

环保及公用事业行业周报（20191118-20191122）

固废水处理领域环保公司积极上市，长三角生态绿色一体化发展示范区方案出台

推荐（维持）

□ 一周市场回顾

本周沪深300指数下跌0.7%，电力及公用事业指数上涨0.76%，周相对收益率1.46%。

□ 本周跟踪研究

近期环保公用企业上市梳理。2019年以来随着科创板上市推进，环保公用领域的众多优秀公司也加速了上市进程。我们对各领域的公司上市进程和公司基本情况进行了梳理。其中近三个月上市/待上市环保公用企业约20家，从数量上看仍以固废、水处理和大气领域企业为主。

固废领域：固废领域近期上市的公司有卓越新能、路德环境、百川环能、三峰环境、圣元环保。其中三峰环境收入和净利润体量最大，2018年营业收入达34.3亿元，净利润5.3亿元。圣元环保同时经营固废和污水处理，盈利增速最快，净资产回报率最高，2018年净利润同比增长135.5%，ROE达25.5%，同时由于其仍处于高速扩张期，因此资产负债率也较高达71.5%。

水处理：整体从收入利润体量来看水处理领域的企业规模小于固废板块。近期上市的公司包括正和生态、三达膜、金科环境、太和水、德林海、上海凯鑫。其中正和生态收入体量最大2018年实现收入13.1亿元，净利润1.4亿元（+29%）；德林海体量规模较小，2018年收入2.1亿元，但盈利增速最快，净资产回报率最高，2018年净利润同比增长162.9%，ROE48.9%

大气：近期上市的公司有奥福环保、凯龙高科、同兴环保。其中同兴环保净利润体量最大，盈利增速最快，净资产回报率最高，2018年净利润达1.4亿元，净利润同比增长90.0%，ROE37.9%。2018年三家资产负债水平接近，同兴环保47.4%、凯龙高科49.6%、奥福环保44.1%。

其他领域：监测、环卫等领域的领军优质企业上市中，玉禾田环卫2018年收入体量最大达28.2亿元，净利润最高2亿元并保持稳健的16%增长。监测领域力合科技、南大环境收入、净利润均实现高增长，两公司2018年净利润增速分别达133%、76%。

□ 投资组合

环保核心组合：**瀚蓝环境、高能环境、国祯环保、龙净环保**；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**；燃气核心组合：**新奥能源、百川能源、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		
高能环境	9.21	0.63	0.79	0.97	14.62	11.66	9.49	2.48	强推
瀚蓝环境	16.74	1.23	1.52	1.79	13.61	11.01	9.35	2.2	强推
国祯环保	10.0	0.54	0.68	0.82	18.52	14.71	12.2	3.19	强推
长源电力	4.74	0.53	0.6	0.8	8.94	7.9	5.93	1.55	强推
百川能源	6.77	0.8	0.87	0.92	8.46	7.78	7.36	2.18	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年11月22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)	49	1.31
总市值(亿元)	2,871.41	0.47
流通市值(亿元)	2,093.21	0.47

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-5.53	-7.65	-13.3
相对表现	-4.99	-15.07	-35.78



相关研究报告

《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

《环保及公用事业行业周报：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》

2019-11-11

目录

一、本周跟踪研究与核心观点.....	5
(一) 近期环保公用公司上市情况梳理.....	5
(二) 近期研究总结.....	6
(三) 核心观点.....	7
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.....	7
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.....	7
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.....	8
二、本周板块表现.....	8
(一) 板块表现.....	8
(二) 个股表现.....	9
1、环保行业.....	9
2、电力行业.....	9
3、水务和燃气行业.....	10
三、行业重点数据一览.....	11
(一) 电力行业.....	11
(二) 煤炭价格.....	17
(三) 天然气行业.....	17
四、行业动态与公司公告.....	18
(一) 行业动态.....	18
1、环保.....	18
2、电力.....	20
3、天然气.....	21
(二) 公司公告.....	21
1、环保.....	21
2、电力.....	22
3、天然气.....	23
五、重点公司盈利预测.....	23
六、上市公司再融资进展.....	23
七、风险提示.....	28

图表目录

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

图表 34	火电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 35	水电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 36	核电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 37	风电电源投资基本完成额 (单位: 亿元)	16
图表 38	环渤海动力煤平均价格指数(单位: 元/吨).....	17
图表 39	郑商所动煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨).....	17
图表 40	六大集团库存 (万吨)	17
图表 41	六大集团库存可用天数 (天)	17
图表 42	天然气月度生产量.....	18
图表 43	天然气消费量仍维持在双位数增速.....	18
图表 44	LNG 价格 2019 年以来小幅拉升后回落.....	18
图表 45	LNG 价格略有回升.....	18
图表 46	重点环保公司盈利预测 (单位: 元, 元/股)	23
图表 47	板块上市公司新发债情况.....	23
图表 48	板块上市公司已发布发债方案进展情况.....	26

一、本周跟踪研究与核心观点

(一) 近期环保公用公司上市情况梳理

固废领域近期上市的公司有卓越新能(688196.SH)、路德环境(A19434.SH)、百川环能(A19346.SZ)、三峰环境(A18125.SH)、圣元环保(A15066.SZ)。其中三峰环境收入和净利润体量最大,2018年营业收入达34.3亿元,净利润5.3亿元。圣元环保同时经营固废和污水处理,盈利增速最快,净资产回报率最高,2018年净利润同比增长135.5%,ROE达25.5%,同时由于其仍处于高速扩张期,因此资产负债率也较高达71.5%。

图表 1 固废企业上市/待上市情况一览

公司简称	证券代码	2018 年收入 (亿元)	2018 年净利润 (亿元)	2018 年净利润同比	2018 年 ROE	2018 年末资产负债率
圣元环保	A15066.SZ	7.6	2.4	135.5%	25.5%	71.5%
三峰环境	A18125.SH	34.3	5.3	14.2%	13.6%	64.3%
路德环境	A19434.SH	2.3	0.2	-5.0%	7.6%	30.7%
卓越新能	688196.SH	10.2	1.3	106.3%	22.5%	20.4%
百川环能	A19346.SZ	3.1	0.9	58.2%	12.5%	19.7%

资料来源: Wind, 华创证券

水处理领域近期上市的公司有正和生态(A19351.SH)、圣元环保(A15066.SZ)、三达膜(688101.SH)、金科环境(A19193.SH)、太和水(A19271.SH)、德林海(A19209.SH)、上海凯鑫(A17206.SZ)。其中正和生态收入体量最大2018年实现收入13.1亿元,净利润1.4亿元(+29%),但整体从收入利润体量来看水处理领域的企业规模小于固废板块,2018年收德林海体量规模较小,2018年收入2.1亿元,但盈利增速最快,净资产回报率最高,2018年净利润同比增长162.9%,ROE48.9%。

图表 2 水处理企业上市/待上市情况一览

公司简称	证券代码	2018 年收入 (亿元)	2018 年净利润 (亿元)	2018 年净利润同比	2018 年 ROE	2018 年末资产负债率
正和生态	A19351.SH	13.1	1.4	29.1%	15.1%	54.6%
金科环境	A19193.SH	4.0	0.7	86.5%	31.4%	53.8%
上海凯鑫	A17206.SZ	2.0	0.4	48.8%	25.8%	47.2%
三达膜	688101.SH	5.9	1.8	-2.2%	13.6%	39.6%
德林海	A19209.SH	2.1	0.8	162.9%	48.9%	21.6%
太和水	A19271.SH	3.3	0.9	36.8%	16.9%	16.7%

资料来源: Wind, 华创证券

大气领域近期上市的公司有凯龙高科(A17369.SZ)、同兴环保(A19171.SZ)、奥福环保(688021.SH)。其中凯龙高科收入体量最大,2018年收入11.6亿元;同兴环保净利润体量最大,盈利增速最快,净资产回报率最高,2018年净利润达1.4亿元,净利润同比增长90.0%,ROE37.9%。2018年三家资产负债水平接近,同兴环保47.4%、凯龙高科49.6%、奥福环保44.1%。

图表 3 大气治理企业上市/待上市情况一览

公司简称	证券代码	2018 年收入 (亿元)	2018 年净利润 (亿元)	2018 年净利润同比	2018 年 ROE	2018 年末资产负债率
奥福环保	688021.SH	2.5	0.5	-15.9%	15.4%	44.1%
同兴环保	A19171.SZ	7.1	1.4	90.0%	37.9%	47.4%
凯龙高科	A17369.SZ	11.6	0.8	2.4%	15.5%	49.6%

资料来源: Wind, 华创证券

环境监测领域近期上市的公司有力合科技(300800.SZ)、南大环境(A19242.SZ)。力合科技收入、净利润体量较大,盈利增速较快,2018年收入6.1亿元,净利润1.8亿元,净利润同比增长132.8%。南大环境同时经营环境监测和环保装备,2018ROE71%,资产负债率53.4%。

图表 4 监测企业上市/待上市情况一览

公司简称	证券代码	2018 年收入(亿元)	2018 年净利润(亿元)	2018 年净利润同比	2018 年 ROE	2018 年末资产负债率
力合科技	300800.SZ	6.1	1.8	132.8%	38.4%	40.8%
南大环境	A19242.SZ	3.2	0.7	76.0%	71.0%	53.4%

