

公用事业

业绩较快增长，经营效率仍有提升空间

本周专题：本周我们选取旺能环境、圣元环保、瀚蓝环境、上海环境、绿色动力、三峰环境和伟明环保共 7 家垃圾焚烧企业作为样本，对垃圾焚烧板块主要的财务和经营数据进行统计分析。

核心观点

近年板块业绩快速增长，未来成长仍可期

垃圾焚烧行业近年发展较快。截至“十三五”末全国累计在运生活垃圾焚烧厂超过 500 座，处理能力达 58 万吨/日。在产能提升的带动下，2017-2020 年板块营收规模由 115.5 亿元提升至 223.3 亿元，复合增速达 24.6%；归母净利润由 26.2 亿元提升至 49.9 亿元，复合增速达 23.9%。

《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》提出，到 2025 年底，全国城镇生活垃圾焚烧处理能力达到 80 万吨/日左右，城市生活垃圾焚烧处理能力占比 65%左右。在人口增长、城镇化等因素的驱动下，加之行业内部分公司仍有较高规模的未投运项目，未来垃圾焚烧行业投运产能有望稳步提升，支持业绩进一步增长。

盈利能力总体稳定，经营效率有望持续提升

近几年垃圾焚烧板块盈利能力总体较为稳定，各公司毛利率均处于合理区间。在生活水平提高带动垃圾热值不断提升的背景下，垃圾焚烧行业吨发电量呈逐年提升态势，2017-2020 年分别为 362/366/373/378 度。近年来，行业厂用电率略有波动，2020 年为 16.08%。在吨发电量提升和厂用电率小幅波动的双重作用下，行业吨上网电量稳中有升，2017-2020 年分别为 305/309/314/317 度。未来在生活水平提高带动垃圾热值提升、中温次高压等技术不断推广的驱动下，行业经营效率有望进一步提升；叠加项目投运高峰过后运营占比提升，盈利能力有望进一步提升。

经营现金流状况较好，总体呈高负债率特征

随着营收规模的持续提升，垃圾焚烧板块的经营现金流净额快速提升，由 2017 年的 40.7 亿元增长至 2020 年 67.1 亿元，复合增长率达 18.1%。2017-2020 年，板块经营活动现金流净额与归母净利润比值分别为 1.55/1.43/1.54/1.34，整体呈稳中略降态势，或系近年项目投运较多，整体仍处于产能攀升期。近年来，板块资产负债率由 2017 年末 54.1%提升至 2019 年末 62.8%，总体呈现高负债率特征，主要系垃圾焚烧项目前期投资较高，投产高峰阶段资本支出较大。2020 年，由于板块内部分公司拓宽融资渠道，通过发行证券的方式进行融资，使得板块资产负债率略有回落。截至 2021 年 3 月末，板块资产负债率为 60.5%，与 2020 年末水平基本一致。

投资建议：

成长性方面，国内垃圾焚烧市场仍大有可为。我们认为，十四五末垃圾焚烧产能有望超规划值 80 万吨/日，行业成长空间依然广阔。**盈利性方面，中长期有望逐步改善。**运营占比提升叠加补贴发放提速，盈利能力和现金流有望改善；吨上网电量有望进一步提升；收费制度逐步完善，垃圾处置费有望上调。具体标的方面，建议关注【瀚蓝环境】【伟明环保】【旺能环境】【高能环境】【绿色动力】等。

风险提示：政策推进不及预期、垃圾分类及处理技术进展缓慢、产能利用率不足等

证券研究报告

2021 年 05 月 16 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

郭丽丽 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520030001
guolili@tfzq.com

杨阳 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520050001
yangyanga@tfzq.com

王茜 分析师
SAC 执业证书编号：S1110516090005
wangqian@tfzq.com

吴鹏 联系人
wupenga@tfzq.com

许杰 联系人
xujiea@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《公用事业-行业点评:焚烧产能仍具成长性，多举措保障健康高效发展》
2021-05-14
- 2 《公用事业-行业研究周报:业绩增长重归常态，碳中和助力行稳致远》
2021-05-09
- 3 《公用事业-行业研究周报:Q1 基金持仓分析：水电持仓大幅回暖》
2021-04-25

内容目录

1. 垃圾焚烧板块业绩较快增长，经营效率仍有提升空间	4
1.1. 近年板块业绩快速增长，未来成长仍可期	4
1.2. 盈利能力总体稳定，经营效率有望持续提升	6
1.3. 经营现金流状况较好，总体呈高负债率特征	8
1.4. 投资建议：成长性和盈利性仍有提升空间	9
2. 环保公用投资组合	10
3. 重点公司外资持股变化	10
4. 行业重点数据跟踪	11
5. 行业历史估值	12
6. 上周行情回顾	12
7. 上周行业动态一览	13
8. 上周重点公司公告	14

