

研究所

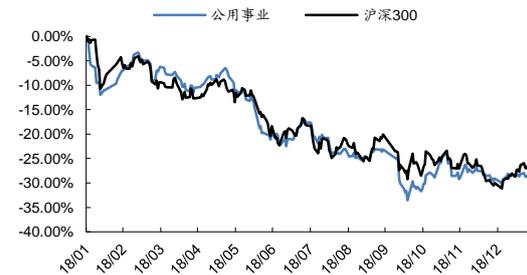
证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923

证券分析师: 赵越 S0350518110003
0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn

长江保护修复显著拉动投资需求, 钢铁超低排放改造加速

——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	0.8	2.6	-29.4
沪深300	6.5	0.3	-27.3

相关报告

《环保及公用事业行业周报: 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》——2019-01-21

《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:

长江保护修复攻坚战打响, 显著拉动投资需求。生态环境部、发改委近日联合印发《长江保护修复攻坚战行动计划》, 到2020年底, 长江流域水质达到或优于III类的国控断面比例达到85%以上, 劣V类国控断面比例低于2%, 长江经济带地级及以上城市建成区黑臭水体控制比例达90%以上; 地级及以上城市集中式饮用水水源地水质达到或优于III类比例高于97%。在资金层面, 要求各级财政支出要向长江保护修复攻坚战倾斜, 增加中央水污染防治专项投入, 加大中央财政支持长江经济带及源头地区生态补偿资金投入, 鼓励PPP项目参与长江生态环境保护修复。长江经济带生态环境修复将在未来几年成为全国生态环境治理投资的主战场, 尤其是水环境治理将成为重中之重, 显著拉升投资需求。在当前国资大规模入股民营企业的背景下, 同时生态环境部、全国工商联也提出支持民营企业参与实施国家环保科技重大项目和中央环保投资项目、防止拖欠民企环保工程款, 相关上市公司将有望获得资金与项目的双重支持, 建议关注国祯环保、碧水源等。

“无废城市”释放固废治理需求。国务院办公厅印发《“无废城市”建设试点工作方案》, 推进源头减量、资源化利用和无害化处置, 将以大宗工业固体废物、主要农业废弃物、生活垃圾和建筑垃圾、危险废物等多个固废种类为重点, 选取10个左右城市开展试点。当前我国固废量大, 每年新增固体废物100亿吨左右, 《2018年全国大中城市固体废物污染环境防治年报》显示, 全国已发布信息的大、中城市一般工业固体废物产生量为13.1亿吨、工业危险废物产生量为4010.1万吨、医疗废物78.1万吨、生活垃圾产生量20194.4万吨, 大宗工业固体废物资源利用率水平仍有提升空间, 尤其是尾矿综合利用率仅27%, 煤矸石综合利用率50%左右。我们认为该文件的印发有利于固废治理加速, 当前阶段重点关注城市生活垃圾、农村畜禽粪污、资源回收等相关行业及上市公司, 推荐瀚蓝环境、鹏鹞环保、中再资环等。

钢铁行业超低排放改造加速。生态环境部新年首场新闻发布会提出,

2019 年大气污染攻坚战的重点措施包括推进钢铁行业超低排放改造、有效推进清洁取暖、推进 VOCs 治理等。生态环境部目前已起草《关于推进钢铁行业超低排放的意见》，将尽快印发实施，同时挥发性涂料产品质量标准及涉 VOCs 重点行业排放标准等一系列关于 VOCs 治理的文件也即将出台，我们认为钢铁行业超低排放、VOCs 治理等将迎来市场需求空间，目前我国钢铁行业超低排放刚刚起步，且需要全流程、全过程实现超低排放，其中烧结、球团等工序废气排放量最高，我们认为将成为钢铁超低排放改造的重点工序，而超低排放改造需增加的费用对钢铁利润总额将产生较大影响，因此超低排放改造亦会加速行业产能出清。河北省生态环境厅近期发布最新的《钢铁工业大气污染物超低排放标准》，按照超低排放标准对钢铁行业污染物排放进行约束，于 2019 年 1 月 1 日起实施，目前新建企业已经开始执行，显示钢铁行业超低排放改造正在加速，建议关注大气污染治理龙头企业、在非电行业布局有明显优势的龙净环保。

