

# 公用事业及环保行业：湖南市场化电价首次实现煤电联动

2021年10月7日

看好/首次

公用事业及环保 | 行业报告

**市场回顾：**2021年9月下半月(09.16-09.30)电力及公用事业指数上涨5.07%，沪深300指数下跌0.02%，电力及公用事业板块跑赢大盘5.08个百分点。

**重要行业政策：**国家发展改革委发布关于印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》的通知(发改环资〔2021〕1310号)。我们认为，上述双控方案的提出表现出我国如期实现碳达峰、碳中和目标的决心。同时方案进一步强化了能耗双控制度的执行力，提出了一系列深化能耗双控机制改革的具体举措，包括推行用能指标市场化交易、建立用能预算管理体系、深化节能审查制度改革等，不断完善社会用能管理体系。湖南省发改委印发《关于完善我省燃煤发电交易价格机制的通知》(湘发改运行(2021)747号)，要求在确定电力市场交易基准价格的基础上，引入燃煤火电企业购煤价格作为参数，按一定周期联动调整交易价格上限，建立与煤炭价格联动的燃煤火电市场交易价格上限浮动机制。我们认为，煤价连续多月高位运行，煤电企业的生产经营陷入困境，成本压力传导不顺致使部分燃煤发电企业发电意愿较低。今年第三季度电煤供应偏紧，煤电厂库存持续降低，发电企业亏损进一步加剧，跨区抢煤和停机现象频现。湖南此次煤电上浮价格机制的出台实现了煤价联动电价，贯彻了煤电价格形成的新机制，将有效缓解煤电企业的经营压力。

**月度重要公告：**文山电力筹划重大资产重组事项停牌；国电电力资产置换完成交割；银星能源筹划发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项并停牌；桂冠电力受让鹿寨西岸水电站有限公司少数股东权益并吸收合并。

**投资建议：**电力方面，2021年1-8月用电量54704亿千瓦时，增长13.8%，用电需求已经恢复到疫情前水平，但近期煤炭供应紧张，价格高位运行，建议配置不受影响的水电、核电公司。环保方面，固废运营类企业如垃圾焚烧与环卫行业，行业景气度高，垃圾焚烧由于环保排放趋严+国补政策退坡，环卫服务行业由于项目大型化、电动化趋势，龙头企业将受益行业集中度提升。天然气方面，提示关注液化天然气上涨对城市燃气企业的影响。本期组合推荐：**长江电力(20%)、中国广核(20%)、城发环境(20%)、瀚蓝环境(20%)、龙马环卫(20%)。**

**风险提示：**燃料价格超预期上涨，国际液化天然气大幅上涨，市场系统性风险。

## 未来3-6个月行业大事：

2021-10-15 1-9月电力消费情况发布

行业基本资料	占比%
股票家数	158 3.95%
重点公司家数	- -
行业市值(亿元)	24299.55 亿元 2.92%
流通市值(亿元)	20351.23 亿元 3.19%
行业平均市盈率	16.06 /
市场平均市盈率	8.34 /

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

## 分析师：沈一凡

010-66554108

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520090001

## 行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
长江电力	1.19	1.15	1.21	16.56	19.19	18.18	3.03	推荐
中国广核	0.19	0.21	0.22	15.15	16.25	15.28	1.76	推荐
城发环境	0.46	1.81	2.07	8.74	5.95	5.19	1.35	强烈推荐
瀚蓝环境	1.38	1.62	1.96	17.99	16.33	13.53	2.42	强烈推荐
龙马环卫	1.06	1.24	1.48	15.10	11.19	9.35	1.98	强烈推荐

资料来源：wind、东兴证券研究所

## 1. 市场回顾

2021年9月下半月（09.16-09.30）电力及公用事业指数上涨5.07%，沪深300指数下跌0.02%，电力及公用事业板块跑赢大盘5.08个百分点。

## 2. 重要行业政策

### 2.1 市场化电价首次实现煤电联动

国家发展改革委、能源局联合派出督导组，赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导。督导工作以现场督导为主，重点督导有关省区、企业煤炭增产增供政策落实情况，核增和释放先进产能情况，有关项目建设投产手续办理情况，发电供热用煤中长期合同全覆盖落实情况，中长期合同履行情况，煤炭生产、运输、交易、销售环节价格政策执行情况，燃煤发电“基准价+上下浮动”市场化价格机制落实情况。（北极星电力网）