图表目录

图 1：各公司垃圾焚烧产能提升较快（单位：吨/日）	4
图 2：垃圾焚烧板块营收（单位：亿元）	4
图 3：各公司营收（单位：亿元）	4
图 4：垃圾焚烧板块归母净利润（单位：亿元）	5
图 5：各公司归母净利润（单位：亿元）	5
图 6：各公司在建及筹建项目处理规模较大（单位：吨/日）	5
图 7：垃圾焚烧板块市占率情况（2020 年末）	6
图 8：垃圾焚烧业务毛利率	6
图 9：行业吨发电量逐年提升	7
图 10：行业吨上网电量逐年提升	7
图 11：垃圾焚烧板块经营净现金	8
图 12：垃圾焚烧板块经营净现金/归母净利润	8
图 13：垃圾焚烧板块资产负债率	9
图 14：长江电力外资持股情况	10
图 15：华能水电外资持股情况	10
图 16：国投电力外资持股情况	11
图 17：川投能源外资持股情况	11
图 18：华测检测外资持股情况	11
图 19：秦皇岛 Q5500 动力煤价格（元）	11
图 20：秦皇岛港煤炭库存（单位：万吨）	11
图 21：电力行业历史估值	12
图 22：燃气行业历史估值	12
图 23：环保行业历史估值	12
图 24：水务行业历史估值	12

图 25: 上周申万一级行业涨跌幅排名	13
图 26: 上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅	13
表 1: 各公司垃圾焚烧业务毛利率	6
表 2: 各公司净资产收益率	7
表 3: 各公司吨发电量、吨上网电量	7
表 4: 各公司厂用电率	7
表 5: 各公司经营净现金及其与归母净利润比值	8
表 6: 各公司资产负债率	9
表 7: 环保公用投资组合 (截至 5 月 14 日收盘)	10
表 8: 上周个股涨跌幅排名	12
表 9: 上周行业动态一览	13
表 10: 上周重点公司公告	14

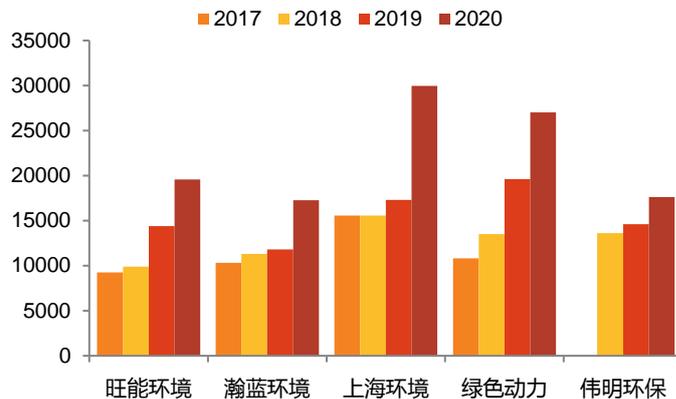
1. 垃圾焚烧板块业绩较快增长，经营效率仍有提升空间

本周我们选取旺能环境、圣元环保、瀚蓝环境、上海环境、绿色动力、三峰环境和伟明环保共 7 家垃圾焚烧企业作为样本，对垃圾焚烧板块主要的财务和经营数据进行统计分析。结果显示，近年来垃圾焚烧板块业绩提升迅速，盈利能力总体稳定。未来在政策支持、技术提升、生活水平提高等多重因素带动下，垃圾焚烧板块的成长性和盈利性仍有提升空间。

1.1. 近年板块业绩快速增长，未来成长仍可期

垃圾焚烧行业近年发展较快，未来有望保持稳步增长。①从行业角度来看，“十三五”期间全国共建成生活垃圾焚烧厂 254 座，累计在运生活垃圾焚烧厂超过 500 座，处理能力达 58 万吨/日。②从公司角度来看，样本公司的在运产能在 2017-2019 年均保持稳步增长态势，2020 年增速显著提升。总体来看，近年来，我国垃圾焚烧产业步入快速发展轨道，目前已初步形成了新增处理能力以焚烧为主的格局。《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》提出，到 2025 年底，全国城镇生活垃圾焚烧处理能力达到 80 万吨/日左右，城市生活垃圾焚烧处理能力占比 65%左右。在人口增长、城镇化等因素的驱动下，未来垃圾焚烧行业产能有望稳步提升。

图 1：各公司垃圾焚烧产能提升较快（单位：吨/日）



资料来源：公司公告，天风证券研究所

注：图中数据为在运产能

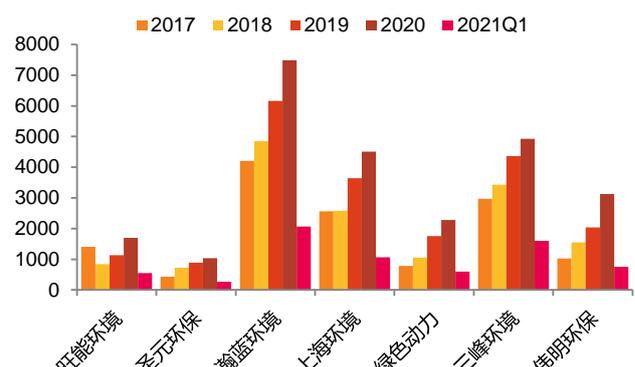
产能提升带动业绩增长，2017-2020 年复合增速达 23.9%。在产能提升的带动下，2017-2020 年板块营收规模由 115.5 亿元提升至 223.3 亿元，复合增速达 24.6%；归母净利润由 26.2 亿元提升至 49.9 亿元，复合增速达 23.9%。收入和业绩均保持较高增速，且增速基本一致。2021Q1 板块实现营收 60.8 亿元，同比增长 47.7%；归母净利润 18.0 亿元，同比增长 117.7%，主要系新项目投产且 2020Q1 营收规模相对较低。

