

# 山东、太原发布冬季大气污染综合治理攻坚行动方案

## ——公用事业及环保行业周报

2018年11月25日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

### 周报摘要:

日前, 山东印发《钢铁工业大气污染物排放标准(二次征求意见稿)》。自新的标准实施之日起, 省内新建钢铁企业执行新的钢铁工业大气污染排放标准, 排放浓度限值达到超低排放限值。自此, 北方省份全面下达钢铁超低排放计划, 京津冀大气污染传输通道城市内的现有企业自2020年11月1日起, 其他非传输通道城市内的现有企业自2022年1月1日起, 执行相当于超低排放浓度的排放限值。现有企业在执行超低排放浓度限值前, 执行现行DB37/2376-2013、DB37/990-2013的有关要求; 其中, DB37/2376-2013重点控制区内转炉(一次烟气)、钢渣处理以及废酸再生的颗粒物排放浓度限值统一执行20mg/m<sup>3</sup>, 重点控制区内炼铁热风炉、轧钢热处理炉的氮氧化物排放浓度限值统一执行150mg/m<sup>3</sup>。

日前, 太原印发《太原市2018-2019年秋冬季工业企业错峰生产实施方案》。明确全市工业企业11月15日至明年3月15日期间实行错峰生产。与今年“2+26”城市冬季错峰生产规则相同, 此次工业企业实行差异化错峰生产, 重点对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等高排放行业, 实施错峰生产。其中, 钢铁、焦化、水泥行业同时进行污染物排放总量控制。

我们认为, 今年大气仍然是治理的重中之重, 非电烟气治理改造需求预期持续升温, 各地陆续出台非电行业超低排放地方标准, 宏观政策逐渐落地, 环保治理项目将逐步跟进以实现政策目标, 将利好大气治理龙头**龙净环保、清新环境**。

**投资建议:** 环保产业具备环境治理和社会投资双重属性, 国家对环境质量要求的提高以及减缓GDP增速下滑的需求都要求环保产业在未来承担更加重要的历史使命, 市场空间只是初步开启。我们认为随着未来融资环境担忧情绪逐步得到缓解, 环保板块进入绝佳的配置时机, 维持看好行业评级。**后市策略方面, 我们认为沿着两条线展开, 短期建议关注现金流好、业绩稳健、高景气行业的细分领域龙头, 长期建议关注融资环境改善后弹性较大的水处理标的。**

**市场回顾:** 上周环保指数下跌6.85%, 沪深300指数下跌3.51%, 环保板块跑盈大盘3.34个百分点, 环保板块涨幅位于300个中信三级子行业的224名。62家样本公司中, 1家公司上涨, 60家公司下跌, 截至上周五, 1家公司停牌。表现较为突出的个股有创业环保; 表现较差的个股有京蓝科技、华控赛格、永清环保。上周推荐组合**龙净环保(20%)、雪迪龙(20%)、龙马环卫(20%)、深圳燃气(20%)、瀚蓝环境(20%)**下跌6.63%, 跑输大盘3.12个百分点, 跑盈环保指数0.22个百分点。

**本周组合推荐:** 龙净环保(20%)、雪迪龙(20%)、龙马环卫(20%)、深圳燃气(20%)、瀚蓝环境(20%)。

**风险提示:** 政策执行力度不达预期, 市场系统性风险。

### 洪一

010-66554046

hongyi@dzxq.net.cn

执业证书编号:

S1480516110001

### 行业基本资料

占比%

股票家数	163	4.59%
重点公司家数	-	-
行业市值	19440.16 亿元	3.84%
流通市值	13502.23 亿元	3.73%
行业平均市盈率	18.69	/
市场平均市盈率	13.67	/

### 行业指数走势图



资料来源: 东兴证券研究所

### 相关行业报告

- 1、《环保行业周报:《长三角地区18-19年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》发布》2018-11-19
- 2、《公用事业及环保行业报告: 山西、浙江发布大气治理政策推进非电进一步减排》2018-11-05
- 3、《环保行业2018年三季度总结: 营收增长放缓, 净利润增速由正转负》2018-11-05
- 4、《环保及公用事业行业报告: 江苏、甘肃发布打赢蓝天保卫战三年行动作战方案》2018-10-23