资料来源: Wind, 华创证券

环保装备、环卫、电力、燃气近期上市的分别是万德斯(A19111.SH)、玉禾田(A18066.SZ)、热电集团(A19329.SH)、洪通股份(A19202.SH)。环卫行业的玉禾田2018年收入体量最大达28.2亿元,净利润最高2亿元;燃气行业的洪通股份净利润增速最快,2018年达129.7%,ROE与玉禾田30.9%接近,达30.5%。

图表 5 其他环保公用企业上市/待上市情况一览

公司简称	证券代码	行业	2018 年收入(亿元)	2018 年净利润(亿元)	2018 年净利润同比	2018 年 ROE	2018 年末资产负债率
玉禾田	A18066.SZ	环卫	28.2	2.0	15.5%	30.9%	65.0%
热电集团	A19329.SH	电力	19.5	1.8	-13.7%	14.3%	58.5%
洪通股份	A19202.SH	燃气	7.6	1.7	129.7%	30.5%	24.4%
万德斯	A19111.SH	装备	4.9	0.8	11.6%	23.3%	51.1%

资料来源: Wind, 华创证券

(二) 近期研究总结

新奥股份: 重组推进, 优质燃气龙头上下游一体化启航

事项: 公司发布收购预案: 拟以(1)旗下联信创投(持有 Santos 的 9.97%股份, 对价 70.86 亿元)、(2)发行股份(对价 132.54 亿元)、(3)现金 27.05 亿元购买新奥国际旗下新奥能源 29.26%股权;(4)并以现金 27.95 亿元购买精选投资旗下新奥能源 3.55%股权。合计购买新奥能源 32.8%股权。另外拟采用询价方式定增募集配套资金用于支付现金收购标的资产。

评论:

(1) 收购方案符合预期

此次预案更新基本符合预期。其中 Santos 在量价齐升拉动下较 2018 年账面价值增值约 36%, 符合此前预案 13.6-15.5 亿澳元的指引; 新奥能源此次交易对价确定为 258.4 亿元, 同样符合 273-310 亿港元的指引。

同时根据此前增发 9.88 元/股的对价, 此次公司拟向新奥国际发行 A 股 13.4 亿股购买资产, 在显著增厚公司未来业绩的同时, 我们对 2020 年公司 EPS 的影响做如下假设: (1) Santos 的置出与新奥能源股权的置入同在 2020 年发生; (2) 新奥能源 2020 年实现归母净利润 60 亿元; (3) 收购后公司工程业务需抵消内部关联交易; (4) 定增募资的询价暂采用 9.88 元/股的价格; (5) 2020 年上半年完成并表; (6) 暂不考虑公司内生增长, 仅交易本身预计对公司 2020 年 EPS 影响约为(-6.5%)-(+7.2%), 交易本身对 EPS 的影响波动相对较小。

(2) 上下游潜在协同符合行业发展大势

在 2019 年天然气市场化改革推进、上游巨头加速垂直一体化的背景下, 我们再次重申上下游一体化推进对公司潜在的巨大协同效应。对于上游业务来说, 新奥能源的强大分销能力进一步提升公司海外资源布局时的议价能力。

考虑到当前公司仍在海外产业布局方面积极推进，此次重组有望助公司手握新奥能源在国内的管网和客户资源，加之旺盛的需求量和公司对需求的精准把握能力，公司上游领域的话语权有望显著提高。对于下游业务来说，短期新奥能源的经营业务和气源结构预计仍保持稳定，海外 LNG 出口站的建设也在近年陆续加速，公司领先的海外油气投资管理经验也有望在未来进一步扩大海外气源资源规模，加之集团接收站周转量和管道建设同样积极推进，公司与下游的海外资源直接对接也有望实现。

（3）新奥能源各业务持续发力保持稳健增长

新奥能源 2019H1 城市燃气售气量保持高于行业平均的 16% 增长；全年毛差有望基本维稳，在供需改善情况下售气业务望保持强韧增长；综合能源业务量价齐升，而增值业务 2019H1 已占公司毛利达 12%，手握超 2000 万户居民用户和 13.3 万个地点的工商业用户，优质用户粘性高且拥有多消费场景，高毛利率的增值业务对业绩拉动效应明显。

投资建议。考虑到 2019 年甲醇和 LNG 价格同比下降，同时财务费用有所提升，我们下调不考虑收购影响 2019-2020 年的净利润至 13.3 亿、14.3 亿元（前值为 15.9、16.5 亿元），对应 PE 为 9、8 倍。考虑 2020 年预计完成收购则根据煤化工 9 倍和新奥能源 18 倍估值水平，分别给予 2020 年两板块 68 亿和 349 亿的市值目标，对应目标价 12.8 元。考虑到公司作为 A 股唯一贯通天然气上下游一体布局的稀缺标的，维持“强推”评级。

风险提示。收购进展不及预期；产能投放不及预期；化工产品价格大幅波动。

（三）核心观点

1、环保：关注垃圾处理等固废领域以及税务板块优质的龙头企业

从市场最为关注的现金流、应收账款等运营指标出发，业绩稳定、现金流情况出色的运营类企业仍然更受青睐，而工程类特别是 PPP 领域相关企业虽已触底，但反弹仍需观察，建议结合市场整体情况进行运营类和工程类企业切换配置。

重点关注垃圾焚烧板块。1) 当前全国投运产能 42 万吨/天，行业尚有翻倍增长空间，2017 年下半年起新项目释放显著加速；2) 盈利能力出色，毛利率、ROE 水平均处于行业前列；3) 低价竞争、邻避运动等风险因素逐步减弱；4) 主流公司在手项目充裕，有望支撑未来三到五年稳定增长。

主要风险：当前补贴电价问题为行业最大担忧，从调研情况看，财政部补贴大概率将以 2020 年作为分界线进行国补认定。若政策落地，一方面将解决 2016 年后落地项目悬之已久的补贴问题，另一方面也必将推动企业在手项目的开工推进，明后年产能释放有望加速。

建议关注水务板块。当前板块估值整体低位，业绩稳定带来的防御属性突出：1) 关注现金流充裕、业绩稳定的高分红企业；2) 关注估值底部，受益于城镇化推进带来边际增量的区域水务龙头。

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：煤价下行叠加火电电价压制因素解除，并建议关注低利率时期水电的价值提升

板块中火电最有机会。1) 电价压制因素逐渐解除：标杆电价和煤电联动取消，根据市场供需定价；由原来一般工商业平均电价下降 10%，到工商业平均电价只降不升，政策性让利幅度收窄。2) 供需格局需重新审视：华东地区机组备用率已低于 10%，更低于合理备用率 12%；极限利用小时降低是合理备用率提升导致，新能源机组占比提高、峰谷差变大需要更高的合理备用率；电厂无意恶性竞争压电价，目前煤价情况下，30 万供热机组和 100 万新机组利用率足以支撑 8%-10% 的 ROE，30 万以下和 60 万调峰、备用机组有每年接近 300 亿的辅助补贴。3) 电力增长呈现高技术、新服务趋势。电子设备制造、信息服务、电气设备、公共服务、批发零售用电增速贡献率为 44%。电子、电气制造比较优势显现，进口替代发生，高增速无忧。4) 2020Q1 将会出现各要素强于预期情况，存水和来水双

降，水电下火电上，火电利用小时明显提升，煤价同比大幅下滑，电价强于预期；5) 龙头强于区域性标的：区域性标的受压地方发改委，龙头标的议价权提升。

降息周期，水电价值凸显。1) 水电核心逻辑：增长和股息；2) 美联储降息后，QFII 投资者对股息要求降低，随之 QFII 投资者增加，股价会上升到一个合理价位；3) 成本下降逻辑显现：财务费用逐年降低，折旧阶梯状下降。

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

当前关注一体化整合、区域扩张和二线城市燃的成长，未来关注城燃企业的管理提效。本周新奥集团的并购重组进一步推进，而此前已经有中石油（昆仑能源）、延长集团（陕天然气）等多个上游巨头在一体化方面积极推进和想下有渗透，当前城市燃气行业的格局在量价为基础的增长逻辑上依然不变，因此在巨头的扩张渗透压力下，仍建议关注在气源、区位拥有优势的优质龙头，以及扩展弹性相对更大的区域性二线燃气龙头。

从长期来看，在气源多元化建设推进的背景下，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，另一方面下游的盈利能力有望趋稳，新业务的拓展和管理效率的提升将成为天然气行业发展至成熟阶段后的核心竞争力。

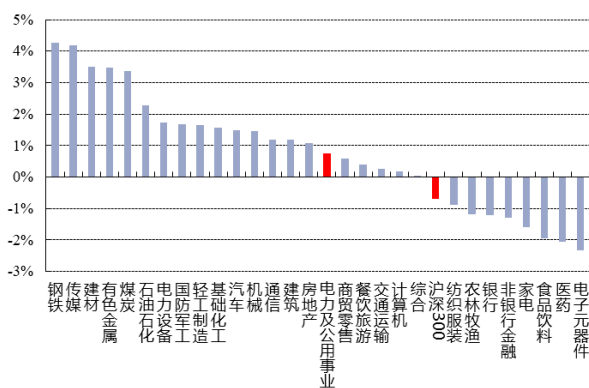
推荐燃气核心组合：新奥能源（H）、百川能源、新奥股份；建议关注标的：天伦燃气（H）。