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，受益于钢铁超低排放加速。

■ 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	2019-01-25 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
300012.SZ	华测检测	6.97	0.08	0.16	0.23	87.13	43.56	30.30	增持
300203.SZ	聚光科技	23.58	0.99	1.34	1.67	23.82	17.60	14.12	买入
300388.SZ	国祯环保	8.39	0.64	0.57	0.83	13.11	14.72	10.11	买入
600388.SH	龙净环保	11.25	0.68	0.75	0.84	16.54	15.00	13.39	未评级
300070.SZ	碧水源	7.4	0.8	0.68	0.86	9.25	10.88	8.60	增持
600323.SH	瀚蓝环境	14.25	0.85	1.07	1.19	16.76	13.32	11.97	增持
300664.SZ	鹏鹞环保	10.06	0.55	0.49	0.58	18.29	20.53	17.34	增持
600217.SH	中再资环	4.03	0.16	0.22	0.31	25.19	18.32	13.00	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（其中龙净环保、中再资环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、 长江保护修复显著拉动投资需求，钢铁超低排放改造加速	6
2.1、 长江保护修复攻坚战打响，显著拉动投资需求	6
2.2、 “无废城市”释放固废治理需求	6
2.3、 钢铁行业超低排放改造加速	6
3、 行业数据监测——煤炭价格环比小幅上涨	7
4、 个股动态	7
5、 风险提示	9

