

环保及公用事业行业周报（20191104-20191110）

管网第三方开放实质运作，定价目录调整电力天然气价格市场化持续推进

推荐（维持）

□ 一周市场回顾

本周沪深 300 指数下跌 1.08%，电力及公用事业指数下跌 1.19%，周相对收益率-0.11%。

□ 本周跟踪研究

能源局发布《关于加强天然气管网设施公平开放相关信息公开工作的通知》。通知的出台标志着国家管网公司已开始正式试运营。通知要求天然气管网设施运营企业公开相关制度文件、天然气管网设施运营企业基本情况、天然气管网设施基础信息、天然气管网设施剩余能力、服务条件、技术标准、价格标准、申请和受理流程、保密要求、天然气管网设施服务信息及用户合理要求的其他信息。尽管此前各上游企业已经对自身管道管容等信息有所公布，但此次文件的出台是对此前《油气管网设施公平开放监管办法》进一步的落实，各维度的透明化披露已经迈出了向第三方公平开放的第一步。

相比此前发改委发布的《油气管网设施公平开放监管办法》，我们认为此次能源局办法出台的意义有二：（1）对象直接针对三桶油，意味着国家管道公司的试运营已经开始。此前发改委文件主要针对各地各部门，办法的核心内容在于树立起第三方开放的各维度指导，而此次通知的对象直接针对三桶油，是对油气管网企业在第三方开放方面对此前办法的直接承接和落实；（2）细则细化，提高实操效率。对比细则来看，此次通知基本遵照此前办法的各部分要求，但在受理时效方面进一步提升，此前办法中并未明确受理结果公开时间，此次 5 个工作日的要求将此前办法进一步细化，对受理效率要求进一步提升。

整体来看，此次通知是国家管网公司和管网向第三方开放进程的重要第一步，叠加本周门站价除国家定价目录，价格市场化也有望配合第三方开放共同推进。尽管当前国内由于上游气源集中度仍较高导致管网开放可能更多仅是三桶油之间的气源调配，但从上下游整体角度来看，2020-2021 年旺季供应格局有望出现巨变，对于管网基础建设较为领先、以及进口 LNG 资源相对丰富的地区，管容的开放有望使下游企业的议价权有所提升，而对于对单一气源依赖度较高的区域，管网第三方开放带来的气量供应的边际提升有望迅速提升地区气化率。推荐内生气量高速增长，外延积极扩张的优质城燃企业百川能源、优质的城燃绝对龙头且在综合能源等领域布局领先的新奥能源（H）。另外建议关注气量高增、天花板仍高的天伦燃气（H）以及广东地区的优质城燃龙头。

□ 投资组合

环保核心组合：高能环境、瀚蓝环境、国祯环保、龙净环保、先河环保；
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：百川能源、新奥能源、新奥股份；
建议关注燃气组合：天伦燃气。

□ 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；天然气终端售价下调风险；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		
瀚蓝环境	18.13	1.23	1.52	1.79	14.74	11.93	10.13	2.38	强推
高能环境	9.91	0.63	0.79	0.97	15.73	12.54	10.22	2.66	强推
长源电力	4.87	0.53	0.6	0.8	9.19	8.12	6.09	1.59	强推
百川能源	7.3	0.8	0.87	0.92	9.13	8.39	7.93	2.35	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 11 月 08 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

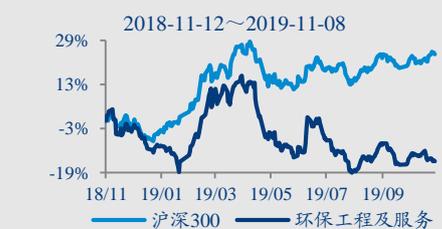
邮箱：wangzhaokang@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	48	1.29
总市值(亿元)	2,892.96	0.46
流通市值(亿元)	2,140.83	0.47

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	0.85	-8.51	-10.58
相对表现	-2.53	-18.88	-36.02



相关研究报告

《【华创环保公用】行业快评：大气治理力度全面提升深化，非电治理与清洁能源改造仍是重中之重》

2019-09-20

《环保及公用事业行业周报：能源局会议再推生产消费转型与能源安全，各地水处理文件出台，环保督查推进》

2019-10-13

《环保及公用事业行业周报：华北地区秋冬季大气污染防治方案出台，持续推荐天然气、大气治理领域优质企业》

2019-10-20

目录

一、本周跟踪研究与核心观点.....	5
(一) 重要事件与催化.....	5
1、《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》出台.....	5
(二) 核心观点.....	5
1、环保：关注土壤修复、垃圾处理等固废领域以及监测行业需求释放和管理运营优质的龙头企业.....	5
2、电力：建议关注低利率时期水电的价值提升，煤价下行火电盈利改善.....	6
3、天然气：看好城燃公司的行业整合和综合能源服务带来增量.....	6
二、本周板块表现.....	6
(一) 板块表现.....	6
(二) 个股表现.....	7
1、环保行业.....	7
2、电力行业.....	7
3、水务和燃气行业.....	8
三、行业重点数据一览.....	9
(一) 电力行业.....	9
(二) 煤炭价格.....	15
(三) 天然气行业.....	15
四、行业动态与公司公告.....	16
(一) 行业动态.....	16
1、环保.....	16
2、电力.....	17
3、天然气.....	18
(二) 公司公告.....	19
1、环保.....	19
2、电力.....	20
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	本周各行业涨跌幅情况.....	6
图表 2	年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况.....	6
图表 3	年初至今公用事业各子行业涨跌情况.....	7
图表 4	年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况.....	7
图表 5	本周环保行业各公司表现.....	7
图表 6	本周市场火电行业各公司表现.....	8
图表 7	本周市场水电行业各公司表现.....	8
图表 8	本周市场电网行业各公司表现.....	8
图表 9	本周水务行业各公司表现.....	9
图表 10	本周燃气行业各公司表现.....	9
图表 11	发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	9
图表 12	8 月份发电量分类占比.....	9
图表 13	火力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	10
图表 14	水力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	10
图表 15	核能发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	10
图表 16	风力发电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	10
图表 17	8 月当月发电量分区域情况(单位: 亿千瓦时).....	10
图表 18	六大发电集团日耗.....	11
图表 19	用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	11
图表 20	8 月用电量分类占比.....	11
图表 21	第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 22	第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 23	第三产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 24	城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 25	8 月份用电量分区域情况(单位: 亿千瓦时).....	12
图表 26	火电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	13
图表 27	水电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	13
图表 28	核电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	13
图表 29	风电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦).....	13
图表 30	火电发电设备平均利用小时.....	13
图表 31	水电发电设备平均利用小时.....	13
图表 32	核电发电设备平均利用小时.....	14
图表 33	风电发电设备平均利用小时.....	14

图表 34	火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	14
图表 35	水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	14
图表 36	核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	14
图表 37	风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	14
图表 38	环渤海动力煤平均价格指数(单位: 元/吨)	15
图表 39	郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨)	15
图表 40	六大集团库存 (万吨)	15
图表 41	六大集团库存可用天数 (天)	15
图表 42	天然气月度生产量	16
图表 43	天然气消费量仍维持在双位数增速	16
图表 44	LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落	16
图表 45	LNG 价格略有回升	16
图表 46	重点环保公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)	21
图表 47	板块上市公司新发债情况	22
图表 48	板块上市公司已发布发债方案进展情况	24

一、本周跟踪研究与核心观点

(一) 重要事件与催化

1、能源局发布《关于加强天然气管网设施公平开放相关信息公开工作的通知》

通知的出台标志着国家管网公司已开始正式试运营。通知要求天然气管网设施运营企业公开相关制度文件、天然气管网设施运营企业基本情况、天然气管网设施基础信息、天然气管网设施剩余能力、服务条件、技术标准、价格标准、申请和受理流程、保密要求、天然气管网设施服务信息及用户合理要求的其他信息。尽管此前各上游企业已经对自身管道管容等信息有所公布，但此次文件的出台是对此前《油气管网设施公平开放监管办法》进一步的落实，各维度的透明化披露已经迈出了向第三方公平开放的第一步。