二、本周板块表现

（一）板块表现

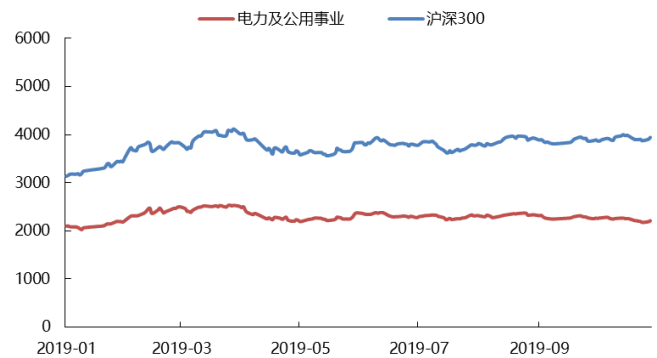
本周沪深 300 指数下跌 0.7%，电力及公用事业指数上涨 0.76%，周相对收益率 1.46%。

图表 6 本周各行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，华创证券

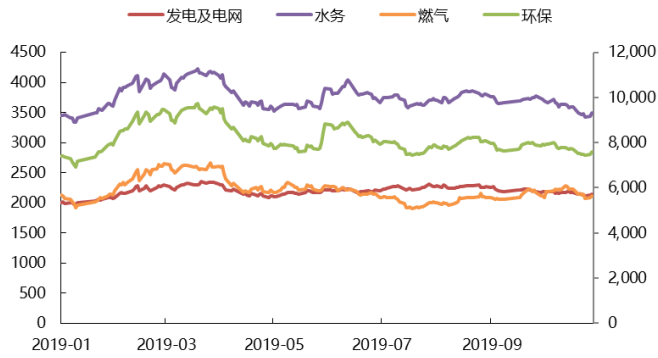
图表 7 年初至今公用事业板块与大盘涨跌情况



资料来源：Wind，华创证券

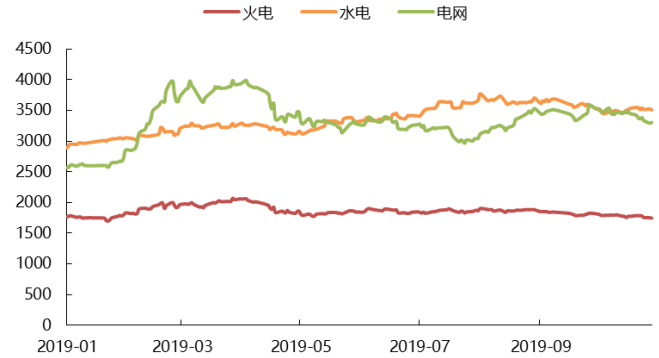
分板块看，电力板块上涨 1.24%，水务板块上涨 0.69%，燃气板块下跌 2.15%，环保板块上涨 0.25%。电力板块子行业中，火电板块上涨 1.76%，水电板块上涨 0.30%，电网板块上涨 3.06%。

图表 8 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 9 年初至今电力板块各子行业涨跌幅情况



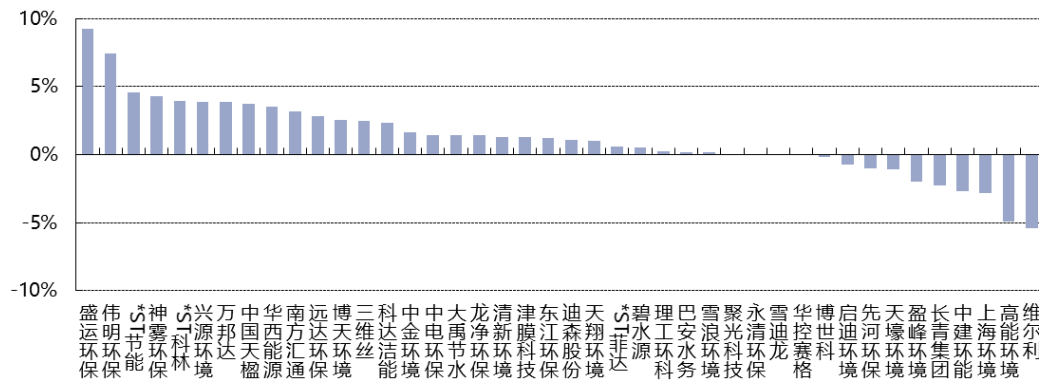
资料来源: Wind, 华创证券

(二) 个股表现

1、环保行业

本周环保行业股票多数上涨, 中信三级行业中 42 家环保公司有 29 家上涨, 10 家下跌, 3 家横盘。涨幅前三名是盛运环保、伟明环保、*ST 节能。

图表 10 本周环保行业各公司表现

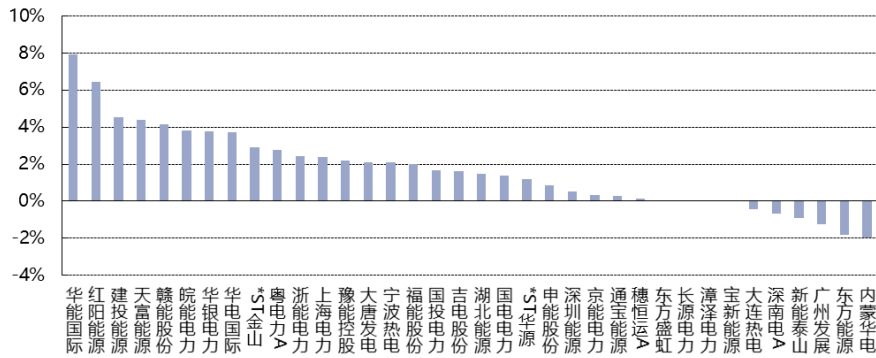


资料来源: Wind, 华创证券

2、电力行业

本周火电行业股票多数上涨, 中信三级行业中 36 家火电公司中 26 家上涨, 6 家下跌, 4 家横盘。涨幅前三的三家公司分别为华能国际、红阳能源、建投能源。

图表 11 本周市场火电行业各公司表现

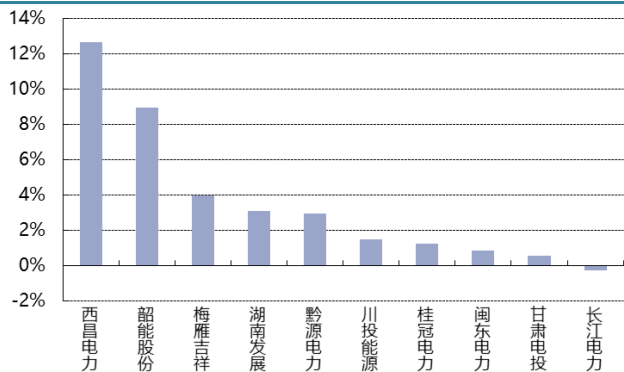


资料来源: Wind, 华创证券

本周水电行业股票多数上涨, 中信三级行业中 10 家水电公司 9 家上涨、1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别是西昌电力、韶能股份、梅雁吉祥。

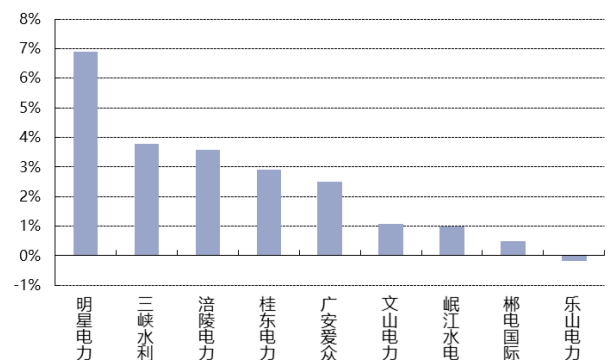
本周电网行业股票多数下跌, 中信三级行业中 9 家电网公司 9 家上涨, 1 家下跌, 0 家横盘。涨幅前三的公司分别为明星电力、三峡水利、涪陵电力。

图表 12 本周市场水电行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 13 本周市场电网行业各公司表现



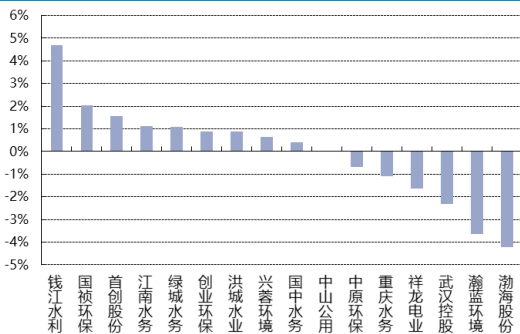
资料来源: Wind, 华创证券

3、水务和燃气行业

本周水务行业股票多数上涨, 中信三级行业中 16 家水务公司有 9 家上涨, 6 家下跌, 1 家横盘。涨幅前三的公司分别是钱江水利、国祯环保、首创股份。

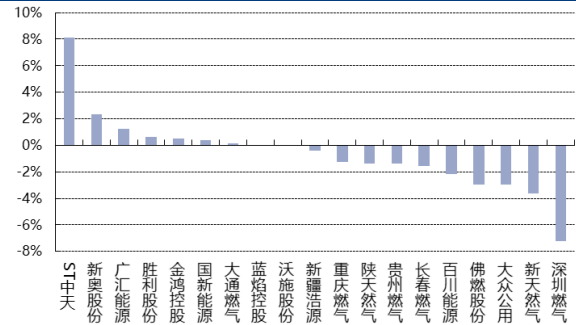
本周燃气行业股票涨跌互现, 中信三级行业中 19 家燃气公司有 7 家上涨, 10 家下跌, 2 家横盘。涨幅前三的公司分别是 ST 中天、新奥股份、广汇能源。

