

### 📌 证券研究报告

**所属部门** | 产业研究部  
**报告类别** | 产业观察  
**所属行业** | 能源  
**报告日期** | 2019/01/10

### 👤 分析师



**杨欧雯**

证书编号: S1100517070002  
 010-66495923  
 yangouwen@cczq.com

### 👤 联系人



**陈琦**

证书编号: S1100118120003  
 010-66495927  
 chenqi@cczq.com

### 📍 川财研究所

**北京** 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼, 100034

**上海** 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼, 200120

**深圳** 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层, 518000

**成都** 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼, 610041

### 📊 板块表现

代码	名称	收盘价	涨跌/%	代码	名称	收盘价	涨跌/%	
000300.SH	沪深 300	3073	-0.19	399001.SZ	深证成指	7429	-0.26	
000001.SH	上证综指	2535	-0.36	399006.SZ	创业板指	1259	-0.28	
	川财指数	能源	1342	0.51	川财指数	公用事业	1923	0.23

### 📊 指标跟踪

品种	单位	数值	日变动	周变动	月变动	年变动
人民币汇率	人民币/美元	6.82	-0.53%	-0.62%	-0.69%	-0.69%
WTI 原油	美元/桶	52.36	5.18%	9.17%	15.51%	15.51%
Brent 原油	美元/桶	61.44	4.63%	7.68%	17.70%	17.70%
价差: WTI-Brent	美元/桶	(9.08)	扩大	收窄	扩大	扩大
NYMEX 天然气	美元/mmbtu	2.99	1.12%	-1.42%	-9.50%	-9.50%
动力煤	元/吨	571.80	0.00%	-1.89%	-1.62%	-1.62%
焦煤	元/吨	1457.50	1.60%	1.71%	0.87%	0.87%
煤炭库存: 6 大发电集团	万吨	1379.97	1.29%	-5.74%	-12.76%	-8.89%
库存可用天数	天	17.95	增加	减少	减少	减少

数据来源: Wind, 川财证券研究所, 因时差原因, 海外数据采用上一交易日数值。

### 📌 川财观点

**【石油化工】** 近期 EIA 原油库存基本持平, 美石油钻机数减少, 布伦特和 WTI 原油价格均明显上涨, 结束了连续 5 周的下降趋势。美国多家油气公司预计 2019 年底 WTI 油价在 60-65 美元及以上, 并表示将小幅增加今年的勘探开采资本支出, 但我们认为美国页岩油企业的融资成本将继续提高, 今年页岩油增产量难以超过去年。我们建议关注石化板块内低估值、高成长或高分红企业。近期天气寒冷拉升了天然气用量, 小幅提高了国内 LNG 现货价格, 叠加一季度油气管网改革的预期, 建议关注天然气生产、储运及油气管道制造企业。

**【电力】** 近期国家电网正式启动了山西、甘肃电力现货市场试运行, 目前已有 4 个试点省公司编制完成现货市场建设方案, 预计在 2019 年 6 月底前具备启动试运行条件; 预计市场化交易规模将继续扩大。近期沿海主要电厂日均耗煤量继续回升, 煤炭库存下降, 但整体库存水平仍处于历史高位, 或将压制煤价。长期来看, 在新增煤炭产能释放以及铁路运力改善等因素的推动下, 煤炭价格有望回归绿色区间, 可关注优质火电企业; 2018 年我国共有 7 台核电机组实现商业运行, 核电建设明显加快, 板块业绩向好。

【煤炭】近期寒冷天气促电厂耗煤稳步提升，电厂煤炭库存去化明显；部分电厂着手补库，但由于多数电厂仍以采购长协煤为主，对煤炭价格提振有限。港口煤方面，电厂采购需求回暖促使港口煤价格上行，但涨幅较小。坑口煤销售也有所好转，同时部分煤矿产量减少也对坑口煤价格形成支撑，短期内坑口煤炭价格韧性较强。焦炭价格继续回落，销售仍受钢厂限产检修、控制到厂焦炭数量的影响，后续焦炭价格仍有下跌可能；近期山西、河北等地各焦煤品种价格均出现下跌，短期内煤焦产业链难现景气，预计除基本面较好的低硫主焦煤外，其余煤种价格仍有下跌空间。

