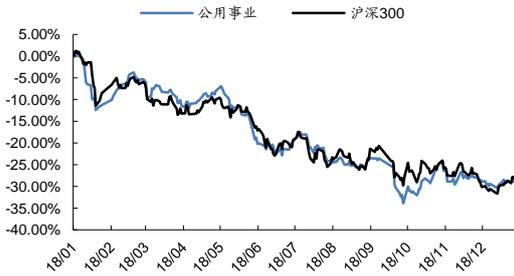


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn

财政投入向生态环保等领域倾斜,各地两会对生态环保划重点

——环保及公用事业行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

| 表现 | 1M | 3M | 12M |
|-------|-----|-----|-------|
| 公用事业 | 0.0 | 6.4 | -28.1 |
| 沪深300 | 3.3 | 1.1 | -26.1 |

相关报告

《环保及公用事业行业周报: 环渤海综合治理攻坚战打响, 国常会再提企业减负与基建支持》——2019-01-14

《环保及公用事业行业周报: 降准释放利好, 移动源大气污染治理加强》——2019-01-07

《环保及公用事业行业周报: 雄安新区规划获批, 财政政策聚焦污染防治攻坚战》——2019-01-02

《环保及公用事业行业周报: 2019年生态环保工作更加聚焦》——2018-12-24

《环保及公用事业行业周报: 雄安新区环保建设项目加快推进, 煤价走弱关注火电》——2018-12-17

《环保及公用事业行业周报: 非电烟气及柴油车治理值得关注, 火电具备配置价值》——2018-12-10

《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

投资要点:

■ 本周观点:

排污权交易市场有望建立, 财政投入向生态环保倾斜。发改委等9部门近日联合印发《建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划》的通知, 提出到2020年初步建立市场化、多元化的生态保护补偿机制。企业通过淘汰落后和过剩产能、清洁生产、清洁化改造、污染治理、技术改造升级等产生的污染物排放削减量可按规定在排污权市场交易, 中央预算内投资向重点生态功能区的基础设施和公共服务设施倾斜, 引导社会资金发展生态产业。支持有条件的生态保护地区政府和社会资本按市场化原则共同发起区域性绿色发展基金, 支持以PPP模式规范操作的绿色产业项目。财政部部长在接受人民日报采访时提出, 2019年要增加对生态环保等领域的投入, 各地提前下达的2019年部分新增地方政府债券资金用于推进生态环保等公益性基础设施建设。我们认为, 当前政府投资已转向“新基建”方向, 生态环保是基建补短板的重要组成, 同时也是“新基建”的重要方向, 2019年财政政策对生态环保领域将加大投入力度, 整体行业需求景气度保持向上, 同时行业回款有望得到支持, 压制行业业绩与估值的因素有望得到解决, 排污权交易市场的建立有望进一步催生污染企业环保设施投资需求, 建议关注国祯环保、碧水源、中原环保、龙净环保等受益公司。

各地两会相继召开, 生态环保划重点。近期各地方两会相继召开, 生态环保依然为各地两会重点。北京市政府提出大气污染防治将成为打好污染防治攻坚战的重点, 2019年北京市空气质量改善工作将把柴油货车治理作为重中之重。天津市重点聚焦超低排放、工业聚集区污水集中处理设施规范化整治、开展典型污染地块调查治理修复。河北省重点开展散煤整治和清洁替代、工业污染深度治理、白洋淀生态环境治理和保护、农业农村污染综合整治等工作。地方两会作为全国两会的前瞻能够提前把握全国两会政策导向, 我们认为全国两会中生态环保仍将为重点内容之一, 在全国两会召开前, 环保板块通常上涨概率较大, 值得布局。

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。

【龙净环保】非电烟气治理龙头企业，受益于蓝天保卫战持续。

- 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 | 2019-01-18 股价 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|------------|----------|------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| | | | 2017 | 2018E | 2019E | 2017 | 2018E | 2019E | |
| 300012.SZ | 华测检测 | 6.62 | 0.08 | 0.16 | 0.23 | 82.75 | 41.38 | 28.78 | 增持 |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 24.03 | 0.99 | 1.34 | 1.67 | 24.27 | 17.93 | 14.39 | 买入 |
| 300388.SZ | 国祯环保 | 8.95 | 0.64 | 0.57 | 0.83 | 13.98 | 15.70 | 10.78 | 买入 |
| 600388.SH | 龙净环保 | 10.41 | 0.68 | 0.75 | 0.84 | 15.31 | 13.88 | 12.39 | 未评级 |
| 300070.SZ | 碧水源 | 7.55 | 0.8 | 0.68 | 0.86 | 9.44 | 11.10 | 8.78 | 增持 |
| 000544.SZ | 中原环保 | 5.2 | 0.5 | 1.26 | 0.4 | 10.40 | 4.13 | 13.00 | 增持 |