图表 14 本周水务行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

图表 15 本周燃气行业各公司表现



资料来源: Wind, 华创证券

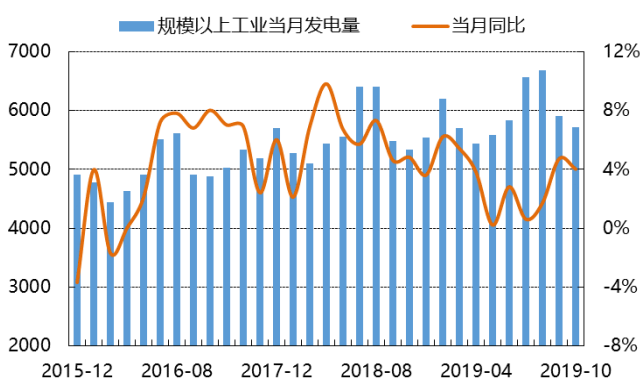
三、行业重点数据一览

(一) 电力行业

➤ 发电量

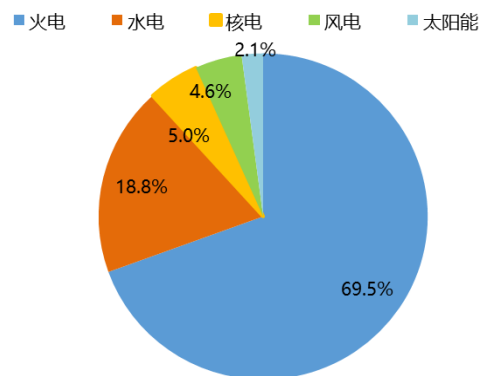
2019年10月份全国规模以上电厂发电量5714亿千瓦时,同比增长4.00%;其中火电、水电、风电发电量分别同比增长5.0%、-0.9%、-7.0%

图表 16 发电量月度情况(单位:亿千瓦时)



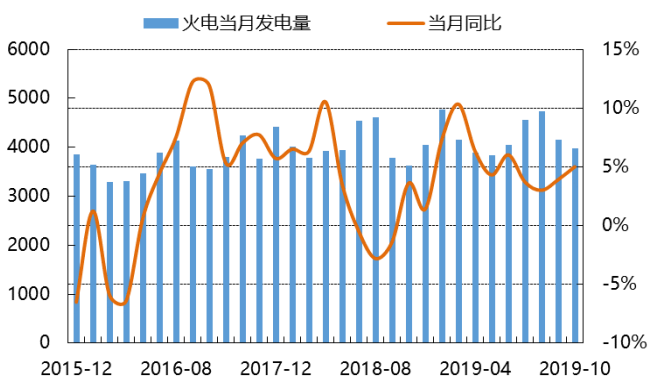
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 17 10月份发电量分类占比



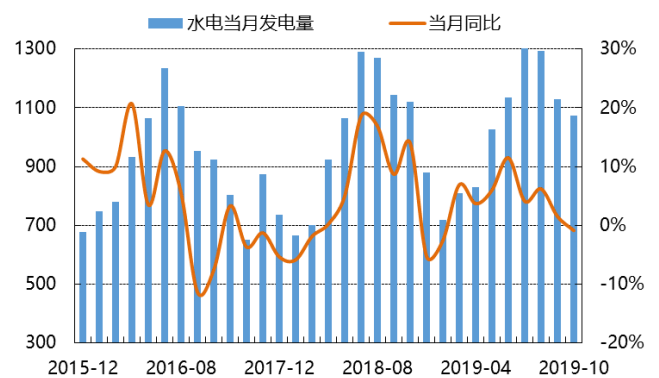
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 18 火力发电量月度情况(单位:亿千瓦时)



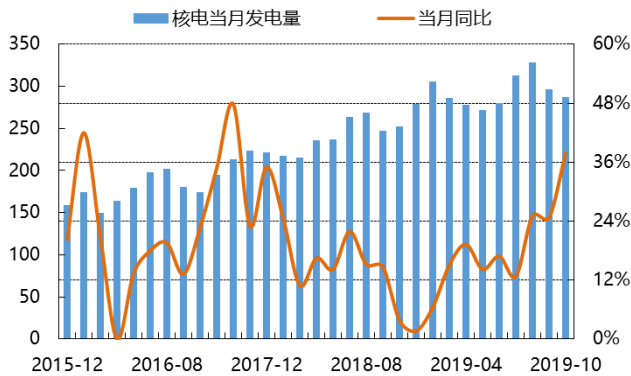
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 19 水力发电量月度情况(单位:亿千瓦时)



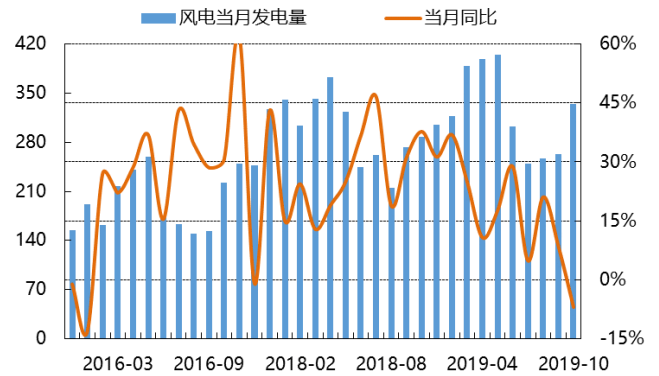
资料来源: 国家统计局, 华创证券

图表 20 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

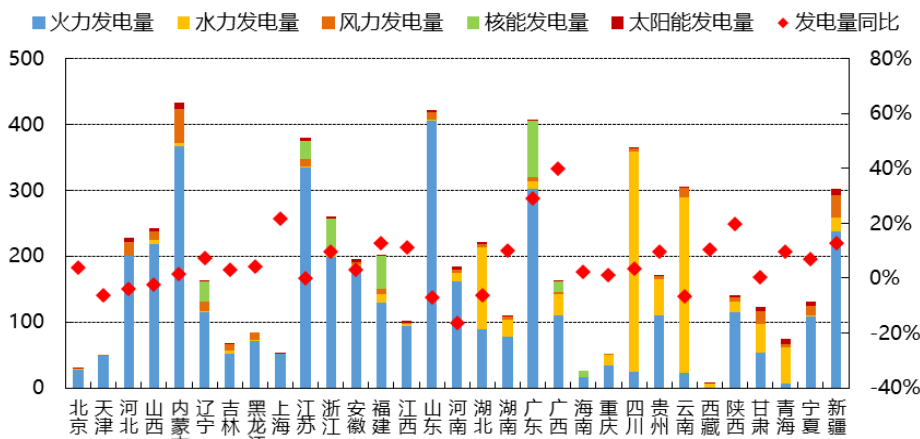
图表 21 风力发电量月度情况 (单位: 亿千瓦时)



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、广东、上海、陕西、福建的发电量增速较快, 江苏、山西、河北、湖北、天津、云南、山东、河南的发电量出现负增长。

图表 22 10月当月发电量分区域情况 (单位: 亿千瓦时)