具体来看，此次通知主要强调了信息公开内容指导和开放申请受理的时限。(1) 信息公开方面，天然气管网设施运营企业应当按照天然气管网设施公平开放信息公开示范文本格式公开信息、下属全部企业相关信息并保存近三年的全部历史记录。同时也规定了每年和每个月的信息公布时间。(2) 申请与受理方面，通知要求管网设施运营企业应当于接到用户要求公平开放的申请后的 7 个工作日内予以答复。开放申请受理结束后应及时公布受理结果。采用集中受理方式的，于 5 个工作日内将受理结果向所有申请用户公开；采用分散受理方式的，在向用户作出是否提供开放服务的答复后，于 5 个工作日内将相关情况在国家能源局指定的信息平台进行公开。

相比此前发改委发布的《油气管网设施公平开放监管办法》，我们认为此次能源局办法出台的意义有二：(1) 对象直接针对三桶油，意味着国家管道公司的试运营已经开始。此前发改委文件主要针对各地各部门，办法的核心内容在于树立起第三方开放的各维度指导，而此次通知的对象直接针对三桶油，是对油气管网企业在第三方开放方面对此前办法的直接承接和落实；(2) 细则细化，提高实操效率。对比细则来看，此次通知基本遵照此前办法的各部分要求，但在受理时效方面进一步提升，此前办法中并未明确受理结果公开时间，此次 5 个工作日的要求将此前办法进一步细化，也对受理效率的要求进一步提升。

整体来看，此次通知是国家管网公司和管网向第三方开放进程的重要第一步，叠加本周门站价移除国家定价目录，价格市场化也有望配合第三方开放共同推进。尽管当前国内由于上游气源集中度仍较高导致管网开放可能更多仅是三桶油之间的气源调配，但从上下游整体角度来看，2020-2021 年旺季供应格局有望出现巨变，对于管网基础设施建设较为领先、以及进口 LNG 资源相对丰富的地区，管容的开放有望使下游企业的议价权有所提升，而对于对单一气源依赖度较高的区域，管网第三方开放带来的气量供应的边际提升有望迅速提升地区气化率。推荐内生气量高速增长，外延积极扩张的优质城燃企业**百川能源**、优质的城燃绝对龙头且在综合能源等领域布局领先的新奥能源(H)。另外建议关注广东、河南等地区的优质城燃龙头。

(二) 核心观点

1、环保：关注土壤修复、垃圾处理等固废领域以及监测行业需求释放和管理运营优质的龙头企业

当前环保行业在水治理、固废处理和监测等领域仍存在巨大需求，随着未来环保治理力度加大，行业市场空间有望稳步释放，叠加 2019 年以来一系列宽货币的政策出台和近期民营企业融资的预期逐步实现和落地，现金流和融资情况优化带来的订单及业绩增长将使得公司重回高增长轨道，需要重点关注融资环境改善对企业利润和增长的传导。

另外，由于土壤防治法出台、土壤修复专项资金同比提升 42% 等宏观政策带来利好，叠加部分地区土壤修复项目订单持续释放和化工园区搬迁等带来的事件催化，土壤修复由于商业模式清晰、订单指引性强，其中的龙头企业有望迎来高速增长。

推荐环保核心组合：高能环境、瀚蓝环境、国祯环保、龙净环保。

2、电力：建议关注低利率时期水电的价值提升，煤价下行火电盈利改善

动煤供需持续宽松，预计煤价继续回落，火电行业盈利能力有望提升；利率下行，水电回报稳定价值提升。装机投产进入低俗周期，分红比例提升。电力市场化逐渐推进，未来电价更具弹性，直接反映供需和成本，收益率趋于稳定。

推荐电力核心组合：长源电力、华能国际(A+H)、华电国际(A+H)；建议关注组合：国投电力、华能水电。

3、天然气：看好城燃公司的行业整合和综合能源服务带来增量

在气源多元化建设推进的背景下，虽然 2019 年全年售气量增速预计有所下滑，但拥有气源资源、储气能力充足的龙头企业仍将受益量增价稳带来的体量提升，加之成本压力有望有所缓解，盈利能力仍将保持稳定。长期来看，一方面我们认为未来气价长期趋降的趋势将有力刺激下游消费量的提升，另一方面下游的项目并购和行业整合仍将保持较大力度的进行，拥有气源、运营等方面优势的龙头企业有望进一步获取更大的市场份额，同时综合服务方面的拓展将成为天然气行业发展至成熟阶段后的核心竞争力。

另外，产量提升、民用气增速放缓和 LNG 进口能力的提升的三重拉动下，工业的用气需求有望在 2019 年迎来高增，因此建议关注工业端售气占比较高的城市燃气企业、LNG 产业链相关标的以及拥有 LNG 接收站资产的企业。

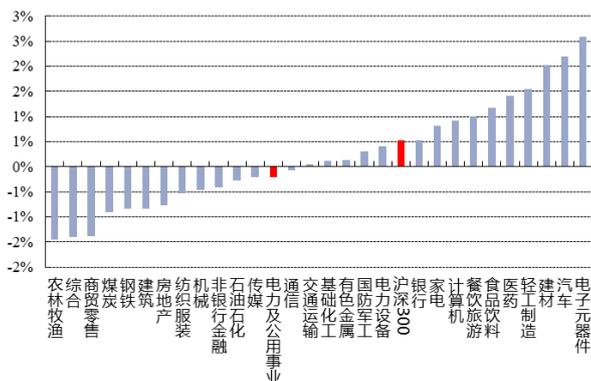
推荐燃气核心组合：百川能源、新奥能源(H)、新奥股份；建议关注标的：天伦燃气(H)。

二、本周板块表现

(一) 板块表现

本周沪深 300 指数上涨 0.52%，电力及公用事业指数下跌 0.2%，周相对收益率-0.72%。

图表 1 本周各行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，华创证券

图表 2 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，电力板块上涨 0.14%，水务板块下跌 1.17%，燃气板块上涨 0.49%，环保板块下跌 1.08%。电力板块子行业中，火电板块上涨 0.27%，水电板块上涨 0.70%，电网板块下跌 2.74%。

图表 3 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 4 年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况