图 2：垃圾焚烧板块营收（单位：亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：各公司营收（单位：亿元）



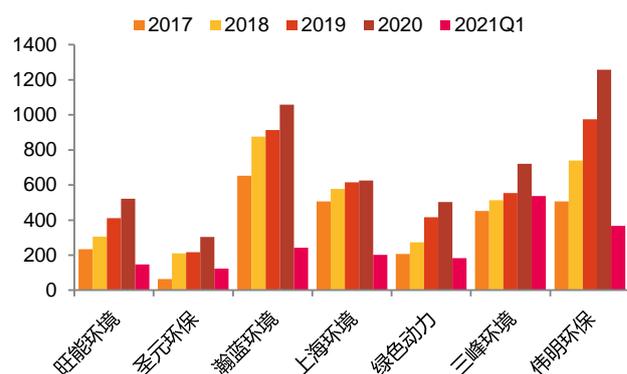
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：垃圾焚烧板块归母净利润（单位：亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：各公司归母净利润（单位：亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

各公司项目储备充足，有望支持业绩进一步增长。在行业产能快速增长背景下，各公司跑马圈地，目前行业内部分公司仍有较高规模的未投运项目。根据公司最新披露情况，三峰环境、上海环境、绿色动力、伟明环保、旺能环境、瀚蓝环境、圣元环保在建及筹建项目规模占总垃圾焚烧项目规模的比例分别高达 38/23/20/51/22/21/41% (绿色动力未包含筹建项目)。充足的项目储备可支持行业投运产能不断提升，并带动板块业绩进一步增长。

图 6：各公司在建及筹建项目规模较大（单位：吨/日）

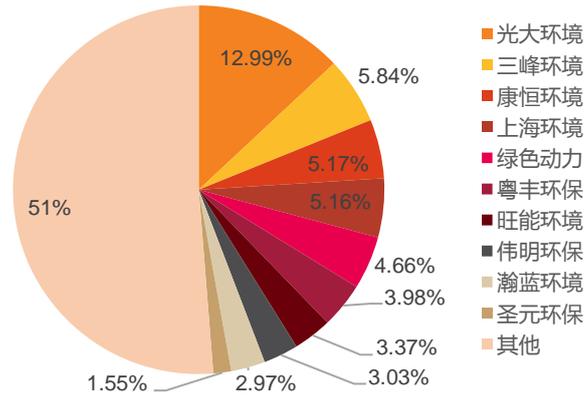


资料来源：公司公告，天风证券研究所

注：上海环境、伟明环保、旺能环境、瀚蓝环境为 2020 年末数据，三峰环境为 2021 年 3 月末数据，绿色动力为 2020 年 6 月末数据，圣元环保为 2020 年 8 月数据；其中绿色动力未包含筹建项目

行业竞争格局分散，光大环境市占率第一。根据各公司已投运项目处理规模测算，截至 2020 年末，光大环境市占率 12.99%，位居行业第一。除光大环境外，三峰环境、康恒环境、上海环境投运项目规模位居行业前列，市占率均超 5%。总体来看，处于行业前列的各公司市占率相差不大，格局较为分散。

图 7：垃圾焚烧板块市占率情况（2020 年末）



资料来源：公司公告，国家发改委，天风证券研究所

1.2. 盈利能力总体稳定，经营效率有望持续提升

板块盈利能力总体较为稳定。板块内各公司垃圾焚烧业务毛利率相对稳定，各公司毛利率有所差异主要系披露口径及会计处理方式有所不同，但整体来看，均处于合理区间。其中伟明环保盈利能力高于同行业公司，除上述原因外，公司较强的成本控制能力和较高的垃圾发电效率也有所贡献。各公司净资产收益率逐年略有变动，但整体来看仍相对稳定。

图 8：垃圾焚烧业务毛利率



资料来源：Wind，天风证券研究所

注：数据为旺能环境、瀚蓝环境、上海环境、绿色动力、三峰环境、伟明环保垃圾焚烧业务毛利率均值

表 1：各公司垃圾焚烧业务毛利率

	披露口径	2017	2018	2019	2020
旺能环境	生活垃圾项目运行	46.89%	52.14%	52.85%	50.11%
圣元环保	垃圾焚烧	50.61%	55.29%	50.62%	55.57%
瀚蓝环境	固废处理	40.05%	35.20%	31.51%	32.08%
上海环境	环保业务	20.24%	21.92%	17.41%	37.22%
绿色动力	固废处置	-	62.05%	58.12%	60.15%
三峰环境	项目运营	50.53%	52.36%	52.10%	54.51%
伟明环保	项目运营	64.27%	67.09%	66.34%	63.35%

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2: 各公司净资产收益率

	2017	2018	2019	2020
旺能环境	9.26%	8.84%	10.68%	12.02%
圣元环保	10.78%	23.81%	19.83%	17.23%
瀚蓝环境	12.85%	15.94%	14.61%	14.96%
上海环境	9.83%	10.21%	9.68%	8.20%
绿色动力	9.55%	10.73%	13.23%	13.80%
三峰环境	13.61%	13.67%	13.00%	11.33%
伟明环保	24.24%	28.74%	26.54%	26.02%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