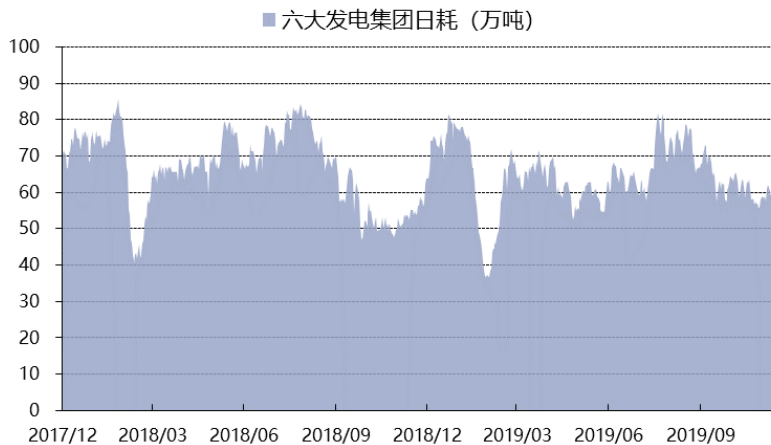


资料来源: 国家统计局, 华创证券

➤ 六大集团日耗情况

截至 2019 年 11 月 22 日, 六大集团日耗 65.6 万吨, 同比提升 18.7%, 周环比提升 8.8%。

图表 23 六大发电集团日耗



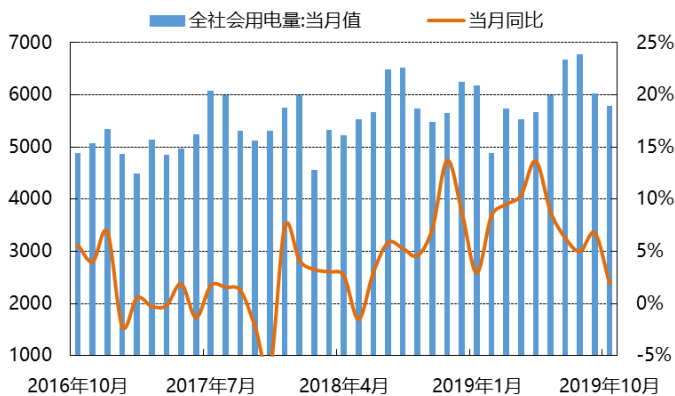
资料来源：国家统计局，华创证券

► 用电量

10 月份，全社会用电量 5790 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%。

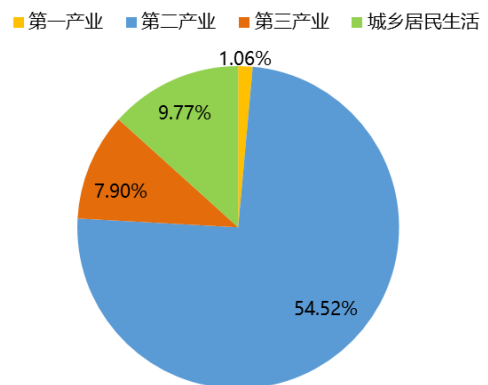
2019 年 1-10 月全社会用电量累计 68,449 亿千瓦时，同比增长 8.49%。分产业看，第一产业用电量 728 亿千瓦时，同比增长 9.75%；第二产业用电量 47,235 亿千瓦时，同比增长 7.17%；第三产业用电量 10,801 亿千瓦时，同比增长 12.74%；城乡居民生活用电量 9685 亿千瓦时，同比增长 10.35%。

图表 24 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

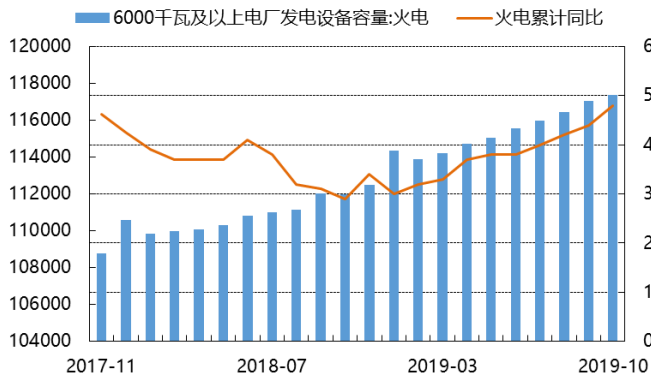
图表 25 9 月用电量分类占比



资料来源：国家能源局，华创证券

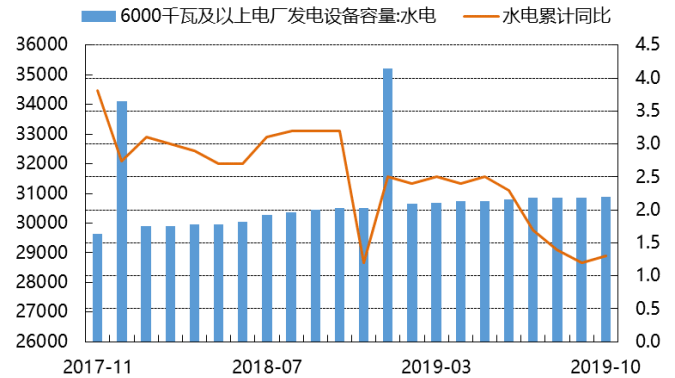
水电 3.1 亿千瓦，核电 0.49 亿千瓦，并网风电 1.99 亿千瓦。

图表 31 火电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦)



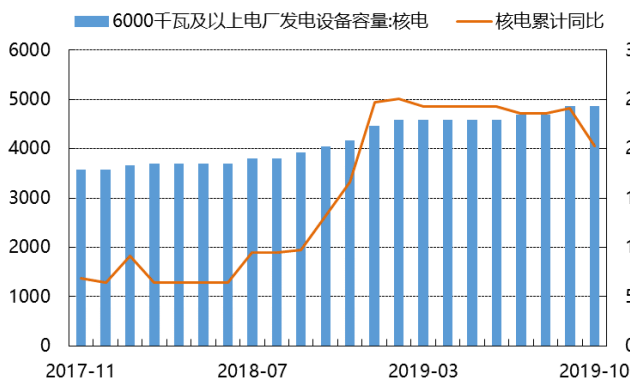
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 32 水电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦)



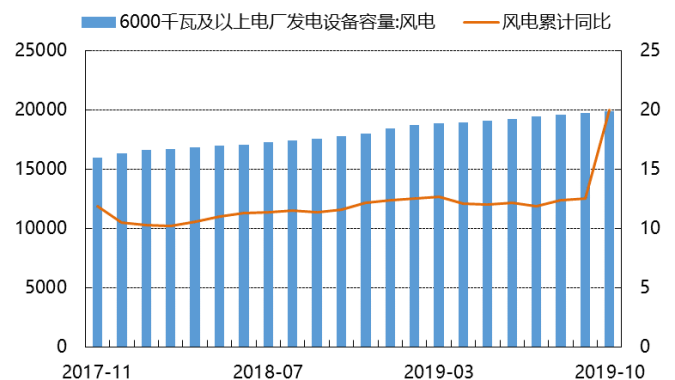
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 33 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

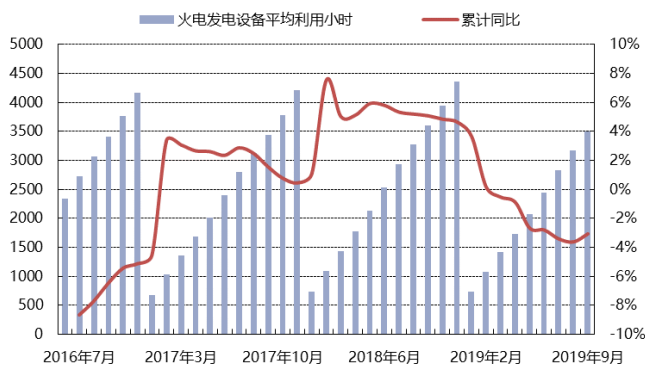
图表 34 风电发电设备容量情况(单位: 百万千瓦)



资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

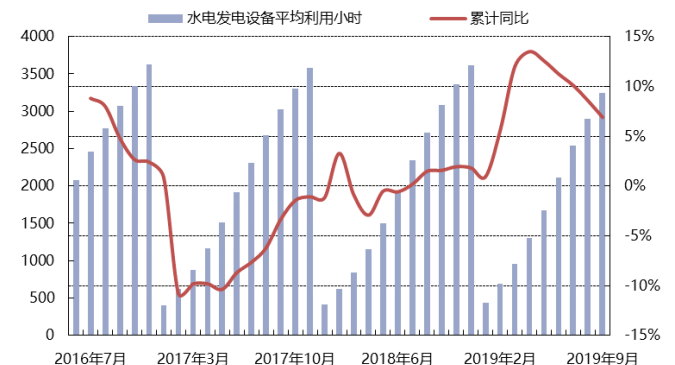
10月全国发电设备累计平均利用小时 3157 小时, 同比减少 1.71%。分类型看, 火电设备平均利用小时为 3495 小时, 同比减少 2.81%; 水电设备平均利用小时为 3244 小时, 同比增长 5.22%。核电设备平均利用小时为 6040 小时, 同比减少 0.72%; 风电设备平均利用小时为 1688 小时, 同比减少 2.09%。

图表 35 火电发电设备平均利用小时



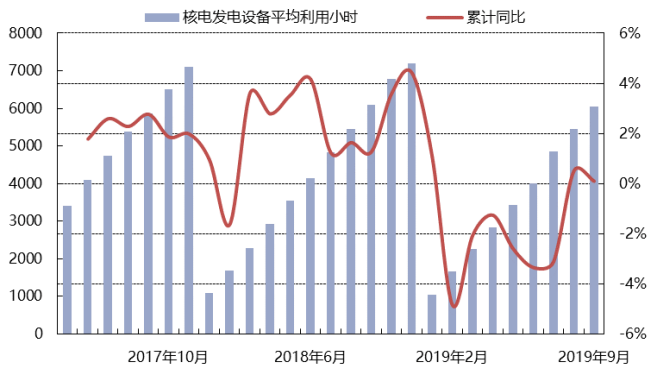
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 36 水电发电设备平均利用小时