### 行业动态

【原油】山东打造高端石化装备制造基地：山东省人民政府办公厅印发《山东省装备制造业转型升级实施方案》，《方案》提出，到 2022 年，该省石油化工大型装备数字化、智能化、绿色化水平显著提高，关键零部件和核心技术实现自主、安全、可控，全省主营业务收入达到 2000 亿元，成为全国重要的高端石化装备制造基地。(Wind)

【天然气】广州海洋地质调查局深海科技创新中心基地在南沙开工奠基。作为我国海域天然气水合物(又称“可燃冰”)产业化的孵化基地，深海科技创新中心基地位于粤港澳大湾区核心区域的广州市南沙区海滨路，占地约 100 亩，规划总建筑面积 208457 平方米。其中，一期工程投资 3.6 亿元，总建筑面积 7.1 万平方米，预计 2021 年完工并投入使用。(中国石油新闻中心)

【煤炭】泰州市人民政府印发了打赢蓝天保卫战三年行动计划实施方案的通知。到 2020 年，累计关停淘汰煤电机组 5 万千瓦以上。在不具备热电联产集中供热条件的地区，现有多台燃煤小锅炉的，可以按照等容量替代原则建设大容量燃煤锅炉。到 2020 年，30 万千瓦及以上热电联产电厂供热半径 15 公里范围内的燃煤锅炉和落后燃煤小热电全部关停整合。(北极星电力网)

【电力】国家发改委发布《关于积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知》，其中指出：开展平价上网项目和低价上网试点项目建设；优化平价上网项目和低价上网项目投资环境；保障优先发电和全额保障性收购；鼓励平价上网项目和低价上网项目通过绿证交易获得合理收益补偿；认真落实电网企业接网工程建设责任；促进风电、光伏发电通过电力市场化交易无补贴发展；降低就近直接交易的输配电价及收费；扎实推进本地消纳平价上网项目和低价上网项目建设；结合跨省跨区输电通道建

设推进无补贴风电、光伏发电项目建设；创新金融支持方式。（国家发改委）

### 公司动态

博世科（300422）：公司和全资子公司湖南博世科组成的联合体，中标了“宁乡市污水处理厂扩容提质建设项目设计—采购—施工（EPC）总承包”项目，项目中标价 1.51 亿元。

明星电力（600101）：公司发布 2018 年业绩快报，2018 年公司实现营业收入 16 亿元，同比去年增长 5.81%，归属于上市公司股东的净利润 1 亿元，同比去年增长 2.76%。

### 川财覆盖

代码	名称	收盘价	PE (TTM)	EPS-20 17	EPS-20 18E	EPS-20 19E	EPS-20 20E
002828	贝肯能源	12.12	32.85	0.34	0.43	0.65	0.80
600028	中国石化	5.30	8.82	0.42	0.58	0.66	0.73
601808	中海油服	8.51	-417.20	0.01	0.03	0.10	0.23
600339	中油工程	3.87	32.37	0.12	0.24	0.31	0.36
600011	华能国际	6.81	115.98	0.12	0.33	0.42	0.52
601985	中国核电	5.38	19.97	0.29	0.31	0.38	0.44
600900	长江电力	15.33	15.04	1.01	1.01	1.04	1.08
002531	天顺风能	4.79	18.14	0.26	0.31	0.43	0.46
002202	金风科技	10.73	12.01	0.86	1.06	1.16	1.45
002080	中材科技	8.39	11.86	0.59	0.76	0.92	1.07

数据来源：Wind，川财证券研究所，收盘价单位为元，EPS 单位为元/股

**风险提示：**OPEC 原油限产执行率下降，国际成品油需求大幅下滑；油气改革方案未得到实质落实，电力需求不及预期。

## 分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003