## 1. 上周行业热点

日前，山东印发《钢铁工业大气污染物排放标准（二次征求意见稿）》。

具体要求如下：自新的标准实施之日起，省内新建钢铁企业执行新的钢铁工业大气污染排放标准，排放浓度限值达到超低排放限值。自此，北方省份全面下达钢铁超低排放计划，京津冀大气污染传输通道城市内的现有企业自2020年11月1日起，其他非传输通道城市内的现有企业自2022年1月1日起，执行相当于超低排放浓度的排放限值。现有企业在执行超低排放浓度限值前，执行现行DB37/2376-2013、DB37/990-2013的有关要求；其中，DB37/2376-2013重点控制区内转炉（一次烟气）、钢渣处理以及废酸再生的颗粒物排放浓度限值统一执行20mg/m<sup>3</sup>，重点控制区内炼铁热风炉、轧钢热处理炉的氮氧化物排放浓度限值统一执行150mg/m<sup>3</sup>。

日前，太原印发《太原市2018-2019年秋冬季工业企业错峰生产实施方案》。

明确全市工业企业11月15日至明年3月15日期间实行错峰生产。与今年“2+26”城市冬季错峰生产规则相同，此次工业企业实行差别化错峰生产，重点对钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等高排放行业，实施错峰生产。其中，钢铁、焦化、水泥行业同时进行污染物排放总量控制。按照《太原市2018—2019年秋冬季工业企业错峰生产实施方案》要求，钢铁、焦化、水泥三个重点行业错峰生产期间，污染物排放总量要控制在限定总量以内。如预测无法达到总量控制要求，自行通过限产、停产措施，严格控制污染物排放。错峰生产企业涉及承担居民供暖、协同处置城市垃圾或危险废物等保民生任务的，应保障基本民生需求。此外，遇到重污染天气预警期间，统一执行《太原市2018年重污染天气工业源应急减排清单》要求。不同行业的企业，错峰生产根据具体情况实行。焦化行业，在确保民生、安全前提下，焦化企业出焦时间均延长至30小时以上，热回收焦炉延长90小时以上，在气源紧张情况下，以气定产；建材行业，水泥窑企业实行轮流停产，稳定达到超低排放的停产15天，协同处置城市垃圾或危险废物的，明年1月至2月期间，自行选择停窑时间10天；有色行业，电解铝厂在保障民生的基础上，11月16日至明年3月15日限产10%，以电解槽数量计，现场督查抽查核实。

## 2. 投资策略及重点推荐

**投资策略：**

环保产业具备环境治理和社会投资双重属性，国家对环境质量要求的提高以及减缓GDP增速下滑的需求都要求环保产业在未来承担更加重要的历史使命，市场空间只是初步开启。我们认为随着未来融资环境担忧情绪逐步得到缓解，环保板块进入绝佳

的配置时机，维持看好行业评级。后市策略方面，我们认为沿着两条线展开，短期建议关注现金流好、业绩稳健、高景气行业的细分领域龙头，长期建议关注融资环境改善后弹性较大的水处理标的。

我们精心筛选细分领域优质标的：

- ◆ **环卫服务：空间大、增速快，业绩确定性高。**随着市场化大幕的推开，环卫服务将进入快速成长期。从 2013 年政府推出购买公共服务的文件后，环卫市场化订单释放迅速，从 2014 年的年化不足 50 亿快速上升到 2017 年的 300 亿+订单规模，预计 2018 年全年将超过 400 亿，增速可观，而 300 亿相对每年接近 2300 亿的市场空间来说渗透率依然较低，预计未来四五年将继续维持高速增长。**行业重点公司推荐：龙马环卫、盈峰环境。**
- ◆ **垃圾焚烧：龙头格局清晰，集中度提升可期。**结合城镇化趋势和垃圾清运率提高，我们预计 2020 年，全国垃圾焚烧运营市场规模将达到 298 亿元，整个“十三五”期间垃圾焚烧运营市场规模在 1015 亿元左右。“十三五”期间垃圾焚烧建设市场规模约 2085 亿元。龙头企业在手项目充足，焚烧产能将逐步释放。**行业重点公司推荐：瀚蓝环境、中国天楹，伟明环保。**
- ◆ **大气治理：火电高峰已过，非电盛宴开启。**目前火电超低排放改造已完成逾 70%，大型机组改造将于 18 年收尾，预计火电超低排放剩余市场空间约为 259 亿元，年市场规模约为 87 亿元。相比之下，非电领域清洁改造亟待开展，钢铁行业烧结球团首当其冲，测算仅钢铁烧结环节全国改造市场规模约为 800 亿元。**行业重点公司推荐：龙净环保、清新环境。**
- ◆ **监测：环保税实施，刺激环境监测设备需求增长。**18 年环保税的实施，环保督查的趋严，使得无论是企业还是监管部门，都力求排污数据的精确度和权威性，将大大刺激污染源环境监测设备以及运维市场的需求，监测行业订单有望持续高速增长。**行业重点公司推荐：雪迪龙、盈峰环境。**
- ◆ **长期看好水领域的长期投资机会：**水流域治理市场空间广阔，黑臭水体治理紧迫。在十九大高度关注人民美好生活、政府由数量考核转变为质量考核的大背景下，“河长制”、PPP、海绵城市等政策密集出台，未来水领域的订单将加速落地，水流域治理市场空间广阔。现阶段在水流域治理中黑臭水体的治理最为紧迫，随着黑臭水体治理项目逐渐释放，拥有先进技术优势、在污水处理行业有丰富经验的企业有望大幅提升业绩。**行业重点公司推荐：碧水源、国祯环保。**