行业吨发电量和吨上网电量均逐年提升。在生活水平提高带动垃圾热值不断提升的背景下,垃圾焚烧行业吨发电量呈逐年提升态势,2017-2020年分别为362/366/373/378度。近年来,行业厂用电率略有波动,2020年为16.08%。在吨发电量提升和厂用电率小幅波动的双重作用下,行业吨上网电量稳中有升,2017-2020年分别为305/309/314/317度。未来在生活水平提高带动垃圾热值提升、中温次高压等技术不断推广的驱动下,行业经营效率有望进一步提升。

图 9: 行业吨发电量逐年提升



资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

图 10: 行业吨上网电量逐年提升



资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

表 3: 各公司吨发电量、吨上网电量

	吨发电量 (度)				吨上网电量 (度)			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
瀚蓝环境	362	368	360	379	304	309	306	-
上海环境	354	364	373	386	298	305	314	324
绿色动力	328	326	326	369	275	274	268	304
三峰环境	396	402	435	381	347	351	381	335
伟明环保	370	372	369	377	303	304	302	306
行业平均	362	366	373	378	305	309	314	317

资料来源: 公司公告, 天风证券研究所

表 4: 各公司厂用电率

	2017	2018	2019	2020
瀚蓝环境	16.26%	16.04%	15.23%	-
上海环境	16.01%	16.18%	15.79%	16.00%
绿色动力	16.01%	16.12%	17.56%	17.64%
三峰环境	12.51%	12.69%	12.29%	11.98%
伟明环保	17.97%	18.29%	18.02%	18.72%

行业平均

15.75%

15.86%

15.78%

16.08%

资料来源：公司公告、天风证券研究所

1.3. 经营现金流状况较好，总体呈高负债率特征

板块经营现金流状况较好。随着营收规模的持续提升，垃圾焚烧板块的经营活动现金流净额快速提升，由 2017 年的 40.7 亿元增长至 2020 年 67.1 亿元，复合增长率达 18.1%。2017-2020 年，板块经营活动现金流净额与归母净利润比值分别为 1.55/1.43/1.54/1.34，整体呈稳中略降态势，或系近年项目投运较多，整体仍处于产能攀升期。

图 11：垃圾焚烧板块经营净现金



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：垃圾焚烧板块经营净现金/归母净利润



资料来源：Wind，天风证券研究所

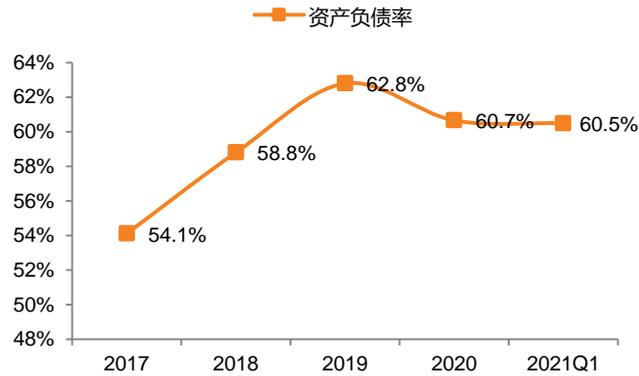
表 5：各公司经营净现金及其与归母净利润比值

	经营净现金 (亿元)				经营净现金/归母净利润			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
旺能环境	438	619	713	962	1.87	2.02	1.73	1.84
圣元环保	263	458	444	483	4.13	2.18	2.04	1.59
瀚蓝环境	1,509	1,652	1,324	1,956	2.31	1.89	1.45	1.85
上海环境	869	1,000	1,646	1,044	1.72	1.73	2.67	1.67
绿色动力	-224	-223	-48	230	-1.08	-0.82	-0.12	0.46
三峰环境	547	746	1,369	1,081	1.21	1.45	2.47	1.50
伟明环保	664	744	868	952	1.31	1.01	0.89	0.76

资料来源：Wind，天风证券研究所

板块资产负债率有所波动，总体呈现高负债率特征。垃圾焚烧项目前期投资较高，投产高峰阶段资本支出较大，带动板块资产负债率由 2017 年末 54.1% 提升至 2019 年末 62.8%。2020 年，由于板块内部分公司拓宽融资渠道，通过发行证券的方式进行融资，使得板块资产负债率略有回落。截至 2021 年 3 月末，板块资产负债率为 60.5%，与 2020 年末水平基本一致。总体来看，受垃圾焚烧行业建设期资本支出规模较大的影响，板块杠杆水平较高。

图 13: 垃圾焚烧板块资产负债率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 6: 各公司资产负债率

	2017-12-31	2018-12-31	2019-12-31	2020-12-31	2021-03-31
旺能环境	32.16%	41.10%	54.39%	60.13%	59.24%
圣元环保	74.62%	73.14%	71.37%	60.67%	60.27%
瀚蓝环境	56.79%	61.05%	66.16%	67.22%	67.40%
上海环境	49.06%	51.22%	58.91%	58.96%	59.47%
绿色动力	67.19%	72.22%	74.42%	66.87%	65.84%
三峰环境	57.43%	64.31%	66.77%	56.57%	55.96%
伟明环保	41.18%	46.23%	38.76%	47.02%	47.70%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