湖南省发改委印发《关于完善我省燃煤发电交易价格机制的通知》（湘发改运行(2021)747号），要求在确定电力市场交易基准价格的基础上，引入燃煤火电企业购煤价格作为参数，按一定周期联动调整交易价格上限，建立与煤炭价格联动的燃煤火电市场交易价格上限浮动机制。在现行燃煤基准电价下，当到厂标煤电价不高于1300元/吨时，煤电市场化交易价格上限不进行上浮，成本变动由发电企业自行消化；当厂标煤单价高于1300元，每上涨50元/吨，燃煤火电交易价格上限上浮1.5分/千瓦时，上浮幅度最高不超过国家规定。

我们认为，煤价连续多月高位运行，煤电企业的生产经营陷入困境，成本压力传导不顺致使部分燃煤发电企业发电意愿较低。今年第三季度电煤供应偏紧，煤电厂库存持续降低，发电企业亏损进一步加剧，跨区抢煤和停机现象频现。湖南此次煤电上浮价格机制的出台实现了煤价联动电价，贯彻了煤电价格形成的新机制，将有效缓解煤电企业的经营压力。

### 2.2 发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》

国家发展改革委发布关于印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》的通知（发改环资〔2021〕1310号）。方案提出，鼓励地方增加可再生能源消费降低能耗，超出最低可再生能源电力消纳责任权重的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核；推行用能指标市场化交易，加快建设全国用能权交易市场，可向能耗强度降低进展顺利、总量指标富余的省有偿购买总量指标；国家层面预留一定总量指标，统筹支持国家重大项目用能需求、可再生能源发展等；对国家重大项目实行能耗统筹。重大项目在年度和五年规划当期能耗双控考核中对项目能耗量实行减免；新增能耗5万吨标准煤及以上的“两高”项目。（北极星电力网）

我们认为，上述双控方案的提出表现出我国如期实现碳达峰、碳中和目标的决心。同时方案进一步强化了能耗双控制度的执行力，提出了一系列深化能耗双控机制改革的具体举措，包括推行用能指标市场化交易、建立用能预算管理体系、深化节能审查制度改革等，不断完善社会用能管理体系。

### 2.3 东北地区发电采暖用煤中长期合同全覆盖

9月24日，国家发展改革委组织晋陕蒙和有关产煤大市、重点煤炭企业召开专题会议，安排发电供热用煤中长期合同全覆盖煤源落实有关工作。会议提出，发电供热用煤中长期合同全覆盖事关人民群众温暖过冬，事关经济平稳运行，事关社会和谐稳定，重点是落实煤源，全额保障人民群众发电取暖用煤需要。经过衔接，今年四季度发电供热煤炭中长期合同煤源已全部分解到各重点产煤区。（北极星电力网）

9月25日，东北地区发电采暖用煤中长期合同全覆盖集中签约仪式在京举行，签署的煤炭中长期合同涉及东北区域主要煤炭生产企业、保供煤矿和东北地区重点发电供热企业，此举将发电供热企业中长期合同占用煤量的比重提高到100%，确保东北地区采暖季民生用煤和人民群众温暖过冬需求。为加快释放煤炭产能，近期国家发展改革委做出系列部署，组织了保供煤矿产能核增、支持保供露天煤矿接续用地、补签煤炭中长期合同、压实中长期合同履行践诺责任等，全力保障今冬明春采暖季煤炭安全稳定供应。（北极星电力网）

**我们认为**，针对当前东北地区供电形势，各部门多措并举，综合施策，全力保障民生用电。东北地区发电供热企业及煤炭企业在已签订年度煤炭中长期合同的基础上再次补签合同，累计签约合同量680万吨，首次实现了长协煤的全覆盖。这基本保障了今年四季度东北地区发电供热用煤，弥补了当地发电供热用煤的缺口。

## 2.4 秋冬季大气污染防治攻坚重点区超60城市

生态环境部发布《重点区域2021-2022年秋冬季大气污染防治攻坚方案（征求意见稿）》，方案要求重点区域在秋冬季期间（2021年10月1日至2022年3月31日）完成PM2.5平均浓度和重度及以上污染天数控制目标。重点区域将以石化、化工、煤化工、焦化、钢铁、建材、有色、煤电等行业为重点，全面梳理排查拟建、在建和存量“两高”项目，对“两高”项目实行清单管理，进行分类处置、动态监控。（北极星电力网）

**我们认为**，往年重点区域的范围为京津冀及周边地区“2+26”城市和汾渭平原，而今年增加河北北部，山西北部，山东东、南部，河南南部部分城市，城市总数超过60个。由于上半年“两高”行业产品产量、煤炭消费量等出现明显反弹，大气环境质量持续改善压力增大，2021-2022年秋冬大气污染防治攻坚方案力度有所加强。

