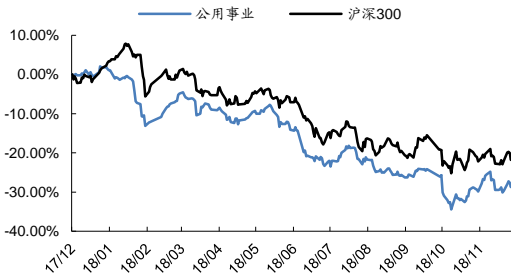


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn

非电烟气及柴油车治理值得关注,火电具备配置价值

——环保及公用事业行业周报

最近一年行业走势



表现	1M	3M	12M
公用事业	2.4	-3.4	-27.8
沪深300	0.4	-2.9	-20.5

相关报告

- 《环保及公用事业行业周报: 多轮雾霾刺激环保, 固废进口量明显下降》——2018-12-03
- 《环保及公用事业行业周报: PPP 有望迎来政策利好, 看好危废整合空间》——2018-11-26
- 《环保及公用事业行业周报: 环保板块整体商誉可控, 全社会用电量增速回落》——2018-11-19
- 《环保及公用事业行业周报: 民营企业纾困持续, 环保板块风险偏好有望改善》——2018-11-12
- 《环保及公用事业行业周报: 继续关注环保板块积极变化》——2018-11-05
- 《环保及公用事业行业周报: 基金配置进一步下行, 关注积极变化》——2018-10-29
- 《环保及公用事业行业周报: 9月电力生产有所放缓, 黑臭水体治理需求有望持续释放》——2018-10-22
- 《环保及公用事业行业周报: 监测及固废业绩高景气度, 乡村振兴催生农村环保市场》——2018-10-15
- 《环保及公用事业行业周报: 城镇污水处理厂提标改造有望加速, 煤电去产能任务下发》——2018-10-08

投资要点:

■ 本周观点:

大气污染防治专项资金管理办法印发, 关注非电烟气及柴油车治理。财政部、生态环境部联合印发《大气污染防治专项资金管理办法》, 专项资金执行期限将至 2020 年, 重点支持京津冀及周边地区、汾渭平原、长三角等重点区域, 专项资金主要支持事项包括: 北方地区冬季清洁取暖试点、燃煤锅炉及工业炉窑综合整治、VOCs 治理、柴油货车污染治理、氢氟碳化物销毁处置等方面。此专项资金由中央财政设立, 至 2020 年前都将聚焦重点区域的大气污染防治, 结合当前雾霾形势依然严峻, 我们认为大气污染防治在非电烟气治理、柴油车治理等领域依然存在发展空间, 建议关注龙净环保、安车检测。

核电关键技术取得国产化突破。近日, “国和一号反应堆压力容器研制”课题通过国家能源局组织的正式验收, 表明我国已全面掌握国和一号反应堆压力容器设计制造技术, 实现反应堆压力容器自主设计和自主制造。与此同时, 中核集团自主研发的核安全级 DCS 平台正式发布, 并已通过最高等级的功能安全认证, 意味着核电站“神经中枢”已完全自主化, 同时有利于我国核电技术实现整体进口。我们认为, 近期核电多项设备及技术取得国产化突破, 同时三代核电技术已有多个项目投产, “国和一号”已具备开工建设条件, 意味着国内沿海核电重启有望, 建议关注核电产业链。

煤价下行预期较为强烈, 火电具备配置价值。发改委下发《关于做好 2019 年煤炭长协合同签订履行有关工作的通知》, 要求煤、电企业长协合同占比达到自有资源量或采购量的 75%以上, 并鼓励签订 2 年以上中长期合同, 基础价格仍为 535 元/吨的绿色区间价格, 同时首次明确季度、月度等长协价格不得超过煤价黄色区间上限, 即不高于 600 元/吨, 对于稳定动力煤价格起到积极作用。在煤电双方博弈期, 神华 12 月份长协价格出现下降, 5500 大卡月度长协价环比下降 10 元/吨。从下游需求看, 二产用电量同比增速出现下滑, 重点电厂及港口库存量与可用天数均处于高位, 显示动力煤需求走弱; 从供给看, 煤炭先进产能将逐步投产与释放, 煤炭进口有可能维持平稳, 煤炭供应有望进一步增加。煤炭供需将由紧平衡进入阶段性