1.4. 投资建议: 成长性和盈利性仍有提升空间

成长性方面, 国内垃圾焚烧市场仍大有可为。短期来看, 我国垃圾分类制度仍有待进一步实施, 且目前厨余设施产能缺口较大, 垃圾分类减量化影响有限; 中长期来看, 我国垃圾总产生量仍有望保持增长, 叠加填埋产能收缩趋势下焚烧占比提升, 垃圾焚烧需求仍将保持旺盛。我们认为, 十四五末垃圾焚烧产能有望超规划值 80 万吨/日, 行业成长空间依然广阔。

盈利性方面, 中长期有望逐步改善。**改善一: 运营占比提升叠加补贴发放提速, 盈利能力和现金流有望改善。**随着企业在建项目陆续达产, 以及新增产能增速放缓, 企业运营项目占比有望提升, 现金流及盈利能力有望改善; 此外, 补贴确权后存量补贴发放有望提速, 也利好企业现金流改善。**改善二: 吨上网电量有望进一步提升。**生活水平提高及垃圾分类推进背景下, 垃圾热值有望继续提升, 叠加炉排炉、中温次高压等技术的进一步推广, 企业吨上网电量有望进一步提升。**改善三: 收费制度逐步完善, 垃圾处置费有望上调。**由于计量收费能有效覆盖垃圾处理成本, 预计国内垃圾收费定额征收有望向计量征收转变。此外, 随着人工费用、燃油和材料等价格上涨, 定价部门预计将按实际情况细化收费项目, 调整收费项目和费率, 企业垃圾处置费有望上调。具体标的方面, 建议关注【瀚蓝环境】【伟明环保】【旺能环境】【高能环境】【绿色动力】等。

2. 环保公用投资组合

表 7: 环保公用投资组合 (截至 5 月 14 日收盘)

代码	股票简称	30 日	总市值	EPS (元)		PE		投资要点	最新收 盘价
		涨跌幅		(%)	(亿元)	2021E	2022E		
600674.SH	川投能源	-6.11	501	0.77	0.95	15	12	雅砻江即将开启黄金十年, 公司分红比例进入上升通道	11.38
600025.SH	华能水电	-7.46	1,028	0.36	0.37	16	15	全国第二大水电公司, 五大拐点已至	5.71
0916.HK	龙源电力	-8.52	660	0.70	0.84	14	12	风电运营龙头, 十四五装机有望快速增长	9.88
600905.SH	三峡能源	-	-	0.16	0.21	-	-	三峡集团新能源战略实施主体, 装机规模行业前列	-
000875.SZ	吉电股份	4.19	139	0.25	0.34	20	15	新能源方向明确, 致力成为国内一流清洁能源运营商	4.97
600323.SH	瀚蓝环境	-7.96	194	1.70	2.05	14	12	聚焦大固废领域, 业绩有望稳步增长	23.83
000967.SZ	盈峰环境	-0.85	258	0.60	0.68	14	12	环卫装备行业龙头, 环卫服务后来居上	8.15
300680.SZ	隆盛科技	-11.11	34	1.07	1.82	22	13	新能源+国六东风已至, EGR 龙头借势启航	23.29

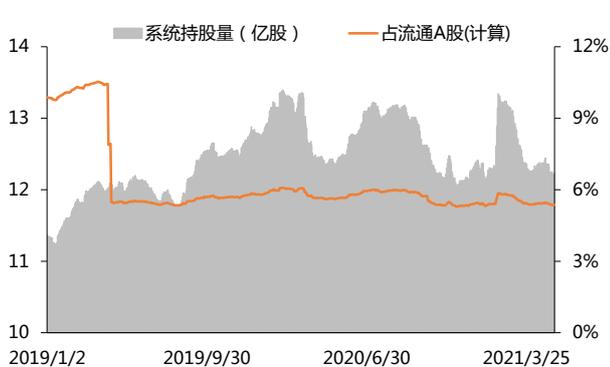
资料来源: Wind, 天风证券研究所

注: 均采用天风预测数据

3. 重点公司外资持股变化

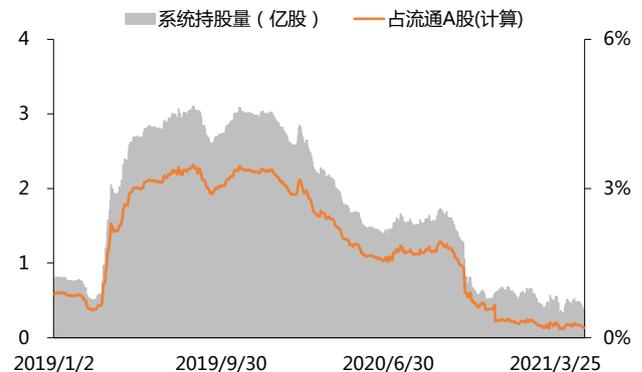
截至 2021 年 5 月 14 日, 剔除限售股解禁影响后, 长江电力、华能水电、国投电力、川投能源和华测检测外资持股比例分别为 5.37%、0.20%、2.30%、2.96%和 22.73%。较年初 (1 月 2 日) 分别变化-0.08、-0.15、+0.12、-0.31 和-0.25 个百分点, 较上周分别变化-0.01、-0.05、-0.01、+0.05 和+0.44 个百分点。

