

# 国家管网公司成立，坚持打好污染防治攻坚战

## ——公用事业与环保行业周报（20191215）

行业周报

### 公用事业：增持（维持）

### 环保：增持（维持）

#### 分析师

王威（执业证书编号：S0930517030001）

021-52523818

[wangwei2016@ebscn.com](mailto:wangwei2016@ebscn.com)

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

[yinzs@ebscn.com](mailto:yinzs@ebscn.com)

于鸿光（执业证书编号：S0930519060001）

021-52523819

[yuhongguang@ebscn.com](mailto:yuhongguang@ebscn.com)

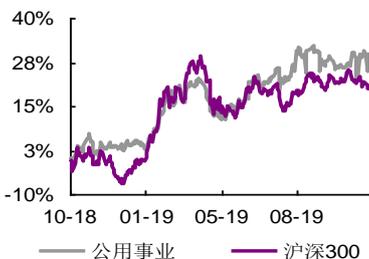
#### 联系人

郝睿

021-52523827

[haopian@ebscn.com](mailto:haopian@ebscn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

#### 相关研报

从“双体”到“三体”，拥抱“升维”之旅——电力及公用事业 2020 年度投资策略

.....2019-12-01

环保 2020：跨越“中年危机”——环保行业 2020 年投资策略

.....2019-11-28

#### ◆一周复盘：

本周 SW 公用事业一级板块上涨 0.69%，沪深 300 上涨 1.69%，上证综指上涨 1.91%，深圳成指上涨 1.28%，创业板指上涨 1.66%。细分子板块中，SW 电力上涨 1.11%，SW 环保工程及服务下跌 0.40%，SW 燃气下跌 0.25%，SW 水务上涨 0.48%，SW 环保设备上涨 0.23%，SW 园林工程下跌 0.55%。

#### ◆公用事业投资策略：

##### 电力行业：

本周广东电力交易中心发布 2020 年度双边协商交易结果，2020 年度双边协商交易总成交量 2117 亿千瓦时，同比提升 78%；折价幅度 4.71 分/千瓦时，同比小幅扩张 0.2 分/千瓦时。考虑到年度双边协商市场电比例的提升，叠加近期召开的中央经济工作会议再次强调“降低企业用电、用气、物流等成本”，我们预计 2020 年发电企业向下游让利幅度难以减弱。

随着煤电上网电价机制的变革（标杆上网电价改为“基准价+上下浮动”的市场化价格），电价重新成为研判火电景气周期的核心要素，火电“三要素”（电价、煤价、机组利用率）研究框架实质性形成（从“两要素”到“三要素”）。我们认为，火电行业（未来也许也包括水电及其他新能源发电）在看得见的未来，将是弱周期行业而非真正意义上的公用事业行业。（详见我们的年度策略报告《从“双体”到“三体”，拥抱“升维”之旅——电力及公用事业 2020 年度投资策略》）

当前阶段电力板块仍具备安全边际，建议关注水电、火电行业龙头及弹性标的。

##### 燃气行业：

本周国家油气管网公司正式宣布成立，成为油气行业的里程碑事件。当前阶段尽管暂无行动方案等细节落地，但对于推动行业良性发展的积极意义仍值得重视。考虑到中俄东线投产后天然气供给结构改变及市场化改革推进下的购气成本差异扩大，我们预计燃气公司盈利将呈现区域分化，建议精选优质城燃标的。

推荐水电：长江电力、华能水电、国投电力、川投能源；火电：一线龙头华能国际 (A+H)、华电国际 (A+H)，二线长源电力、京能电力；燃气：深圳燃气、重庆燃气、新天然气、百川能源，关注 H 股：中国燃气、新奥能源、华润燃气、天伦燃气。

**◆环保行业投资策略：**

在6月3日习近平主席对垃圾分类做出重要指示后，垃圾分类作为一个全民关注的、且会持续发酵的新主题，**各地正加快推进垃圾分类政策制定，市场空间亦有望加速释放**：12月12日，全国垃圾分类小程序正式上线；12月12日，青岛的《青岛市生活垃圾分类管理办法》正式发布，将推行生活垃圾定时定点分类投放制度和实行生活垃圾分类管理责任人制度，该办法将于2020年1月6日起施行；12月13日，石家庄召开生活垃圾分类总结部署会议，要求2020年所有县(市、区)都要开展垃圾分类工作。

餐厨处置方面建议关注湿垃圾处置设备和工程龙头**维尔利**；环卫设备方面建议关注**盈峰环境、龙马环卫、中国天楹**；垃圾焚烧方面建议关注区域性龙头**上海环境**、以及产能加速提升的**瀚蓝环境**。从对生活方式改变的角度分析，建议关注**布局互联网收运、再生资源的创投企业**。

**◆风险提示：**

中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，货币及信贷政策低于预期，环保公司订单进度、财务状况风险等。

## 重点覆盖公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600011	华能国际	5.74	0.09	0.35	0.45	63	16	13	买入
0902.HK	华能国际电力股份	3.97	0.03	0.40	0.51	116	10	8	买入
600027	华电国际	3.70	0.17	0.31	0.37	22	12	10	买入
1071.HK	华电国际电力股份	2.88	0.13	0.36	0.42	22	8	7	买入
000966	长源电力	4.61	0.19	0.44	0.76	24	10	6	买入
600578	京能电力	3.09	0.13	0.19	0.24	23	16	13	买入
600900	长江电力	18.51	1.03	1.04	1.06	18	18	18	增持
600886	国投电力	8.84	0.64	0.74	0.76	14	12	12	增持
600674	川投能源	4.29	0.32	0.23	0.27	13	19	16	增持
600025	华能水电	9.81	0.81	0.77	0.81	12	13	12	增持
603393	新天然气	26.67	2.09	2.73	3.48	13	10	8	买入
000968	蓝焰控股	10.33	0.70	0.77	0.86	15	13	12	增持
002267	陕天然气	7.11	0.36	0.37	0.48	20	19	15	增持
1600.HK	天伦燃气	7.55	0.57	0.97	1.37	13	8	6	买入
601139	深圳燃气	7.57	0.36	0.38	0.47	21	20	16	买入
600917	重庆燃气	7.14	0.22	0.23	0.23	32	31	31	增持
300190	维尔利	6.72	0.30	0.42	0.51	23	16	13	买入
000967	盈峰环境	6.29	0.29	0.47	0.56	22	13	11	买入
0257.HK	中国光大国际	6.20	0.70	0.85	1.01	9	7	6	买入
601200	上海环境	11.11	0.63	0.83	0.95	18	13	12	买入
600323	瀚蓝环境	17.05	1.14	1.23	1.47	15	14	12	买入
1330.HK	绿色动力环保	3.20	0.28	0.36	0.45	11	9	7	增持
600217	中再资环	5.22	0.23	0.29	0.33	23	18	16	增持
300425	环能科技	4.20	0.20	0.20	0.20	21	21	21	增持
300422	博世科	10.18	0.66	0.85	1.08	15	12	9	买入
300145	中金环境	3.15	0.22	0.23	0.24	14	14	13	增持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 12 月 13 日