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（其中龙净环保盈利预测来源于万德一致预期）

内容目录

| | |
|--------------------------------------|---|
| 1、 上周行业走势弱于大盘 | 5 |
| 2、 财政投入向生态环保等领域倾斜，各地两会对生态环保划重点 | 6 |
| 2.1、 排污权交易市场有望建立，财政投入向生态环保倾斜 | 6 |
| 2.2、 各地两会相继召开，生态环保划重点 | 6 |
| 3、 行业数据监测——煤炭价格环比略有下降 | 6 |
| 4、 个股动态 | 7 |
| 5、 风险提示 | 9 |

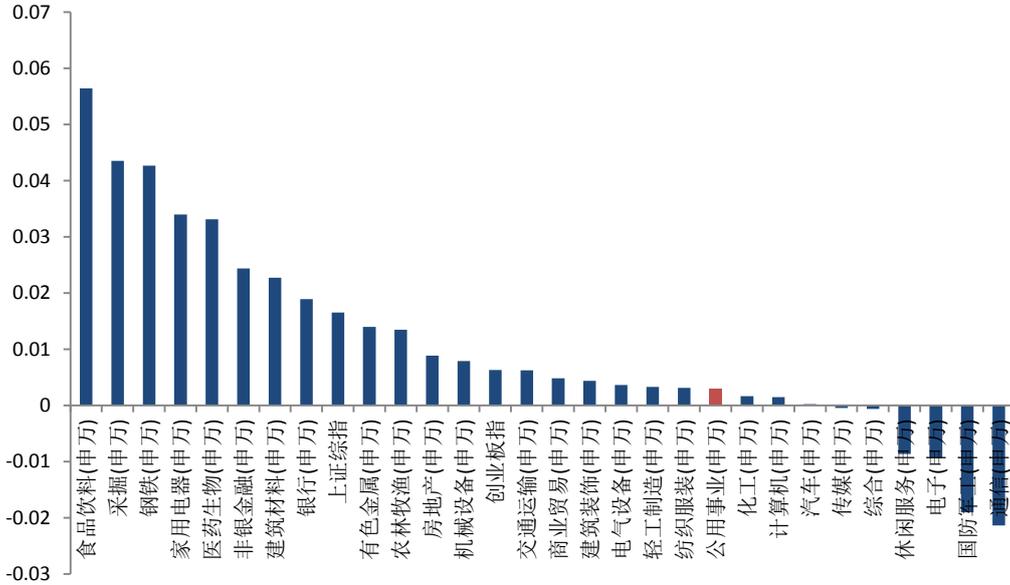
图表目录

| | |
|--|---|
| 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 | 9 |

1、上周行业走势弱于大盘

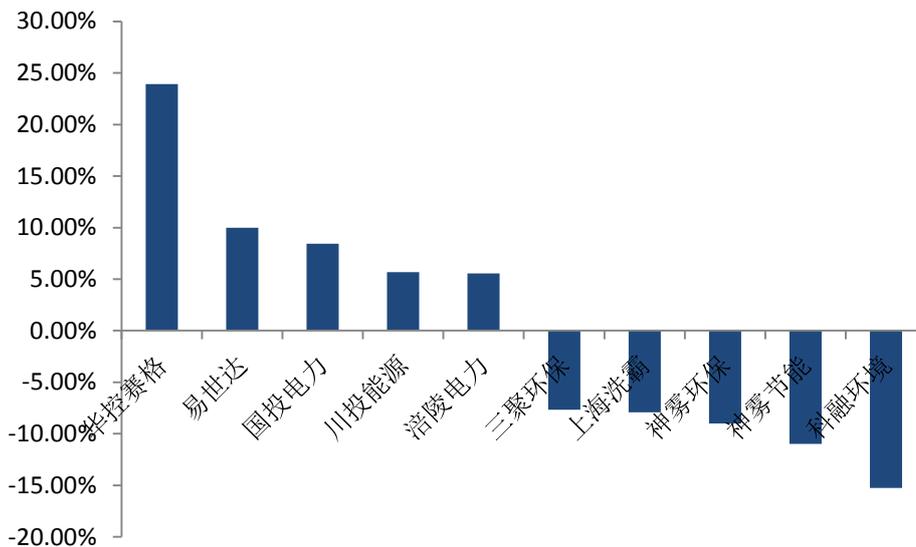
上周上证指数上涨 1.65%，申万公用事业指数上涨 0.29%。各细分板块涨跌不一，其中电力板块上涨 1.16%，环保工程及服务板块下跌 1.64%，水务、燃气板块分别下跌 0.13%和 0.01%。