图 14: 长江电力外资持股情况



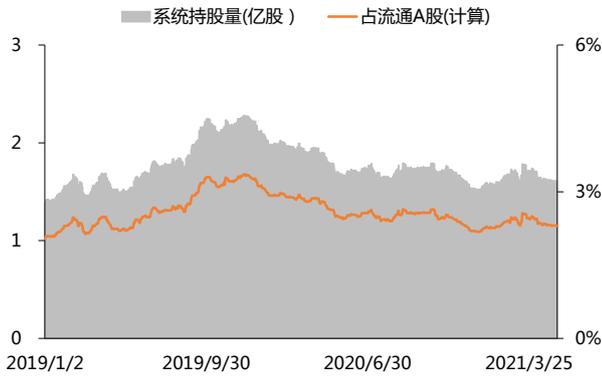
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 华能水电外资持股情况



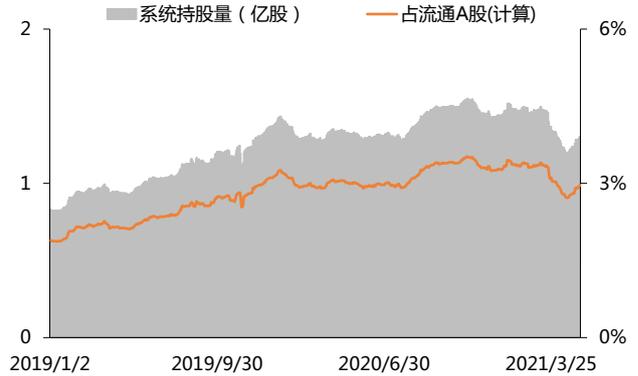
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 国投电力外资持股情况



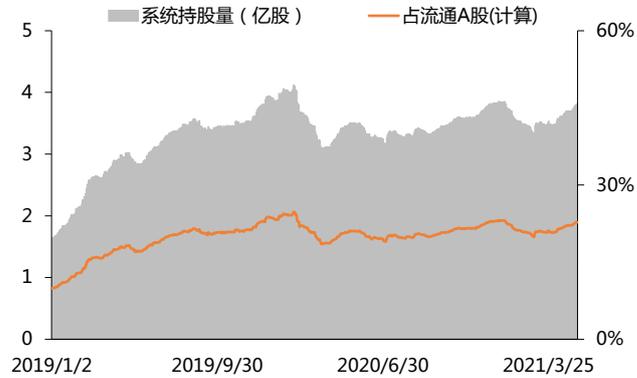
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 川投能源外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 华测检测外资持股情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

煤价方面, 截至 2021 年 5 月 10 日, 秦皇岛港动力末煤 (5500K) 平仓价为 881 元/吨, 较去年同期增加 417 元/吨, 同比变化+89.9%, 较 2021 年 2 月 7 日 675 元/吨环比变化+30.5%。

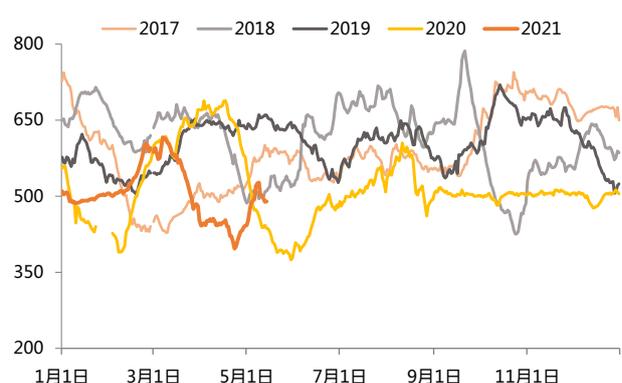
库存方面, 截至 2021 年 5 月 14 日, 秦皇岛港煤炭库存总量为 490 万吨, 较去年同期增加 54 万吨, 同比变化+12.3%, 较 2021 年 1 月 1 日 510 元/吨环比变化-3.9%。

图 19: 秦皇岛 Q5500 动力煤价格 (元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 秦皇岛港煤炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 行业历史估值

图 21: 电力行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 燃气行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 环保行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 水务行业历史估值



资料来源: Wind, 天风证券研究所

6. 上周行情回顾

表 8: 上周个股涨跌幅排名

排名	代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
1	000546.SZ	金圆股份	16.55	55	-	-	-	-
2	600744.SH	华银电力	15.43	115	-	-	-	-
3	603603.SH	博天环境	12.91	22	-	-	-	-
4	000722.SZ	湖南发展	12.77	42	-	-	-	-
5	000027.SZ	深圳能源	10.66	458	0.51	0.60	19	16
6	300437.SZ	清水源	10.55	19	-	-	-	-
7	300332.SZ	天壕环境	9.27	43	0.11	0.17	42	28
8	300190.SZ	维尔利	8.81	51	0.60	0.75	11	9
9	600917.SH	重庆燃气	8.26	145	-	-	-	-
10	000593.SZ	大通燃气	7.92	18	-	-	-	-