注: 港股公司股价和 EPS 单位为港元

## 目 录

1、 本周重要新闻一览 .....	5
2、 行情回顾 .....	6
2.1、 板块行情 .....	6
2.2、 板块估值 .....	8
2.3、 个股行情 .....	9
2.4、 沪深股通持股情况 .....	10
2.5、 本周大宗交易 .....	11
2.6、 下周大事提醒 .....	11
3、 行业政策和新闻 .....	11
4、 上市公司周动态 .....	13
5、 行业数据 .....	17
5.1、 公用板块 .....	17
5.2、 环保板块 .....	18
6、 风险分析 .....	19

## 1、本周重要新闻一览

发改委就《区域电网输电价格定价办法(修订征求意见稿)》征求意见。本次修订做了以下调整完善：完善输电价格定义、新增投资认定条件；完善电量电费、容量电费比例计算方法；明确各省分摊容量电费计算公式；建立准许收入平衡调整机制；简化准许成本、有效资产和准许收益率计算方法相关内容。区域电网价格应遵循提升电网效率、合理分摊成本、促进电力交易、规范定价行为等四方面原则；区域电网准许收入由准许成本、准许受益和税金构成。（国家发改委）

中央经济工作会议 5 年 4 提电力，今年明确表述“要降低企业用电成本”。2019 年 12 月 10 日至 12 日，中央经济工作会议在北京举行。会议总结了 2019 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2020 年经济工作。在近 5 年的中央经济工作会议中，有关电力的安排部署一共出现了 4 次，在今天的会议中首次出现了“要降低企业用电成本”的明确表述。这说明，降电价将仍是明年电力行业的工作重点之一。（北极星电力网）

江苏能监办发布《江苏省分布式发电市场化交易规则（试行）》。《规则》指出分布式发电项目应采取安装储能设施等手段提升供电灵活性和稳定性，也可采取多能互补方式建设。《规则》还强调分布式发电项目与就近的电力用户之间自主协商交易电量、电价，形成双边协商交易初步意向后，经安全校核后达成交易。执行峰谷电价的电力用户参与市场交易时，继续执行峰谷电价，峰、谷电价按市场交易电价和目录平电价的差值同幅增减。（北极星电力网）

《中国 2050 年光伏发展展望》报告在联合国马德里气候变化大会的“中国角”发布。报告认为，技术持续进步是光伏发电成本下降的最大动力，而快速下降的光伏发电成本是实现高比例光伏部署的基石。报告预计，从 2020 年至 2025 年这一阶段开始，中国光伏将启动加速部署；2025 年至 2035 年，中国光伏将进入规模化加速部署时期。2025 年和 2035 年，中国光伏发电总装机规模将分别达到 730 吉瓦和 3000 吉瓦，而到 2050 年，该数据将达到 5000 吉瓦，光伏将成为中国第一大电源，约占当年全国用电量的 40% 左右。（国家能源局）

国家石油天然气管网集团有限公司成立大会 12 月 9 日在京举行。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示。批示指出：组建国家石油天然气管网集团有限公司，是深化油气行业改革、保障油气安全稳定供应的重大举措。对集团公司成立表示祝贺！要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党中央、国务院决策部署，推进改革创新，建立科学运行管理体系，通过放开两端促进形成公平竞争的上游资源供应和下游销售市场，提高油气资源配置效率，更好服务国家战略、服务人民需要。（国家能源局）

生态环境部发布 11 月和 1-11 月全国空气质量状况。2019 年 11 月，全国 337 个地级及以上城市平均优良天数比例为 85.4%，同比上升 3.0 个 pct；PM2.5 浓度为 41 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比下降 8.9%；PM10 浓度为 76 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比上升 2.7%；O3 浓度为 101 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比上升 13.5%；SO2 浓度为 13 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比下降 7.1%；NO2 浓度为 34 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比下降 2.9%；CO 浓度为 1.2 $\text{mg}/\text{m}^3$ ，同比下降 14.3%。1-11 月，平均优良天数比例为 82.5%，同比下降 1.9 个 pct；171 个城市环境空气质量达标，同比减少 3 个；PM2.5 浓度为 34 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比下降 2.9%；PM10 浓度为 62 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比持平；O3 浓度为 150 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比上升 6.4%；SO2 浓度为 11 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比下降 15.4%；NO2 浓度为 26 $\mu\text{g}/\text{m}^3$ ，同比持平；CO 浓度为 1.3 $\text{mg}/\text{m}^3$ ，同比持平。（生态环境部）

《2018 中国环保产业发展指数测评结果》发布。测评结果显示：2018 年度中国环保产业发展指数值为 96，产业发展基本稳定但略有下行。产业发展基础方面，生产要素积累迅速，产业规模持续增长，但服务业占比小幅下滑，产业结构有待调整。产业发展环境方面，城镇化进程的加快和工业占比的不断增加为环保产业的发展提供了新市场；在环保政策的推动下，社会环保投资有所增长，但并未完全抵消经济下行和环保产业资金周转率下滑的负面影响，因此环保产业发展环境的指标值出现了小幅下滑。产业发展能力方面，投融资活动活跃，创新人才集聚，为环保产业的发展注入了新动力，但未能完全抵消金融防风险和出口能力下行的负面影响，因此环保产业发展能力的指标值也出现了一定程度的下滑。（北极星环保网）

13 家垃圾焚烧发电企业作出环境守法承诺。2019 年 12 月 13 日，“我是环境守法者”首批承诺发布活动在杭州举行。13 家生活垃圾焚烧发电集团（企业）（重庆三峰、瀚蓝环境绿色动力启迪环境、上海环境、康恒环境、圣元环保、富春江环保、伟明环保、中国光大国际、中国环境保护集团、锦江环境、中国天楹）负责人共同发出“我是环境守法者，欢迎任何人员、任何时候对我进行监督”的郑重承诺。活动由中国环境保护产业协会主办，生态环境部副部长翟青同志应邀出席。（北极星固废网）

## 2、行情回顾

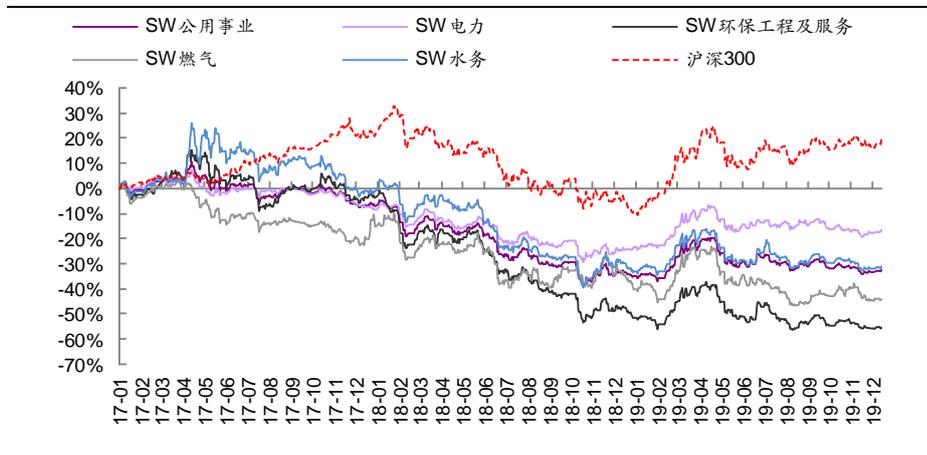
### 2.1、板块行情

板块周行情：本周 SW 公用事业一级板块上涨 0.69%，在 28 个 SW 一级板块中排名倒数第 6；沪深 300 上涨 1.69%，上证综指上涨 1.91%，深圳成指上涨 1.28%，创业板指上涨 1.66%。细分子板块中，SW 电力上涨 1.11%（SW 火电下跌 0.33%、SW 水电上涨 2.40%），SW 环保工程及服务下跌 0.40%，SW 燃气下跌 0.25%，SW 水务上涨 0.48%，SW 环保设备上涨 0.23%，SW 园林工程下跌 0.55%。