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、 财政投入向生态环保等领域倾斜，各地两会对生态环保划重点

2.1、 排污权交易市场有望建立，财政投入向生态环保倾斜

发改委等 9 部门近日联合印发《建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划》的通知，提出到 2020 年初步建立市场化、多元化的生态保护补偿机制。企业通过淘汰落后和过剩产能、清洁生产、清洁化改造、污染治理、技术改造升级等产生的污染物排放削减量可按规定在排污权市场交易，中央预算内投资向重点生态功能区的基础设施和公共服务设施倾斜，引导社会资金发展生态产业。支持有条件的生态保护地区政府和社会资本按市场化原则共同发起区域性绿色发展基金，支持以 PPP 模式规范操作的绿色产业项目。财政部部长在接受人民日报采访时提出，2019 年要增加对生态环保等领域的投入，各地提前下达的 2019 年部分新增地方政府债券资金用于推进生态环保等公益性基础设施建设。我们认为，当前政府投资已转向“新基建”方向，生态环保是基建补短板的重要组成，同时也是“新基建”的重要方向，2019 年财政政策对生态环保领域将加大投入力度，整体行业需求景气度保持向上，同时行业回款有望得到支持，压制行业业绩与估值的因素有望得到解决，排污权交易市场的建立有望进一步催生污染企业环保设施投资需求，建议关注国祯环保、碧水源、中原环保、龙净环保等受益公司。

2.2、 各地两会相继召开，生态环保划重点

近期各地方两会相继召开，生态环保依然为各地两会重点。北京市政府提出大气污染防治将成为打好污染防治攻坚战的重点，2019 年北京市空气质量改善工作将把柴油货车治理作为重中之重。天津市重点聚焦超低排放、工业聚集区污水集中处理设施规范化整治、开展典型污染地块调查治理修复。河北省重点开展散煤整治和清洁替代、工业污染深度治理、白洋淀生态环境治理和保护、农业农村污染综合整治等工作。地方两会作为全国两会的前瞻能够提前把握全国两会政策导向，我们认为全国两会中生态环保仍将为重点内容之一，在全国两会召开前，环保板块通常上涨概率较大，值得布局。

维持公用环保行业“推荐”评级。

3、 行业数据监测——煤炭价格环比略有下降

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 564 元/吨，较上期环比小幅下降 2 元/吨。近期全国多地遭遇寒冷天气，取暖负荷增长，电厂库存下降较为明显，动力煤走势出现小幅反弹。但随着经济下行压力逐渐增加，下游需求走弱，同时预计长协煤比例提升、价格管控趋严，煤价走弱可能持