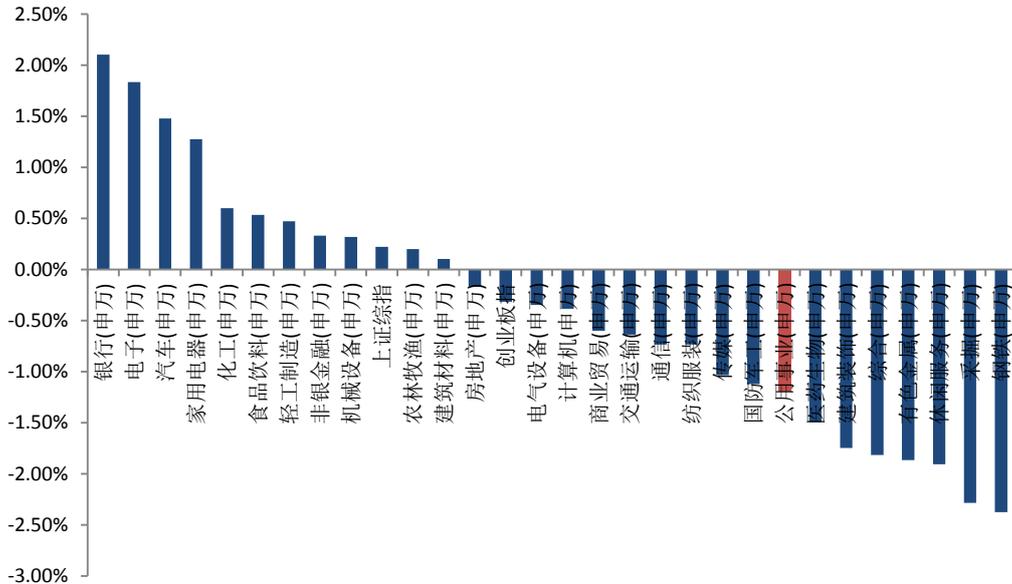
图表目录

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	8
表 3: 重点推荐个股估值	9

1、上周行业走势弱于大盘

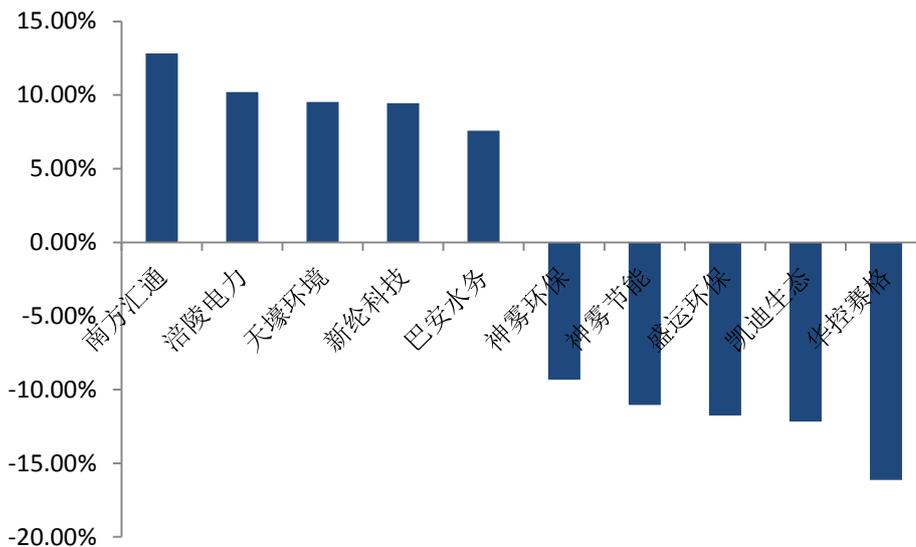
上周上证指数上涨 0.22%，申万公用事业指数下跌 1.19%。各细分板块均下跌，其中燃气板块下跌 3.78%，环保工程及服务板块下跌 1.37%，电力、水务板块分别下跌 0.88%和 0.50%。

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、长江保护修复显著拉动投资需求，钢铁超低排放改造加速

2.1、长江保护修复攻坚战打响，显著拉动投资需求

生态环境部、发改委近日联合印发《长江保护修复攻坚战行动计划》，到 2020 年底，长江流域水质达到或优于 III 类的国控断面比例达到 85% 以上，劣 V 类国控断面比例低于 2%，长江经济带地级及以上城市建成区黑臭水体控制比例达 90% 以上；地级及以上城市集中式饮用水水源水质达到或优于 III 类比例高于 97%。在资金层面，要求各级财政支出要向长江保护修复攻坚战倾斜，增加中央水污染防治专项投入，加大中央财政支持长江经济带及源头地区生态补偿资金投入，鼓励 PPP 项目参与长江生态环境保护修复。长江经济带生态环境修复将在未来几年成为全国生态环境治理投资的主战场，尤其是水环境治理将成为重中之重，显著拉升投资需求。在当前国资大规模入股民营企业的背景下，同时生态环境部、全国工商联也提出支持民营企业参与实施国家环保科技重大项目和中央环保投资项目、防止拖欠民企环保工程款，相关上市公司将有望获得资金与项目的双重支持，建议关注国祯环保、碧水源等。

2.2、“无废城市”释放固废治理需求

国务院办公厅印发《“无废城市”建设试点工作方案》，推进源头减量、资源化利用和无害化处置，将以大宗工业固体废物、主要农业废弃物、生活垃圾和建筑垃圾、危险废物等多个固废种类为重点，选取 10 个左右城市开展试点。当前我国固废量大，每年新增固体废物 100 亿吨左右，《2018 年全国大、中城市固体废物污染环境防治年报》显示，全国已发布信息的大、中城市一般工业固体废物产生量为 13.1 亿吨、工业危险废物产生量为 4010.1 万吨、医疗废物 78.1 万吨、生活垃圾产生量 20194.4 万吨，大宗工业固体废物资源利用率水平仍有提升空间，尤其是尾矿综合利用率仅 27%，煤矸石综合利用率 50% 左右。我们认为该文件的印发有利于固废治理加速，当前阶段重点关注城市生活垃圾、农村畜禽粪污、资源回收等相关行业及上市公司，推荐瀚蓝环境、鹏鹞环保、中再资环等。