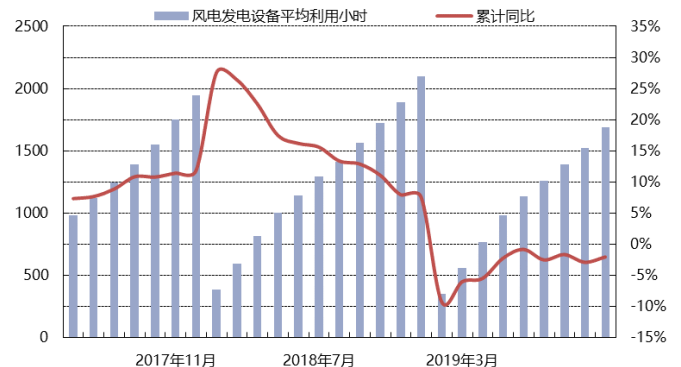
资料来源: 中国电力企业联合会, 华创证券

图表 37 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 38 风电发电设备平均利用小时

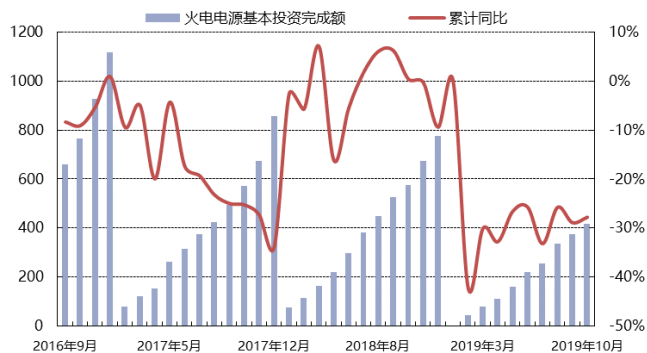


资料来源：中国电力企业联合会，华创证券

➤ 发电企业电源工程投资

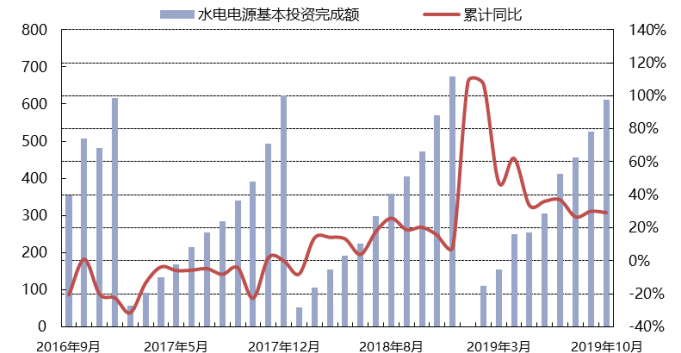
截至 2019 年 10 月底，全国主要发电企业电源工程完成投资 2065 亿元，比上年同期上涨 7.6%。在电源完成投资中，火电完成投资 415 亿元，同比下降 27.8%；水电完成投资 611 亿元，同比增长 29.4%；核电完成投资 236 亿元，同比下降 30.9%；风电完成投资 708 亿元，同比增长 79.4%。

图表 39 火电电源投资基本完成额（单位：亿元）



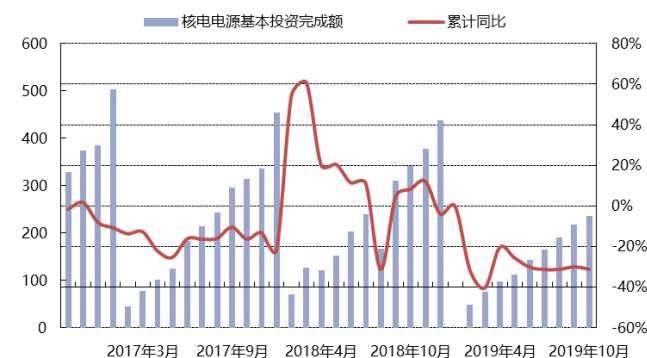
资料来源：Wind，华创证券

图表 40 水电电源投资基本完成额（单位：亿元）



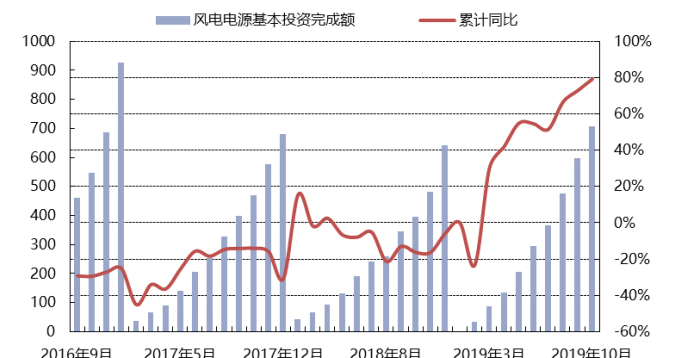
资料来源：Wind，华创证券

图表 41 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 42 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

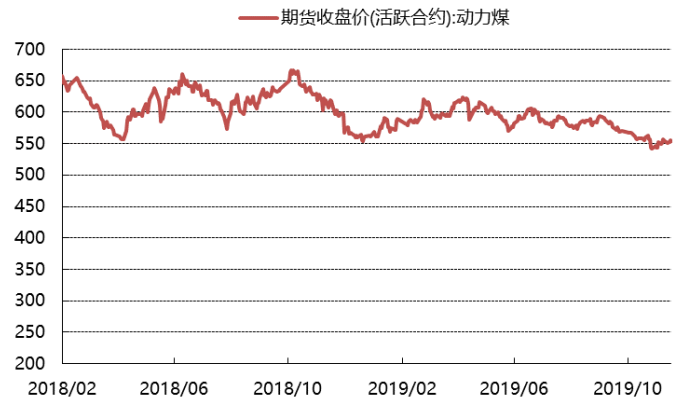
本周港口动力煤现货市场持平、期货市场价格下跌。环渤海动力煤 11 月 20 日的价格为 560 元/吨，周环比持平；郑州商品交易所动力煤期货主力合约价格 11 月 22 日报 554.4 元/吨，较上周上涨 0.07%。

图表 43 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

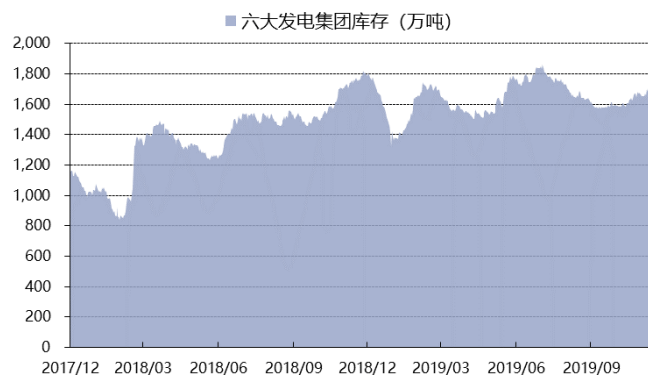
图表 44 郑商所动力煤期货主力合约收盘价(单位: 元/吨)



资料来源: 郑州商品交易所, 华创证券

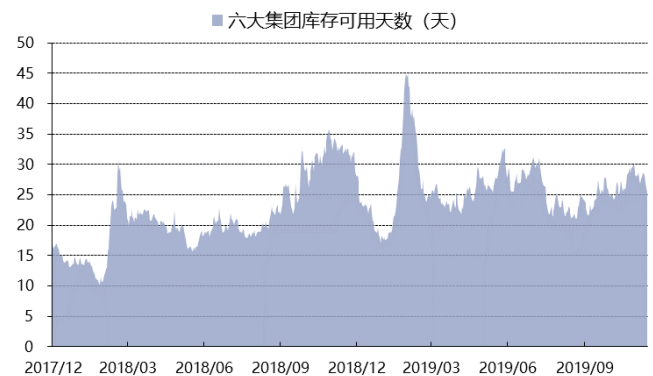
截至 2019 年 11 月 22 日，六大集团库存 1660 万吨，同比下降 5%，周环比下降 1.3%。最新库存可用天数 25.3 天，同比减少 6 天，环比增加 1 天。整体来看库存仍处高位，环比下降，同比下降，需求走弱和充足的库存仍有望进一步使煤价回落。

图表 45 六大集团库存 (万吨)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 46 六大集团库存可用天数 (天)

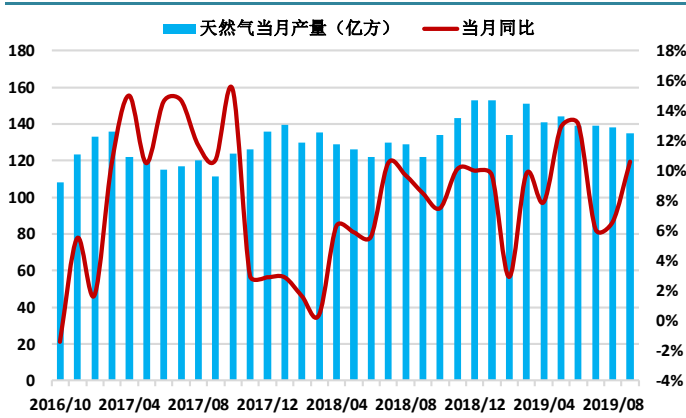


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 天然气行业

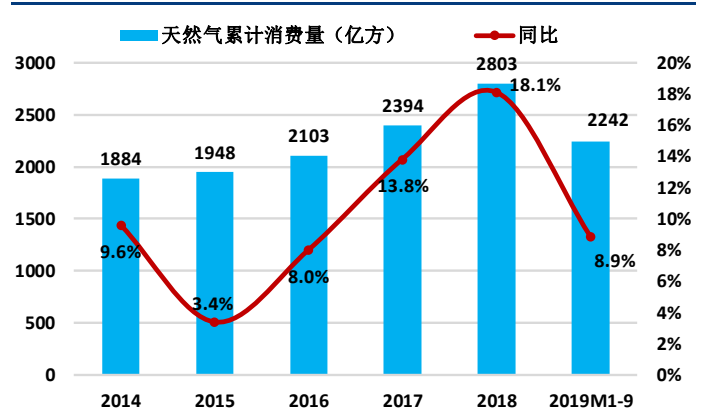
2019 年 9 月单月产量 135 亿方，同比+10.6%，增速显著提升，1-9 月累计产量 1277 亿方，同比+9.5%；2019 年 9 月单月进口量 821 万吨，同比+7.8%。1-8 月累计进口量 5474 万吨，同比+10.3%，进口依赖度 43.3%，进口量在经历大幅下降后，由于国际气价下行后持续回升。2019 年 9 月表观消费量 248 亿方，同比+9.3%，1-9 月累计 2242 亿方，同比+8.9%。其中城燃仍是拉动消费量增长的重要因素，而工业需求受高气价压制，消费量增速仍保持低位。