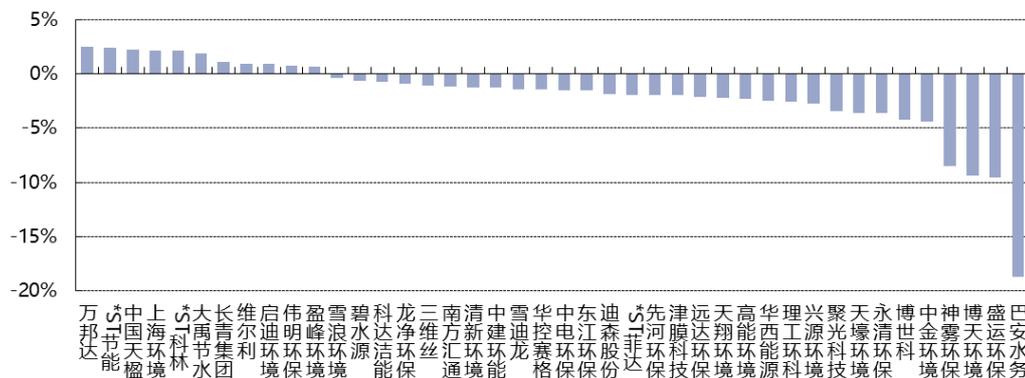
资料来源: Wind, 华创证券

(二) 个股表现

1、环保行业

本周环保行业股票多数下跌，中信三级行业中 42 家环保公司有 11 家上涨，31 家下跌，0 家横盘。涨幅前三名是万邦达、*ST 节能、中国天楹。

图表 5 本周环保行业各公司表现

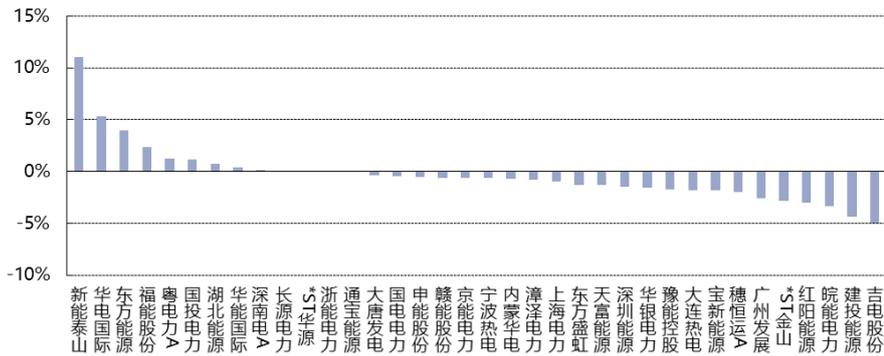


资料来源: Wind, 华创证券

2、电力行业

本周火电行业股票多数下跌，中信三级行业中 36 家火电公司中 9 家上涨，23 家下跌，4 家横盘。涨幅前三的三家公司分别为新能泰山、华电国际、东方能源。

图表 6 本周市场火电行业各公司表现

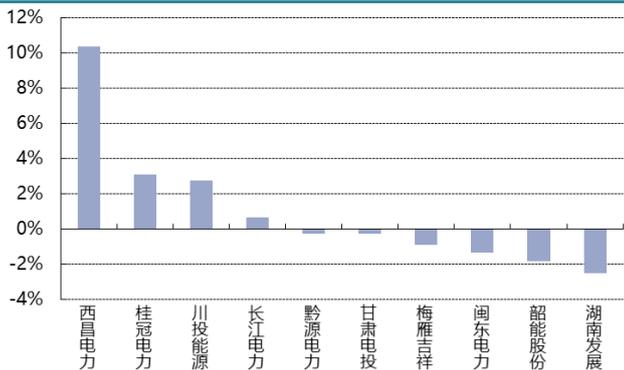


资料来源: Wind, 华创证券

本周水电行业股票涨跌互现, 中信三级行业中 10 家水电公司 4 家上涨、6 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别是西昌电力、桂冠电力、川投能源。

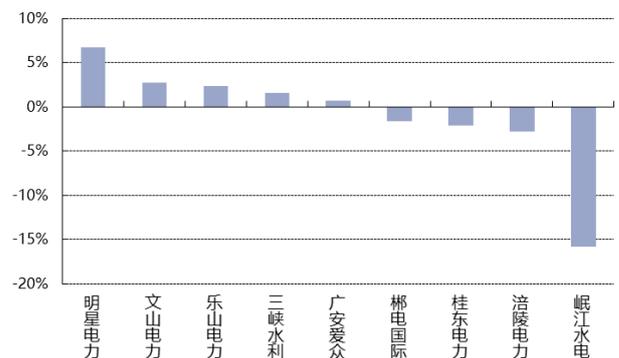
本周电网行业股票涨跌互现, 中信三级行业中 9 家电网公司 5 家上涨, 4 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别为明星电力、文山电力、乐山电力。

图表 7 本周市场水电行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 8 本周市场电网行业各公司表现



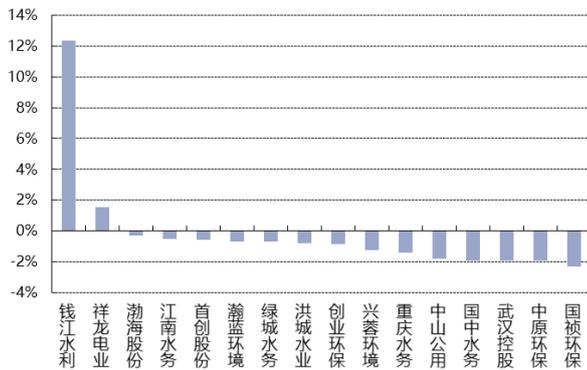
资料来源: Wind, 华创证券

3、水务和燃气行业

本周水务行业股票多数下跌, 中信三级行业中 16 家水务公司有 2 家上涨, 14 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别是钱江水利、祥龙电业、渤海股份。

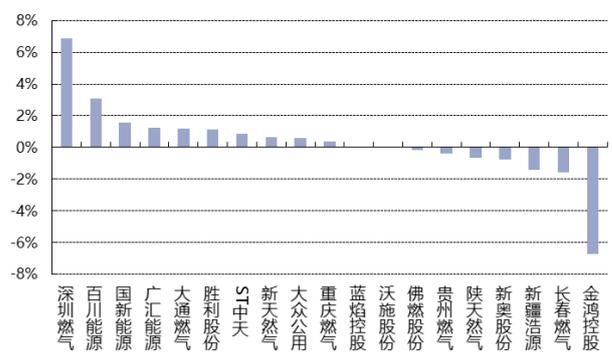
本周燃气行业股票涨跌互现, 中信三级行业中 19 家燃气公司有 10 家上涨, 7 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三的公司分别是深圳燃气、百川能源、国新能源。

图表 9 本周水务行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 本周燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

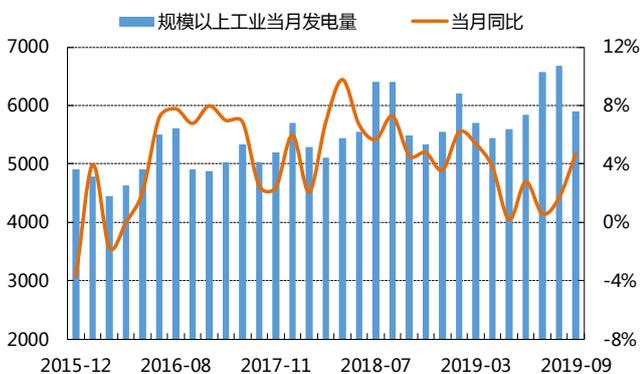
三、行业重点数据一览

(一) 电力行业

➤ 发电量

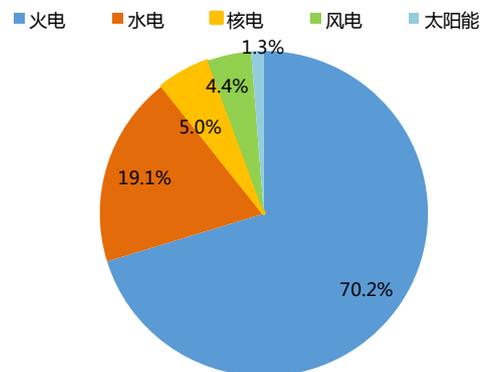
2019年9月份全国规模以上电厂发电量5908亿千瓦时,同比增长4.7%;其中火电、水电、风电发电量分别同比增长5.0%、-0.9%、-7.0%

图表 11 发电量月度情况(单位:亿千瓦时)



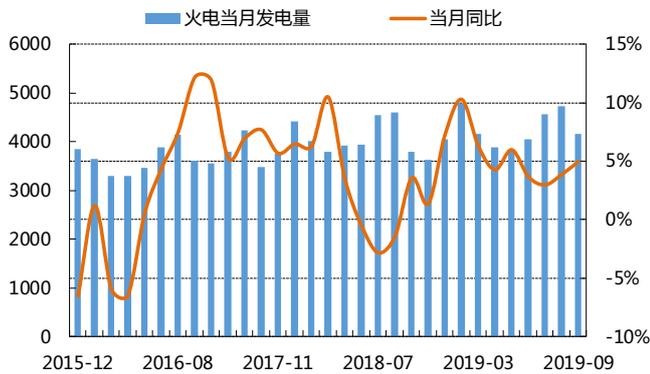
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 12 8月份发电量分类占比



