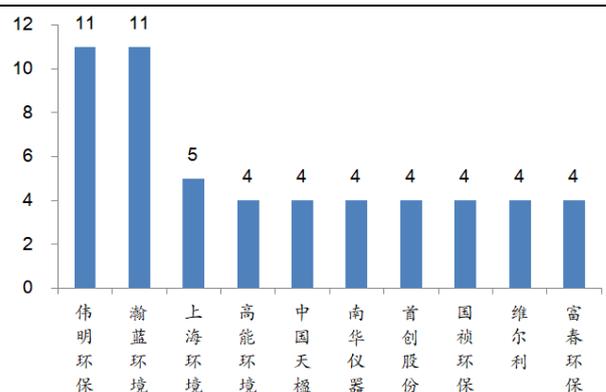
个股方面，环保板块公募重仓持股市值前五的公司分别为金圆股份（2.54 亿）、伟明环保（1.65 亿）、理工环科（1.54 亿）、瀚蓝环境（1.39 亿）、高能环境（1.13 亿）；持有基金数量前五的公司为伟明环保（11 笔）、瀚蓝环境（11 笔）、上海环境（5 笔）、中国天楹、高能环境、南华仪器、首创股份、国祯环保、维尔利以及富春环保均有 4 笔基金持仓。与 2019 年 Q2 持仓相比，基金加仓市值前五的公司为瀚蓝环境（+1.33 亿）、理工环科（+0.43 亿）、南华仪器（+0.40 亿）、重庆水务（+0.35 亿）、首创股份（+0.31 亿）；减仓市值前五的公司为格林美（-4.13 亿）、龙净环保（-1.41 亿）、博世科（-0.44 亿）、聚光科技（-0.41 亿）、上海环境（-0.37 亿）。整体而言，基金公司持有环保行业股票处于历史低位，倾向于业绩相对较好的固废板块。

图 2：2019Q3 环保板块基金持仓市值前十（亿元）



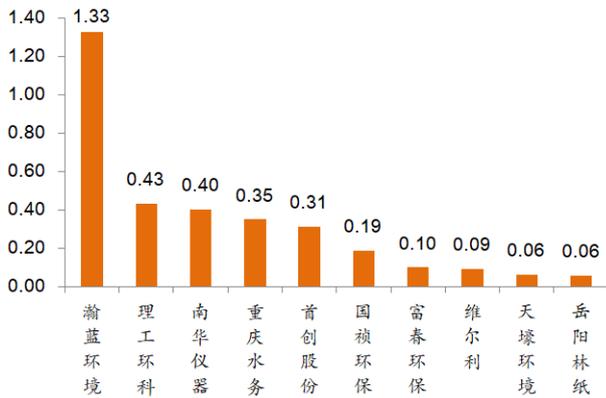
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 3：2019Q3 环保板块持有基金数量前十（笔）



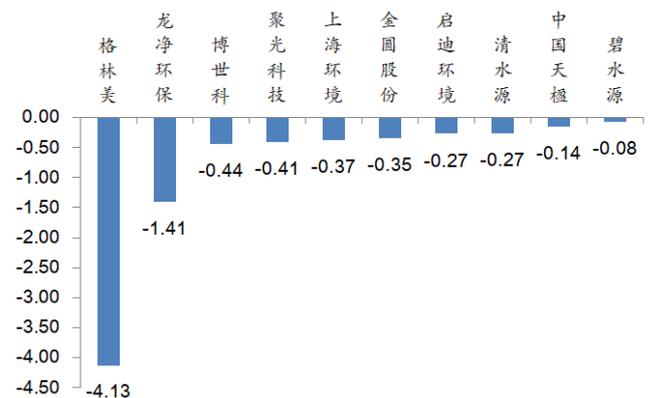
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 4：2019Q3 环保板块基金加仓市值前十（亿元）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

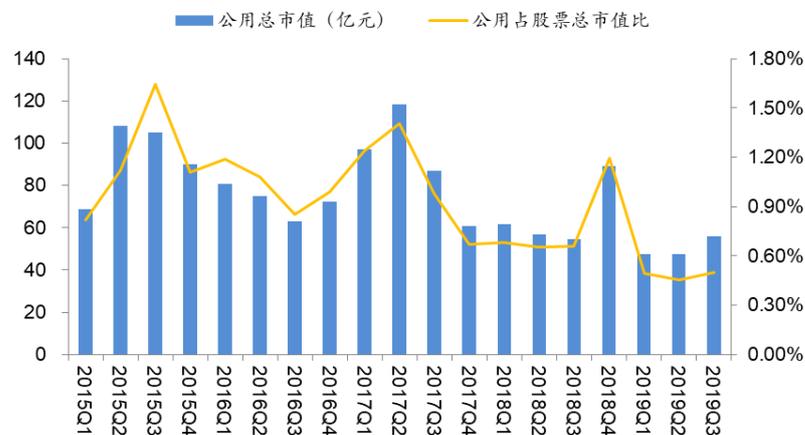
图 5：2019Q3 环保板块基金减仓市值前十（亿元）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

公募基金公用持仓占股票总市值及公用持仓总市值均小幅上升：根据 WIND 数据，2019 年 Q3，安信公用事业板块公募基金重仓持股总市值 55.75 亿元，在全部基金持仓总市值中占比 0.50%，持仓市值及占比均较 2019Q2 小幅提升。2015Q1 至 2019Q3 公用持仓总市值分别为 68.87 亿、108.02 亿、105.15 亿、89.93 亿、80.46 亿、74.95 亿、62.92 亿、72.33 亿、97.26 亿、118.26 亿、86.87 亿、60.93 亿、61.72 亿、56.62 亿、54.70 亿、89.03 亿、47.52 亿、47.57 亿、55.75 亿，占总持仓比分别为 0.82%、1.12%、1.64%、1.11%、1.19%、1.08%、0.85%、0.99%、1.24%、1.40%、0.98%、0.67%、0.68%、0.65%、0.66%、1.20%、0.49%、0.46%、0.50%。

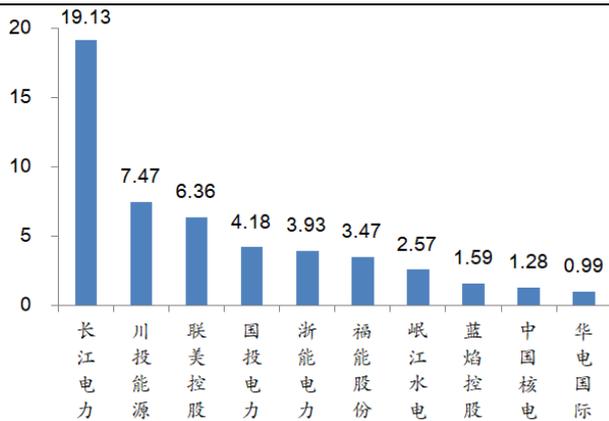
图 6：2015H1-2019H1 安信公用板块公募基金重仓持股情况



资料来源：Wind，安信证券研究中心

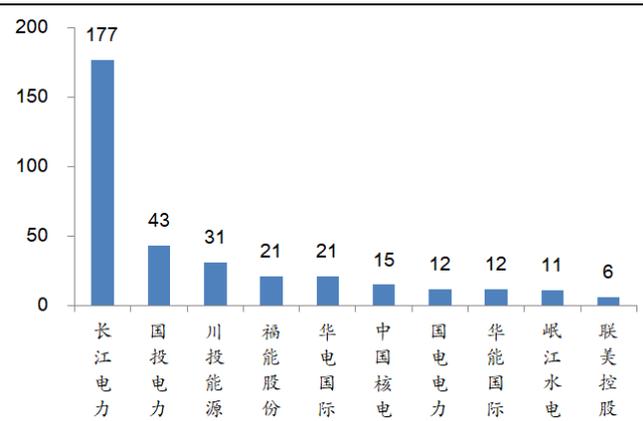
个股方面，公用事业板块公募重仓持股市值前五的公司分别为长江电力（16.13 亿）、川投能源（7.47 亿）、联美控股（6.36 亿）、国投电力（4.18 亿）、浙能电力（3.93 亿）；持有基金数量前五的公司为长江电力（177 笔）、国投电力（43 笔）、川投能源（31 笔）、福能股份（21 笔）、华电国际（21 笔）。与 2019 年 Q2 持仓相比，基金加仓市值前五的公司为浙能电力（+3.86 亿）、长江电力（+2.37 亿）、福能股份（+1.98 亿）、国投电力（+1.92 亿）、岷江水电（+1.35 亿）；减仓市值前五的公司为蓝焰控股（-2.01 亿）、ST 中天（-0.89 亿）、哈投股份（-0.78 亿）、新天然气（-0.77 亿）、大唐发电（-0.68 亿）、深圳能源（-0.68 亿）。基金公司倾向于防御性较强的水电板块，盈利大幅改善或重大资产重组个股亦受到基金青睐。