图表 47 天然气月度生产量



资料来源：发改委，华创证券

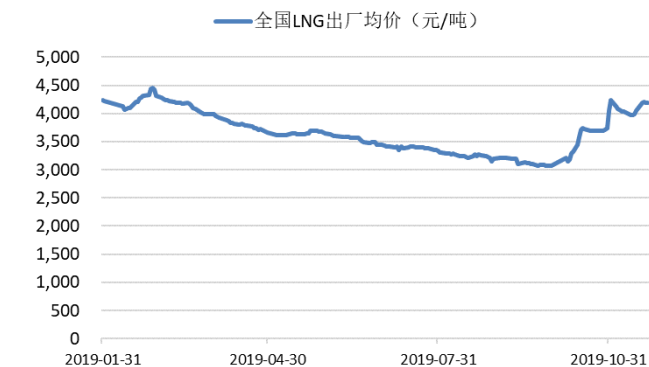
图表 48 天然气消费量仍维持在双位数增速



资料来源：发改委，华创证券

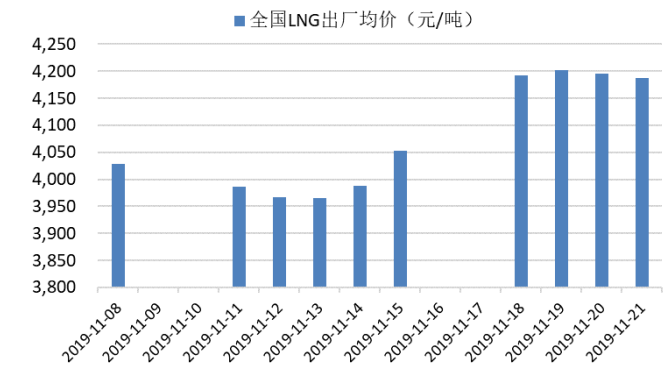
本周国内 LNG 价格处上升通道，国内 LNG 平均价突破 4100 元/吨达 4188 元/吨，较上周环比上涨 3.3%。整体来看，11 月以来全国均价处于上升的状态，价格低于去年同期水平。

图表 49 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 50 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) 发改委：《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》

国家发展改革委印发长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案，方案指出，选择青浦区金泽镇、朱家角镇，吴江区黎里镇，嘉善县西塘镇、姚庄镇作为一体化示范区的先行启动区，面积约 660 平方公里，着力构建“十字走廊引领、空间复合渗透、人文创新融合、立体网络支撑”的功能布局，严格控制开发强度，蓝绿空间占比不低于 75%，规划建设用地不超过现有总规模。

(2) 十五部门联合发文推动钢铁、水泥等企业发展废弃物协同处置、资源循环利用、污水处理等服务

要求提到，加快原材料工业和服务业融合步伐。加快原材料企业向产品和服务解决方案提供商转型。加强早期研发介入合作，提供定向开发服务，缩短产品研发周期。鼓励有条件的企业提供社会化能源管理、安全环保、

信息化等服务。推动具备区位、技术等优势的钢铁、水泥等企业发展废弃物协同处置、资源循环利用、污水处理、热力供应等服务。

(3) 《电镀污泥处理处置分类》发布 2020年9月1日起施行

《电镀污泥处理处置分类》于近日印发，本标准规定了电镀污泥处理处置的术语和定义、处理处置分类。标准将于2020年9月1日起施行。

(4) 《含铜污泥处理处置方法》(GB/T 38101-2019)发布 2020年9月1日起施行

《含铜污泥处理处置方法》(GB/T 38101-2019)于近日发布，2020年9月1日起施行。本标准规定了含铜污泥来源与组成、处理处置方法与环境保护要求。

(5) 河北省对《水泥工业大气污染物超低排放标准》再次征求意见

标准提出，水泥窑及窑尾余热利用系统颗粒物、二氧化硫、氮氧化物的排放限值是10、30、50mg/m³。

(6) 《建材行业淘汰落后产能指导目录(2019版)》发布

为深入推进建材行业供给侧结构性改革，有力推动行业向高质量发展，加快促进落后产能淘汰退出，有效化解产能过剩矛盾，根据《国务院办公厅关于促进建材工业稳增长调结构增效益的指导意见》(国办发〔2016〕34号)、《产业结构调整指导目录(2019年本)》(中华人民共和国国家发展和改革委员会令 第29号)、《关于利用综合标准依法依规推动落后产能退出的指导意见》(工信部联产业〔2017〕30号)等文件精神，中国建材联合会联手15家专业协会共同制定了《建材行业淘汰落后产能指导目录》。

(7) 《广西壮族自治区水污染防治条例(草案二次审议稿)》公开征求意见

广西壮族自治区人大常委会办公厅发布了关于征求《广西壮族自治区水污染防治条例(草案二次审议稿)》修改意见建议的公告，该条例规定自治区人民政府可以根据水环境质量改善目标的需要，对环境容量小、生态环境脆弱、环境风险高的地区或者特定行业执行水污染物排放标准的特别排放限值。

(8) 国家发展改革委印发《生态综合补偿试点方案》

正式发布《生态综合补偿试点方案》，决定开展生态综合补偿试点，进一步健全生态保护补偿机制。根据《试点方案》，将在西藏和四川、云南、甘肃、青海四省藏区，福建、江西、贵州、海南四省，以及我国率先建立跨省流域补偿机制的安徽省，选择50个县(市、区)开展试点工作。

(9) 《国家鼓励的工业节水工艺、技术和装备目录(2019年)》

为贯彻落实《国家节水行动方案》，加快工业高效节水工艺、技术和装备的推广应用，提升工业用水效率，促进工业绿色发展，工业和信息化部、水利部编制完成了《国家鼓励的工业节水工艺、技术和装备目录(2019年)》。目录涵盖共性通用技术、钢铁行业、石化行业等13大类128项工业节水工艺、技术和装备。

(10) 生态环境部：《危险废物焚烧污染控制标准(二次征求意见稿)》发布

为贯彻《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》，防治污染，保护环境，保障公众健康，我部决定修订国家环境保护标准《危险废物焚烧污染控制标准》(GB18484)。目前，标准编制单位在前期征求意见的基础上，修改完善形成二次征求意见稿。

2、电力

(1) 国家能源局 2019 年第 7 号文件 决定废止文件 114 件、保留 375 件

国家能源局近日发布了国家能源局公告 2019 年第 7 号，决定废止文件 114 件，保留文件 375 件，并拟对原国家电力监管委员会印发的文件 68 件进行修订。涉及输配电、发电、电力节能、电网安全、电力系统信息系统安全、电力设施等领域。

(2) 国家能源局关于对《国家能源局行政检查工作规定（征求意见稿）》公开征求意见的公告

为规范国家能源局行政执法工作，提升能源行业依法治理水平，国家能源局起草了《国家能源局行政检查工作规定（征求意见稿）》《国家能源局行政强制工作规定（征求意见稿）》和《国家能源局行政处罚案件违法所得认定办法（征求意见稿）》，拟以国家能源局综合司文件印发，现向社会公开征求意见。

(3) 华北能监管征求《第三方独立主体参与华北电力调峰辅助服务市场试点方案》意见函

为进一步深化华北电力调峰辅助服务市场建设，充分运用市场手段引导各类市场主体参与电力辅助服务市场，促进新能源消纳，按照《国家能源局关于印发完善电力辅助服务补偿(市场)机制工作方案的通知》等有关文件精神，研究制定了《第三方独立主体参与华北电力调峰辅助服务市场试点方案（征求意见稿）》及市场规则，并于 11 月 5 日组织专家论证通过。

(4) 关于印发《山东省优先发电优先购电计划管理暂行办法》的通知

为建立山东省优先发电优先购电计划制度，加强和完善政府公益性调节性服务功能，保障清洁能源优先消纳，发挥市场配置资源的决定性作用，根据省委、省政府《山东省电力体制改革综合试点方案》（鲁发〔2016〕33 号）及其配套实施方案有关要求，制定了《山东省优先发电优先购电计划管理暂行办法》

(5) 《山东省煤电机组在线监测管理暂行办法》发布

为进一步提高电力管理工作规范化、科学化、智能化水平，更好地保障我省电力、热力稳定供应和新能源消纳，促进煤电行业持续健康发展，省能源局制订了《山东省煤电机组在线监测管理暂行办法》。

