

西安印发“铁腕治霾·保卫蓝天”三年行动方案

——公用事业及环保行业周报

2019年01月13日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

周报摘要:

日前,西安印发《西安市“铁腕治霾·保卫蓝天”三年行动方案(2018—2020年)(修订版)》。提出2018年,全市优良天数达到243天,细颗粒物(PM2.5)浓度达到60微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到126微克/立方米;2019年,全市优良天数达到257天,细颗粒物(PM2.5)浓度达到54微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到122微克/立方米;到2020年,全市优良天数达到263天,细颗粒物(PM2.5)浓度达到51微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到119微克/立方米。重污染天数明显减少,污染物浓度达到国家环境空气质量二级标准。

推进重点行业污染治理升级改造。二氧化硫、氮氧化物、颗粒物全面执行大气污染物特别排放限值。石油化工工业、合成树脂工业、聚乙烯工业的挥发性有机物(VOCs)全面执行大气污染物特别排放限值,暂未出台大气污染物特别排放限值标准的涉及挥发性有机物排放的行业执行陕西省《挥发性有机物排放控制标准》。开展建材、有色、火电、铸造等重点行业及燃煤锅炉无组织排放排查,建立管理台账,对物料(含废渣)运输、装卸、储存、转移和工艺过程等无组织排放实施深度治理,2019年底前基本完成。

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,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**。

投资建议:预计明年偏紧的融资环境仍将持续,现金流成为制约环保公司业绩增长的关键要素。我们维持对环保板块看好的行业评级,后市策略方面,随着环保行业进入洗牌期,拥有融资成本优势、优质运营资产和核心技术的公司将获得绝佳的整合机会,具备并购整合能力的企业市占率提升可期,建议关注高景气、现金流好、业绩稳健的细分领域,如垃圾焚烧、水务、危废、大气、环卫、监测等。

市场回顾:上周环保指数上涨1.81%,沪深300指数上涨1.94%,环保板块跑输大盘0.13个百分点,环保板块涨幅位于189个中信四级子行业的118名。160家样本公司中,136家公司上涨,23家公司下跌,截至上周五,无公司停牌。表现较为突出的个股有嘉泽新能、渤海股份等;表现较差的个股有ST升达、哈投股份等。上周推荐组合**龙净环保(20%)、雪迪龙(20%)、北控水务集团(20%)、深圳燃气(20%)、瀚蓝环境(20%)**上涨1.16%,跑输大盘0.78个百分点,跑输环保指数0.65个百分点。

本周组合推荐:龙净环保(20%)、雪迪龙(20%)、北控水务集团(20%)、龙马环卫(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@dzqx.net.cn

执业证书编号:

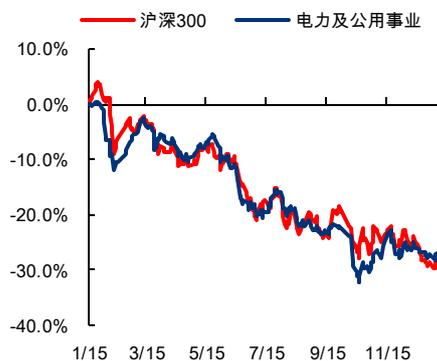
S1480516110001

行业基本资料

占比%

股票家数	163	4.57%
重点公司家数	-	-
行业市值	19966.22亿元	3.99%
流通市值	14861.28亿元	4.1%
行业平均市盈率	19.21	/
市场平均市盈率	13.50	/

行业指数走势图



资料来源:东兴证券研究所

相关行业报告

- 《公用事业及环保行业报告:环境监测行业整顿将开始环卫产业2020年将达2000亿元规模》2019-01-07
- 《环保及公用事业行业周报:河南省印发河南省推进产业结构调整打赢污染防治攻坚战工作方案》2019-01-02
- 《公用事业及环保行业报告:中央经济工作会议在北京召开,明确要求打赢蓝天保卫战》2018-12-24
- 《环保行业周报:全国钢铁企业烧结、焦化烟气超低排放调研结果出炉》2018-12-17

1. 上周行业热点

日前，西安印发《西安市“铁腕治霾·保卫蓝天”三年行动方案（2018—2020年）（修订版）》。提出2018年，全市优良天数达到243天，细颗粒物(PM2.5)浓度达到60微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到126微克/立方米；2019年，全市优良天数达到257天，细颗粒物(PM2.5)浓度达到54微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到122微克/立方米；到2020年，全市优良天数达到263天，细颗粒物(PM2.5)浓度达到51微克/立方米、可吸入颗粒物(PM10)浓度达到119微克/立方米。重污染天数明显减少，污染物浓度达到国家环境空气质量二级标准。