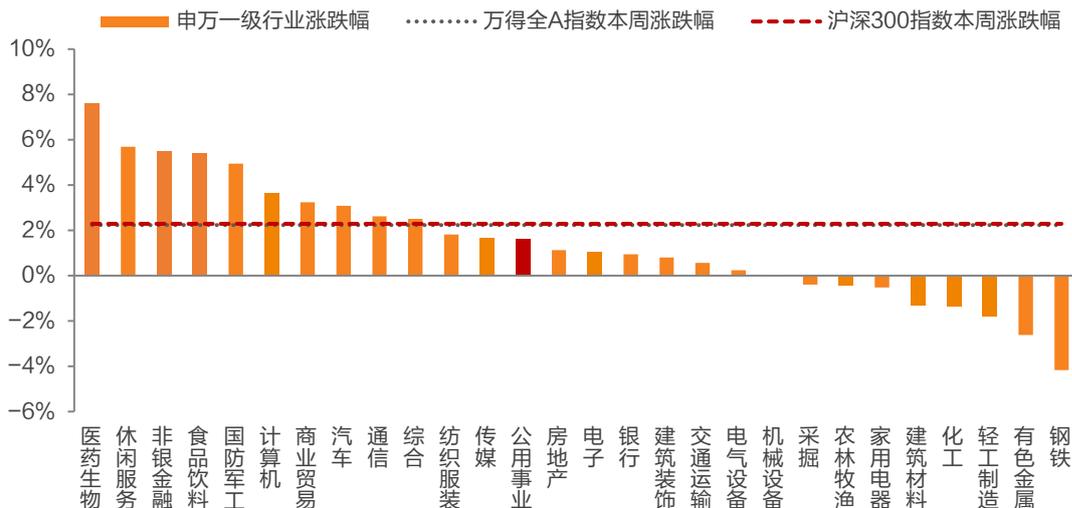
跌幅前 5 个股

1	603588.SH	高能环境	-4.28	148	0.89	1.14	21	16
2	002340.SZ	格林美	-3.85	472	0.25	0.34	41	31
3	600886.SH	国投电力	-2.47	686	0.85	0.94	12	11
4	600236.SH	桂冠电力	-2.10	404	0.29	0.30	18	17
5	002039.SZ	黔源电力	-1.79	43	1.44	1.79	10	8

资料来源：Wind，天风证券研究所

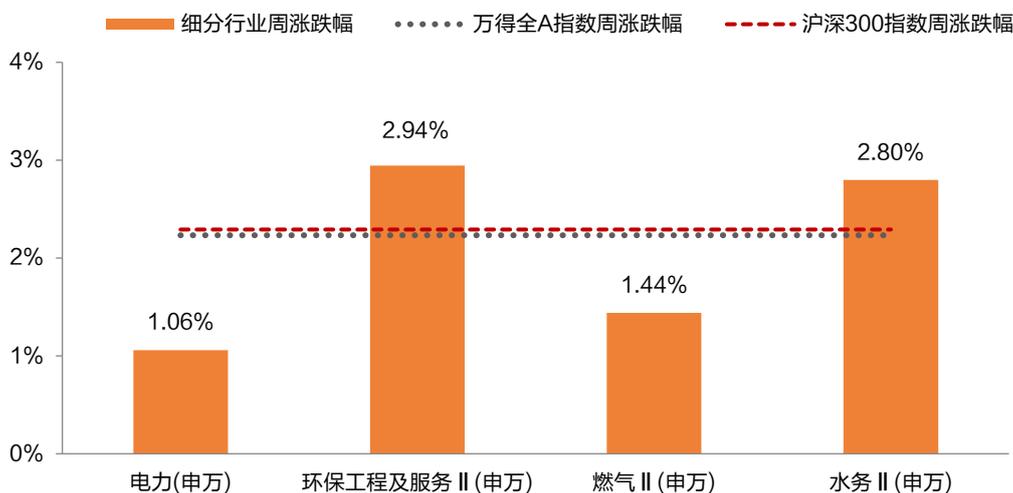
注：均采用 Wind 一致预期

图 25：上周申万一级行业涨跌幅排名



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：上周电力、环保、燃气、水务涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

7. 上周行业动态一览

表 9：上周行业动态一览

公用事业

山西省八成以上火电机组参与深度调峰促进新能源消纳

山西电网电力公司表示，2021 年以来省内 85% 的煤电机组参与深度调峰辅助服务市场，累计多消纳新能源超 1 亿千瓦时。山西电力外送基地建设加速，一季度累计多消纳新能源达 10.4 亿千瓦时。【北极星电力新闻网】

河南省：2021 年淘汰落后煤电机组 40 万千瓦

淘汰落后煤电机组 40 万千瓦，稳妥推动许昌等市区内燃煤火电机组“退城进郊”；力争实现新增可再生能源发电装机 400 万千瓦，新增可再生能源供暖能力 2400 万平方米。【北极星电力网】

河南：4 月光伏发电量达到 11.44 亿千瓦时

2021 年 4 月，全省全社会用电量 269.58 亿千瓦时，同比增加 7.91%；累计用电量 1154.71 亿千瓦时，同比增加 15.37%。全省发电量 221.72 亿千瓦时，同比增加 14.86%，累计发电量 961.66 亿千瓦时，同比增加 15.27%。【北极星太阳能光伏网】

国家能源局：一季度全国弃光率 2.5%，同比下降 0.75 个百分点

一季度能源供需总体平衡，清洁能源产业发展提速；可再生能源持续保持高质量发展，全国弃光电量 17 亿千瓦时，平均利用率 97.5%，较上年同期提高 0.75 个百分点；全国 50 个主要城市用户供电可靠性继续保持较高水平；推动智能化技术与煤炭产业融合发展