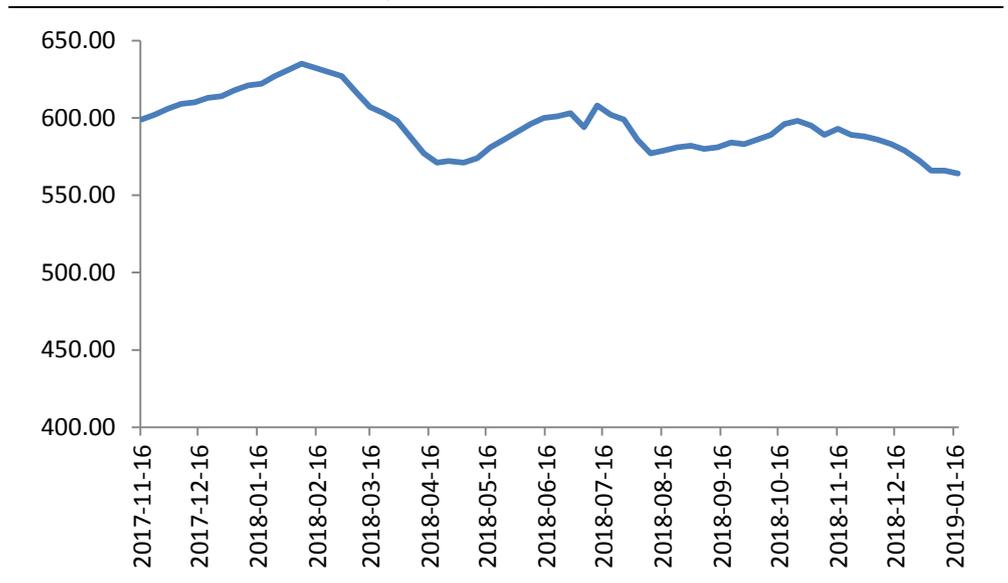
续。

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 | 564 |
| 上周 | 566 |
| 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 | | | |
| 国中水务 | 超短融兑付 | 190119 | 公司拟回购资金总额不低于人民币 1.2 亿元、不超过人民币 2 亿元, 回购股份价格不超过人民币 4 元/股。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。本次回购股份的期限为自公司股东大会审议通过回购预案之日起不超过 12 个月, 即自 2018 年 7 月 27 日至 2019 年 7 月 26 日止。 |
| 中山公用 | 战略合作协议 | 190119 | 公司与柏中环境科技(上海)有限公司于近日签订了《战略合作协议》, 双方拟共同发起成立投资基金, 主线为节能环保、清洁技术、新能源或其他符合国家产业发展政策的行业, 重点针对城市供排水、农村污水处理、工业污水处理、固废处理等环保领域的项目投资开展全方位合作。双方拟发挥各自优势, 在工业污水与生活污水处 |

| | | | |
|-----------|---------|--------|---|
| | | | 理、污泥处理、土壤修复、流域治理等业务领域开展技术合作，共同引进、吸收并研发新工艺和新技术，打造新产品，应用于双方的项目以及对外推广。 |
| 电力 | | | |
| 长江电力 | 参与投资 | 190119 | 公司以全资子公司长电国际为平台与关联方三峡集团全资子公司长江环保集团未来设立的境外投资平台以约定的固定收益，转让认购北控水务集团有限公司(0371.HK)新发普通股份470,649,436股，持股比例占发行前总股本5.00%，占发行后总股本4.762%。股份先由长电国际平台认购，后续长江环保集团设立境外投资平台且具备境外投资条件时，再将长电国际所持北控水务股份以投资成本+年化5.5%(单利)的固定收益率作为交易价格转让给境外投资平台。 |
| 郴电国际 | 设立公司及投资 | 190119 | 公司拟与中国能源工程集团有限公司控股子公司中机国能智慧能源有限公司共同出资设立“湖南郴电中机智慧能源有限公司(暂定名)”，公司出资额500万元。合资公司设立后拟投资永兴柏林工业园综合能源项目，包括工业气体空分、煤制燃料气、燃气电厂、配电网项目。拟先期启动的工业气体空分项目初步估算的总投资约2.8亿元，建设期18个月。建成投产后，年均营业收入18,597.6万元，年净利润3,363.40万元，内部收益率15.26%，投资回收期9.04年。 |
| 华能国际 | 电量情况 | 190119 | 2018年第四季度，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径完成发电量1,037.07亿千瓦时，同比增长3.49%；完成售电量979.53亿千瓦时，同比增长4.05%；2018年全年，公司中国境内各运行电厂按合并报表口径累计完成发电量4,304.57亿千瓦时，同比增长9.12%；完成售电量4,059.43亿千瓦时，同比增长9.30%；2018年全年公司中国境内各运行电厂平均上网结算电价418.48元/兆瓦时，同比增长1.08%。2018年全年，公司结算市场化交易电量1,752.33亿千瓦时，交易电量比例为43.48%，比去年同期(33.47%)增加10.01个百分点。 |
| 三峡水利 | 电量情况 | 190119 | 2018年，公司下属及控股公司水电站累计完成发电量6.8807亿千瓦时，同比下降31.90%；其中：重庆地区6.4405亿千瓦时，同比下降33.31%；芒牙河二级电站所处云南地区0.4402亿千瓦时，同比下降1.50%。公司下属及控股公司水电站累计完成上网电量6.8368亿千瓦时，同比下降32.06%；其中：重庆地区6.3997亿千瓦时，同比下降33.47%；云南地区0.4371亿千瓦时，同比下降1.47%。鱼背山电厂、双河电厂、赶场电厂、长滩电厂及灞渡电厂为公司自有电厂未核定上网电价，其他电站发电上网均价为0.39元(含税)，同比持平。 |
| 川投能源 | 经营数据 | 190119 | 2018年1-12月，公司控股电力企业累计完成发电量32.78亿千瓦时，同比上年同期增加10.63%，上网电量 |