## 3. 价格跟踪

2021年9月16日至9月30日，液化天然气平均到岸价格为27.92美元/百万英热单位，较上期上涨33.77%。LNG大涨将增加相关城市燃气的气源成本，不利于相关城市燃气企业的盈利。

图1：液化天然气到岸价格变动趋势（美元/百万英热单位）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 投资组合

电力方面，2021年1-8月用电量54704亿千瓦时，增长13.8%，用电需求已经恢复到疫情前水平，但近期煤炭供应紧张，价格高位运行，建议配置不受影响的水电、核电公司。环保方面，固废运营类企业如垃圾焚烧与环卫行业，行业景气度高，垃圾焚烧由于环保排放趋严+国补政策退坡，环卫服务行业由于项目大型化、电动化趋势，龙头企业将受益行业集中度提升，推荐标的瀚蓝环境、城发环境、龙马环卫。天然气方面，提示关注液化天然气上涨对城市燃气企业的影响。根据近半月行业变化及以上分析，我们维持上半月的投资组合：

表1：本期推荐投资组合

公司	权重
长江电力	20%
中国广核	20%
城发环境	20%
瀚蓝环境	20%
龙马环卫	20%

资料来源：东兴证券研究所

## 5. 主要上市公司公告及其影响

表2：主要公司公告

公司	公告内容
----	------

富春环保-收购报告书	本次收购前，水天集团直接持有公司 177,242,920 股股票，持股比例为 20.49%。根据本次非公开发行方案，本次非公开发行股票数量不低于 177,056,182 股（含本数），且不超过本次发行前公司总股本的 30%，即不超过 259,500,000 股（含本数），全部由水天集团认购。本次非公开发行股票完成后，水天集团持有公司股份比例不低于 34.00%。
珈伟新能-解除质押	振发能源集团有限公司解除质押 13,547,530 股，占其所持股份的 6.81%，占公司总股本的 1.64%。
吉电股份-重大合同	吉电股份拟将中韩示范区“可再生能源+PEM 制氢+加氢”一体化创新示范项目委托国核电力规划设计研究院有限公司(以下简称“国核院”)EPC 总承包，EPC 总承包合同价格为 10,050 万元。
晶科科技-股东减持	股东中安晶盛于 2021 年 9 月 17 日通过集中竞价方式减持公司股份 10,037,000 股，占公司总股本的 0.36%。本次权益变动后，中安晶盛持有公司股份 138,275,000 股，占公司总股本的 4.9999965%，不再是公司持股 5%以上股东。
华能水电-解除质押	云南省能源投资集团有限公司持有公司股份数量 5,086,800,000 股，占公司总股本比例 28.26%。本次解除质押 460,000,000 股后，剩余累计质押公司股份 0 股。
珈伟新能-非公开发行股份募集资金投资项目结项和终止并将剩余募集资金永久补充流动资金	同意终止使用募集资金实施抚州珈伟 30 兆瓦地面光伏电站项目和成武太普 40 兆瓦农光互补光伏电站项目（上述两个项目尚未投入募集资金），将原用于上述两个项目建设的募集资金本金及利息分别增资上海珈伟华源新能源。
杭州热电-权益分派	A 股每股现金红利 0.18 元。
兆新股份-放弃优先认购权	公司参股子公司青海锦泰拟进行增资扩股，公司同意青海锦泰本次增资方案，并放弃本次增资优先认购权。本次放弃优先认购权后，仍保留公司对青海锦泰后续的优先认购权，且本次新增股东享有的权利公司同时享有。公司持有青海锦泰股权比例将由 16.67%下降至 9.88%，
文山电力-筹划重大资产重组事项并停牌	公司正在筹划重大资产重组事项。南方电网拟以调峰调频业务相关资产与公司进行资产重组。初步考虑，涉及的重组标的为南方电网调峰调频发电有限公司（以下简称“标的公司”）100%股权。公司拟通过资产置换、发行股份等方式购买上述标的资产，并募集配套资金。因有关事项尚存不确定性，为了维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据上海证券交易所的相关规定，经公司申请，公司股票自 2021 年 9 月 27 日开市起开始停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
国电电力-资产置换完成交割	公司与国家能源集团签订的《资产置换协议》及其补充协议全部生效，公司已向国家能源集团支付完毕第一笔交易价款 24 亿元，置入资产和置出资产完成交割。
银星能源-筹划发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项并停牌	宁夏银星能源股份有限公司正在筹划发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项。因有关事项尚存不确定性，为了保证信息披露公平，维护投资者利益，避免对公司股价造成重大影响，根据深圳证券交易所的相关规定，经公司申请，公司股票自 2021 年 9 月 27 日开市时起开始停牌。
桂冠电力-项目投资	公司计划投资建设广西隆安振东光伏发电项目、广西隆林县者保乡光伏项目、广西合山公司灰场光伏项目、广西武宣县雅村光伏项目和广西宾阳马王风电三期项目。上述项目累计总投资额约 25.42 亿元，资金来源为资本金 30%，银行贷款 70%。经测算，各项目二十年运行期相应的项目投资财务内部收益率（税前）超过 7%，具有较好的盈利能力。
桂冠电力-受让鹿寨西岸水电站有限公司少数股东权益并吸收合并	为进一步优化产权及管理结构，降低管理成本，提高运营效率，桂冠电力以 0 元受让鹿寨西岸 20% 股权并吸收合并该公司。吸收合并完成后，鹿寨西岸的独立法人资格将被注销。该议案尚需提交股东大会审议。