(6) 陕西省电力中长期交易规则征求意见：鼓励规划内风电、太阳能发电等可再生能源发电企业参与市场交易

西北能监办日前发布了关于征求《陕西省电力中长期交易规则》（征求意见稿）意见建议的通知，通知中称，鼓励规划内的风电、太阳能发电等可再生能源发电企业参与市场交易，有序开展分布式发电市场化交易试点。

(7) 《吉林省电能清洁取暖奖补资金管理办法》发布

吉林省能源局近日发布了关于印发《吉林省电能清洁取暖奖补资金管理办法》的通知，其中指出，加大电能清洁取暖支持力度，对民用建筑、工业建筑、农业建筑等建筑物（构筑物）采用电能清洁取暖且符合年度支持重点的项目，全部纳入奖补范围（要求建筑面积 5000 平方米以上）。

(8) 中电联标准《电化学储能电站初步设计内容深度规定》征求意见

中电联发布了《电化学储能电站初步设计内容深度规定（征求意见稿）》，现对外公开征求意见。意见提出了电化学储能电站工程初步设计报告的基本工作内容、编写深度及程序的要求；适用于新建、扩建或改建的功率为 500kW 且容量为 500kW h 及以上的电化学储能电站工程的初步设计。

(9) 重庆：煤电上网电价将通过市场化方式在“基准价+上下浮动”范围内形成

重庆市发改委近日发布关于公开征求《重庆市深化燃煤发电上网电价形成机制改革实施方案(征求意见稿)》意见的公告,《方案》指出:上网电价形成机制。根据我市燃煤发电电量参与市场交易不同情形,明确对应燃煤发电上网电量的价格形成机制。此次燃煤发电上网电价机制改革后,现行煤电价格联动机制不再执行。

(10) 安徽 2020 年电力直接交易实施方案发布: 执行工商业及其他用电经营性电力用户可参与

安徽省能源局日前发布了《关于印发 2020 年全省电力直接交易实施方案的通知》,通知中称,2020 年全省电力直接交易规模不设上限。电力用户: 执行工商业及其他用电(两部制)电价的经营性电力用户。执行工商业及其他用电(单一制)电价且单一户号年用电量大于 50 万千瓦时的经营性电力用户。主动参与电力市场,且符合上述用电类型及用电量条件的优先购电权用户。电力直接交易价格不高于燃煤机组基准电价,下浮原则上不超过基准电价的 15%。一级用户、售电公司成交合同偏差电量允许范围为-2——+3%,之外偏差电量按燃煤机组基准电价 10% 缴纳合同偏差电量。

3、天然气

(1) 广东石油签下首个 LNG 点供项目

广东茂名石油与广东某生物有限责任公司签下 LNG 点供独家供货协议,实现广东石油 LNG 点供业务零的突破。

针对该公司特点,广东石油从天然气数质量、资源保供、客户服务、品牌形象等多方面谈判攻关,并量身定制整套点供流程方案,最终获得独家供货权。该项目月均需求 LNG100 吨,为广东石油继续开拓 LNG 点供市场奠定基础。

(2) 关于下调安徽淮北市非居民用天然气销售价格的通知

由于上游短输价格由 0.24 元/立方米下调至 0.21 元/立方米,下调了 0.03 元/立方米,根据《安徽省发展改革委关于下调省内部分天然气短途管道运输价格的通知》(皖发改价格〔2019〕518 号)中“本次下调价格空间全部用于降低非居民用气价格”的要求,经测算并研究决定,非居民用气价格下调 0.04 元/立方米,即由现行 3.20 元/立方米调整为 3.16 元/立方米。

(3) 海南省发展和改革委员会: 关于落实减税降费政策调整非居民天然气销售价格有关事项的通知

调整天然气增值税税率与天然气销售价格联动机制,天然气增值税税率调整时,天然气销售价格调整不再按实际销项税扣减实际进项税进行计算,改为按不含税价格乘以增值税税率变化值进行计算。根据 2019 年天然气增值税税率由 10%降低到 9%,各市县发展改革委重新计算属地燃气经营企业非居民天然气销售价格,具体计算公式为:调整后销售价格(按照四舍五入保留小数点后 4 位)=2019 年 3 月 31 日的销售价格/(1+10%)×(1+9%)。

(4) 陕西煤炭石油天然气开发保护条例 12 月 1 日起实施

《条例》明确,省人民政府及其有关行政主管部门在编制能源产业发展规划和矿产资源开发规划时,应当按照本省国土空间规划、生态环境保护规划以及本省确定的生态保护红线、环境质量底线、资源利用上线和生态环境准入清单要求,合理确定煤炭、石油、天然气开发区域、规模和强度。

(二) 公司公告

1、环保

【龙马环卫】公司分别与项目招标单位签署了《安阳高新市政环卫一体化项目合同》、《定远县农村生活垃圾治理特许经营权项目特许经营协议》、《三亚市崖州区环卫一体化项目合同》、《天津市北辰区生活垃圾分类服务项目合同》和《武清新城垃圾分类服务项目合同》。

【荣晟环保】公司全资子公司荣晟实业以人民币 1,000 万对矽感科技增资。增资完成后，矽感科技的注册资本将由人民币 1,000 万元增加至 1,190 万元，荣晟实业将持有矽感科技 16% 的股份。

【三维丝】公司拟通过支付现金的方式收购江西祥盛环保科技有限公司 49% 股权，本次交易前，公司以 4.6 亿元的对价取得江西祥盛 51% 股权，本次江西祥盛 49% 股权拟作价 3.43 亿元。

公司拟将所持有的北京洛卡 100% 股权以 0 元转让给中商天基。北京洛卡 100% 股权的评估值为 -398.97 万元。

【天翔环境】公司于 2019 年 4 月 30 日披露了《2018 年年度报告》，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）就公司 2018 年度财务报告向公司出具了无法表示意见的审计意见；公司于 2019 年 10 月 26 日披露了《2019 年第三季度报告》，公司未经审计归属于上市公司股东的净资产为 -8.07 亿元。最近一个年度的财务会计报告显示当年年末未经审计净资产为负，深圳证券交易所可以决定暂停公司股票上市。故公司存在因净资产为负而触发暂停上市的风险。

【盛运环保】公司及控股股东于 2019 年 3 月 28 日因公司涉嫌信息披露违法违规被中国证监会立案调查，该调查已于 11 月 6 日终止，公司及控股股东受到中国证监会的处罚，根据上述规定公司三年内不能实施上述重组上市行为。公司股票存在被暂停上市的风险。

【首创股份】公司作为联合体牵头人，与中国葛洲坝集团股份有限公司、北京市市政工程设计研究总院有限公司、陕西工程勘察研究院有限公司组成的联合体中标中山市未达标水体综合整治工程（五乡、大南联围流域）EPC+O（勘察设计、采购、施工+运营）（第 3 次）。

公司将以 PPP（政府和社会资本合作）的方式投资金坛城乡污水处理一体化 PPP 项目，项目设计总规模本期 16 万吨/日，远期 23 万吨/日，总投资约为人民币 9.6 亿元。

淮南首创水务有限责任公司以 BOT 的方式投资淮南市石姚湾净水厂及配套管网工程。项目公司注册资本人民币 1.8 亿元，公司持有其 92.22% 股份，公司已实际出资人民币 1.66 亿元。项目公司负责本项目的投资、建设及运营。

【中国天楹】中国天楹股份有限公司控股子公司江苏天楹将其持有民权天楹环保能源有限公司 100% 的股权转让给城发环境。

2、电力

【江苏国信】公司与中煤平朔集团有限公司、大同煤矿集团有限责任公司、山西神头发电有限责任公司和山西阳光发电有限责任公司共同投资设立苏晋能源控股有限公司，分两期完成合资公司的注册资本缴付，第一期出资均为现金出资；第二期出资，公司以现金出资，其余四方以股权出资。出资完成后，公司将持有苏晋能源 51% 股权。

【东方能源】拟以发行股份的方式购买国家电投、南网资本、云能资本、国改基金、中豪置业合计持有的资本控股 100.00% 股权（资本控股持有国家电投财务 24% 股权、国家电投保险经纪 100% 股权、百瑞信托 50.24% 股权、先融期货 44.20% 股份、永诚保险 6.57% 股份）。

【福能股份】上市公司拟向福能集团以 7.59 元/股的价格发行股份 2.01 亿股普通股购买宁德核电 10% 股权（股份对价金额除以发行价格后不足一股的金额，无需福能股份支付）。经双方协商确定，宁德核电 10% 股权的交易价格为 15.3 亿元。

【岷江水电】上市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。上市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。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。

【湖南发展】拟以人民币 0.67 亿元收购公司控股股东湖南发展资产管理集团有限公司所持有的开元发展基金管理有限责任公司 40% 股权。交易完成后，国开金融有限责任公司持有开元发展 60% 股权，公司持有开元发展 40% 股权。

3、天然气

【新奥股份】上市公司拟通过资产置换、发行股份及支付现金的方式向新奥国际及精选投资购买其持有的新奥能源合计 3.69 亿股股份。本次交易完成后，上市公司将通过全资子公司新能香港持有新奥能源上述 32.80% 股份。

五、重点公司盈利预测

图表 51 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 52 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 53 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
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

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
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
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

名称	最新公告发布日	方案进度	发行数量(亿元)
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
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
汪莉琼	销售助理		wangliqiong@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