宽松。我们认为，动力煤价格今冬出现“旺季不旺”现象，并有可能随着经济下行压力逐渐增加而进入价格下行通道，对火电利润增加带来的弹性大，建议关注火电板块，配置龙头华能国际、华电国际等。

维持公用环保行业“推荐”评级。

■ 本周重点推荐个股：

【华测检测】现金流优异，利润率重回上升通道。

【聚光科技】环境监测龙头，第三方运维服务较为成熟。

【国祯环保】区域环保龙头，拿单能力及运营能力强。

【华能国际】火电具备防御属性，龙头企业收益。

■ 风险提示：大盘系统性风险；政策风险；公司项目推进进度不达预期。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-12-07 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
300012.SZ	华测检测	6.51	0.08	0.16	0.23	81.38	40.69	28.30	增持
300203.SZ	聚光科技	25.59	0.99	1.34	1.67	25.85	19.10	15.32	买入
300388.SZ	国祯环保	9.25	0.64	0.57	0.83	14.45	16.23	11.14	买入
600011.SH	华能国际	7.36	0.12	0.27	0.31	61.33	27.26	23.74	增持
600388.SH	龙净环保	9.91	0.68	0.75	0.83	14.57	13.21	11.94	未评级
300572.SZ	安车检测	47.2	1.18	1	1.28	40.00	47.20	36.88	增持
600027.SH	华电国际	4.73	0.04	0.21	0.32	118.25	22.52	14.78	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（其中龙净环保、华电国际盈利预测采用万德一致预期）

内容目录

1、 上周行业走势强于大盘	5
2、 非电烟气及柴油车治理值得关注，火电具备配置价值	5
2.1、 大气污染防治专项资金管理办法印发，关注非电烟气及柴油车治理	6
2.2、 核电关键技术取得国产化突破	6
2.3、 煤价下行预期较为强烈，火电具备配置价值	6
3、 行业数据监测——煤炭价格环比继续小幅下跌	6
4、 个股动态	7
5、 风险提示	8