板块月行情：本月至今 SW 公用事业一级板块上涨 1.35%，沪深 300 上涨 3.64%，上证综指上涨 3.33%，深圳成指上涨 4.41%，创业板指上涨 5.44%。

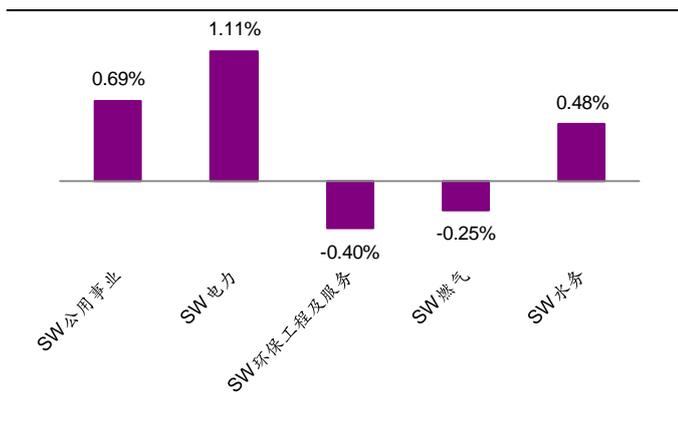
细分子板块中，SW 电力上涨 1.60%（SW 火电上涨 0.11%、SW 水电上涨 2.44%），SW 环保工程及服务上涨 0.72%，SW 燃气上涨 0.75%，SW 水务上涨 1.27%，SW 环保设备下跌 0.04%，SW 园林工程上涨 2.04%。

图 1：公用环保板块行情



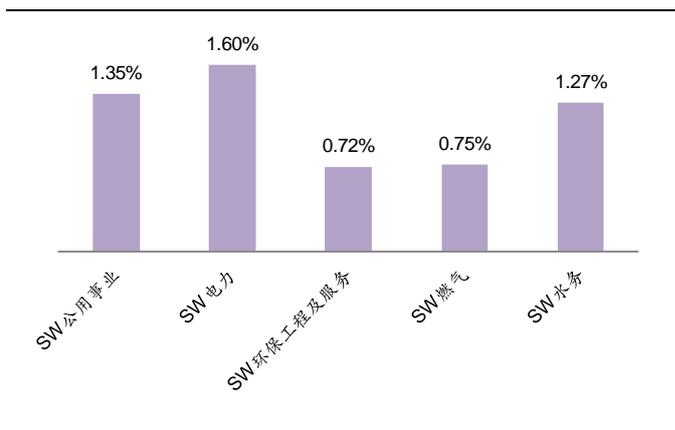
资料来源：Wind

图 2：公用环保周行情



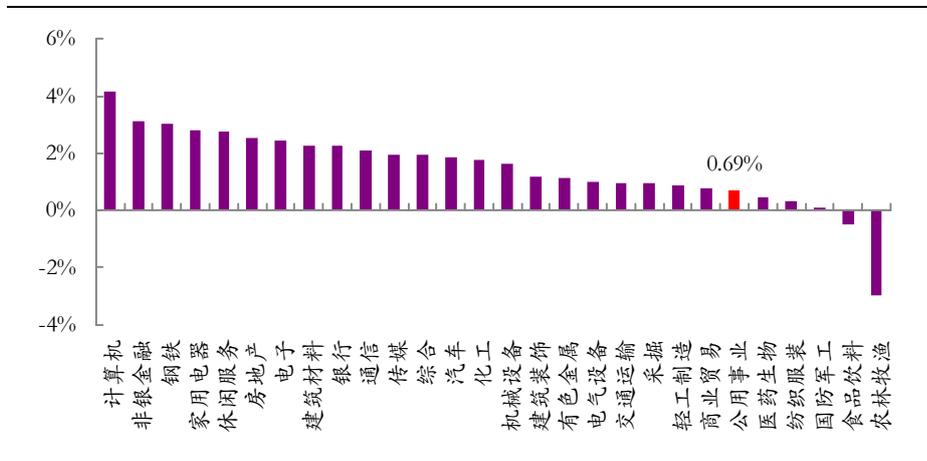
资料来源：Wind

图 3：公用环保月行情



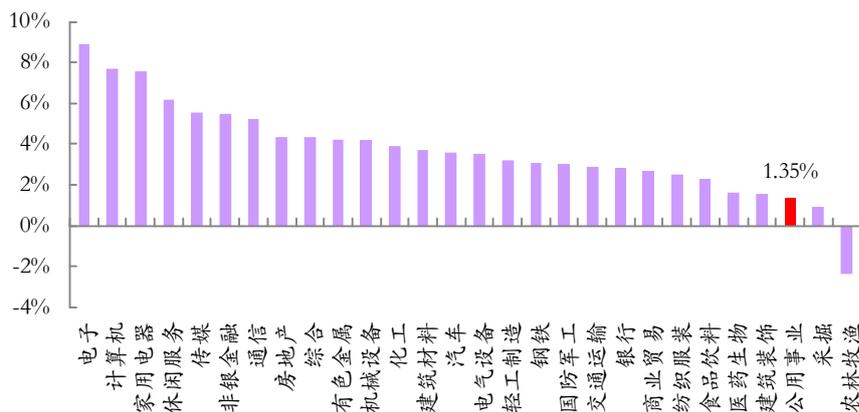
资料来源：Wind

图 4：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 5：申万一级行业月涨跌幅



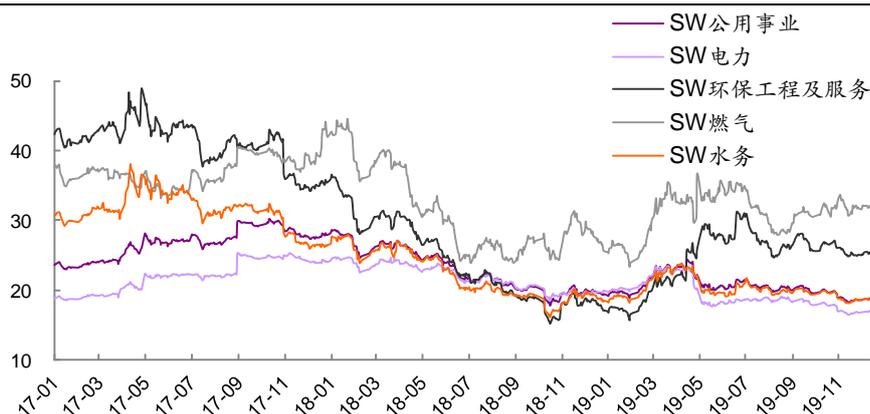
资料来源：Wind

## 2.2、板块估值

目前公用环保各板块 P/E (TTM)：SW 公用事业 18.8 倍，SW 电力 17.1 倍 (SW 火电 15.2 倍，SW 水电 16.5 倍)，SW 环保工程及服务 25.4 倍，SW 燃气 32.1 倍，SW 水务 18.8 倍，SW 环保设备 18.7 倍，SW 园林工程 50.6 倍。