| | | | |
|-----------|--------|--------|--|
| | | | 32.24 亿千瓦时，同比上年同期增加 10.52%。公司控股水电企业平均上网电价 0.213 元 / 千瓦时，同比上年增加 2.89%。 |
| 甘肃电投 | 业绩预告 | 190119 | 公司归属于上市公司股东的净利润为 47000-50000 万元，较上年同期增长 87.60-99.57%。 |
| 环保 | | | |
| 兴源环境 | 高管减持进展 | 190119 | 截至 2019 年 1 月 18 日，公司董事兼副总经理钟伟尧先生累计减持公司股份 2799100 股，减持均价 3.815-4.42 元/股。 |
| 中电环保 | 高管减持 | 190119 | 持有公司股份 4,124,616 股（占本公司总股本比例 0.7899%）的股东暨总工程师，袁劲梅女士计划在 2019 年 2 月 18 日至 2019 年 8 月 17 日期间以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过 800,000 股（不超过公司总股本比例 0.1532%）。减持期间 2019 年 2 月 18 日至 2019 年 8 月 17 日。 |
| 东方园林 | 债券融资 | 190119 | 2019 年 1 月 16 日，公司 2019 年度第一期超短期融资券挂网公告。民生银行创设了“中国民生银行股份有限公司 19 东方园林 SCP001 信用风险缓释凭证”，凭证名义本金总额共计人民币 18,000 万元，信用保护期限为 270 天，凭证上市流通日为 2019 年 1 月 21 日。公司近日完成 2019 年度第一期超短期融资券发行，实际发行总额 10 亿元，期限 270 天，兑付日 2019 年 10 月 15 日。 |
| 上海洗霸 | 设立子公司 | 190119 | 拟在英国伦敦新设全资子公司“上海洗霸水处理科技（UK）有限公司，ECHWATERTREATMENTTECHNOLOGY (UK) LIMITED”（暂定名，具体名称最终以注册登记为准），投资金额 200 万英镑。 |

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 | 2019-01-18 | | | PE | | | 投资 评级 | |
|------------|----------|------------|------|-------|-------|-------|-------|----------|-------|
| | | 股价 | 2017 | 2018E | 2019E | 2017 | 2018E | | 2019E |
| 300012.SZ | 华测检测 | 6.62 | 0.08 | 0.16 | 0.23 | 82.75 | 41.38 | 28.78 | 增持 |
| 300203.SZ | 聚光科技 | 24.03 | 0.99 | 1.34 | 1.67 | 24.27 | 17.93 | 14.39 | 买入 |
| 300388.SZ | 国祯环保 | 8.95 | 0.64 | 0.57 | 0.83 | 13.98 | 15.70 | 10.78 | 买入 |
| 600388.SH | 龙净环保 | 10.41 | 0.68 | 0.75 | 0.84 | 15.31 | 13.88 | 12.39 | 未评级 |
| 300070.SZ | 碧水源 | 7.55 | 0.8 | 0.68 | 0.86 | 9.44 | 11.10 | 8.78 | 增持 |

| 重点公司 | 股票 | 2019-01-18 | | EPS | | | PE | | 投资 |
|-----------|------|------------|-----|------|-----|-------|------|-------|----|
| 000544.SZ | 中原环保 | 5.2 | 0.5 | 1.26 | 0.4 | 10.40 | 4.13 | 13.00 | 增持 |

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (其中龙净环保盈利预测来源于万德一致预期)

【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。