图 7: 2019Q3 公用板块基金持仓市值前十 (亿元)



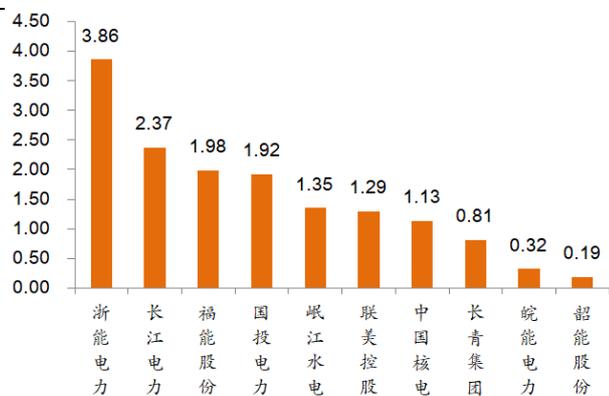
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 8: 2019Q3 公用板块持有基金数量前十 (笔)



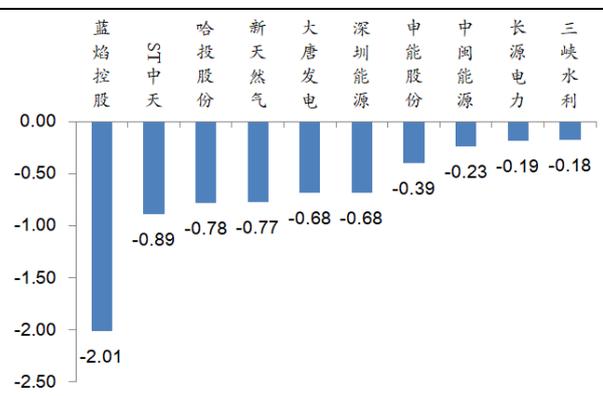
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 9: 2019Q3 公用板块基金加仓市值前十 (亿元)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图 10: 2019H1 公用板块基金减仓市值前十 (亿元)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

1.2. 浙江印发生态环保工作计划, 关注垃圾发电补贴或发生重大调整

浙江印发生态环保工作计划, 关注垃圾发电补贴或发生重大调整。近日, 浙江省住建厅印发《浙江省住房和城乡建设厅生态环境保护工作计划(2019年-2020年)》, 计划内容涉及城镇污水提质增效、黑臭水体治理、农村污水处理、城镇生活垃圾分类、柴油货车污染防治以及节水节能等诸多领域。随着该计划在浙江省内推行, 水环境治理、大气环境治理以及固体废物处理市场需求将进一步释放, 利好水处理、大气治理以及固废处理等板块。同时, 预期未来可能会有更多的省(市、区)出台相关的生态环境保护工作计划, 环保行业有望在政策释放下实现可持续发展。日前, 陕西省住建厅、生态环境厅、发改委联合制定印发《陕西省城镇污水处理提质增效三年行动实施方案(2019-2021年)》, 方案提出, 到2021年底, 各市(含县级市)、杨凌示范区、西咸新区城市建成区基本无生活污水直排口, 基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区, 基本消除黑臭水体, 城市生活污水集中收集效能显著提高, 稳步推进县城污水处理提质增效工作。随着各地城镇污水处理补短板政策陆续出台, 叠加长江、黄河流域环境大保护推进, 水处理设备、运维需求将持续释放, 利好水处理板块, 建议关注水处理领域标的【碧水源】【国祯环保】【中持股份】。近日, 绍兴市出台《绍兴市城镇生活垃圾分类处理三年行动方案(2020-2022年)》(征求意见稿), 方案指出, 到2022年, 绍兴全市城镇生活垃圾分类覆盖率达到100%、资源化利用率达到100%、回收利用率达到60%; 全面提升分类质量, 分类准确率达到85%以上; 全面完成中转站新建工作, 建成运转高效的分类收运体系; 完成市区本级、嵊州市、新昌县的易腐垃圾处置项目建设, 满足各类垃圾处置能力需求。近日, 财政部在一份对全国人大代

表王毅提出的“关于保障垃圾处理产业健康稳定发展的建议”的答复函中明确表示，考虑到垃圾焚烧发电项目效率低、生态效益欠佳等情况，将逐步减少新增项目纳入补贴范围的比例，引导通过垃圾处理费等市场化方式对垃圾焚烧发电产业予以支持。随着未来垃圾发电补贴政策调整，注重效率、稳健运营的企业有望保持稳健发展态势和良好的盈利能力，从而在未来市场竞争中保持领先地位，建议关注优质的纯运营垃圾焚烧发电标的【旺能环境】和优质现金流垃圾焚烧企业【瀚蓝环境】，以及项目订单突出的【城发环境】。

1.3. 淡季秦港煤价同比跌 100 元，逼近绿色合理区间，9 月进口煤同比大增 20%，看好电力供需格局改善带来的量价齐升

淡季秦港煤价同比跌 100 元，逼近绿色合理区间，9 月进口动力煤同比大增 49%，看好电力供需格局改善带来的量价齐升。动力煤的传统淡季来临，四季度煤价稳步下行。根据煤炭市场网数据，截至 10 月 25 日，秦港 5500 大卡动力煤现货价跌至 565 元/吨，逼近 570 以内的绿色合理区间，去年同期为 648 元/吨，同比下降 83 元/吨，降幅超过 10%。煤价的持续下跌，一方面源于非化石能源发电挤压火电上网空间，一方面是因为煤炭供应端的持续改善，进口量大幅增长。根据国家统计局数据，2019 年 9 月份，全国原煤产量 3.24 亿吨，同比增长 4.4%；环比增加 812 万吨，增长 2.57%。2019 年 1-9 月份，全国原煤产量 27.36 亿吨，同比增长 4.5%，增速与 1-8 月持平。根据海关总署数据，2019 年 9 月份，中国进口动力煤 1355 万吨，同比增加 446 万吨，增长 49.06%。2019 年 1-9 月累计进口动力煤 9548 万吨，同比增加 222 万吨，增长 2.38%。10 月初以来，大型水电站陆续开始蓄水，加之秋汛来水一般，火电出力环比有所改善。考虑到后期安全、环保因素及进口限制对煤价或有短期支撑，同时月底开始电厂陆续补库存备战迎峰度冬，预计四季度煤炭价格重心将进一步下移，但环比降幅或有限。火电企业的煤价业绩弹性大，继续看好火电龙头的配置价值。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】【京能电力】【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，大型水电资产历史现金流及历史分红均可观，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】【湖北能源】【川投能源】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注【三峡水利】【涪陵电力】。

