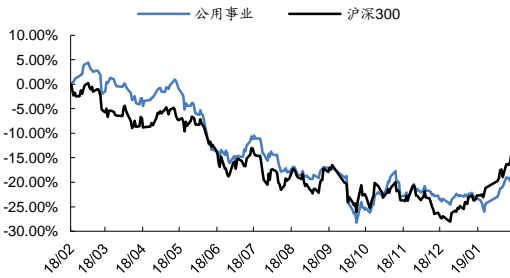


研究所  
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
 0755-83473923  
 证券分析师: 赵越 S0350518110003  
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn

## 两会临近继续关注环保板块反弹,垃圾分类推进加快

### ——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	5.6	5.5	-17.3
沪深300	11.4	12.0	-13.5

#### 相关报告

- 《环保及公用事业行业周报: 融资向好, 关注环保板块反弹》——2019-02-18
- 《环保及公用事业行业周报: 环保七大攻坚战总需求超4万亿, 废旧汽车拆解迎来政策利好》——2019-02-11
- 《环保及公用事业行业周报: 长江保护修复显著拉动投资需求, 钢铁超低排放改造加速》——2019-01-28
- 《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

#### 投资要点:

##### ■ 本周观点:

**两会临近, 继续关注环保板块反弹。**距离两会召开还有1周时间, 我们认为财税政策有可能成为两会重点政策之一, 其中增值税作为全国第一大税种, 影响范围广泛, 有望成为两会财税政策重点。财政部也曾经表示2019年还要实施更大规模减税、进行进一步的深化增值税改革, 继续推进实质性减税。节能环保行业中供热、污水处理、垃圾焚烧发电、合同能源管理等细分子行业实行增值税即征即退等优惠政策, 受惠于税改的利好影响程度可能不大, 而环境监测、环保设备公司将较为明显地受益于增值税减税, 我们测算其中具有代表性的聚光科技、先河环保、龙净环保、清新环境等公司, 假设增值税将为14%, 测算利润弹性较2017年将分别增长15%、16%、26%和14%, 继续看好环保板块反弹行情, 建议关注碧水源、龙净环保、国祯环保、聚光科技、久吾高科等。

**垃圾分类推进加快。**住建部在上海召开全国城市生活垃圾分类工作现场会, 要求自2019年起全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作, 到2020年底46个重点城市要基本建成垃圾分类处理系统, 2025年底前全国地级及以上城市基本建成垃圾分类处理系统。截至2018年底开展垃圾分类的居民小区覆盖率达到23.6%, 垃圾分类项目数量也不断攀升, 2018年11月全国共开标垃圾分类服务项目/标段122个, 其中开标首年服务金额超过1000万元的项目/标段7个, 环卫项目需求数量与体量均有增长。我们建议关注龙马环卫、盈峰环境。

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。

《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

【国祯环保】区域环保龙头，拿单能力及运营能力强。

【久吾高科】国内陶瓷膜行业龙头，看点不止盐湖提锂。

■ 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	2019-02-22 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
300012.SZ	华测检测	7.91	0.08	0.16	0.21	98.88	49.44	37.67	增持
300203.SZ	聚光科技	26.17	0.99	1.34	1.68	26.43	19.53	15.58	买入
300388.SZ	国祯环保	9.8	0.64	0.57	0.83	15.31	17.19	11.81	买入
600388.SH	龙净环保	12.42	0.68	0.75	0.84	18.26	16.56	14.79	增持
300070.SZ	碧水源	8.44	0.8	0.68	0.86	10.55	12.41	9.81	增持
300631.SZ	久吾高科	16.21	0.44	0.52	0.59	36.84	31.17	27.47	增持
603686.SH	龙马环卫	12.06	0.87	0.96	1.17	13.86	12.56	10.31	未评级
000967.SZ	盈峰环境	6.31	0.3	0.18	0.23	21.03	35.06	27.43	未评级