2.3、钢铁行业超低排放改造加速

生态环境部新年首场新闻发布会提出，2019 年大气污染攻坚战的重点措施包括推进钢铁行业超低排放改造、有效推进清洁取暖、推进 VOCs 治理等。生态环境部目前已起草《关于推进钢铁行业超低排放的意见》，将尽快印发实施，同时挥发性涂料产品质量标准及涉 VOCs 重点行业排放标准等一系列关于 VOCs 治理的文件也即将出台，我们认为钢铁行业超低排放、VOCs 治理等将迎来市场需求空间，目前我国钢铁行业超低排放刚刚起步，且需要全流程、全过程实现超低排放，其中烧结、球团等工序废气排放量最高，我们认为将成为钢铁超低排放改造的重点工序，而超低排放改造需增加的费用对钢铁利润总额将产生较大影响，

因此超低排放改造亦会加速行业产能出清。河北省生态环境厅近期发布最新的《钢铁工业大气污染物超低排放标准》，按照超低排放标准对钢铁行业污染物排放进行约束，于2019年1月1日起实施，目前新建企业已经开始执行，显示钢铁行业超低排放改造正在加速，建议关注大气污染治理龙头企业、在非电行业布局有明显优势的龙净环保。

维持公用环保行业“推荐”评级。

3、行业数据监测——煤炭价格环比小幅上涨

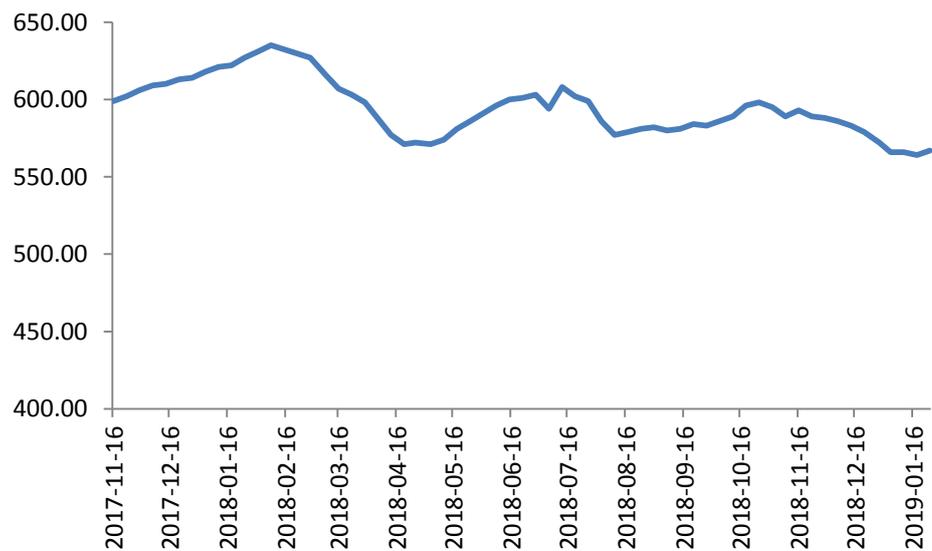
上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI沿海指数）5500大卡综合价567元/吨，较上期环比小幅上涨3元/吨。近期全国多地遭遇寒冷天气，取暖负荷增长，电厂库存下降较为明显，动力煤走势出现小幅反弹。但随着经济下行压力逐渐增加，下游需求走弱，同时预计长协煤比例提升、价格管控趋严，煤价走弱可能持续。