1.4. 国家管网公司呼之欲出，预计供暖季 LNG 供需紧平衡，建议重点关注具有气源优势的优质标的

国家管网公司呼之欲出，预计供暖季 LNG 供需紧平衡，建议重点关注具有气源优势的优质标的。国家管网公司有望在近期成立，直接影响天然气产业链上下游的议价能力和竞争格局。对于气源端，可以直接跳过管网与下游议价，提高下游市场开拓能力和扩大经营区域。由于少了中间商，气源端通过管网公司销气的单位毛利有望提升。对于用户端，可获取的气源增加，气源定价模式将由卖方定价逐步转为买方定价，有助于压缩采购成本。同时，中俄管线有望于今年 12 月初投运，有效保障冬季供应。中俄东线作为中国四大油气战略通道的重要组成部分。2014 年 5 月，中国石油和俄罗斯天然气工业股份公司签署《中俄东线供气购销合同》，合同约定总供气量超过 1 万亿方、年供气量 380 亿方，期限 30 年。根据国家统计局数据，2019 年 10 月中旬，LNG 价格为 3637.5 元/吨，比上期上涨 406.6 元/吨，涨幅 12.6%；LPG 价格为 3913.4 元/吨，比上期下跌 47.9 元/吨，跌幅 1.2%。近期 LNG 价格有明显反弹，考虑到今年保供工作较为充裕，国内资源充足，叠加国际市场宽松、气价相对稳定，预计后期价格会有所上浮但预计不超过 6000 元/吨，年内整体呈现“紧平衡”状态。近日，深圳燃气发布公告，该公司投建的周转量为 10 亿方/年的 LNG 储备与调峰库工程正式投产。该项目有望拓展公司的气源，通过采购海外低价气，直接替换存量高价气或拓展下游分销渠道，均有望改善公司业绩。建议重点关注【深圳燃气】，同时关注收购亚美能源的【新天然气】和煤层气龙头【蓝焰控股】。

1.5. 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	9.9	7.5	6.0
聚光科技	1.75	2.2	2.9	8.9	7.1	5.4
旺能环境	0.97	1.25	1.58	17.2	13.3	10.5
先河环保	0.63	0.78	0.89	12.4	10.0	8.8
三峡水利	0.27	0.36	0.4	27.7	20.8	18.7
华能国际	0.31	0.49	0.61	18.7	11.8	9.5
华电国际	0.287	0.4	0.51	12.7	9.1	7.2
新天然气	2.95	3.7	4.6	9.5	7.6	6.1

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

2. 行业要闻

2.1. 电厂日耗持续向上, 国内煤市缓慢转好

目前, 下游煤炭需求保持平淡, 市场低迷, 到港拉煤船舶保持低位, 港口库存也不断增加; 但利好因素依然存在, 就是沿海六大电厂日耗始终保持稳定, 且同比增加。

信息来源: <http://news.bjx.com.cn/html/20191021/1014420.shtml>

2.2. 清洁能源快速发展, 能源结构持续优化

前三季度, 规模以上工业企业能源生产继续增长。原煤平稳增长。产量同比增长 4.5%, 增速比上半年加快 1.9 个百分点, 比上年同期放缓 0.6 个百分点。原油小幅增长。产量增长 1.2%, 比上半年加快 0.4 个百分点, 比上年同期提高 3.3 个百分点。天然气快速增长。产量增长 9.5%, 比上半年回落 0.8 个百分点, 比上年同期加快 3.3 个百分点。电力温和增长。发电量增长 3.0%, 比上半年和上年同期分别回落 0.3 和 4.4 个百分点。前三季度原煤、原油、天然气进口均保持快速增长。前三季度能源消费总量同比增长 3.3%, 增速比上半年和上年同期均回落 0.1 个百分点。其中, 天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费占能源消费总量比重比上年同期提高 1.2 个百分点, 煤炭消费所占比重下降 1.7 个百分点。

信息来源: http://www.gov.cn/xinwen/2019-10/22/content_5443230.htm

2.3. 生态环境部通报 2019 年 9 月全国“12369”环保举报办理情况

从污染类型来看, 9 月大气污染举报较多, 占举报总量的 49.0%, 噪声污染、水污染、固废污染、生态破坏和辐射污染举报分别占 40.4%、11.5%、5.3%、1.4%和 0.7%。大气污染举报中, 反映恶臭/异味的举报最多, 占涉气举报的 50.1%, 其次为烟粉尘和工业废气的举报, 分别占涉气举报的 34.8%和 24.3%。噪声污染举报中, 反映建设施工噪声污染的举报最多, 占噪声举报的 52.1%, 其次为反映工业噪声的举报, 占 24.6%。水污染方面, 反映工业废水污染的举报最多, 占涉水举报的 49.1%。从行业类型来看, 9 月公众反映最集中的行业是建筑业, 占 48.9%, 其次为住宿餐饮娱乐业和非金属加工制造, 分别占 20.0%和 5.4%。

信息来源: http://www.gov.cn/xinwen/2019-10/15/content_5439809.htm

2.4. 太原将开展生活垃圾定时定点分类直运试点工作

10 月 17 日, 太原市城管局发布了《太原市关于生活垃圾定时定点分类直运示范小区试

点工作的实施方案》。先行在小店区、迎泽区选定部分区域开展试点。太原市城管局制定了符合现状的“4+2”垃圾分类模式。“4”大类指可回收物、厨余垃圾、有害垃圾和其他垃圾，“2”小类指大件垃圾和装修垃圾。目前各试点小区纷纷开展了“撤桶并站”工作，尽可能取消设置在单元口的零散垃圾桶站。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191022/1014894.shtml>

2.5. 国家能源局征求 2019 年能源行业标准制修订拟增补/调整计划项目意见

国家能源局综合司发布关于征求 2019 年能源行业标准制修订拟增补/调整计划项目意见的通知，对火电厂烟气二氧化碳排放连续监测技术规范、电化学储能电站并网运行与控制技术规范、水电工程安全预评价报告编制规程等多个项目征集意见。

信息来源：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20191023/1015334.shtml>

2.6. 广西壮族自治区试行生态环境信用评价体系制度

2019 年 9 月 23 日，自治区生态环境厅印发《广西壮族自治区企业生态环境信用评价办法(试行)》。《办法》规定了企业生态环境信用评价的方法和标准，明确了信用等级、信息公开、异议处理和评价结果应用等内容，规范了参评企业需要提供的材料。

信息来源：<http://www.h2o-china.com/news/297802.html>

2.7. 《陕西省城镇污水处理提质增效三年行动实施方案（2019-2021 年）》发布

日前，陕西省住建厅、生态环境厅、发改委联合制定印发《陕西省城镇污水处理提质增效三年行动实施方案（2019-2021 年）》，方案规定，到 2021 年底，各市（含县级市）、杨凌示范区、西咸新区城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，基本消除黑臭水体，城市生活污水集中收集效能显著提高，稳步推进县城污水处理提质增效工作。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191024/1015637.shtml>

2.8. 《新疆维吾尔自治区城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》发布

日前，新疆自治区多部门联合发布《新疆维吾尔自治区城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》，方案要求，到 2021 年底，城市生活污水集中收集率达到 70%或较 2018 年增长 10 个百分点，城市生活污水处理厂旱天进水生活需氧量（BOD）浓度达到 160mg/L 或较 2018 年增加 10 个百分点；地级城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡接合部生活污水收集处理设施空白区。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191024/1015601.shtml>

2.9. 发改委出台煤电上网电价形成机制改革指导意见

国家发改委日前发布了《关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革的指导意见》，其中指出，为稳步实现全面放开燃煤发电上网电价目标，将现行燃煤发电标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化价格机制。基准价按当地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动幅度范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20191024/1015732.shtml>