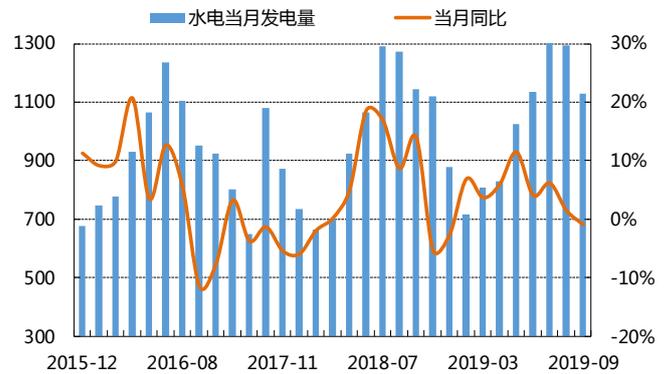
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 13 火力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



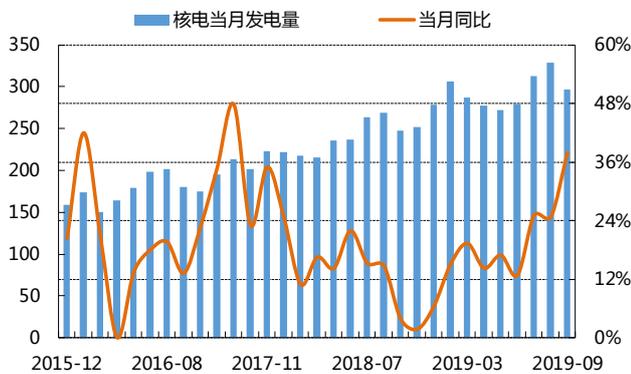
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 14 水力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



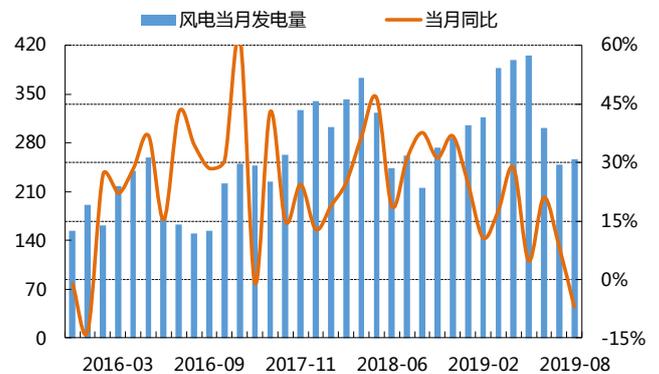
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 15 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

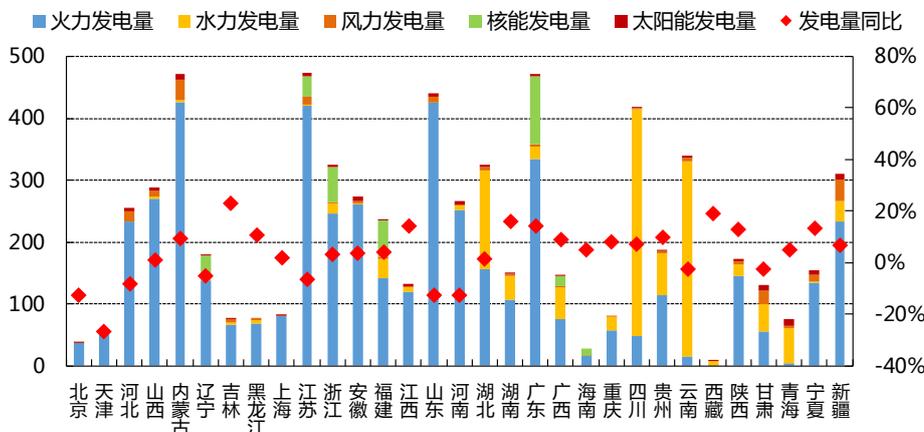
图表 16 风力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家统计局, 华创证券

从全国各地发电情况来看, 吉林、江西、西藏、湖南、广东的发电量增速较快, 华北平原各省的发电量出现负增长。

图表 17 9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 11 月 8 日，六大集团日耗 58.5 万吨，同比提升 16.7%，周环比提升 2%。

图表 18 六大发电集团日耗



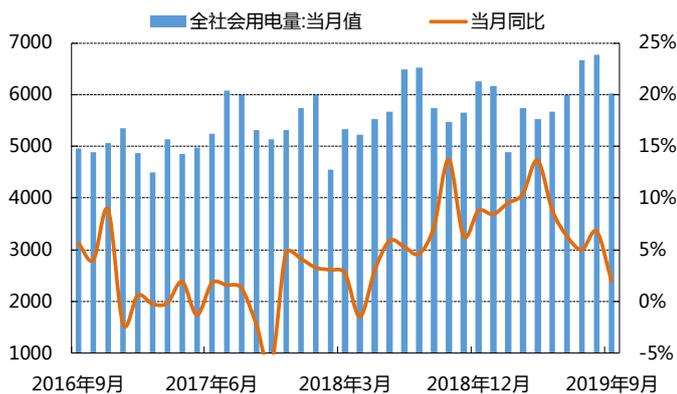
资料来源：国家统计局，华创证券

➤ 用电量

9 月份，全社会用电量 6020 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%。

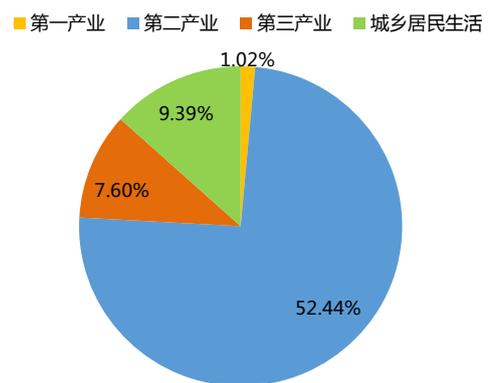
2019 年 1-9 月全社会用电量累计 68,449 亿千瓦时，同比增长 8.49%。分产业看，第一产业用电量 728 亿千瓦时，同比增长 9.75%；第二产业用电量 47,235 亿千瓦时，同比增长 7.17%；第三产业用电量 10,801 亿千瓦时，同比增长 12.74%；城乡居民生活用电量 9685 亿千瓦时，同比增长 10.35%。