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所(龙马环卫、盈峰环境盈利预测取自 wind 一致预期)

## 内容目录

1、 上周行业走势弱于大盘 .....	5
2、 两会临近继续关注环保板块反弹，垃圾分类推进加快 .....	6
2.1、 两会临近，继续关注环保板块反弹 .....	6
2.2、 垃圾分类推进加快 .....	6
3、 行业数据监测——煤炭价格环比小幅上涨 .....	6
4、 个股动态 .....	7
5、 风险提示 .....	9

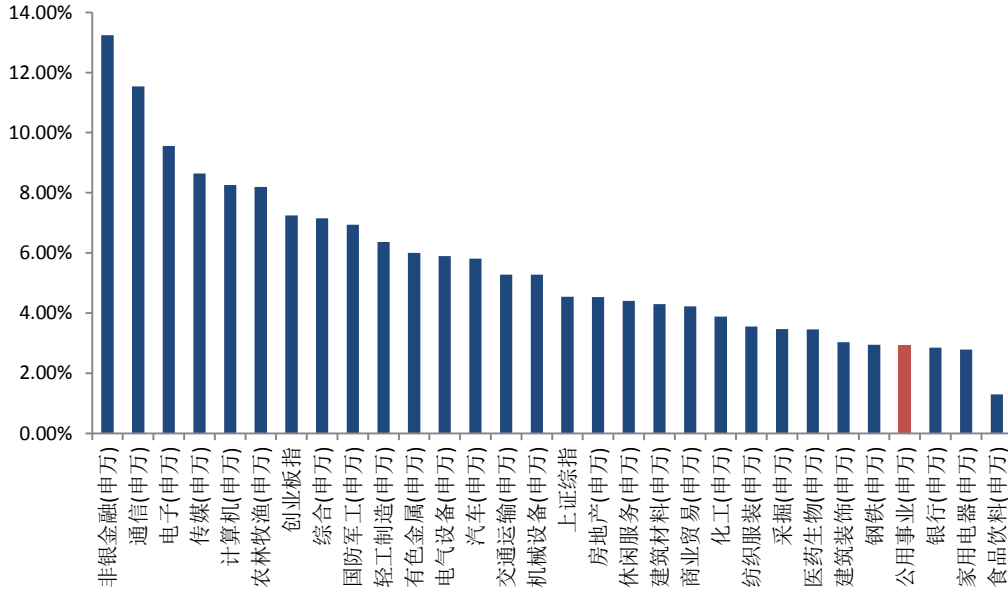
## 图表目录

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 .....	6
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

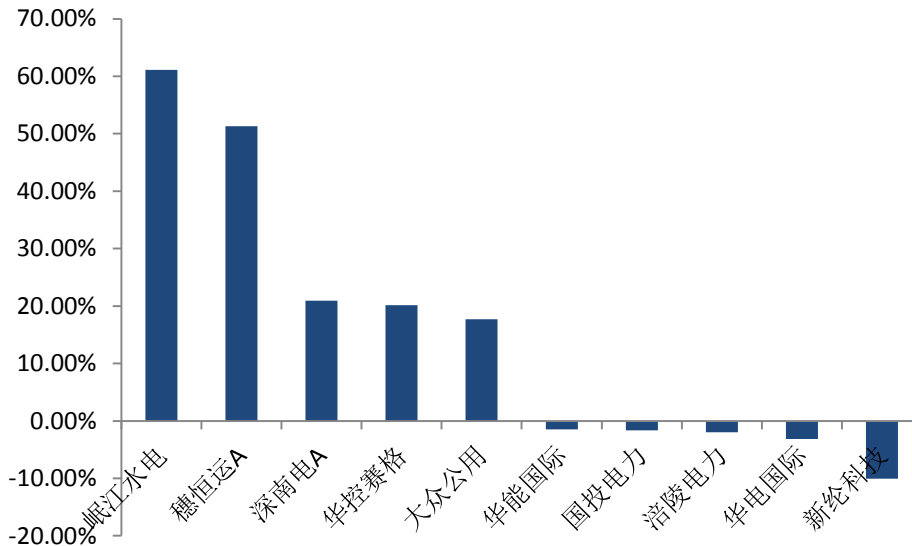
上周上证指数上涨 4.54%，申万公用事业指数上涨 2.94%。各细分板块均有上涨，其中燃气板块上涨 6.06%，环保工程及服务板块、水务板块上涨 4.46%和 4.40%，电力上涨 1.78%。

