

唐山钢铁超低排放达标率低，PPP企业参与程度较低

——公用事业及环保行业周报

2018年12月10日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

周报摘要：

日前，经过核查唐山仅 33 台烧结、球团达到超低排放验收标准。唐山市生态环保组 12 月 6 日发布《关于对长期调试无法实现超低排放的钢铁企业烧结机、球团设备实施停产的通知》，文件称唐山截止 12 月 6 日仅有 33 台烧结机、球团设备通过了超低排放验收。大部分企业烧结机和球团设备深度治理工程长期处于调试状态、污染物排放不稳定，对市区 SO₂、CO 污染贡献巨大。验收内容包括钢铁企业烧结机、球团设备脱硫脱硝治理工程。生态环保组明确属当地政府要督导钢铁企业加快调试进度，及早实现超低排放，确保按期完成达标验收。市生态办对逾期未通过验收的烧结机和球团设备实施停产整顿至 2018 年 12 月 31 日。

日前，相关企业在环保上市公司峰会上表示，PPP 项目参与程度降低。2018 年 10 月 31 日，总投资 3.5 亿元的云南省丽江市生活垃圾焚烧发电 PPP 项目开标，但是该项目最终流标，流标公告显示，“投标截止时间，递交投标文件的有效投标人不足三家”。近期流标的 PPP 项目也远不止这一个，2018 年 11 月 15 日，河南省商城县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目资格预审流标公示显示该项目流标。企业认为主要原因是企业融资困难。

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：

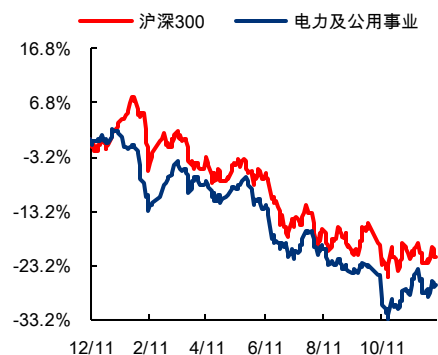
S1480516110001

行业基本资料

占比%

股票家数	163	4.58%
重点公司家数	-	-
行业市值	19840.95 亿元	3.88%
流通市值	13893.76 亿元	3.79%
行业平均市盈率	19.08	/
市场平均市盈率	13.81	/

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：《黑龙江省打赢蓝天保卫战三年行动计划》发布》2018-12-03
- 2、《公用事业及环保行业报告：山东、太原发布冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》2018-11-26
- 3、《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
- 4、《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

1. 上周行业热点

日前，经过核查唐山仅 33 台烧结、球团达到超低排放验收标准

唐山市生态环保组 12 月 6 日发布《关于对长期调试无法实现超低排放的钢铁企业烧结机、球团设备实施停产的通知》，文件称唐山截止 12 月 6 日仅有 33 台烧结机、球团设备通过了超低排放验收。大部分企业烧结机和球团设备深度治理工程长期处于调试状态、污染物排放不稳定，对市区 SO₂、CO 污染贡献巨大。验收内容包括钢铁企业烧结机、球团设备脱硫脱硝治理工程。生态环保组明确属当地政府要督导钢铁企业加快调试进度，及早实现超低排放，确保按期完成达标验收。市生态办对逾期未通过验收的烧结机和球团设备实施停产整顿至 2018 年 12 月 31 日。

日前，相关企业在环保上市公司峰会上表示，PPP 项目参与程度降低。

2018 年 10 月 31 日，总投资 3.5 亿元的云南省丽江市生活垃圾焚烧发电 PPP 项目开标，但是该项目最终流标，流标公告显示，“投标截止时间，递交投标文件的有效投标人不足三家”。近期流标的 PPP 项目也远不止这一个，2018 年 11 月 15 日，河南省商城县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目资格预审流标公示显示该项目流标。流标原因为“报名时间截止，有效投标单位报名不足三家，本次资格预审流标”。遭遇流标尴尬的环保 PPP 项目也不限于垃圾焚烧发电，2018 年 11 月 7 日，总投资额约 13.77 亿的惠安县农村生活污水治理工程 PPP 项目及崇山等三家污水处理厂(含配套管网)TOT 项目发布流标公告。流标原因是“至本项目递交投标文件截止时间止，递交投标文件的投标人不足三家”。值得关注的是，今年以来，祁东县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目、合肥市龙泉山生活垃圾焚烧发电 PPP 项目等众多环保 PPP 项目出现了二次流标的情况。这些项目流标都有一个共同的理由——“有效申请人不足规定数量”。PPP 项目流标的主要原因是环保公司民营企业较多，PPP 项目去要大量融资而民营企业融资一直是我国的老大难问题。

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

上周环保指数上涨 2.81%，沪深 300 指数上涨 0.28%，环保板块跑赢大盘 2.53 个百分点，环保板块涨幅位于 300 个中信三级子行业的 43 名。62 家样本公司中，49 家公司上涨，11 家公司下跌。截至上周五，2 家公司停牌。表现较为突出的个股有创业环保、巴安水务、津膜科技、科融环境、先河环保；表现较差的个股有华控赛格、中再资环、上海环境、中材节能、三维丝。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%)** 上涨 0.93%，跑赢大盘 0.65 个百分点，跑输环保指数 1.88 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：华控赛格。

估值方面，环保板块市盈率(TTM)为 27.08 倍，较上周上涨 8.75%，较年初下跌 46.06%，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

常德市已初步形成城乡垃圾收集、转运、处理一体化管理模式，即“村收集、乡转运、县处理”。常德在 129 个乡镇，1548 个行政村建成运营 127 座乡镇垃圾中转站，已基本实现垃圾中转站乡镇全覆盖。计划 2020 年前，全市建成 200 个以上的乡镇中转站，全面覆盖全市乡镇，确保有能力将农村垃圾全部运输到县级及以上垃圾处理厂进行无害化处理，90%以上的村庄生活垃圾得到有效治理。

5. 公司公告：

表 2：主要公司公告

公司	公告内容
龙净环保-大股东增持完成	2018 年 7 月 5 日至 2018 年 12 月 4 日，龙净实业集团及其关联方通过“光大兴陇信托有限责任公司—光大信托·致恒铂金 14 号证券投资集合资金信托计划”（以下简称“致恒铂金 14 号信托计划”）及“陕西省国际信托股份有限公司-陕国投·阳光财富 1 号证券投资集合资金信托计划”（以下简称“阳光财富 1 号信托计划”）以集中竞价方式累计增持公司股份 21,379,987 股，占公司总股本的 2%，已完成本次增持计划。

雪迪龙-关于回购公司股份报告书

公司拟使用自有资金或自筹资金不超过人民币 2 亿元，通过深圳证券交易所集中竞价交易的方式回购公司部分已发行社会公众股份，回购价格不超过 13 元/股。按回购金额上限 2 亿元、回购价格上限 13 元/股进行测算，预计回购股份总数为不超过 15,384,615 股，且不低于 7,700,000 股，回购股份总数占公司当前总股本的 1.27%-2.54%。

龙马环卫-全资子公司完成工商登记

宜春子公司，三亚子公司设立完成。

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。