2.10. 河南省发布 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案

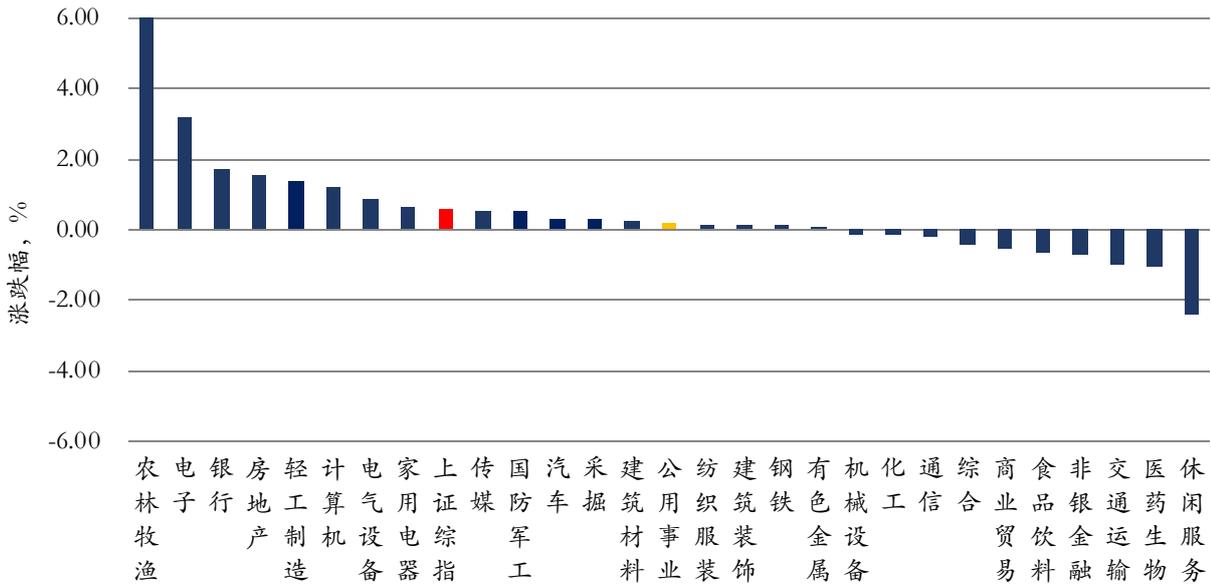
近日，河南省污染防治攻坚战领导小组办公室发布《关于印发河南省 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案的通知》。方案主要工作目标：秋冬季空气质量改善目标。2019 年 10 月 1 日至 2020 年 3 月 31 日，全省细颗粒物（PM2.5）平均浓度同比下降 11.9%以上，重污染天数减少 2 天。2020 年第一季度改善目标。2020 年 1 月 1 日至 3 月 31 日，全省细颗粒物（PM2.5）平均浓度同比下降 11.1%以上。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191025/1015751.shtml>

3. 上周行业走势

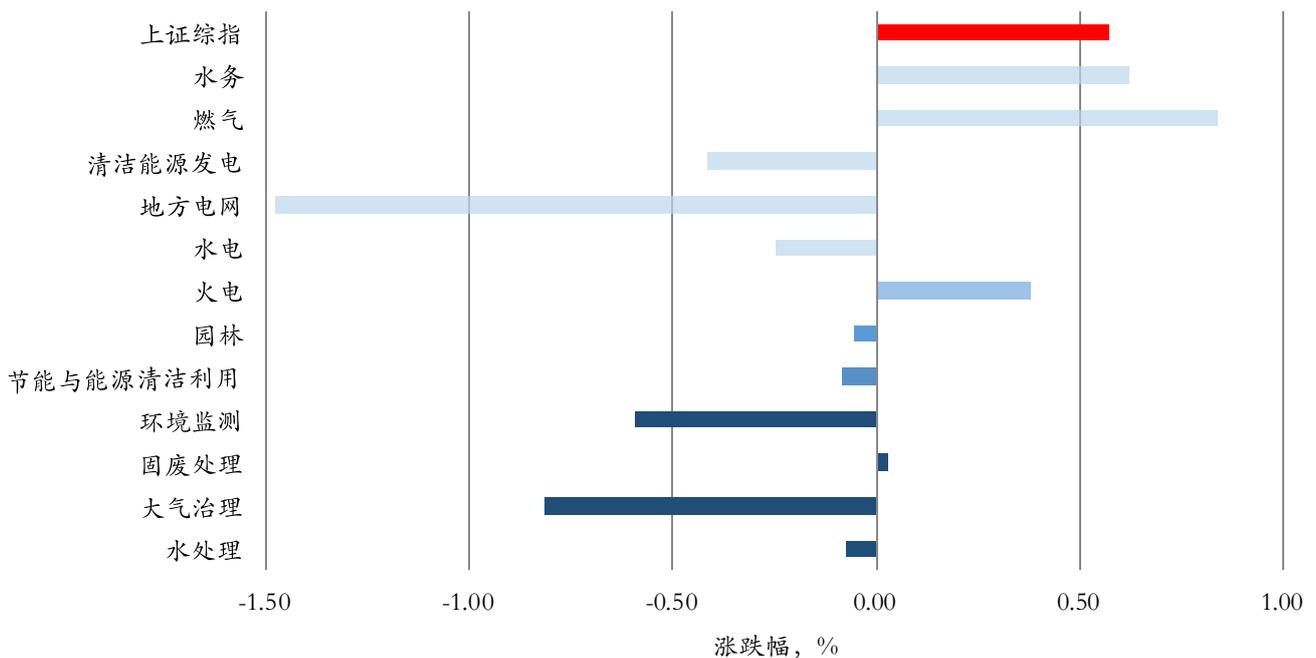
上周上证综指上涨 0.57%，创业板指数上涨 1.62%，公用事业与环保指数上涨 0.17%。环保板块中，水处理板块下跌 0.07%，大气治理板块下跌 0.82%，固废板块上涨 0.03%，环境监测板块下跌 0.59%，节能与能源清洁利用板块下跌 0.09%，园林板块上涨 0.05%；电力板块中，火电板块上涨 0.38%，水电板块下跌 0.25%，清洁能源发电板块下跌 1.48%，地方电网板块下跌 0.42%，燃气板块上涨 0.84%；水务板块上涨 0.62%。

图 11：各行业上周涨跌幅



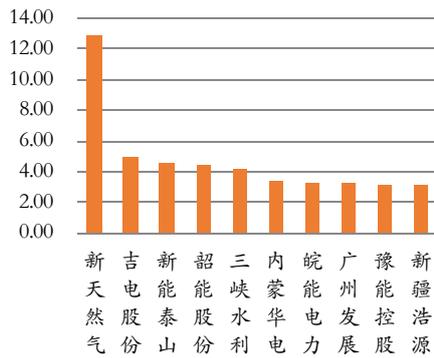
资料来源：Choice

图 12：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



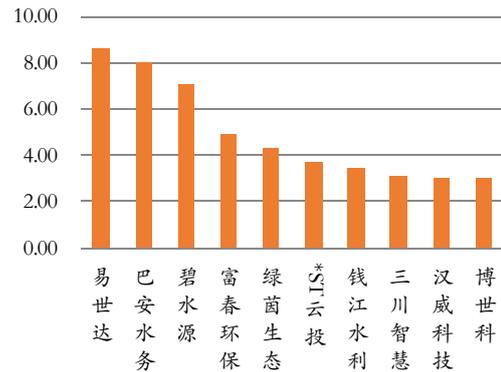
资料来源：Choice

图 13: 电力燃气上周上涨企业



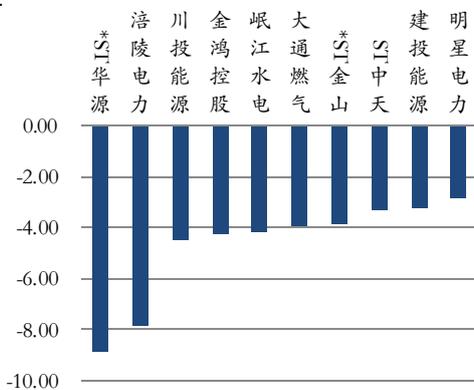
资料来源: Choice

图 14: 水务环保上周涨幅前十



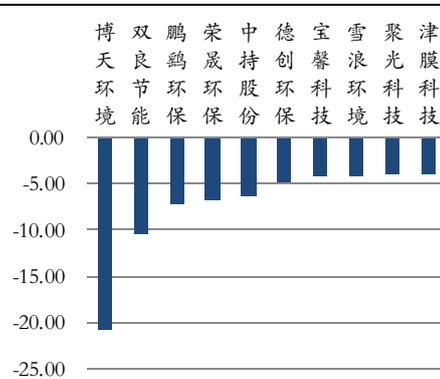
资料来源: Choice

图 15: 电力燃气上周下跌幅前十



资料来源: Choice

图 16: 水务环保上周跌幅前十



资料来源: Choice

上周, 电力燃气板块, 涨幅靠前的分别为新天然气、吉电股份、新能泰山、韶能股份、三峡水利、内蒙华电、皖能电力、广州发展、豫能控股、新疆浩源; 跌幅靠前的分别为*ST华源、涪陵电力、川投能源、金鸿控股、岷江水电、大通燃气、*ST金山、ST中天、建投能源、明星电力。水务环保板块, 涨幅靠前的分别为易世达、巴安水务、碧水源、富春环保、绿茵生态、*ST云投、钱江水利、三川智慧、汉威科技、博世科; 跌幅靠前的有博天环境、双良节能、鹏鹞环保、荣晟环保、中持股份、德创环保、宝馨科技、雪浪环境、聚光科技、津膜科技。