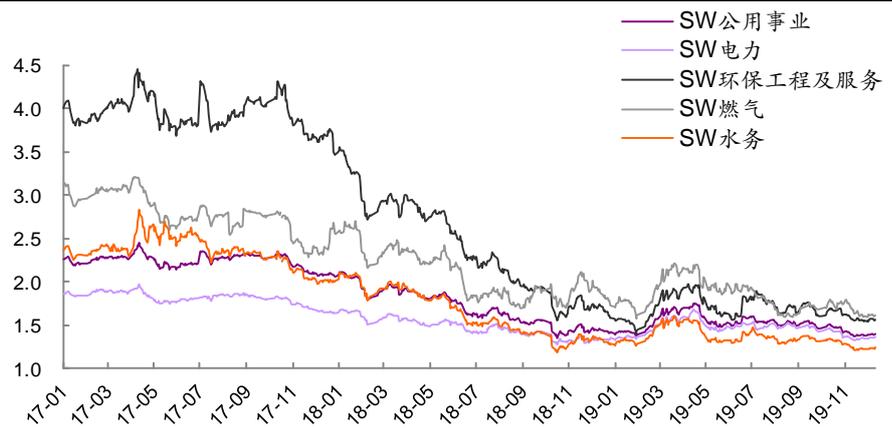
目前公用环保各板块 P/B (LF)：SW 公用事业 1.4 倍，SW 电力 1.4 倍 (SW 火电 0.9 倍，SW 水电 2.1 倍)，SW 环保工程及服务 1.6 倍，SW 燃气 1.6 倍，SW 水务 1.2 倍，SW 环保设备 1.8 倍，SW 园林工程 1.3 倍。

图 6：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 7：公用环保 P/B (LF)



资料来源：Wind

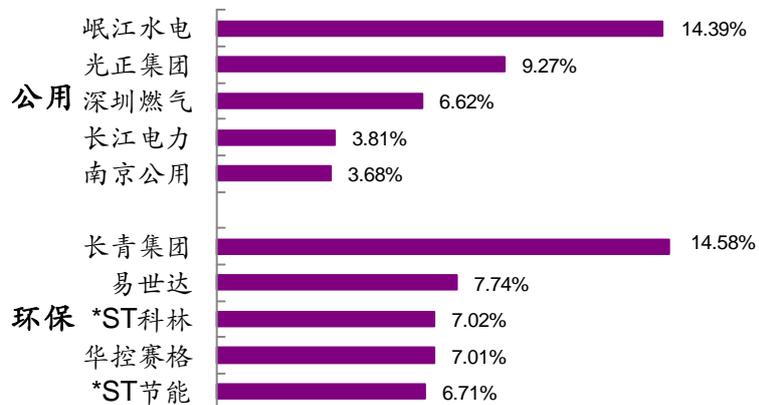
## 2.3、个股行情

### 2.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是岷江水电 (+14.39%)、光正集团 (+9.27%)、深圳燃气 (+6.62%)、长江电力 (+3.81%)、南京公用 (+3.68%)；

环保板块周涨幅前五的是长青集团 (+14.58%)、易世达 (+7.74%)、\*ST科林 (+7.02%)、华控赛格 (+7.01%)、\*ST节能 (+6.71%)。

图 8：公用环保板块周涨幅前五个股



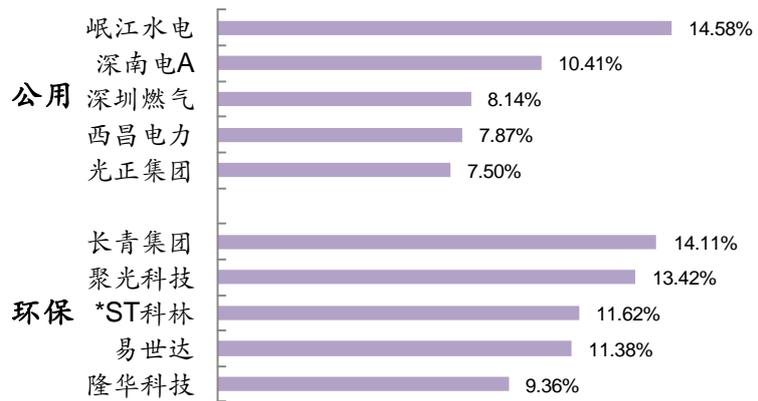
资料来源：Wind、光大证券研究所整理

### 2.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是岷江水电 (+14.58%)、深南电 A (+10.41%)、深圳燃气 (+8.14%)、西昌电力 (+7.87%)、光正集团 (+7.50%)；

环保板块月涨幅前五的是长青集团 (+14.11%)、聚光科技 (+13.42%)、\*ST科林 (+11.62%)、易世达 (+11.38%)、隆华科技 (+9.36%)。

图 9：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

## 2.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为格林美、深圳燃气、博天环境、万邦达、上海环境；减持比例前五大公用环保公司分别为三聚环保、聚光科技、瀚蓝环境、涪陵电力、贵州燃气。

表 1：本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	002340.SZ	格林美	15.18	0.3657%	22.82	0.5500%
2	601139.SH	深圳燃气	5.65	0.1964%	10.22	0.3552%
3	603603.SH	博天环境	0.64	0.1543%	0.45	0.1087%
4	300055.SZ	万邦达	1.02	0.1180%	-2.61	-0.3012%
5	601200.SH	上海环境	0.94	0.1024%	-0.31	-0.0342%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

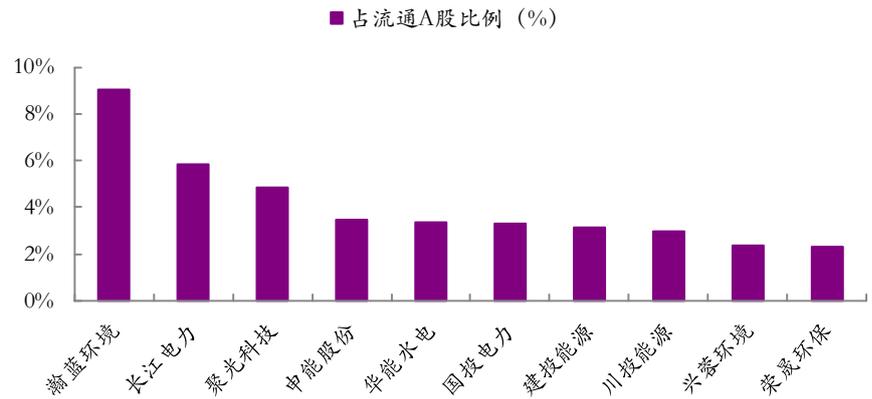
表 2：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	300072.SZ	三聚环保	-5.08	-0.2161%	-0.72	-0.0305%
2	300203.SZ	聚光科技	-0.96	-0.2122%	-1.92	-0.4232%
3	600323.SH	瀚蓝环境	-1.26	-0.1642%	-3.55	-0.4630%
4	600452.SH	涪陵电力	-0.42	-0.1349%	-0.71	-0.2274%
5	600903.SH	贵州燃气	-1.48	-0.1298%	0.13	0.0116%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为瀚蓝环境 (9.06%)、长江电力 (5.86%)、聚光科技 (4.87%)、申能股份 (3.49%)、华能水电 (3.36%)。