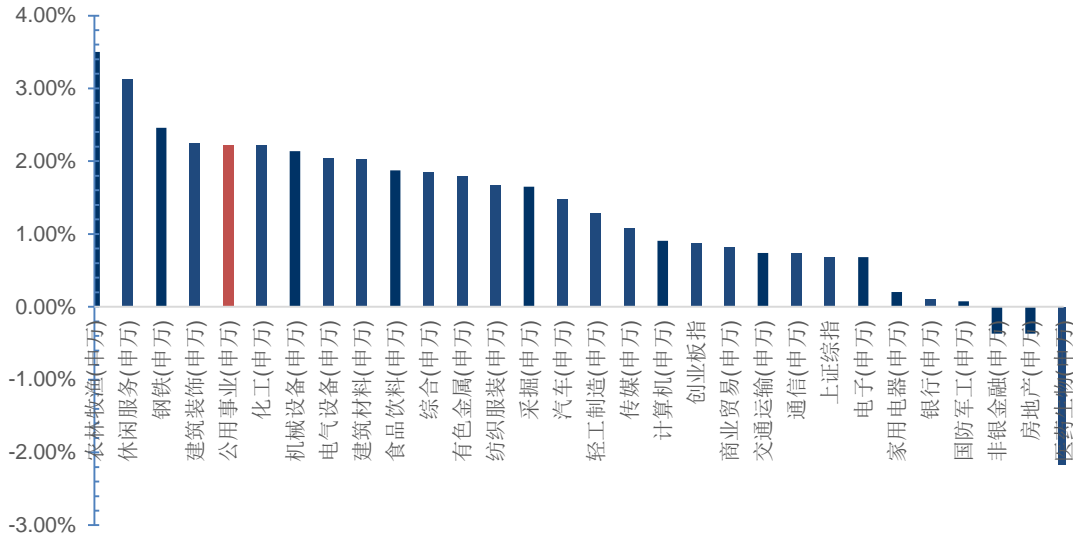
图表目录

图 1: 申万一级行业上周涨跌幅排名	5
图 2: 申万公用环保上周涨幅前五名与跌幅后五名个股	5
图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格走势 (元/吨)	7
表 1: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格指数环比情况	7
表 2: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态	7
表 3: 重点推荐个股估值	8

1、上周行业走势强于大盘

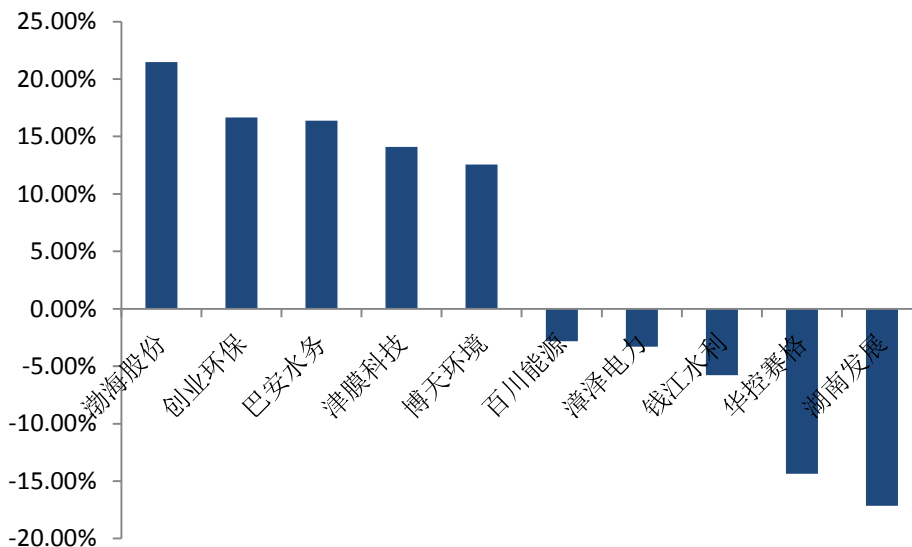
上周上证指数上涨 0.68%，申万公用事业指数上涨 2.21%。各细分板块均有不同程度上涨，其中水务、燃气板块分别上涨 4.21%和 3.06%，环保工程及服务、电力板块分别上涨 2.46%和 1.73%。

图 1：申万一级行业上周涨跌幅排名



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：申万公用环保上周涨幅前五名与跌幅后五名个股



资料来源：Wind、国海证券研究所

2、非电烟气及柴油车治理值得关注，火电具备配置价值

2.1、大气污染防治专项资金管理办法印发，关注非电烟气及柴油车治理

财政部、生态环境部联合印发《大气污染防治专项资金管理办法》，专项资金执行期限将至 2020 年，重点支持京津冀及周边地区、汾渭平原、长三角等重点区域，专项资金主要支持事项包括：北方地区冬季清洁取暖试点、燃煤锅炉及工业炉窑综合整治、VOCs 治理、柴油货车污染治理、氢氟碳化物销毁处置等方面。此专项资金由中央财政设立，至 2020 年前都将聚焦重点区域的大气污染防治，结合当前雾霾形势依然严峻，我们认为大气污染防治在非电烟气治理、柴油车治理等领域依然存在发展空间，建议关注龙净环保、安车检测。