我们本周推荐的投资组合如下：

**表 1：本周推荐投资组合**

公司	权重
龙净环保	20%
雪迪龙	20%

龙马环卫	20%
深圳燃气	20%
瀚蓝环境	20%

资料来源：东兴证券研究所

### 3. 市场回顾

上周环保指数下跌 6.85%，沪深 300 指数下跌 3.51%，环保板块跑输大盘 3.34 个百分点，环保板块涨幅位于 300 个中信三级子行业的 224 名。62 家样本公司中，1 家公司上涨，60 家公司下跌。截至上周五，1 家公司停牌。表现较为突出的个股有创业环保；表现较差的个股有京蓝科技、华控赛格、永清环保。上周推荐组合**龙净环保 (20%)**、**雪迪龙 (20%)**、**龙马环卫 (20%)**、**深圳燃气 (20%)**、**瀚蓝环境 (20%)** 下跌 6.63%，跑输大盘 3.12 个百分点，跑盈环保指数 0.22 个百分点。

本周组合推荐：**龙净环保 (20%)**、**雪迪龙 (20%)**、**龙马环卫 (20%)**、**深圳燃气 (20%)**、**瀚蓝环境 (20%)**。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：创业环保；跌幅居前的是：京蓝科技、华控赛格、永清环保。

估值方面，环保板块市盈率(TTM)为 24.98 倍，较上周下跌 4.51%，较年初下跌 50.24%，去年以来，受整个经济形势影响，市场对 PPP 风险担忧，部分单一电力环保企业业绩不达预期等因素影响，环保板块持续低迷，从历史上看目前估值处于近五年来较低估值水平，具备较好投资价值。

### 4. 行业新闻

河南省重点向民营资本推广环保项目。11 月 16 日，河南省发展改革委、省工商联联合在郑州召开了河南省 2018 年向民间资本推介项目会议，公开发布了 218 个重点领域项目清单。据悉，这批推介项目基本涵盖了近期国务院确定的补短板九大重点领域，主要集中于城市建设、社会民生、交通等方面。其中：交通领域项目 18 个，总投资 316 亿元；水利领域项目 20 个，总投资 193 亿元；农业农村领域项目 12 个，总投资 56 亿元；城市建设领域项目 69 个，总投资 1322 亿元；生态环保领域项目 29 个，总投资 173 亿元；社会民生领域项目 70 个，总投资 566 亿元。环保投资上升明显。

## 5. 公司公告：

表 2：主要公司公告

公司	公告内容
龙净环保-获得政府补助	公司及其下属子公司共计获得的政府补助金额为 72,277,420.98 元，其中与收益相关的政府补助金额为 70,357,786.98 元，与资产相关的政府补助金额为 1,919,634.00 元。
雪迪龙-关于回购公司股份方案	回购股份方案获得股东大会通过
瀚蓝环境-审议通过关于收购赣州宏华环保 100% 股权暨投资赣州信丰工业固体废物处置中心的议案	同意由公司下属全资子公司佛山市南海瀚蓝固废处理投资有限公司以 3.7 亿元收购赣州宏华环保有限责任公司 100% 股权，并投资赣州信丰工业固体废物处置中心项目。后续根据经营情况增资不超过 1.5 亿元。授权经营层签署相关协议并组织实施后续相关工作。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

---

## 分析师简介

---

### 洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，2年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所。

---

## 研究助理简介

---

---

## 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责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 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 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。