图 10: 沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源: Wind、光大证券研究所整理

## 2.5、本周大宗交易

表 3: 大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日收盘价	相对前收盘价折价率(%)	相对当日收盘价折价率(%)	当日收盘价	成交量(万股\份\张)	成交额(万元)
000546.SZ	金圆股份	2019-12-11	9.90	10.95	-9.59	-7.22	10.67	535.00	5296.5
603686.SH	龙马环卫	2019-12-11	10.05	10.58	-5.01	-3.64	10.43	248.50	2497.43
600900.SH	长江电力	2019-12-10	17.84	17.92	-0.45	0.00	17.84	50.00	892
300388.SZ	国祯环保	2019-12-09	10.52	10.52	0.00	-2.50	10.79	194.00	2040.88

资料来源: Wind, 成交价及收盘价单位: 元/股

## 2.6、下周大事提醒

表 4: 大事提醒

时间	内容
2019/12/16	创业环保、天壕环境: 股东大会召开; 旺能环境: 限售股份上市流通; 大众公用: 纳入重要指数
2019/12/17	广州发展、陕天然气、华能国际: 股东大会召开
2019/12/19	东湖高新: 股东大会召开
2019/12/20	重庆水务、绿色动力、大唐发电、江苏国信、桂东电力、通宝能源、东方环宇: 股东大会召开

资料来源: Wind

## 3、行业政策和新闻

表 5: 本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/12/09	北极星太阳能光伏网	上海市 2019 年度可再生能源专项资金拨付计划(草案)公示。为促进全市可再生能源发展,根据《上海市可再生能源和新能源发展专项资金扶持办法》(沪发改能源〔2016〕136 号),市发展改革委组织开展了 2019 年度可再生能源专项资金扶持项目拨付资金的核实确认工作。
2019/12/09	北极星环保网	生态环境部发布《建设用地土壤污染状况调查技术导则》等 5 项国家环境保护标准。标准名称、编号如下。 一、《建设用地土壤污染状况调查技术导则》(HJ 25.1-2019); 二、《建设用地土壤污染风险管控和修复监测技术导则》(HJ 25.2-2019); 三、《建设用地土壤污染风险评估技术导则》(HJ 25.3-2019);

		四、《建设用地土壤修复技术导则》(HJ 25.4-2019); 五、《建设用地土壤污染风险管控和修复术语》(HJ 682-2019)
2019/12/09	中国能源网	国家石油天然气管网集团有限公司在北京正式宣告成立,汇集了中石油、中石化和中海油主要长输管道、部分地下储气库和 LNG 接收站资产,企业规模庞大,具有在全国范围内统筹调配、输送和存储油气资源的核心能力
2019/12/10	中国大气网	12月我国北方大气污染扩散条件整体偏差。国家气候中心相关专家指出,由于12月中下旬冷空气活动较弱、影响范围偏北,对京津冀中南部地区和汾渭平原污染过程的清除作用可能有限,预计发生3天及以上持续性污染天气的可能性大。
2019/12/13	北极星太阳能光伏网	近日,吉林省人民政府发布了关于提前下达(预拨)2020年可再生能源电价附加补助资金的通知,据通知显示,本次预算:光伏扶贫金额为680万元,光伏电站及工商业分布式金额为6万元,共计686万元。

资料来源:光大证券研究所整理

表 6: 本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/12/09	北极星太阳能光伏网	即日起施行《山东省光伏扶贫电站管理办法》。近日,山东省发改委、山东省能源局、山东省扶贫办联合印发了《山东省光伏扶贫电站管理办法》,该办法适用于按照国家和省光伏扶贫电站管理要求建设的村级光伏扶贫电站(含户用、联村电站)、集中式光伏扶贫电站。该办法自2019年12月9日起施行,有效期至2024年12月8日。
2019/12/12	中国环境保护产业协会	生态环境部、住建部联合印发《水体污染控制与治理科技重大专项实施管理办法》。为加强水体污染控制与治理科技重大专项(以下简称水专项)的组织管理,确保水专项总体目标圆满完成,结合水专项工作实际,水专项牵头组织单位生态环境部和住房城乡建设部对《水体污染控制与治理科技重大专项管理暂行办法》(环科技[2016]153号)进行了修订,形成《水体污染控制与治理科技重大专项实施管理办法》。
2019/12/13	中国水网	日前,为贯彻落实《控制污染物排放许可制实施方案》,为改善环境质量,江西发布《江西省排污许可管理办法(试行)》。
2019/12/13	中国固废网	近日,为加快构建四川省“5+1”现代产业体系,优化全省化工产业布局和结构调整,提高化工园区本质安全和生态文明建设水平,四川发布关于征求《关于促进化工园区绿色规范发展的实施意见》(代拟稿)意见建议的公告。

资料来源:光大证券研究所整理

## 4、上市公司周动态

表 7：上市公司增减持与抵质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/12/10	鹏鹞环保	2019年9月25日，鹏鹞环保股份有限公司披露了《关于持股5%以上股东拟减持股份的预披露公告》（公告编号：2019-112）。当时持有公司24,000,000股股份（占公司总股本比例5%）的股东陈明康计划以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份14,400,000股（占公司总股本比例3%）。减持时间为自减持计划公告之日起15个交易日后的3个月内。2019年12月9日，公司收到陈明康出具的《关于减持鹏鹞环保股份有限公司股份计划实施情况的通知》。截止2019年12月9日，陈明康减持计划时间已过半。陈明康本次减持股份来源为通过协议转让方式受让的衡狮投资有限公司所持有公司股份。自本次减持计划预披露之日起至2019年12月9日，陈明康累计减持鹏鹞环保股份4,800,000股，占公司总股本的1.00%。
2019/12/12	三聚环保	三聚环保于2019年11月26日披露了《关于持股5%以上股东所持公司部分股票存在平仓风险暨被动减持的预披露公告》（公告编号：2019-135），公司副董事长、持股5%以上的股东林科先生因其在国泰君安证券股份有限公司质押的三聚环保股票跌破平仓线，国泰君安拟通过二级市场集中竞价交易或大宗交易等方式对林科先生质押的部分公司股票进行处置，拟处置林科先生持有的公司股份不超过3,455.135万股，约占公司总股本比例1.47%。2019年12月11日，公司收到林科先生出具的《减持进展告知函》，获悉国泰君安于2019年12月10日通过二级市场集中竞价交易方式减持林科先生名下持有的公司股份337.43万股，约占公司总股本比例0.14%，后续存在可能继续减持的情况。截至本公告日，国泰君安通过二级市场集中竞价交易方式累计减持林科先生名下持有的公司股份1,378.93万股，约占公司总股本比例0.59%。
2019/12/10	维尔利	维尔利环保科技集团股份有限公司于近日接到控股股东常州德泽实业投资有限公司的通知，常州德泽将其所持有的公司部分股份办理了解除质押业务及股份质押延期购回业务。本次股份质押为常州德泽对前期股份质押的延期，为其自身经营需要，不涉及新增质押融资。控股股东常州德泽未来半年内到期的质押股份累计数量为169,493,998股，占其持有本公司股份总数的52.08%，占公司总股本的21.63%，对应融资额为3.7亿元。
2019/12/13	百川能源	公司实际控制人王东海先生持有公司股份177,450,696股，占公司总股本的12.30%；控股股东廊坊百川资产管理有限公司（以下简称“百川资管”）持有公司股份512,608,484股，占公司总股本的35.53%。本次质押和解质后，王东海先生、百川资管及一致行动人累计质押股份数量为523,700,000股，占其持有公司股份的71.47%