图表 19 用电量月度情况（单位：亿千瓦时）



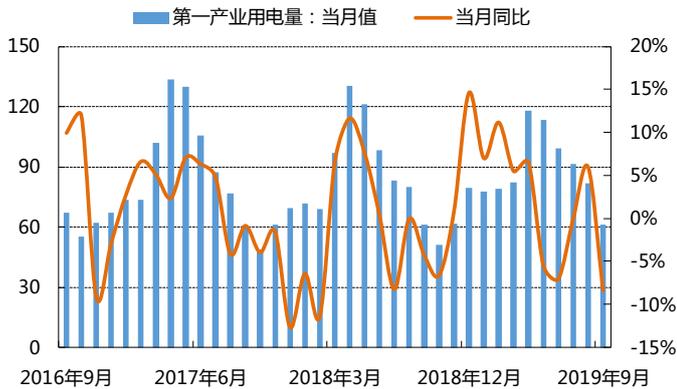
资料来源：国家能源局，华创证券

图表 20 9 月用电量分类占比



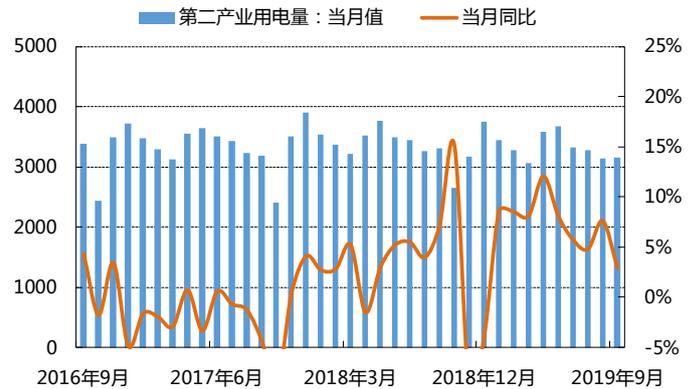
资料来源：国家能源局，华创证券

图表 21 第一产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



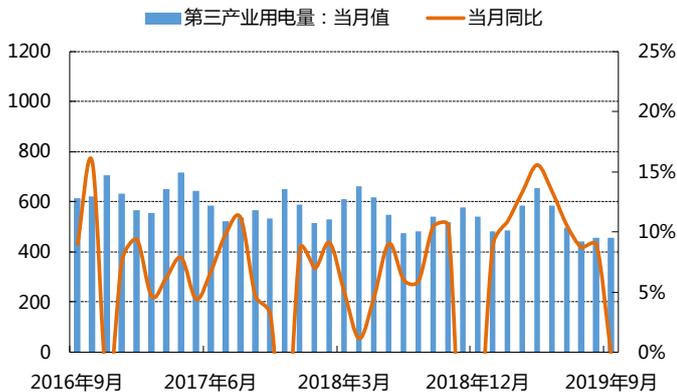
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 22 第二产业用电量月度情况(单位: 亿千瓦时)



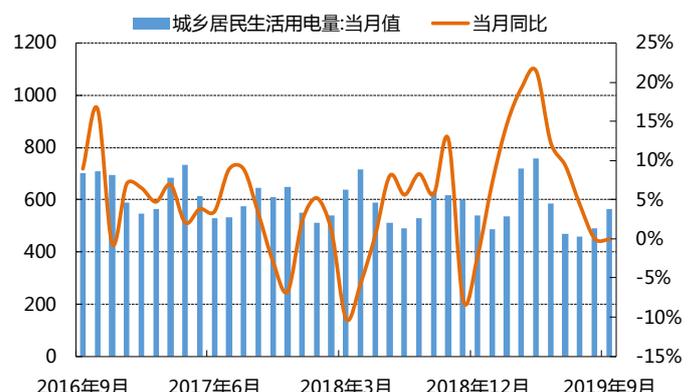
资料来源: 国家能源局, 华创证券

图表 23 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

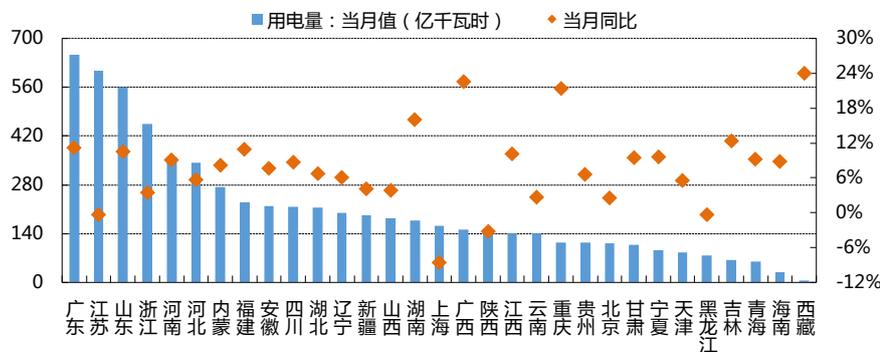
图表 24 城乡居民生活月度用电量(单位: 亿千瓦时)



资料来源: 国家能源局, 华创证券

从8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 25 8月份用电量分区域情况(单位: 亿千瓦时)



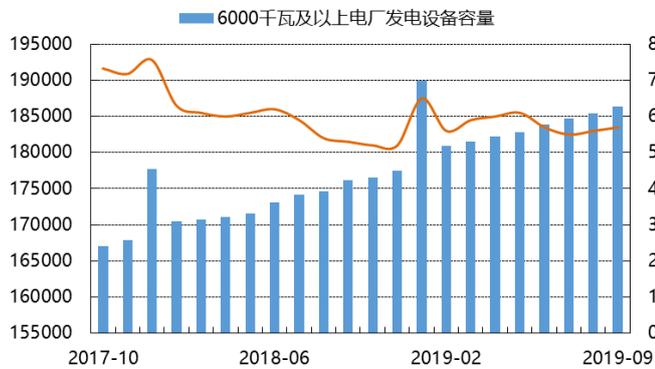
资料来源: 国家能源局, 华创证券

发电设备

截至9月底, 全国 6000 千瓦及以上电厂装机容量 18.6 亿千瓦, 同比增长 5.7%。其中, 火电装机 11.7 亿千瓦,

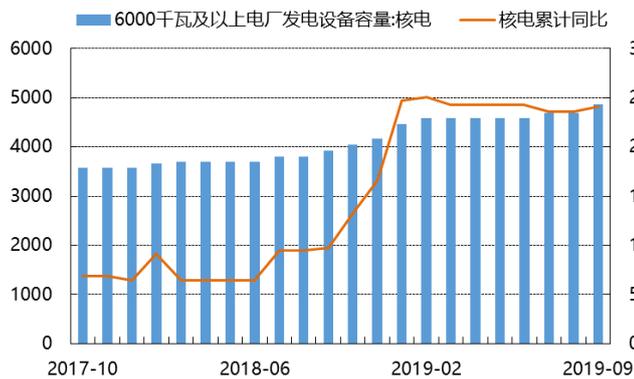
水电 3.1 亿千瓦，核电 0.48 亿千瓦，并网风电 1.97 亿千瓦。

图表 26 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 28 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

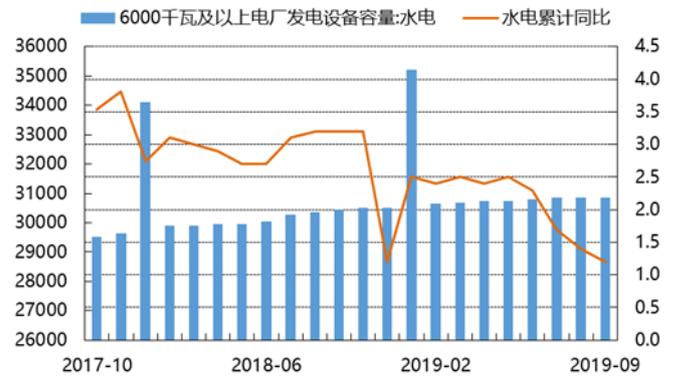
9 月全国发电设备累计平均利用小时 2857 小时, 同比减少 1.65%。分类型看, 火电设备平均利用小时为 3174 小时, 同比减少 3.08%; 水电设备平均利用小时为 2903 小时, 同比增长 6.89%。核电设备平均利用小时为 5452 小时, 同比增长 0.09%; 风电设备平均利用小时为 1519 小时, 同比减少 2.94%。

图表 30 火电发电设备平均利用小时



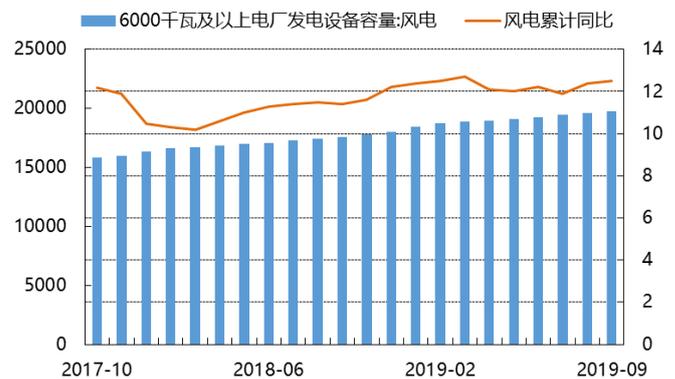
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 27 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 29 风电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦)