推进重点行业污染治理升级改造。二氧化硫、氮氧化物、颗粒物全面执行大气污染物特别排放限值。石油化工工业、合成树脂工业、聚乙烯工业的挥发性有机物(VOCs)全面执行大气污染物特别排放限值，暂未出台大气污染物特别排放限值标准的涉及挥发性有机物排放的行业执行陕西省《挥发性有机物排放控制标准》。开展建材、有色、火电、铸造等重点行业及燃煤锅炉无组织排放排查，建立管理台账，对物料(含废渣)运输、装卸、储存、转移和工艺过程等无组织排放实施深度治理，2019年底前基本完成。

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，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**。

2. 投资策略及重点推荐

投资策略：

预计明年偏紧的融资环境仍将持续，现金流成为制约环保公司业绩增长的关键要素。我们维持对环保板块看好的行业评级，后市策略方面，随着环保行业进入洗牌期，拥有融资成本优势、优质运营资产和核心技术的公司将获得绝佳的整合机会，具备并购整合能力的企业市占率提升可期，建议关注高景气、现金流好、业绩稳健的细分领域，如垃圾焚烧、水务、危废、大气、环卫、监测等。

我们精心筛选细分领域优质标的：

- ◆ **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264亿元，“十三五”期间垃圾焚烧建设市场规模约1620亿元。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、上海环境。
- ◆ **水务运营市场化改革或将提速，龙头公司迎跑马圈地良机。**我国目前全国污水市场

化率水平不足 30%，供水市场化率不足 15%，市场化改革带来的增量空间巨大。预计明年偏紧的融资环境仍将持续，随着依靠融资吸血支撑工程收入扩张模式走到尽头，环保行业即将进入洗牌期，未来拥有融资成本优势、拥有优质运营资产和核心技术的公司将获得绝佳的整合机会，具备并购整合能力的企业市占率提升可期。行业重点公司推荐：北控水务。

- ◆ **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。
- ◆ **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、先河环保。

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%
北控水务集团	20%
龙马环卫	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 1.81%，沪深 300 指数上涨 1.94%，环保板块跑输大盘 0.13 个百分点，环保板块涨幅位于 189 个中信四级子行业的 118 名。160 家样本公司中，136 家公司上涨，23 家公司下跌，截至上周五，无公司停牌。表现较为突出的个股有嘉泽新能、渤海股份等；表现较差的个股有 ST 升达、哈投股份等。上周推荐组合**龙净环保 (20%)、雪迪龙 (20%)、北控水务集团 (20%)、深圳燃气 (20%)、瀚蓝环境 (20%)** 上涨 1.16%，跑输大盘 0.78 个百分点，跑输环保指数 0.65 个百分点。

本周维持组合推荐：**龙净环保 (20%)、雪迪龙 (20%)、北控水务集团 (20%)、龙马环卫 (20%)、瀚蓝环境 (20%)**。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：上海洗霸、江苏国信、上海电力、渤海股份、京蓝科技；跌幅居前的是：ST 升达、新疆火炬、科融环境、神雾节能、大通燃气。

估值方面，环保板块市盈率(TTM)为 22.42 倍，较上周上涨 1.01%，较年初上涨 0.98%，

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

2018 年蓝天保卫战“成绩单”：三大重点区域 PM2.5 同比下降。全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 79.3%，同比上升 1.3 个百分点。三大重点区域——京津冀及周边地区、长三角、汾渭平原的 PM2.5 浓度分别为 60 微克/立方米、44 微克/立方米、58 微克/立方米，同比分别下降 11.8%、10.2%、10.8%。

京津冀及周边地区“2+26”城市 2018 年平均优良天数比例为 50.5%，同比上升 1.2 个百分点；PM2.5 浓度为 60 微克/立方米，同比下降 11.8%。其中，北京市 2018 年平均优良天数比例为 62.2%，同比上升 0.3 个百分点；PM2.5 浓度为 51 微克/立方米，同比下降 12.1%。

长三角地区 2018 年平均优良天数比例为 74.1%，同比上升 2.5 个百分点；PM2.5 浓度为 44 微克/立方米，同比下降 10.2%。

汾渭平原 2018 年平均优良天数比例为 54.3%，同比上升 2.2 个百分点；PM2.5 浓度为 58 微克/立方米，同比下降 10.8%。

从空气质量同比改善程度看，169 个城市中，哈尔滨、长春、衡水市等 20 个城市空气质量改善幅度较大；西宁、常州、信阳市等 8 个城市空气质量相比上年不仅没有改善，还有所转差。（新华社）