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	567
上周	564
环比	3

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			
中山公用	广发证券经营数据	190126	广发证券母公司 2018 年营业收入 95.89 亿元，净利润 39.12 亿元，广发证券资产管理（广东）有限公司营业收入 16.57 亿元，净利润 8.89 亿元。
	控股子公司终止挂牌		公司控股子公司广东名城环境科技股份有限公司自 2019 年 1 月 28 日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。
电力			
粤电力	调整沙角 A 电厂固定资产折旧年限	190126	沙角 A1 号机组已于 2018 年 11 月关停，2、3 号机组预计于 2019 年底前关停，4、5 号机组预计于 2023 年底前关停。根据关停计划，公司预计其中部分固定资产使用寿命大幅缩短，拟对其固定资产折旧年限进行调整，吊证后预计 2019 年固定资产折旧增加约 1.74 亿元，2020-2023 年每年增加约 0.49 亿元，归母净利润预计 2019 年减少 1.74 亿元，预计 2020-2023 年每年减少约 0.49 亿元。
	项目投资		公司全资子公司广东省风力发电有限公司组建广东粤电珠海海上风电有限公司，负责珠海金湾海上风电项目的投资开发和建设工作。该项目规划装机容量 300MW，预计年等效满负荷利用小时 2389 小时，年上网电量约 7.17 亿千瓦时，动态总投资 56.43 亿元。
京能电力	机组投产	190126	京能五间房电厂 2x660MW 机组工程项目 2 号机组顺利通过 168 小时试运行。
内蒙华电	业绩预告	190126	预计公司 2018 年实现归母净利润 7.72-8.02 亿元，同比增长 50.15-55.99%。2018 年完成发电量 531.80 亿千瓦时，同比增长 12%，平均不含税售电单价 253.64 元/千瓦时，同比增长 4.41%。
华能水电	业绩预告	190126	2018 年归母净利润同比增长 154-174%。
建投能源	业绩预告	190126	预计 2018 年归母净利润约 4 亿元，同比增长 137.55%。
环保			
隆华科技	减持计划	190126	公司第一大股东李占明拟以大宗交易方式减持股份不超过 460 万股，减持期间自公告日起 3 个交易日后 6 个月内。
久吾高科	对外投资	190126	公司拟投资 5880 万元与江苏方洋水务有限公司、南工工业科技（连云港）有限公司共同出资设立连云港久洋环境科技有限公司，开拓连云港徐圩新区的工业园区水处理业务，推广和完善公司工业园区废水资源化再生技术。
龙马环卫	项目中标	190126	公司中标水城县环卫一体化外包项目，保洁面积约 300 万平方米，城乡生活垃圾量约 366 吨/日，公厕 48 座，转运站 33 座，中标单价：清扫保洁 12.36 元/平方米/年、垃圾收运 159 元/吨、中转站管理 9.84 万元/座/年、公厕管理 5.82 万元/座/年、垃圾处置 54 元/吨，服务时间 20 年，预估合同总金额 14.31 亿元，年化金额 7157 万元/年。

国祯环保	项目中标	190126	公司及青岛坪苑市政园林工程有限公司组成的联合体中标即墨区农村污水治理一期工程的中标单位，采取 DBO 模式，总投资额 1.18 亿元，工期 2019 年 3 月 1 日-11 月 30 日。建设内容包括新建污水处理设施和老旧污水处理设施整修、提升工程。
伟明环保	特许经营权补充协议	190126	东阳市生活垃圾焚烧综合处理工程总处理规模 2200 吨/日，其中一期规模 1650 吨/日，预留规模 550 吨/日，一期总投资约为人民币 7.37 亿元，特许经营期 29 年。

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	2019-01-25			EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E			
300012.SZ	华测检测	6.97	0.08	0.16	0.23	87.13	43.56	30.30	增持		
300203.SZ	聚光科技	23.58	0.99	1.34	1.67	23.82	17.60	14.12	买入		
300388.SZ	国祯环保	8.39	0.64	0.57	0.83	13.11	14.72	10.11	买入		
600388.SH	龙净环保	11.25	0.68	0.75	0.84	16.54	15.00	13.39	未评级		
300070.SZ	碧水源	7.4	0.8	0.68	0.86	9.25	10.88	8.60	增持		
600323.SH	瀚蓝环境	14.25	0.85	1.07	1.19	16.76	13.32	11.97	增持		
300664.SZ	鹏鹞环保	10.06	0.55	0.49	0.58	18.29	20.53	17.34	增持		
600217.SH	中再资环	4.03	0.16	0.22	0.31	25.19	18.32	13.00	未评级		

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（其中龙净环保、中再资环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。