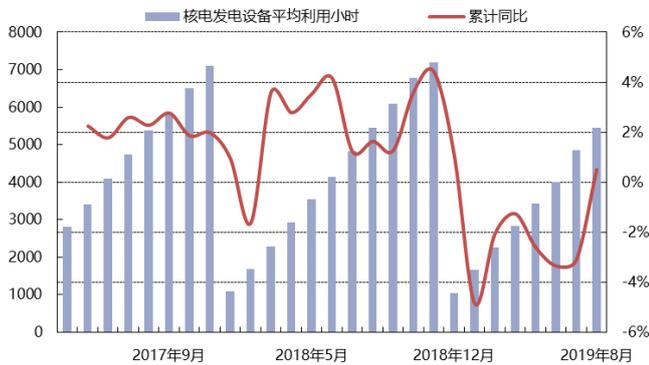
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 31 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 32 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

图表 33 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

► 发电企业电源工程投资

截至 2019 年 9 月底, 全国主要发电企业电源工程完成投资 1797 亿元, 比上年同期上涨 6%。在电源完成投资中, 火电完成投资 374 亿元, 同比下降 28.9%; 水电完成投资 526 亿元, 同比增长 30.2%; 核电完成投资 218 亿元, 同比下降 29.8%; 风电完成投资 598 亿元, 同比增长 73%。

图表 34 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 35 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 36 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 37 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

本周港口动力煤现货市场略降、期货市场价格上涨。环渤海动力煤 11 月 6 日的价格为 570 元/吨周环比下跌 1.04%；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价格 11 月 6 日报 552.6 元/吨，较上周上涨 1.09%。

图表 38 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 39 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 11 月 8 日, 六大集团库存 1662 吨, 同比下降 2.4%, 周环比上升 0.8%。最新库存可用天数 28.4 天, 同比减少 6 天, 环比增加 1 天。整体来看库存仍处高位, 环比上升, 同比下降, 需求走弱和充足的库存仍有望进一步使煤价回落。

图表 40 六大集团库存 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 41 六大集团库存可用天数 (天)

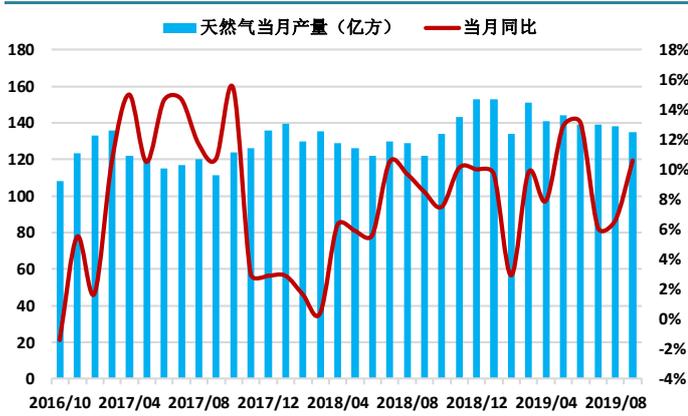


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 天然气行业

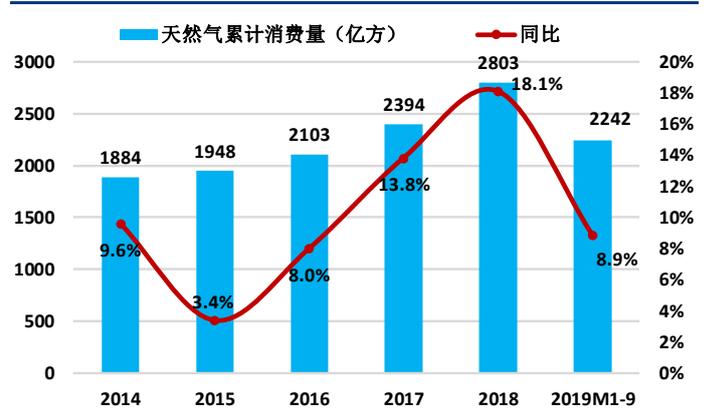
2019 年 9 月单月产量 135 亿方, 同比+10.6%, 增速显著提升, 1-9 月累计产量 1277 亿方, 同比+9.5%; 2019 年 9 月单月进口量 821 万吨, 同比+7.8%。1-8 月累计进口量 5474 万吨, 同比+10.3%, 进口依赖度 43.3%, 进口量在经历大幅下降后, 由于国际气价下行后持续回升。2019 年 9 月表观消费量 248 亿方, 同比+9.3%, 1-9 月累计 2242 亿方, 同比+8.9%。其中城燃仍是拉动消费量增长的重要因素, 而工业需求受高气价压制, 消费量增速仍保持低位。

图表 42 天然气月度生产量



资料来源：发改委，华创证券

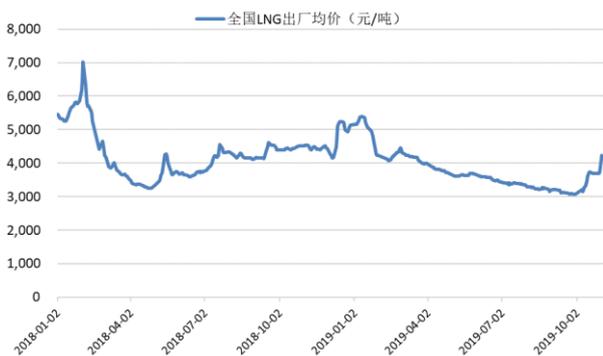
图表 43 天然气消费量仍维持在双位数增速



资料来源：发改委，华创证券

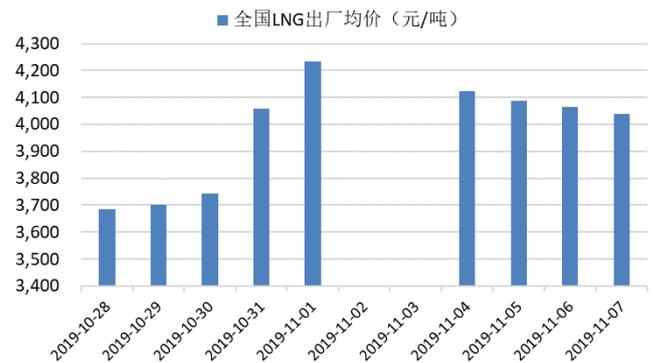
本周国内 LNG 价格处下降通道，国内 LNG 平均价突破 4100 元/吨达 4038 元/吨，较上周环比下降 0.47%。整体来看，11 月以来全国均价处于下降的状态，价格低于去年同期水平。

图表 44 LNG 价格 2019 年以来回落后小幅拉升



资料来源：Wind，华创证券

图表 45 LNG 价格高位回落



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：生活垃圾焚烧飞灰污染控制技术规范（征求意见稿）

标准适用于生活垃圾焚烧飞灰在收集、贮存、运输、预处理、资源化和填埋过程中的污染控制以及与生活垃圾焚烧飞灰处理处置有关项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护验收、排污许可管理、清洁生产审核等。规定了生活垃圾焚烧飞灰在收集、贮存、运输、预处理、资源化和填埋过程中的污染控制及监测要求。

(2) 新疆维吾尔自治区环保专项资金 激励措施实施办法（试行）

办法中规定了自治区环保资金奖励评价标准，自治区生态环境厅、财政厅每年确定拟奖励的地州市，在自治区生态环境厅官方网站公示，同等条件下优先考虑南疆四地州。

(3) 工信部：印染行业绿色发展技术指南（2019版）

指南共5部分，1-4部分为绿色先进适用技术，主要包括资源能源利用率高、污染排放少、经济效益好、适应我国印染行业发展特点、较为成熟可靠、有技术提供单位且适宜推广应用的技术；第5部分为前沿科技攻关技术，主要包括业内广泛关注、有一定基础研究、有较大推广潜力、引领行业绿色发展方向，但在关键领域攻关或推广应用中仍存在重大难题需要解决的技术。