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 8：上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/12/12	中国天楹	近日，中国天楹股份有限公司全资子公司 Urbaser, S.A. 的控股子公司 Consorcio Urvaseo 收到来自厄瓜多尔瓜亚基尔市政府的中标通知，确定 Urvaseo 成为瓜亚基尔市垃圾收集与街道清扫项目的中标单位。
2019/12/12	中山公用	2019年12月11日，中山市公共资源交易中心网站披露了《中山市城市管理和综合执法局2020年3月-2023年2月中山市城区道路保洁和生活垃圾收集运输项目的中标公告》，中山公用事业集团股份有限公司全资子公司广东名城环境科技有限公司为2020年3月-2023年2月中山市城区道路保洁和生活垃圾收集运输项目的中标候选人之一。
2019/12/10	格林美	格林美股份有限公司成立的LG化学攻关小组顺利通过LG化学新能源动力电池用高镍三元前驱体产品的认证，取得了一系列高镍三元前驱体产品的纳入式样书，成功导入全球化顶尖汽车企业提供汽车用动力电池产业链。近日，LG化学向公司正式下达了新能源动力电池用高镍三元前驱体产品批量采购订单，标志着公司开始全面向LG化学供应新能源动力电池用高镍三元前驱体产品。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 9：上市公司投融资及股权激励信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/12/11	吉电股份	公司实际控制人——国家电力投资集团有限公司作为发行主体，向上交所、银行间交易市场协会申请发行 ABS、ABN，注册储架各 100 亿元，发行额度合计 100 亿元，发行期限 3 年。由平安证券设立并管理的国家可再生能源电价附加补助资产支持专项计划，集团公司与其签订基础资产买卖协议。募集资金用于满足相关提供应收账款资产子公司的资金需求。
2019/12/12	天奇股份	天奇自动化工程股份有限公司拟利用自筹资金以股权转让的方式收购江西天奇金泰阁钴业有限公司 61% 的股权，即以合计 47,482.40 万元的对价受让江西金泰阁 61% 的股权。其中，公司拟以 46,704.00 万元的对价受让无锡金控天奇循环产业并购投资企业（有限合伙）持有的江西金泰阁 60% 的股权，并以 778.40 万元的对价受让共青城众持金投资合伙企业（有限合伙）持有的江西金泰阁 1% 的股权。本次交易完成后，公司将持有江西金泰阁 61% 的股权。
2019/12/12	长青集团	2019 年 12 月 11 日，广东长青（集团）股份有限公司第四届董事会第三十二次会议审议通过了《关于对外投资睢宁长青生物质热电联产项目的议案》、《关于对外投资新野长青生物质热电联产项目的议案》、《关于对外投资阜宁长青生物质热电联产项目的议案》、《关于全资子公司在越南投资的议案》、《关于对外投资延津县产业集聚区南区集中供热项目的议案》、《关于对外投资延津长青生物质热电联产项目的议案》。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 10：上市公司跌破定增价格

代码	名称	发行价格（元）	周收盘价（元）	定增股份上市日
600133.SH	东湖高新	8.47	5.18	2019-09-19
603603.SH	博天环境	13.10	8.80	2019-07-29
000711.SZ	京蓝科技	5.96	5.62	2019-02-25
300140.SZ	中环装备	16.38	9.50	2019-01-21
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.29	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	3.52	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.35	2018-09-13
002341.SZ	新纶科技	12.95	5.40	2018-06-27
002341.SZ	新纶科技	10.02	5.40	2018-05-08
300334.SZ	津膜科技	12.93	7.28	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	7.28	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.29	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	11.67	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	5.18	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	14.63	2017-12-15
300266.SZ	兴源环境	21.29	3.44	2017-11-17
002034.SZ	旺能环境	31.34	14.63	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	5.62	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	5.62	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	4.07	2017-09-08
000826.SZ	启迪桑德	27.39	8.72	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	6.32	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	6.72	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	5.22	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	2.53	2017-03-02
000543.SZ	皖能电力	4.83	4.52	2019-07-12
600982.SH	宁波热电	3.35	2.96	2019-06-26
600011.SH	华能国际	6.55	5.74	2018-10-15
002608.SZ	江苏国信	7.62	7.39	2018-06-06

601991.SH	大唐发电	3.47	2.42	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	7.63	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	6.73	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	3.66	2017-11-09
000993.SZ	闽东电力	8.24	7.05	2017-11-29
600856.SH	中天能源	9.90	2.12	2017-08-07
600333.SH	长春燃气	6.62	5.24	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	11.84	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.09	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.3	3.46	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.46	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.09	2017-02-22

资料来源: Wind

表 11: 本周重要股东增减持

代码	名称	公告日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价 (元/股)
603568.SH	伟明环保	2019-12-12	程五良	高管	减持	2.00	0.00	0.20	22.27
603568.SH	伟明环保	2019-12-14	程五良	高管	减持	11.00	0.01	0.19	22.35
300072.SZ	三聚环保	2019-12-09	林科	高管	减持	350.00	0.15	7.42	5.66
300072.SZ	三聚环保	2019-12-10	林科	高管	减持	345.60	0.15	7.28	5.73
300072.SZ	三聚环保	2019-12-11	林科	高管	减持	337.42	0.14	7.13	5.73
300072.SZ	三聚环保	2019-12-12	林科	高管	减持	154.66	0.07	7.07	5.73
300072.SZ	三聚环保	2019-12-13	林科	高管	减持	126.37	0.05	7.01	5.60
300362.SZ	天翔环境	2019-12-13	安德里茨(中国)有限公司	公司	减持	86.99	0.20	0.45	3.20
300362.SZ	天翔环境	2019-12-13	安德里茨(中国)有限公司	公司	减持	100.00	0.23	0.65	3.26
300362.SZ	天翔环境	2019-12-13	安德里茨(中国)有限公司	公司	减持	100.00	0.23	0.88	3.25
300362.SZ	天翔环境	2019-12-13	安德里茨(中国)有限公司	公司	减持	50.00	0.11	1.11	3.31
300362.SZ	天翔环境	2019-12-13	安德里茨(中国)有限公司	公司	减持	100.00	0.23	1.22	3.50
300362.SZ	天翔环境	2019-12-13	安德里茨(中国)有限公司	公司	减持	95.45	0.22	1.45	2.91
300362.SZ	天翔环境	2019-12-13	安德里茨(中国)有限公司	公司	减持	341.54	0.78	1.67	3.08
000826.SZ	启迪环境	2019-12-14	桑德集团有限公司	公司	减持	159.17	0.11	12.37	10.00
002340.SZ	格林美	2019-12-09	许开华	高管	增持	20.00	0.00	0.04	4.18
002340.SZ	格林美	2019-12-12	许开华	高管	增持	4.38	0.00	0.05	4.33
002340.SZ	格林美	2019-12-13	许开华	高管	增持	16.00	0.00	0.05	4.33
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-10	陈宜萍	高管	增持	2.00	0.00		11.84
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-11	陈宜萍	高管	增持	16.50	0.03		11.74
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-12	陈宜萍	高管	增持	3.50	0.01		11.69
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-12-13	陈宜萍	高管	增持	30.00	0.06		11.49
603686.SH	龙马环卫	2019-12-11	张桂丰	高管	减持	248.50	0.60	18.83	10.05