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
600021.SH	上海电力	10月21日	2019年第三季度经营信息公告	公司前三季度完成发电量 363.90 亿千瓦时 (含调试电量), 同比下降 0.74%, 其中煤电完成 265.31 亿千瓦时, 同比下降 8.53%, 气电完成 43.32 亿千瓦时, 同比上升 16.76%, 风电完成 32.23 亿千瓦时, 同比上升 41.54%, 光伏发电完成 23.04 亿千瓦时, 同比上升 37.98%; 上网电量 345.58 亿千瓦时, 同比减少 1.24%; 上网电价均价 (含税) 0.49 元/千瓦时, 同比增加 0.02 元/千瓦时。

600982.SH	宁波热电	10月21日	2019年第三季度报告全文	公司前三季度实现营业收入25.77亿元,同比增加35.63%,归母净利润1.10亿元,同比减少36.20%,扣非归母净利润0.46亿元,同比增加32.65亿元。
600027.SH	华电国际	10月21日	2019年第三季度经营信息公告	公司前三季度累计发电量1582.37亿千瓦时,比2018年同期增长约1.96%;上网电量完成1480.18亿千瓦时,比2018年同期增长约2.14%。市场化交易电量约为765.32亿千瓦时,交易电量比例为51.70%,去年同期的比例为39.39%,较去年同期增加12.31个百分点。平均上网电价为413.59元/兆瓦时,同比增长约1.99%。
600163.SH	中闽能源	10月21日	2019年第三季度经营信息公告	公司前三季度实现发电量76467.83万千瓦时,比去年同期增长7.17%;累计完成上网电量74244.31万千瓦时,比去年同期增长6.71%。
002034.SZ	旺能环境	10月22日	2019年第三季度报告全文	公司第三季度实现营业收入2.19亿元,同比增加24.74%,扣非归母净利润1.04亿元,同比增加2.35%,前三季度实现营业收入8.59亿元,同比增加40.06%,扣非归母净利润3.08亿元,同比增加38.83%。
600011.SH	华能国际	10月22日	2019年第三季度报告全文	公司前三季度实现营业收入1272.32亿元,同比增加0.99%,归母净利润53.89亿元,同比增加170.95%,扣非归母净利润48.16亿元,同比增加173.11%。
600917.SH	重庆燃气	10月22日	2019年第三季度报告全文	公司前三季度实现营业收入51.22亿元,同比增加16.33%,归母净利润3.11亿元,同比增加9.84%,扣非归母净利润2.90亿元,同比增加21.42%。
002700.SZ	新疆浩源	10月22日	2019年第三季度报告全文	公司第三季度实现营业收入1.21亿元,同比增加46.74%,扣非归母净利润0.27亿元,同比增加99.48%,前三季度实现营业收入3.62亿元,同比增加41.25%,扣非归母净利润0.57亿元,同比增加26.52%。
000968.SZ	蓝焰控股	10月22日	2019年第三季度报告全文	公司第三季度实现营业收入4.79亿元,同比增加15.55%,扣非归母净利润1.68亿元,同比增加15.67%,前三季度实现营业收入14.65亿元,同比增加3.34%,扣非归母净利润4.98亿元,同比增加5.10%。
600101.SH	明星电力	10月22日	2019年第三季度经营信息公告	公司前三季度自发电量46754.09万千瓦,同比增加17.95%,自发上网电量46051.39万千瓦,同比增加17.45%,售电量169279.39,同比减少0.02%,售电均价0.59元/千瓦时,同比减少2.79%。
300070.SZ	碧水源	10月23日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入35.54亿元,同比增长61.94%,归母净利润3.37亿元,同比增长61.66%,扣非归母净利润3.54亿元,同比增长79.82%,基本每股收益0.11元/股,同比增长61.42%。
603393.SH	新天然气	10月23日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入17.74亿元,同比增长105.18%,归母净利润2.70亿元,同比增长116.44%,扣非归母净利润2.69亿元,同比增长130.61%,基本每股收益1.20元/股,同比增长53.85%。
002267.SZ	陕天然气	10月23日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入13.73亿元,同比下降9.40%,归母净利润1672万元,同比下降24.08%,扣非归母净利润1280万元,同比增长16.97%,基本每股收益0.015元/股,同比下降24.24%。
600864.SH	哈投股份	10月23日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入7.96亿元,同比增长2.15%,归母净利润5.94亿元,扣非归母净利润5.49亿元,基本每股收益0.28元/股。
002200.SZ	*ST云投	10月23日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入2.61亿元,同比增长42.84%,归母净利润1473万元,同比增长145.34%,扣非归母净利润1142万元,同比增长136.76%,基本每股收益0.08元/股,同比增长145.20%。
000037.SZ	深南电A	10月24日	2019年第三季度报告全文	公司发布三季报,2019年前三季度,实现营业收入8.17亿元,同比下降49.56%,归母净利润0.09亿元,同比

				下降 77.07%，扣非归母净利润 0.04 亿元，同比下降 88.28%。
600333.SH	长春燃气	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 10.86 亿元，同比增长 4.20%，归母净利润-0.85 亿元，扣非归母净利润-0.92 亿元。
000767.SZ	漳泽电力	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 88.54 亿元，同比增长 9.41%，归母净利润 0.58 亿元，同比下降 69.74%，扣非归母净利润 0.03 亿元，同比增长 100.48%。
000546.SZ	金圆股份	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 56.49 亿元，同比下降 0.72%，归母净利润 4.03 亿元，同比增长 8.94%，扣非归母净利润 3.59 亿元，同比增长 7.43%。
300152.SZ	科融环境	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 33.41 亿元，同比增长 2.41%，归母净利润 0.92 亿元，同比增长 135.26%，扣非归母净利润 41.25 万元，同比增长 100.17%。
600903.SH	贵州燃气	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 28.36 亿元，同比增长 18.90%，归母净利润 1.68 亿元，同比增长 43.73%，扣非归母净利润 1.36 亿元，同比增长 33.08%。
601199.SH	江南水务	10 月 24 日	2019 年第三季度经营信息公告	2019 年前三季度，公司累计售水量 1.80 亿立方米，同比下降 7.32%。工程项目新签 136 个，新签合同金额达 2.05 亿元，同比下降 26.81%。污水处理平均单价为 3.20 元，污水处理量达 530.18 万立方米，同比下降 3.71%。
002322.SZ	理工环科	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 5.58 亿元，同比增长 0.32%，归母净利润 1.52 亿元，同比增长 6.42%，扣非归母净利润 1.42 亿元，同比下降 7.46%。
600027.SH	华电国际	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 674.57 亿元，同比增长 3.68%，归母净利润 25.13 亿元，同比增长 59.97%，扣非归母净利润 24.35 亿元，同比增长 62.88%。
600131.SH	岷江水电	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 7.98 亿元，同比下降 0.05%，归母净利润 1.19 亿元，同比增长 8.72%，扣非归母净利润 1.08 亿元，同比增长 1.51%。
600131.SH	岷江水电	10 月 24 日	2019 年第三季度经营信息公告	2019 年前三季度，公司发电量为 5.86 亿千瓦时，同比减少 2.59%；上网电量 5.84 亿千瓦时，同比下降 2.57%。平均电价为 0.3144 元/千瓦时，同比增长 5.08%。
600461.SH	洪城水业	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 36.73 亿元，同比增长 11.33%，归母净利润 3.51 亿元，同比增长 47.30%，扣非归母净利润 3.30 亿元，同比增长 42.52%。
002015.SZ	协鑫能科	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 78.14 亿元，同比增长 33.46%，归母净利润 4.31 亿元，同比增长 50.97%，扣非归母净利润 2.02 亿元，同比增长 114410.61%。
300140.SZ	中环装备	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 16.35 亿元，同比增长 96.94%，归母净利润 0.77 亿元，同比下降 393.96%，扣非归母净利润 0.64 亿元，同比下降 302.59%。
300334.SZ	津膜科技	10 月 24 日	2019 年第三季度报告全文	公司发布三季报，2019 年前三季度，实现营业收入 3.69 亿元，同比下降 21.08%，归母净利润-1.04 亿元，同比下降 2117.04%，扣非归母净利润-1.08 亿元，同比下降