新《固废法》即将出台：100 万罚款与强制关停将成常态！生态环境部即将发布《中华人民共和国固体废物污染环境防治法(修订案)》，引起广泛关注。修订案除了增设生产者责任延伸制度、垃圾分类制度等，还对具体罚则进行了修订，多项违法行为罚款提升至 100 万元，印刷包装企业违法成本进一步增大。特别需要指出的是，本次《固废法》修订案增加了排污许可制度、环境保护税、环责险等多个方面内容，并重申“洋垃圾”禁止令。此外，修订案还新增区域合作条文，统筹建设区域性危险废物集中处置设施。新法有望在 2019 年初正式出台。修订草案强化了生产者的主体责任，强调固体废物产生者是固体废物治理的首要责任人。草案还提出“生产者责任延伸制”，将废弃电器电子产品管理经验吸纳与固化，鼓励生产者开展生态设计、建立回收体系，促进资源回收利用。值得一提的是，修订草案对部分违法行为的罚则进行了修订，多项违法行为的罚款提升至 100 万元，一些以往没有具体罚则的行为，也加上了相应的罚则。（北极星环保网）

5. 公司公告：

表 2：主要公司公告

公司	公告内容
金圆股份-股权转让	2019年1月4日，公司股东康恩贝集团与曹永明签署《股权转让协议》，康恩贝集团通过协议转让的方式向曹永明转让其持有的3580万股金圆股份股票（占金圆股份总股本5.01%），股权转让价款为2.69亿元，转让价格为7.52元/股。本次权益变动后，康恩贝集团持有金圆股份1467万股，占金圆股份总股本的2.05%；曹永明持有金圆股份3580万股，占金圆股份总股本的5.01%。本次协议转让完成前，康恩贝为公司第二大股东，本次协议转让实施不会导致公司控制权发生变更。
盈峰环境-退出产业基金	公司收购长沙中联重科环境产业有限公司后，发展战略将聚焦于环卫，基于战略的考量退出宁夏环保产业基金（有限合伙）。
科融环境-股票存在被暂停上市风险	科融环境2016年净利润为负，近日根据江苏证监局下发的《关于对徐州科融环境资源股份有限公司采取责令改正措施的决定》及《公开发行证券的公司信息披露编报规则第19号—财务信息的更正及相关披露》等有关规定的要求，科融环境将重新对2017年度报告进行审计，存在会计差错更正及追溯调整后公司2017年度净利润为负的可能性（以经重新审计后财务报表及审计报告为准），如2018年四季度持续亏损，公司存在2018年归属于上市公司股东的净利润经审计后为负的风险，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第13.1.1相关规定，公司股票存在被暂停上市风险。
清水源-业绩预告	清水源预计2018年公司盈利在22,137.59万元-25,528.56万元区间内，较上年同期增长约95.46%-125.40%。业绩变动的主要原因为：①水处理剂行业快速健康发展，市场需求旺盛，公司水处理剂产品销售量较上年同期有较大增长；②安徽中旭环境建设有限责任公司本报告期纳入合并报表范围，为公司业绩带来增长；③报告期内，预计非经常性损益对净利润的影响金额为462.36万元，主要为收到的政府补助，去年同期为132.11万元。
*ST凯迪-重大诉讼、仲裁案件	截至2019年1月4日，公司及控股子公司所涉诉讼、仲裁案件合计613件。从起诉类型来看，涉及融资纠纷案件共计96件；涉及买卖（不含燃料买卖合同）、建设工程施工、运输等合同纠纷类案件共计128件；涉及燃料买卖合同纠纷类案件共计293件；涉及劳动争议纠纷案件共计96件（仅含凯迪生态母公司）。
碧水源-公司实控人可能发生变更	碧水源于2019年1月11日接到公司控股股东、实际控制人文剑平、股东刘振国、陈亦力、周念云及武昆的通知，文剑平、刘振国、陈亦力、周念云及武昆与川投集团签署了《关于北京碧水源科技股份有限公司股份转让暨战略合作意向性协议》。文剑平、刘振国、陈亦力、周念云、武昆拟将其分别持有

的公司 17,936.67 万股（占其个人持股的 25%，占公司总股本的 5.69%）、10,624.92 万股（占其个人持股的 25%，占公司总股本的 3.37%）、2,852.58 万股（占其个人持股的 25%，占公司总股本的 0.91%）、662.07 万股（占其个人持股的 25%，占公司总股本的 0.21%）、1,653.71 万股股份（占其个人持股的 100%，占公司总股本的 0.52%），共计 33,729.94 万股（占公司总股本的 10.70%）转让给川投集团。本次交易方案及相关正式协议的签署生效尚需交易各方协商确认、四川省国有资产监督管理委员会批准及深圳证券交易所合规性确认等相关审批程序通过。如本次交易全部实施完毕，公司的控制权将发生变更，公司控股股东、实际控制人将变更为川投集团。

东方园林-发行公司债

东方园林拟发行 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期），简称为“19 东林 01”，债券代码为“112842”。本期债券发行规模为不超过人民币 6 亿元（含 6 亿元），每张面值为 100 元，发行数量为不超过 600 万张（含 600 万张），发行价格为人民币 100 元/张。发行人主体等级为 AA+，本期债券的信用等级为 AA+。

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

沈一凡

康奈尔大学硕士，纽约大学本科，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，2018年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 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。