巴安水务-高管离职	公司董事乐国平、金鑫，监事会主席陈兴、监事尹高强申请辞职。
中再资环-非公开发行 A 股预案	本次非公开发行股票计划募集资金总额不超过 94,835.49 万元，用于山东中绿资源再生有限公司废弃电器电子产品资源化综合利用项目（一期）、唐山中再生资源开发有限公司废弃电器电子产品拆解设备升级改造及非机动车回收拆解项目、浙江蓝天废旧家电回收处理有限公司新增年处理 100 万台废旧家电处理能力及智能化改造项目、仓储物流自动化智能化技术改造项目。
维尔利-项目中标	公司中标九江市二期项目城镇污泥和餐厨垃圾处理处置工程预处理、厌氧及水处理系统设备采购项目，九江项目的工程处理规模为 350t/d，其中：城镇污泥 150t/d，餐饮垃圾 150t/d，厨余垃圾 50t/d。该项目招标范围主要包括餐厨收运系统、电子汽车衡系统、餐厨预处理系统、厨余预处理系统、污泥预处理系统、沼气净化系统、脱氨系统、水处理系统、中控系统的集成设备的供货、厌氧系统集成设备的供货、指导安装、单体调试、培训、指导试运行、保险、验收等。公司参与该项目的投标报价为 7,631.80 万元。
中金环境-对外投资	公司拟投资不超过 4.5 亿元用于年产 20 万套高效节能泵智能制造项目，投资不超过 12 亿元用于年产多级离心泵 100 万台的泵产品智能制造产业基地建设项目（一期）。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

## 6. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：全国绿色电力交易试点启动	2021-09-18
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：成都加快绿色电网建设 支持输变电设备需求	2021-08-31
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：北京拟大幅提升非居民厨余垃圾计量收费标准	2021-08-16
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：分时电价新机制出台，利好用户配储与新能源消纳	2021-08-03
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：全国碳排放权交易正式启动	2021-07-19
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：能源局开展整县屋顶分布式光伏开发试点报送	2021-07-06
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：国务院发文简化危废经营许可证申请办理	2021-06-17
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：十四五城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划发布	2021-05-20
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：2025 年地热能供暖面积增加 50%	2021-05-07
行业普通报告	公用事业及环保行业报告：湖北正式印发十四五及二零二五远景目标规划	2021-04-19
公司普通报告	龙马环卫（603686）：发力新能源环卫装备，市占率同比大幅提升	2021-04-12
公司普通报告	瀚蓝环境（600323）：纵横一体化大固废战略持续推进	2021-08-17
公司普通报告	瀚蓝环境（600323）：龙头稳健经营，上游一体化布局可期	2021-04-09

资料来源：东兴证券研究所

## 7. 风险提示

燃料价格超预期上涨，国际液化天然气持续上涨，市场系统性风险。

## 分析师简介

### 洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，4年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所，主要覆盖环保、电力设备新能源等研究领域，从业期间获得2017年水晶球公募榜入围，2020年wind金牌分析师第5。

### 沈一凡

康奈尔大学硕士，纽约大学学士，曾供职于中国能建华东电力设计院，5年基础设施建设经验，参与过包括火电、核电、水电、燃机、光伏、风电、垃圾发电等多种类型电站设计，2018年7月加盟东兴证券研究所。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526