300055.SZ	万邦达	10月24日	2019年第三季度报告全文	9943.48%。 公司发布三季报,2019年前三季度,实现营业收入6.67亿元,同比下降39.00%,归母净利润1.68亿元,同比下降30.07%,扣非归母净利润1.62亿元,同比下降31.43%。
002039.SZ	黔源电力	10月24日	2019年第三季度报告全文	公司发布三季报,2019年前三季度,实现营业收入17.31亿元,同比下降4.53%,归母净利润2.86亿元,同比下降2.40%,扣非归母净利润2.80亿元,同比下降2.71%。
000598.SZ	兴蓉环境	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入32.84亿元,同比增长9.22%,归母净利润9.33亿元,同比增长9.88%,扣非归母净利润9.15亿元,同比增长8.52%,基本每股收益0.31元/股,同比增长10.71%。
000544.SZ	中原环保	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入11.10亿元,同比增长53.96%,归母净利润2.57亿元,同比下降5.10%,扣非归母净利润2.49亿元,同比下降4.59%,基本每股收益0.26元/股,同比下降7.14%。
600187.SH	国中水务	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入2.84亿元,同比下降3.35%,归母净利润2637万元,同比增长177.45%,扣非归母净利润-3706万元,基本每股收益0.016元/股,同比增长178.95%。
601368.SH	绿城水务	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入11.10亿元,同比增长11.19%,归母净利润2.03亿元,同比下降8.31%,扣非归母净利润1.86亿元,同比下降12.99%,基本每股收益0.26元/股,同比下降12.23%。
300332.SZ	天壕环境	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入11.60亿元,同比下降6.01%,归母净利润4768万元,同比增长53.42%,扣非归母净利润2301万元,同比增长207.70%,基本每股收益0.054元/股,同比增长54.42%。
600874.SH	创业环保	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入19.41亿元,同比增长12.15%,归母净利润3.88亿元,同比下降7.07%,扣非归母净利润3.13亿元,同比下降20.21%,基本每股收益0.27元/股,同比下降6.9%。
300072.SZ	三聚环保	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入61.12亿元,同比下降51.73%,归母净利润7232万元,同比下降94.18%,扣非归母净利润5493万元,同比下降95.52%,基本每股收益0.031元/股,同比下降94.18%。
002514.SZ	宝馨科技	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入5.99亿元,同比增长3.31%,归母净利润7831万元,同比增长1.26%,扣非归母净利润7692万元,同比增长2.40%,基本每股收益0.14元/股,同比增长1.22%。
300066.SZ	三川智慧	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入5.85亿元,同比增长17.89%,归母净利润1.19亿元,同比增长43.14%,扣非归母净利润1.06亿元,同比增长42.99%,基本每股收益0.11元/股,同比增长43.11%。
600719.SH	大连热电	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入5.00亿元,同比增长1.27%,归母净利润-2299万元,同比增长32.24%,扣非归母净利润-2108万元,同比增长32.47%,基本每股收益-0.057元/股,同比增长32.14%。
600236.SH	桂冠电力	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入71.69亿元,同比增长0.09%,归母净利润19.67亿元,同比下降2.24%,扣非归母净利润19.90亿元,同比下降4.79%,基本每股收益0.25元/股,同比下降3.85%。
600396.SH	*ST金山	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入53.14亿元,同比下降1.70%,归母净利润-4905万元,同比增长

000722.SZ	湖南发展	10月25日	2019年第三季度报告全文	88.71%,扣非归母净利润-6253万元,同比增长86.37%,基本每股收益-0.033元/股,同比增长88.72%。 2019年前三季度,公司实现营业收入2.17亿元,同比增长12.31%,归母净利润1.40亿元,同比增长78.64%,扣非归母净利润1.04亿元,同比增长35.70%,基本每股收益0.30元/股,同比增长76.47%。
002630.SZ	华西能源	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入24.71亿元,同比下降27.86%,归母净利润3814万元,同比下降65.68%,扣非归母净利润1898万元,同比下降74.51%,基本每股收益0.032元/股,同比下降65.67%。
600509.SH	天富能源	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入33.96亿元,同比下降2.91%,归母净利润-2.19亿元,同比下降438.61%,扣非归母净利润-2.71亿元,同比下降657.69%,基本每股收益-0.19元/股,同比下降439.64%。
600674.SH	川投能源	10月25日	2019年第三季度报告全文	2019年前三季度,公司实现营业收入5.78亿元,同比下降3.77%,归母净利润26.31亿元,同比下降5.08%,扣非归母净利润26.27亿元,同比下降4.87%,基本每股收益0.60元/股,同比下降5.07%。
600642.SH	中能股份	10月25日	2019年第三季度经营信息公告	2019年前三季度公司控股发电企业完成发电量276.5亿千瓦时,同比减少3.2%。
600396.SH	*ST金山	10月25日	2019年第三季度经营信息公告	2019年1-9月份,公司全资及控股公司完成发电量167.32亿千瓦时,同比下降5.72%;上网电量完成150.75亿千瓦时,同比下降5.17%。
600674.SH	川投能源	10月25日	2019年第三季度经营信息公告	2019年1-9月,公司控股水电企业累计完成发电量23.84亿千瓦时,同比上年同期减少3.29%,上网电量23.44亿千瓦时,同比上年同期减少3.34%;水电企业平均上网电价0.201元/千瓦时,同比上年同期减少3.83%。

资料来源:公司公告

表3:项目(预)中标签约&框架协议&对外投资

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600323.SH	瀚蓝环境	10月20日	关于与安徽盛运环保(集团)股份有限公司合作项目进展情况的公告	公司与盛运环保签署关于收购海阳项目、济宁二期项目、宣城二期项目以及乌兰察布项目部分在建工程资产的《资产转让协议》。同时,公司拟与淮安中科环保签署关于收购淮安市生活垃圾焚烧发电二期项目部分在建工程资产的《资产转让协议》。
603568.SH	伟明环保	10月21日	关于对外投资并签署黑龙江省富锦市生活垃圾焚烧发电项目合同的公告	公司投资黑龙江省富锦市生活垃圾焚烧发电项目,项目总规模800吨/日,总投资额1.94亿元,BOT合作30年(含建设期2年),公司已在富锦市新设子公司作为项目公司,注册资本5000万元。
002887.SZ	绿茵生态	10月21日	关于公司收到《中标通知书》的公告	公司中标张家湾公益性墓地及休闲公园项目(第一标段),中标价格0.65亿元,工期1年,计划2019年10月25日开工。
300105.SZ	龙源技术	10月21日	关于对外投资设立合资公司的公告	公司与中稷公司、中机国能合资设立青岛中稷龙源能源科技有限公司,其中公司出资300万元,股比30%,中稷公司出资400万元,股比40%,中机国能出资300万元,股比30%。