2.2、核电关键技术取得国产化突破

近日，“国和一号反应堆压力容器研制”课题通过国家能源局组织的正式验收，表明我国已全面掌握国和一号反应堆压力容器设计制造技术，实现反应堆压力容器自主设计和自主制造。与此同时，中核集团自主研发的核安全级 DCS 平台正式发布，并已通过最高等级的功能安全认证，意味着核电站“神经中枢”已完全自主化，同时有利于我国核电技术实现整体进口。我们认为，近期核电多项设备及技术取得国产化突破，同时三代核电技术已有多个项目投产，“国和一号”已具备开工建设条件，意味着国内沿海核电重启有望，建议关注核电产业链。

2.3、煤价下行预期较为强烈，火电具备配置价值

发改委下发《关于做好 2019 年煤炭长协合同签订履行有关工作的通知》，要求煤、电企业长协合同占比达到自有资源量或采购量的 75%以上，并鼓励签订 2 年以上中长期合同，基础价格仍为 535 元/吨的绿色区间价格，同时首次明确季度、月度等长协价格不得超过煤价黄色区间上限，即不高于 600 元/吨，对于稳定动力煤价格起到积极作用。在煤电双方博弈期，神华 12 月份长协价格出现下降，5500 大卡月度长协价环比下降 10 元/吨。从下游需求看，二产用电量同比增速出现下滑，重点电厂及港口库存量与可用天数均处于高位，显示动力煤需求走弱；从供给看，煤炭先进产能将逐步投产与释放，煤炭进口有可能维持平稳，煤炭供应有望进一步增加。煤炭供需将由紧平衡进入阶段性宽松。我们认为，动力煤价格今冬出现“旺季不旺”现象，并有可能随着经济下行压力逐渐增加而进入价格下行通道，对火电利润增加带来的弹性大，建议关注火电板块，配置龙头华能国际、华电国际等。

维持公用环保行业“推荐”评级。

3、行业数据监测——煤炭价格环比继续小幅下跌

上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI 沿海指数）5500 大卡综合价 586 元/

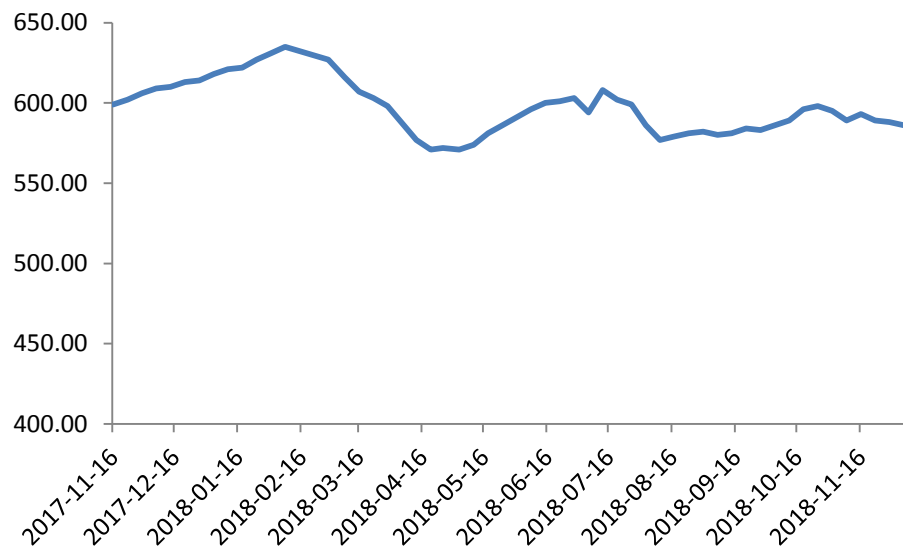
吨，较上期环比小幅下跌 2 元/吨。动力煤价近期出现震荡，呈现“旺季不旺”特征，目前电厂库存相对充足，预计今年冬季天气较暖，同时北方雾霾再起，工业停、限产等应急措施将再度影响煤炭需求，煤价存在一定的下行压力。

表 1: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格指数环比情况

时间周期	CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格指数
本周	586
上周	588
环比	-2