资料来源: Wind

表 12: 质押率超过 30% 的公司

证券代码	证券简称	总质押股数(万股)	参考市值(万元)	总市值(万元)	质押率
000820.SZ	*ST 节能	26,219	795,946	101322	785.56%
603603.SH	博天环境	16,352	568,052	367650	154.51%
002310.SZ	东方园林	83,862	1,556,615	1280965	121.52%
300187.SZ	永清环保	39,306	335,387	300982	111.43%
000669.SZ	金鸿控股	15,850	233,733	258555	90.40%
601619.SH	嘉泽新能	66,480	639,346	738406	86.58%
002700.SZ	新疆浩源	22,109	214,784	318510	67.43%
002259.SZ	*ST 升达	10,646	106,922	164008	65.19%
000711.SZ	京蓝科技	17,560	373,770	575301	64.97%
002573.SZ	清新环境	34,389	433,289	680120	63.71%
300266.SZ	兴源环境	30,173	339,424	538164	63.07%
300385.SZ	雪浪环境	8,847	149,050	242988	61.34%
002002.SZ	鸿达兴业	118,148	643,331	1053607	61.06%
000068.SZ	华控赛格	26,610	227,784	414749	54.92%
002341.SZ	新纶科技	24,487	323,284	622196	51.96%
600187.SH	国中水务	42,531	211,168	418446	50.46%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547	200,050	412608	48.48%
002034.SZ	旺能环境	12,198	293,174	609435	48.11%
000407.SZ	胜利股份	21,314	138,953	300989	46.17%
300262.SZ	巴安水务	16,503	143,613	318139	45.14%
300072.SZ	三聚环保	43,671	613,445	1362838	45.01%
300203.SZ	聚光科技	13,746	312,080	711357	43.87%
000967.SZ	盈峰环境	136,044	868,058	1989566	43.63%
000593.SZ	大通燃气	13,860	92,157	212310	43.41%
300152.SZ	科融环境	13,242	107,662	250906	42.91%
000040.SZ	东旭蓝天	30,270	222,869	523380	42.58%
300362.SZ	天翔环境	3,234	48,792	114931	42.45%
000544.SZ	中原环保	24,518	249,445	593583	42.02%
600388.SH	龙净环保	28,339	422,052	1033771	40.83%
002893.SZ	华通热力	4,058	75,236	190102	39.58%
000826.SZ	启迪环境	25,629	478,585	1247465	38.36%
600681.SH	百川能源	38,873	369,272	970964	38.03%
600617.SH	国新能源	35,318	190,339	502655	37.87%
300332.SZ	天壕环境	20,207	123,338	330075	37.37%
300056.SZ	三维丝	10,710	81,672	254038	32.15%
603200.SH	上海洗霸	1,665	61,173	192779	31.73%
600903.SH	贵州燃气	27,670	541,927	1722074	31.47%
300190.SZ	维尔利	15,250	164,720	526703	31.27%
000546.SZ	金圆股份	23,535.00	233,388.69	751,091.26	31.07%