002034.SZ	旺能环境	10月22日	关于对外投资设立全资子公司的公告	公司拟出资11000万元,占公司最近一期经审计总资产(62.09亿元)的1.77%,占公司最近一期经审计净资产(36.36亿元)的3.03%,成立两家全资子公司。公司组建的联合体中标海口市颜春岭垃圾渗滤液处理站二期项目扩容工程EPC总承包项目,建设规模1200立方米/天,维尔利主要负责该项目的设备采购及安装部分,金额约为1.30亿元。
300190.SZ	维尔利	10月22日	日常经营合同中标提示性公告	公司中标宜阳县生活垃圾焚烧发电项目,一期工程总投资3.60亿元。
000885.SZ	城发环境	10月23日	关于中标宜阳县生活垃圾焚烧发电项目并完成项目公司工商注册的公告	

资料来源:公司公告

表4: 股东减持&解除

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603603.SH	博天环境	10月21日	股东减持股份结果公告	公司收到股东京都汇能通知,截止10月20日,京都汇能累计减持401.57万股,占公司总股本的0.96%,减持计划实施完毕。
300664.SZ	鹏鹞环保	10月24日	关于持股5%以上股东减持公司股份暨权益变动的提示性公告	公司股东陈明康于10月24日减持公司股份100股,本次减持后,陈明康持有公司股份23,999,900股,不再是持有公司5%以上股份的股东。
603393.SH	新天然气	10月24日	高级管理人员减持股份进展公告	截至公告披露日,王彬先生未进行减持。近日王彬先生因病逝世,减持股份计划终止。

资料来源:公司公告

表5: 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
600323.SH	瀚蓝环境	10月20日	2019年度第一期超短期融资券发行结果公告	公司于2019年10月16日发行2019年度第一期超短期融资券,发行总额为5亿元,票面利率为2.96%,兑付日为2020年1月16日。
000035.SZ	中国天楹	10月21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之募集配套资金非公开发行股票发行情况报告暨上市公告书	证监会批准了公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易,非公开发行股份募集资金不超过26.08亿元,收购江苏德展100%股权,交易对价88.82亿元,股份支付64.04亿元,现金支付24.78亿元。
601158.SH	重庆水务	10月24日	关于向合格投资者公开发行公司债券获得中国证监会核准的公告	公司于10月24日收到中国证监会《关于核准重庆水务集团股份有限公司向合格投资者公开发行公司债券的批复》(证监许可[2019]1940号)文件,核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过30亿元的公司债券。
600617.SH	国新能源	10月24日	关于全资子公司山西天然气有限公司2019年度第二期中期票据发行结果公告	公司全资子公司山西天然气2019年度第二期中期票据完成发行,实际发行总额5亿元,票面利率为5.14%。
600021.SH	上海电力	10月24日	2019年度第十六期超短期融资券发行结果公告	公司全资子公司山西天然气2019年度第二期中期票据完成发行,实际发行总额5亿元,票面利率为5.14%。

资料来源:公司公告

表 6: 股权质押&担保

代码	简称	公告日期	公告名称	公告内容
300187.SZ	永清环保	10月22日	关于控股股东所持本公司股份质押情况变化的公告	公司收到控股股东永清集团通知,质押股份0.22亿股,累计质押股份3.95亿股,占所持公司股份的99.80%,占公司总股本的61.21%。
002322.SZ	理工环科	10月24日	关于控股股东部分股份质押的公告	公司股东天一世纪质押公司股份5900万股,占其持有公司股份总数的46.58%,占公司总股本的14.87%。
300072.SZ	三聚环保	10月25日	关于公司股东部分股份质押及解除质押的公告	公司控股股东海淀科技、公司持股5%以上股东中恒天达、公司副董事长及总经理林科补充质押439万股、161万股、22万股,分别解除质押334万股、161万股、22万股。

资料来源:公司公告

表 7: 其他

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000885.SZ	城发环境	10月20日	重大诉讼公告	公司近日收到最高人民法院送达的关于义煤集团不服河南省高级人民法院(2019)豫民终533号民事判决的《再审申请书》和(2019)最高法民申5236号应诉通知书,提出再审要求。
600021.SH	上海电力	10月21日	关于公司重大资产购买交割进展的公告	公司以现金方式购买KE公司183.36亿股,占公司总股本的66.40%,KE公司已向法院对的电价复议决定提出诉讼,并已获得在诉讼完成前电价暂不生效的法令。本次交易仍存在因电价发生变化而影响标的公司盈利能力的可能,或将导致本次交易终止的风险。
600217.SH	中再资环	10月23日	关于收到政府补助的公告	公司及全资子公司(孙)公司、控股子公司在2019年1月至2019年9月期间,累计收到的各类政府补助金额4012万元。
300055.SZ	万邦达	10月23日	关于控股股东部分股份被司法冻结的公告	公司控股股东王飘扬持有的部分公司股份被司法冻结,冻结股数5100万股,占其所持股份比例21.11%。
600864.SH	哈投股份	10月23日	关于全资子公司江海证券有限公司计提资产减值准备的公告	2019年7-9月拟计提各项金融资产减值准备共计人民币6550万元,预计减少公司2019年7-9月合并报表归属母公司股东净利润人民币4913万元。
000967.SZ	盈峰环境	10月25日	关于子公司股份制改制的进展公告	2019年10月24日,子公司专风实业收到浙江省绍兴市上虞区企业上市挂牌工作领导小组办公室函告,专风实业被列为重点拟上市挂牌企业。

资料来源:公司公告

4.2. 定向增发

表 8: 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)
300692.SZ	中环环保	董事会预案			3200	-
603797.SH	联泰环保	董事会预案			6868.02	-
000543.SZ	皖能电力	实施	2019-07-12	4.83	47646.74	23.01