(4) 一般工业固体废物贮存场、处置场污染控制标准（征求意见稿）

生态环境部发布了关于征求国家环境保护标准《一般工业固体废物贮存场、处置场污染控制标准(征求意见稿)》意见的函，该标准规定了一般工业固体废物贮存场、填埋场的选址要求，设计、施工与质量保证要求，入场要求，运行要求，封场要求，生态恢复要求及污染物排放与监测要求。一般工业固体废物的分类适用于其贮存、填埋过程。

(5) 中共中央推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定

决定中提到，生态文明建设是关系中华民族永续发展的千年大计。必须践行绿水青山就是金山银山的理念，坚持节约资源和保护环境的基本国策，坚持节约优先、保护优先、自然恢复为主的方针，坚定走生产发展、生活富裕、生态良好的文明发展道路，建设美丽中国。要实行最严格的生态环境保护制度。构建以排污许可制为核心的固定污染源监管制度体系，完善污染防治区域联动机制和陆海统筹的生态环境治理体系。加强农业农村污染防治。完善生态环境保护法律体系和执法司法制度。

(6) 江西5厅联合发布关于印发江西省地下水污染防治实施方案的通知

江西省生态环境厅、江西省自然资源厅、江西省住房和城乡建设厅、江西省水利厅、江西省农业农村厅发布了关于印发江西省地下水污染防治实施方案的通知，计划2019年底前，完成设区市地下水污染防治实施方案的发布，2020年底前，完成设区市地下水污染防治总体项目实施方案的制定，2021年底前，编制完成《江西省地下水污染防治规划（2021-2025）》

(7) 财政部：关于深化农村公共基础设施管护体制改革的指导意见

财政部近日发布了《关于深化农村公共基础设施管护体制改革的指导意见》，根据意见，到2025年，政府主导、多方参与、市场运作的农村公共基础设施管护体制机制初步建立，管护主体和责任明晰，管护标准和规范健全，管护经费较好落实，管护水平和质量显著提升。到2035年，城乡一体化管护体制基本健全，权责明确、主体多元、保障有力的长效管护机制基本形成，农村各类公共基础设施管护基本到位。

(8) 河北省冶金行业协会发布关于报送钢铁企业对停限产和环保相关问题意见的函

河北省冶金行业协会根据会议精神，征求了部分钢铁企业对相关问题的意见。将钢铁行业对安全停限产、科学停限产和环保相关问题的意见进行了整理归纳，以供河北省工业和信息化厅参考。

2、电力

(1) 国家能源局公布2019年前三季度风电并网运行情况

2019年1-9月，全国新增风电装机容量1308万千瓦，截止9月底，累计并网装机容量达到1.98亿千瓦。1-9月，全国风电发电量2914亿千瓦时，同比增长8.9%；全国平均风电利用小时数1519小时，同比下降45小时。1-9月，全国弃风电量128亿千瓦时，同比减少74亿千瓦时；全国平均风电利用率95.8%，平均弃风率4.2%，弃风率同比下降3.5个百分点。全国弃风电量和弃风率持续“双降”。

(2) 广东增量配电网配电价格的管理办法发布：实际收取的配电价格实行最高限价管理

增量配电网企业向本配电区域电力用户实际收取的配电价格实行最高限价管理。最高限价标准计算公式为：最高限价标准=配电网用户直接接入相同电压等级对应的省级电网输配电价-增量配电网接入电压等级对应的该用户类别省级电网输配电价。增量配电网企业与省级电网企业之间的结算电价，按现行省级电网相应电压等级输配电价执行。增量配电网企业可根据实际情况，自主选择分类结算电价或综合结算电价与省级电网企业结算电费。

(3) 发改委《中央定价目录》公开征求意见：煤电、核电上网电价将视电力市场化改革进程适时放开由市场形

国家发改委发布关于《中央定价目录》（修订征求意见稿）公开征求意见的公告，其中包含输配电定价等 7 项定价目录。

修订的主要内容包括：删除近年来已经明确放开价格或取消收费的定价项目，巩固价格改革成果；根据机构改革部门名称和职能调整情况，明确定价部门，落实定价职责；规范项目表述，推进定价项目清单化、规范化。修订后的《中央定价目录》（修订征求意见稿）保留了输配电、油气管道运输、基础交通运输、重大水利工程供水、重要邮政服务、重要专业服务、特殊药品及血液等 7 种(类)，具体定价项目减少到 16 项，缩减近 30%。

(4) 山东省水利厅发文禁止河道管理范围内布置光伏发电板

在河道管理范围内，禁止建设设施大棚、布置光伏发电板等。涉河湖建设项目（含新建、扩建、改建的建设项目，包括跨光伏、风电等）涉河湖部分的工程建设方案未经有管辖权的水行政主管部门（流域管理机构）或有审批权的行政审批部门审查同意，不得开工建设。

(5) 广东省 2019 年度碳排放配额分配实施方案发布：年排放 2 万吨二氧化碳及以上的电力企业纳入

广东省生态环境厅日前发布《广东省 2019 年度碳排放配额分配实施方案》。纳入碳排放管理和交易的企业是指电力、水泥、钢铁、石化、造纸、民航等 6 个行业企业中，年排放 2 万吨二氧化碳（或年综合能源消费量 1 万吨标准煤）及以上的企业。

(6) 2019 上半年电力辅助服务补偿数据：西北调频补偿力度最大

2019 年上半年，全国除西藏外 31 个省（区、市、地区）参与电力辅助服务补偿的发电企业共 4566 家，装机容量共 13.70 亿千瓦，补偿费用共 130.31 亿元，占上网电费总额的 1.47%。

从电力辅助服务补偿总费用来看，补偿费用最高的三个区域依次为南方、东北和西北区域，西北区域电力辅助服务补偿费用占上网电费总额比重最高，为 3.27%，华中区域占比最低，为 0.36%

(7) 发改委发布产业结构调整指导目录（2019 年本）含 28 条电力 16 条新能源

国家发改委日前发布了《中华人民共和国国家发展和改革委员会令》第 29 号，《产业结构调整指导目录（2019 年本）》已经 2019 年 8 月 27 日第 2 次委务会议审议通过，自 2020 年 1 月 1 日起施行。

(8) 《浙江省节能审查办法》等两个规范性文件征求意见

浙江省发改委近日发布了关于公开征求《浙江省节能审查办法（征求意见稿）》等两个规范性文件意见的通知，详情如下：

为进一步规范我省节能审查和行政执法工作，推动能源“双控”工作的落实，我委在充分调研的基础上起草了《浙江省节能审查办法（征求意见稿）》《浙江省节能行政执法程序规定（征求意见稿）》，现公开征求社会各界意见。

3、天然气

(1) 国家发改委发布《中央定价目录》（修订征求意见稿）：天然气门站价格移出目录

国家发改委 11 月 4 日就《中央定价目录》（修订征求意见稿）公开征求意见，其中涉及天然气门站价格、油气管输管道运输价格及成品油定价机制的改革调整。此次修订征求意见稿将各省区市天然气门站价格从《中央定价目录》中移除，而跨省区市管道运输价格予以保留。同时，修订征求意见稿对现行天然气定价机制进行了备注总结，即海上气、页岩气、煤层气、煤制气、液化天然气、直供用户用气、福建省用气、储气设施购销气、交易平台公开交易气以及 2015 年以后投产的进口管道天然气的门站价格，由市场形成；其他国产陆上管道天然气和 2014 年年底前投产的进口管道天然气门站价格，暂按现行价格机制管理，视天然气市场化改革进程适时放开由市场形成。