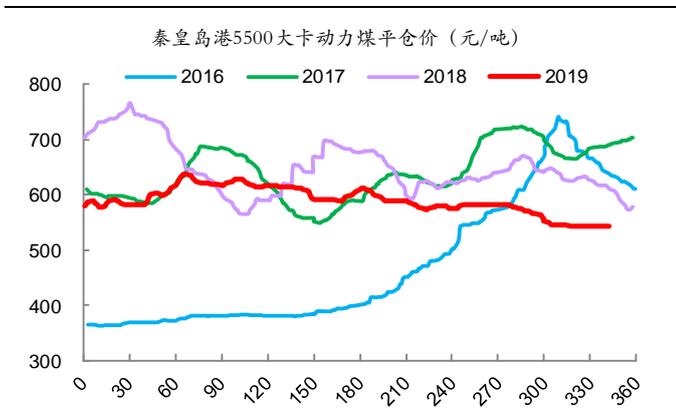
资料来源: Wind

注: 市值统计时间节点为 2019 年 12 月 13 日收盘

## 5、行业数据

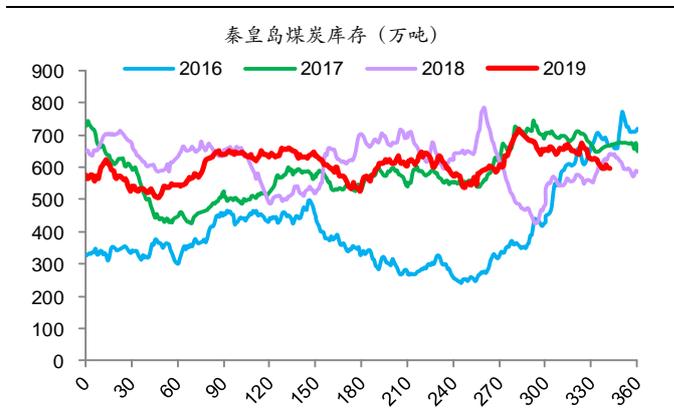
### 5.1、公用板块

图 11：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



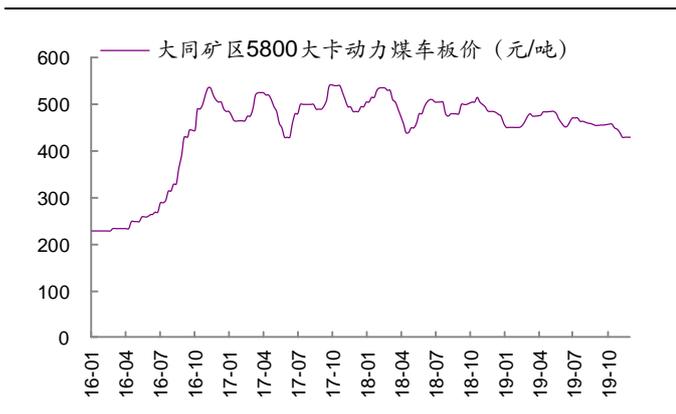
资料来源：Wind

图 12：秦皇岛港煤炭库存



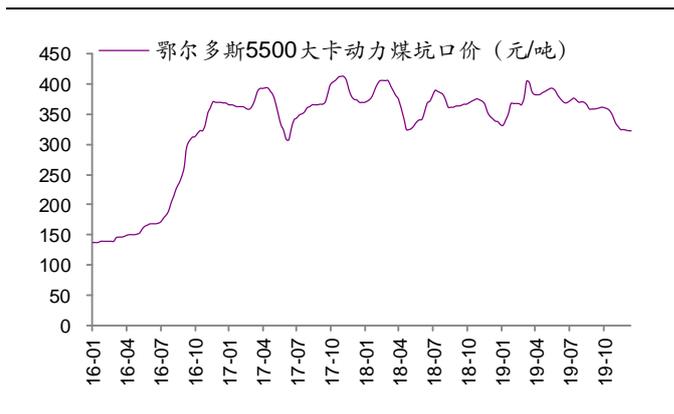
资料来源：Wind

图 13：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



资料来源：Wind

图 14：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



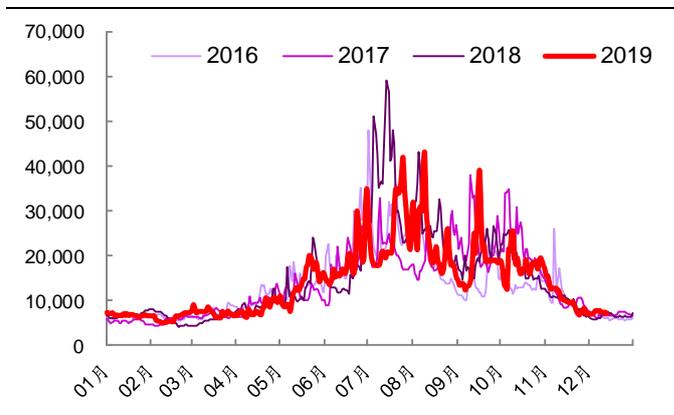
资料来源：Wind

图 15：环渤海动力煤价格指数



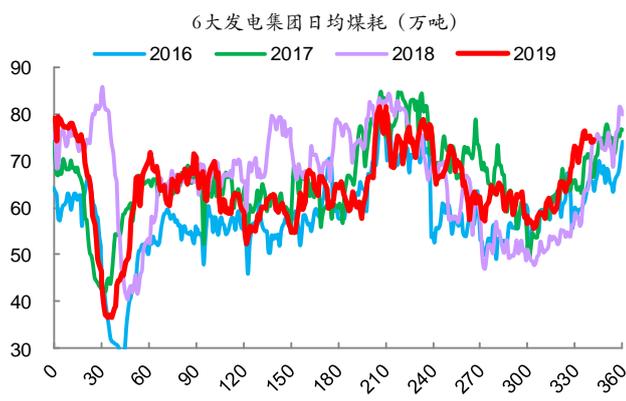
资料来源：Wind

图 16：三峡水库入库流量 (立方米/秒)



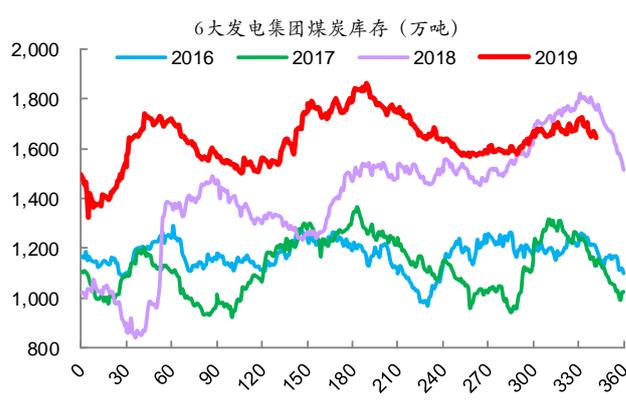
资料来源：Wind

图 17: 6 大发电集团日均煤耗



资料来源: Wind

图 18: 6 大发电集团煤炭库存



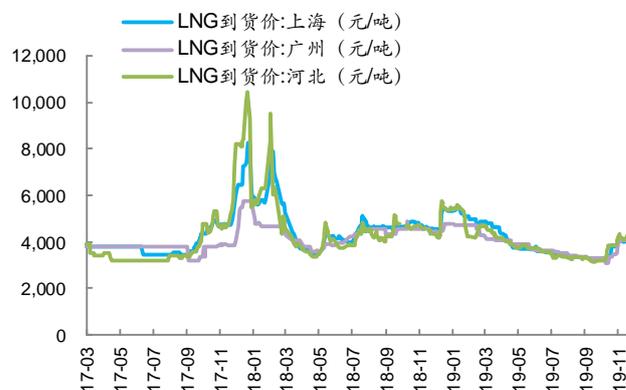
资料来源: Wind

图 19: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

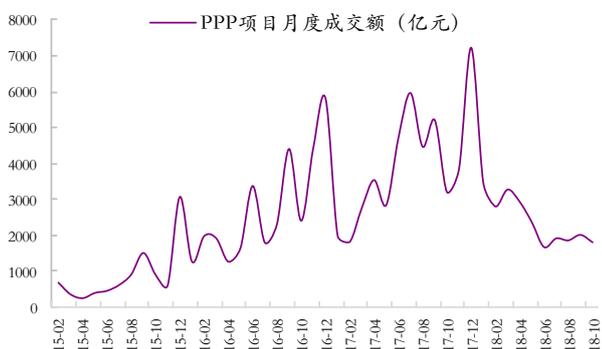
图 20: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

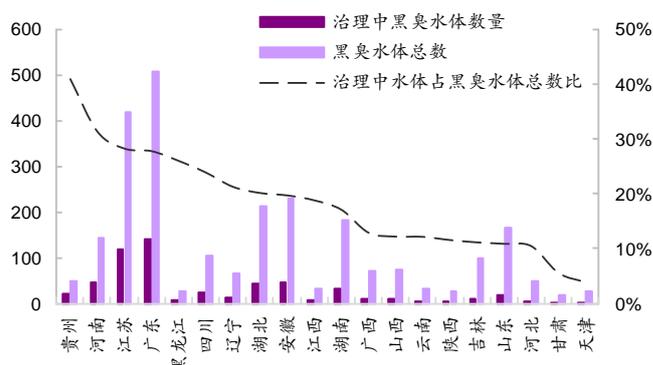
## 5.2、环保板块

图 21: PPP 项目月度成交额



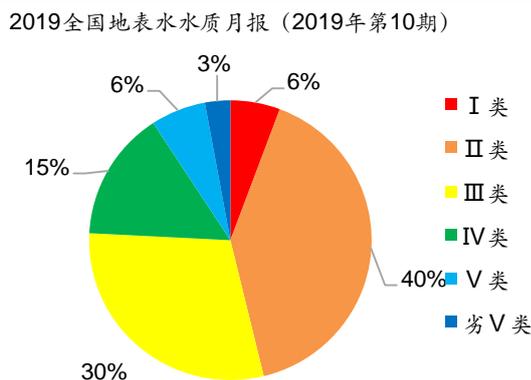
资料来源: 明树数据

图 22: 全国城市黑臭水体整治进展



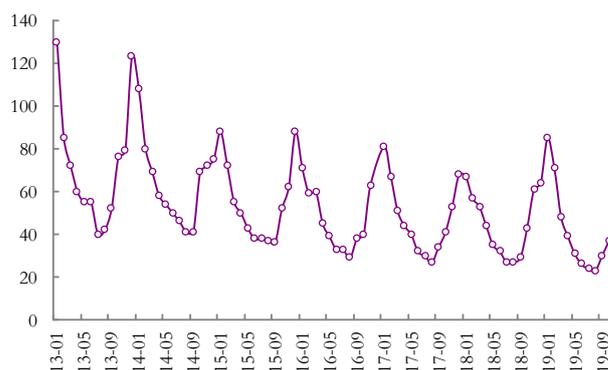
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 23：2019 全国地表水水质月报（2019 年第 10 期）



资料来源：Wind

图 24：74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源：Wind

## 6、风险分析

**宏观层面：**中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；货币及信贷政策低于预期。

**公用事业：**来水低于预期导致水电发电量减少的风险，煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险，天然气改革进展慢于预期的风险。

**环保：**政策执行力度低于预期的风险，技术难度导致经济性低于预期的风险，整合速度较慢的风险，金融政策对板块的负面影响延续到业绩风险，环保公司订单签订速度放缓的风险，财务状况无进一步好转的风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号 写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