600642.SH	中能股份	实施	2019-06-25	5.51	36000.00	19.84
002015.SZ	协鑫能科	实施	2019-06-18	4.62	95175.75	43.97
601368.SH	绿城水务	实施	2019-07-23	5.52	14716.22	8.12
300388.SZ	国祯环保	实施	2019-07-25	8.58	10979.00	9.42
603603.SH	博天环境	实施	2019-07-29	18.93	1056.52	2.00
300140.SZ	中环装备	实施	2019-03-28	7.95	5157.23	4.10
000035.SZ	中国天楹	实施	2019-02-01	5.89	108721.49	64.04
000967.SZ	盈峰环境	实施	2019-01-04	7.64	199607.33	152.50
600982.SH	宁波热电	实施	2019-06-26	3.35	33976.55	11.40
000711.SZ	京蓝科技	实施	2019-02-25	5.96	14701.28	8.76
300495.SZ	美尚生态	实施	2019-03-25	11.70	7948.72	9.30
000958.SZ	东方能源	股东大会通过		3.53	428114.53	-
000301.SZ	东方盛虹	股东大会通过			80581.06	-
600744.SH	华银电力	股东大会通过			35622.49	-
600131.SH	岷江水电	股东大会通过		5.56	60322.11	-
600163.SH	中闽能源	股东大会通过		3.39	68983.78	-
601016.SH	节能风电	股东大会通过			83111.20	-
300422.SZ	博世科	股东大会通过			7000.00	-
300007.SZ	汉威科技	股东大会通过			5860.46	-
600499.SH	科达洁能	股东大会通过			31544.11	-
002340.SZ	格林美	发审委通过			82992.68	-
600483.SH	福能股份	股东大会通过		7.59	20167.20	-
600116.SH	三峡水利	董事会预案		7.32	84416.92	-
000862.SZ	银星能源	董事会预案		5.08		-
600217.SH	中再资环	董事会预案		5.07	17385.32	-
600461.SH	洪城水业	证监会核准			15791.87	-
600011.SH	华能国际	实施	2018-10-15	6.55	49770.99	32.60
600021.SH	上海电力	实施	2018-08-24	6.52	20750.70	13.53
000301.SZ	东方盛虹	实施	2018-09-03	4.53	281081.68	127.33
601991.SH	大唐发电	实施	2018-03-23	3.47	240172.91	83.34
600008.SH	首创股份	实施	2018-11-14	3.11	86483.41	26.90
300334.SZ	津膜科技	实施	2018-03-08	12.93	460.94	0.60
002340.SZ	格林美	实施	2018-09-13	5.46	33626.37	18.36
002479.SZ	富春环保	实施	2018-04-23	8.00	9775.00	7.82
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	-
300072.SZ	三聚环保	董事会预案			36161.60	-
000720.SZ	新能泰山	实施	2017-11-09	5.70	42619.10	24.29
000767.SZ	漳泽电力	实施	2017-01-23	3.62	82320.44	29.80
001896.SZ	豫能控股	实施	2017-04-27	9.30	7424.34	6.90
600021.SH	上海电力	实施	2017-12-07	9.91	26991.79	26.75
600509.SH	天富能源	实施	2017-11-09	6.89	24571.84	16.93
600578.SH	京能电力	实施	2017-04-07	4.18	71770.33	30.00
000993.SZ	闽东电力	实施	2017-11-29	8.24	8495.15	7.00
000862.SZ	银星能源	实施	2017-01-18	7.03	16699.36	11.74
600333.SH	长春燃气	实施	2017-07-07	6.62	7941.09	5.26
600681.SH	百川能源	实施	2017-11-20	13.05	6735.63	8.79
600856.SH	ST中天	实施	2017-08-07	9.90	23232.32	23.00
000968.SZ	蓝焰控股	实施	2017-04-24	6.90	19088.55	13.17
000605.SZ	渤海股份	实施	2017-02-08	15.75	5690.79	8.96
600187.SH	国中水务	实施	2017-03-02	4.80	19831.09	9.52

300425.SZ	环能科技	实施	2017-01-17	32.03	543.92	1.74
300266.SZ	兴源环境	实施	2017-11-17	21.29	2583.37	5.50
000035.SZ	中国天楹	实施	2017-07-26	6.60	11296.37	7.46
000826.SZ	启迪环境	实施	2017-08-18	27.39	16754.44	45.89
600217.SH	中再资环	实施	2017-04-21	6.63	6974.90	4.62
300190.SZ	维尔利	实施	2017-06-27	15.85	4416.40	7.00
600475.SH	华光股份	实施	2017-06-30	13.84	1549.31	2.14
300385.SZ	雪浪环境	实施	2017-12-14	29.60	1013.51	3.00
603686.SH	龙马环卫	实施	2017-12-07	27.11	2692.10	7.30
600167.SH	联美控股	实施	2017-05-12	19.36	19989.67	38.70
600499.SH	科达洁能	实施	2017-11-30	7.24	16574.14	12.00
600963.SH	岳阳林纸	实施	2017-05-17	6.46	35457.40	22.91
000925.SZ	众合科技	实施	2017-07-06	15.95	2984.33	4.76
300332.SZ	天壕环境	实施	2017-01-19	8.24	6361.15	5.24
000546.SZ	金圆股份	实施	2017-08-21	10.15	11940.89	12.12
000711.SZ	京蓝科技	实施	2017-10-20	13.49	3923.87	5.29
002034.SZ	旺能环境	实施	2017-12-15	37.28	3959.88	14.76
000885.SZ	城发环境	实施	2017-02-23	13.9	2158.27	3.00
000690.SZ	宝新能源	实施	2016-04-26	6.9	44927.54	31.00
000875.SZ	吉电股份	实施	2017-01-04	5.6	68570.18	38.40
000899.SZ	赣能股份	实施	2016-02-03	6.56	32900.00	21.58
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	9.2	29347.83	27.00
000791.SZ	甘肃电投	实施	2016-03-10	7.27	24896.83	18.10
600900.SH	长江电力	实施	2016-04-13	12.08	350000	422.8
600979.SH	广安爱众	实施	2016-05-06	6.67	23000	15.34
000591.SZ	太阳能	实施	2016-06-28	13	36584.84	47.56
601016.SH	节能风电	实施	2015-12-30	10	30000	30.00
000407.SZ	胜利股份	实施	2016-04-20	6.13	10603.5888	6.50
000593.SZ	大通燃气	实施	2016-06-08	7.18	7869.0807	5.65
600681.SH	百川能源	实施	2016-03-30	8.32	10500	8.74
000544.SZ	中原环保	实施	2016-09-26	14.59	7830.7057	11.42
600461.SH	洪城水业	实施	2016-05-12	10.52	4982.4144	5.24
300388.SZ	国祯环保	实施	2016-04-20	20.51	2549.6635	5.23
300055.SZ	万邦达	实施	2016-05-04	18.23	13000	23.70
300262.SZ	巴安水务	实施	2016-10-10	16.48	7281.5533	12.00
300070.SZ	碧水源	实施	2016-02-03	37.41	3000	11.22
300266.SZ	兴源环境	实施	2016-05-09	34.5	1920.5797	6.63
300422.SZ	博世科	实施	2016-11-02	36.2	1519.337	5.50
300140.SZ	中环装备	实施	2016-11-30	8.92	10115.4706	9.02
000820.SZ	*ST节能	实施	2016-10-24	9.29	34941.0462	32.46
300190.SZ	维尔利	实施	2016-05-27	19	6000	11.40
002616.SZ	长青集团	实施	2016-03-31	17.76	1176.8	2.09
300335.SZ	迪森股份	实施	2016-01-13	16.3	4601.2269	7.50
600167.SH	联美控股	实施	2016-06-06	10.13	46914.9258	47.52
600864.SH	哈投股份	实施	2016-09-30	9.43	53022.2693	50.00
002310.SZ	东方园林	实施	2016-11-11	13.94	7521.5208	10.48
000711.SZ	京蓝科技	实施	2016-11-16	16.54	9492.14	15.70
300197.SZ	铁汉生态	实施	2016-03-22	11.41	7405.7843	8.45
300437.SZ	清水源	实施	2016-09-21	23.4	1756.1965	4.11
002034.SZ	旺能环境	实施	2016-05-09	16.58	2412	4.00

300495.SZ	美尚生态	实施	2016-12-27	47.75	1482.7225	7.08
300152.SZ	科融环境	股东大会通过			10000	-
000692.SZ	惠天热电	董事会预案			33500	-

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。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。如果得到国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 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。

【碧水源】回归“技术+产品+运营”发展路径，看好盈利能力提升和市场竞争力增强。此外，公司运营类项目将逐步释放，最近几年，公司有将近七百万吨水量会投入运营，预计大概一年可为公司带来将近 50-60 亿的收入和 6-7 亿的净利润，这将进一步促进公司业绩增长。中交集团与公司合作推进较为顺利，业务协同效应逐步释放。未来，在中交集团项目支持以及信用背书保障的情况下，公司拥有的项目数量和融资条件有望逐步改善，公司业绩有望进一步增长。良业环境上市工作稳步推进，助力光环境治理业务持续发展。随着未来良业环境在香港成功上市，将有望促进公司战略升级，巩固公司的核心竞争力。同时，良业环境的资本结构有望改善，可拥有更多资源用于项目开发、建设，公司光环境治理业务规模可能进一步扩大，公司业绩有望一步改善。在手订单充足，叠加融资环境趋暖以及水环境处理市场需求不断释放，公司业绩有望稳步增长。未来，随着公司战略优化调整到位，叠加公司融资状况改善，预计未来公司业绩有望逐步恢复增长。此外，随着城乡污水处理提标改造、海水淡化、高原湖泊水环境保护等政策执行和安全饮用水需求增加，水处理市场需求将不断释放，公司业绩有望进一步增长。

【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。