（2）中国石化西北油田顺北 4 井获重要油气发现

位于新疆沙雅县境内，中国石化西北油田顺北 4 井测试获油气流，最高折算日产天然气 10.45 万方，见凝析油。该井成为继顺北 53X 井后，又一重要油气发现井，为顺北百万吨产能建设和西北油田天然气增储上产夯实了资源基础。

（3）广西管道与中缅管道互联互通工程扩建项目完工

来宾联通点完成过滤分离区域扩建，标志着中石化广西管道与中石油中缅管道互联互通工程扩建项目已全部完成，达到投产供气条件，具备每日 2200 万立方米的双向供气能力。广西管道公司计划于 11 月上旬进行干线管道升压，提升广西境内与中石油联通点供气量。

（4）国家能源局发布关于加强天然气管网设施公平开放相关信息公开、报送工作的通知

天然气管网设施运营企业应当按照《天然气管网设施公平开放信息公开示范文本》规定的格式和内容公开相关制度文件、天然气管网设施运营企业基本情况、天然气管网设施基础信息、天然气管网设施剩余能力、服务条件、技术标准、价格标准、申请和受理流程、保密要求、天然气管网设施服务信息及用户合理要求的其他信息。

（二）公司公告

1、环保

【启迪环境】公司与招标人决定解除《湖北省来凤县乡镇污水处理全覆盖工程和来凤县城市污水处理厂提标升级、扩容改造及污水收集管网扩建工程 PPP 项目合同》。公司终止参与该 PPP 项目。公司与采购人未签署《武威市凉州区静脉产业园 PPP 项目特许经营合同》，公司终止参与该 PPP 项目。截止目前，该项目未成立项目公司，未正式开展项目建设相关工作。

【中金环境】公司中标杭州市临安区农村饮用水提质达标工程（水泵采购）项目，投资概算 0.37 万元，招标范围为变频、无负压式水泵，中标金额为 3228 万元。

【博天环境】公司于中国建设银行股份有限公司北京华威支行开设的募集资金专项账户的部分资金被冻结。冻结的募集资金账户资金用途为用于支付收购高频美特利环境科技（北京）有限公司 70% 股权的现金对价部分，本次交易目前处于仲裁阶段，因尚未形成仲裁结果，本次被冻结的部分募集资金暂时不会使用。

【京蓝科技】公司以每股 2.35 元的价格购买京蓝控股有限公司持有的包头农村商业银行股份有限公司 0.32 亿股股份，占包头农商行总股本的 2.92%，交易总对价为 0.75 亿元。

【万邦达】同意将公司所持有的全资子公司泰祜(上海)石油工程有限公司 70% 股权转让给北京亚瑞建筑设计有限公司，转让金额为人民币 1,120 万元。同意将公司所持有的全资子公司昊天节能装备有限责任公司 100% 股权转让给惠州戴泽特投资有限公司及宁夏智恒达机械设备有限公司，转让金额为人民币 2.8 亿元。

【维尔利】公司全资子公司常州维尔利中标常州市餐厨废弃物综合处置一期工程扩建项目。该项目的设计规模为餐厨废弃物 220 吨/天（其中食物残余 200 吨/天，废弃食用油脂 20 吨/天）；污水处理设施规模为 500 吨/天。该项目的特许经营期于 2044 年 4 月 23 日终止。

【中持股份】公司签订《工程总承包合同》（2019 年廊坊市安次区农村生活污水治理工程项目 EPC 工程总承包），合同暂估总价为 7,162 万元，签约合同总价为施工图预算审定后的 97%。具体金额待预算审定后签订补充协议。

【维尔利】公司与上海市金山区市容环境卫生管理所正式签订了《金山区固废综合利用工程湿垃圾处理工艺设备采购项目合同》

2、电力

【协鑫能科】非公开发行 A 股股票的募集资金总额不超过 23.2 亿元（含本数），募集资金扣除相关发行费用后将用于投资：江苏泗洪风电项目（75MW）、江苏阜宁风电项目（一期 30MW+ 二期 15MW）、内蒙镶黄旗风电项目（125MW）、补充流动资金

【福能股份】与海峡发电有限责任公司共同投资设立福建省福能海峡发电有限公司，负责开发建设和运营福建省福州市长乐外海海上风电场区 B、C 区（800MW）项目，公司直接、间接持有福能海峡 68.15% 股份。

【福能股份】公司拟将除保留资产外的全部资产、负债及业务作为置出资产，与信产集团持有的中电飞华 67.31% 股份、继远软件 100% 股权、中电普华 100% 股权、中电启明星 75% 股权的等值部分进行置换。公司以发行股份的方式向交易对方信产集团、龙电集团和西藏龙坤购买资产，具体包括：1、向信产集团购买上述重大资产置换的差额部分；2、向龙电集团和西藏龙坤购买其分别持有的中电飞华 5% 股份和 27.69% 股份。上市公司以支付现金的方式向加拿大威尔斯购买其持有的中电启明星 25% 股权。

上市公司拟向不超过 10 名投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过 14.8 亿元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%，且发行股份数量不超过发行前公司总股本的 20%，即 1 亿股。

【湖北能源】公司 2019 年 1-10 月主要生产经营指标完成情况公告如下：

一、发电量情况。公司所属各发电企业累计完成发电量 212.46 亿千瓦时，同比增长 23.59%。其中水力发电量完成 57.42 亿千瓦时，同比减少 23.36%；火力发电量 141.35 亿千瓦时，同比增长 65.54%；风电及光伏等新能源发电 13.69 亿千瓦时，同比增长 18.09%。

二、天然气销售情况。公司所属湖北省天然气发展有限公司完成天然气销售量 18.79 亿立方米，较去年同期增长 21.02%。

三、煤炭销售情况。公司所属湖北省煤炭投资开发有限公司完成煤炭销售量 614 万吨，同比增长 65.45%。

四、蒸汽销售情况。公司所属湖北能源东湖燃机热电有限公司完成蒸汽销售量 43 万吨，同比减少 9.96%。

【华通热力】全资子公司华意龙达拟以现金收购的方式购买三明骁飞持有的和然有限 60% 股权和宁波源流持有的和然有限 10% 股权，经交易各方协商后确定交易价格为 4.55 亿元。本次交易完成后，华通热力将通过全资子公司华意龙达持有和然有限 70% 股权，和然有限将成为华通热力的二级控股子公司。

【*ST 华源】公司决定向公司控股股东中国华电集团有限公司协议转让持有的华电置业有限公司 2.7% 股权，转让价格为 2.3 亿元。

3、天然气

【新疆浩源】与平凉利通天然气有限公司签署了《土地转让协议书》。甘肃浩源将依法享有 2015 年 7 月 14 日由平凉市人民政府出让的平国用第 064 号土地证项下的国有土地使用权转让给平凉利通天然气有限公司。

【广汇能源】清洁炼化公司“1000 万吨/年煤炭分级提质清洁利用项目”一期炭化三系列生产装置的炭化炉小粒煤改造已经完成，并通过化工装置验收 168 小时（连续七天）性能考核验收标准，炭化三系列生产装置及配套的公辅工程已具备基建转固定资产条件，可正式投入运行。

【陕天然气】陕西延长石油以资产置入方式向陕西燃气集团有限公司进行增资扩股，取得陕西燃气集团有限公司直接持有的陕西省天然气股份有限公司合计 6.2 亿股股份（持股比例 55.36%）

五、重点公司盈利预测

图表 46 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

注: 除联美控股、上海环境、龙净环保、聚光科技、东江环保、瀚蓝环境、盈峰环境、高能环境、龙马环卫、先河环保、光华科技、华能国际、华电国际外, 均采用wind一致预期

六、上市公司再融资进展

图表 47 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	011801494.IB	18 华发集团 SCP002	2018/8/10	2019/2/6	8	3.4	

理							
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 48 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
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

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
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
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

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
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
申能股份	2017-05-24	股东大会通过	40.00
申能股份	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	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@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
	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	baoqingqing@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	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪莉琼	销售经理		wangliqiong@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500