资料来源：中电联，国海证券研究所整理

图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格走势（元/吨）



资料来源：中电联，国海证券研究所

4、个股动态

表 2: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态

公司	主要动态	披露日期	动态内容
水务			
武汉控股	发行债券	181208	公司拟申请公开发行不超过人民币 9 亿元（含 9 亿元）的企业债券（绿色债券），债券的期限为不超过 5 年（含 5 年）。
电力			
湖北能源	主要经营指标	181208	发电量情况：5.00 亿千瓦时，同比减少 11.39%。其中水力发电量完成 78.18 亿千瓦时，同比减少 32.29%；火力发电量 94.08 亿千瓦时，同比增长 14.15%；风电及光伏等新能源发电 12.74 亿千瓦时，同比增长 16.91%。 天然气销售情况：2018 年 1-11 月，公司所属湖北省天然

			<p>气发展有限公司完成天然气销售量 17.44 亿立方米，较去年同期增长 24.48%。</p> <p>煤炭销售情况：2018 年 1-11 月，公司所属湖北省煤炭投资开发有限公司完成煤炭销售量 419 万吨，同比减少 0.81%。</p> <p>蒸汽销售情况：2018 年 1-11 月，公司所属湖北能源东湖燃机热电有限公司完成蒸汽销售量 51 万吨，同比增长 34.61%。</p>
华能国际	发行超短融	181208	<p>公司已于近日完成了 2018 年度第十六期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 10 亿元人民币，期限为 270 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 3.30%。</p>

环保

雪迪龙	回购股份	181208	<p>2018 年 12 月 7 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量 81,000 股，占公司总股本的 0.0134%，最高成交价为 7.83 元/股，最低成交价为 7.69 元/股，成交总金额为 633,420 元（不含交易费用）。</p>
高能环境	项目中标	181208	<p>项目名称：石狮市将军山垃圾填埋场存量垃圾治理项目（2 标段），中标价格 6,322.8256 元人民币，工期 360 日历天。</p>
中国天楹	项目中标	181208	<p>公司中标高港区城乡环卫一体化及垃圾分类服务项目，中标价 5839.90 万元/年，项目服务期 8 年。</p>
	项目预中标		<p>公司与联合体单位南通中宏环境发展有限公司共同中标通州区环卫作业市场化运营项目，成交金额：9088.98 万元/年，作业期限为 25 年。</p>
启迪桑德	回购股份	181208	<p>回购股份的价格区间上限不高于董事会通过回购股份决议前三十个交易日平均收盘价的 150%（即不超过 16.93 元/股），本次回购资金总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），且不低于人民币 5 亿元（含 5 亿元），资金来源为公司自有和自筹资金，占公司目前已发行总股本的比例约为 4.13%。</p>

资料来源：公司公告，国海证券研究所

5、风险提示

- 1) 大盘系统性风险；
- 2) 政策风险；
- 3) 公司项目推进进度不达预期。

表 3: 重点推荐个股估值

重点公司 代码	股票 名称	2018-12-07		EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E		

重点公司	股票	2018-12-07		EPS		PB		投资	
300012.SZ	华测检测	6.51	0.08	0.16	0.23	81.38	40.69	28.30	增持
300203.SZ	聚光科技	25.59	0.99	1.34	1.67	25.85	19.10	15.32	买入
300388.SZ	国祯环保	9.25	0.64	0.57	0.83	14.45	16.23	11.14	买入
600011.SH	华能国际	7.36	0.12	0.27	0.31	61.33	27.26	23.74	增持
600388.SH	龙净环保	9.91	0.68	0.75	0.83	14.57	13.21	11.94	未评级
300572.SZ	安车检测	47.2	1.18	1	1.28	40.00	47.20	36.88	增持
600027.SH	华电国际	4.73	0.04	0.21	0.32	118.25	22.52	14.78	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（其中龙净环保、华电国际盈利预测采用万德一致预期）

【环保组介绍】

谭倩，8 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，1 年证券行业经验，2016 年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。

赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3 年多元化央企战略研究与分析经验，2016 年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。