中电联发布 2021 年 1-4 月电力消费情况

1-4 月，全社会用电量延续较快增长态势，各省份全社会用电量均保持正增长；全国 13 个省份全社会用电增速超过全国平均水平；工业和制造业用电增速均高于全社会用电量平均水平；四大高载能行业合计用电增速同比提高，但低于工业平均水平。【中电联】

环保

河南省发布 2021 年大气污染防治攻坚战实施方案

2021 年 PM2.5 控制在 53 微克/立方米以下，PM10 控制在 87 微克/立方米以下，环境空气质量优良天数比例不低于 65%，重污染天数比例控制在 4% 以下。【北极星大气网】

陕西开启第二轮省级生态环保督察

第一批于 5 月上旬进驻，第二批拟于 7 月上旬进驻。主要包括：“一山一水一平原”重点生态环境保护、突出生态环境问题整改情况等 5 个方面。【生态环境部】

上海：关于进一步加强土壤污染重点监管单位土壤和地下水自行监测工作的通知

一规范开展监测，落实排污单位主体责任、二做好信息衔接，确保监管要求有效延续、三优化营商环境，加强自行监测监管服务。【北极星环境修复网】

河南：“十四五”时期，从四个方面推动碳减排

“十四五”时期河南将从四个方面推动碳减排：结构调整推动碳减排；节能降耗推动碳减排；技术创新、体制机制创新推动碳减排；绿色风尚引领推动碳减排。【北极星大气网】

《2020 年北京市生态环境状况公报》发布

《公报》显示，2020 年全市空气质量、地表水水质改善明显，土壤环境状况总体良好，声环境质量保持稳定，辐射环境质量保持正常，生态环境状况持续向好，万元地区生产总值二氧化碳排放保持全国最优水平。【北极星环保网】

资料来源：北极星电力网等，天风证券研究所

8. 上周重点公司公告

表 10：上周重点公司公告

公告类型	公司名称	时间	公告内容
财务报告	湖北能源	2021/5/10	2021 年一季度实现营收 8.66 亿，同比增长 55.75%；归母净利 0.94 亿，同比增长 29.62%。
经营数据	湖北能源	2021/5/10	公司 2021 年 1-4 月发电量 125 亿千瓦时，同比+44%；天然气销售 9.5 亿立方米，同比+38%；煤炭销售 255 万吨，同比+20%；蒸汽销售 30 万吨，同比+35%。
中标	侨银股份	2021/5/10	公司中标雷州市市区第二片区市容环卫保洁项目，总金额 1.17 亿，年化 0.2 亿。
	伟明环保	2021/5/14	公司中标崇义县生活垃圾焚烧项目，项目总投资 2.52 亿，特许经营期 30 年。
公司债券	节能风电	2021/5/10	公司公开发行可转债的申请获证监会审核通过。
	大唐发电	2021/5/10	公司拟注册发行 20 亿元的中期票据，票面利率 3.09%。
	长江电力	2021/5/11	公司完成发行规模 10 亿元中期票据（可持续挂钩），利率 3.4%。

	侨银股份	2021/5/11	郭倍华减持侨银转债 42.7 万张，占发行总量 10.2%。
	中原环保	2021/5/11	公司拟注册发行中期票据、超短期融资券各 20 亿元。
	维尔利	2021/5/12	公司可转换公司债券暂停转股。
	上海电力	2021/5/13	公司完成发行第六期超短融 14 亿元，利率 2.69%。
	新奥股份	2021/5/13	境外子公司发行不超过 8 亿美元公司债券在联交所上市。
	大唐发电	2021/5/14	公司完成发行 2021 年第三期超短期融资券，规模 20 亿元，利率 2.33%。
对外投资	中原环保	2021/5/11	公司拟投建太康县引江济淮配套工程 PPP 项目，总投资 12.2 亿，投资回报率 6.9%。
	三峡水利	2021/5/12	子公司长兴电力增资天泰能源 2.73 亿元，完成后公司持股 41.01%。
	粤电力 A	2021/5/12	公司与新疆生产建设兵团第三师图木舒克市签署《关于建设 200 万千瓦光伏发电项目的投资合作协议》，预计总投资约 100 亿元。
	江苏新能	2021/5/13	公司向国信集团发行股份购买大唐滨海 40% 股权，交易对价 7.5 亿元。
股权转让	新奥股份	2021/5/11	公司已完成滕州公司股权交割，不再持有滕州公司股权。
股份回购	景津环保	2021/5/12	截至 5 月 12 日，公司累计回购 52 万股，占总股本 0.126%，回购最高价 23.23 元/股，最低价 22.39 元/股。
其他	重庆燃气	2021/5/10	控股股东能投集团解冻 1.12 亿股，占公司总股本 7.15%。
	三峡水利	2021/5/12	公司董事肖培明因工作原因辞去相关职务。
	瀚蓝环境	2021/5/13	公司注册资本增加 0.49 亿元，注册资本由 7.66 亿元增加至 8.15 亿元。
	建投能源	2021/5/13	公司 2020 年度分配利润 3 亿元，每股分红 0.17 元。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com