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、两会临近继续关注环保板块反弹，垃圾分类推进加快

### 2.1、两会临近，继续关注环保板块反弹

距离两会召开还有 1 周时间，我们认为财税政策有可能成为两会重点政策之一，其中增值税作为全国第一大税种，影响范围广泛，有望成为两会财税政策重点。财政部也曾经表示 2019 年还要实施更大规模减税、进行进一步的深化增值税改革，继续推进实质性减税。节能环保行业中供热、污水处理、垃圾焚烧发电、合同能源管理等细分子行业实行增值税即征即退等优惠政策，受惠于税改的利好影响程度可能不大，而环境监测、环保设备公司将较为明显地受益于增值税减税，我们测算其中具有代表性的聚光科技、先河环保、龙净环保、清新环境等公司，假设增值税将为 14%，测算利润弹性较 2017 年将分别增长 15%、16%、26% 和 14%，继续看好环保板块反弹行情，建议关注碧水源、龙净环保、国祯环保、聚光科技等。

### 2.2、垃圾分类推进加快

住建部在上海召开全国城市生活垃圾分类工作现场会，要求自 2019 年起全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作，到 2020 年底 46 个重点城市要基本建成垃圾分类处理系统，2025 年底前全国地级及以上城市基本建成垃圾分类处理系统。截至 2018 年底开展垃圾分类的居民小区覆盖率达到 23.6%，垃圾分类项目数量也不断攀升，2018 年 11 月全国共开标垃圾分类服务项目/标段 122 个，其中开标首年服务金额超过 1000 万元的项目/标段 7 个，环卫项目需求数量与体量均有增长。我们建议关注龙马环卫、盈峰环境。

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

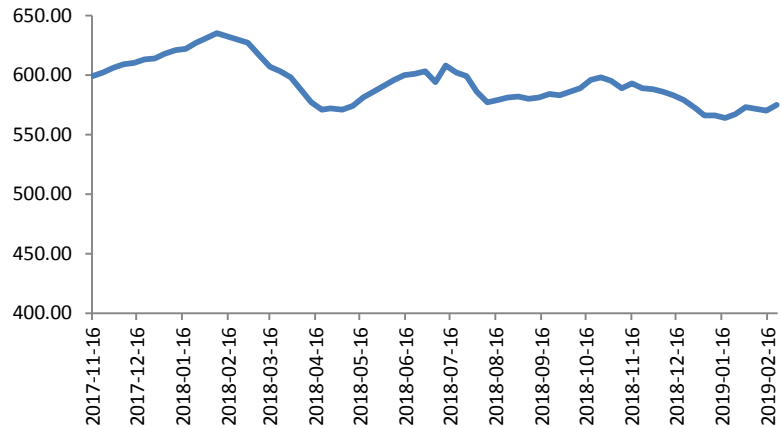
上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI 沿海指数）5500 大卡综合价 575 元/吨，较上期小幅上涨 5 元/吨，2 月份煤价较 1 月份有所上涨。随着基建稳投资的需求不断增加，动力煤价格可能存在一定支撑。

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	575
上周	570
环比	5

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
<b>水务</b>			
首创股份	票据付息	190221	北京首创股份有限公司 2018 年度第一期中期票据发行总额: 8 亿元人民币, 计息期债券利率: 5.30%, 付息日 2019 年 2 月 28 日。托管在银行间市场清算所股份有限公司的债券, 其付息资金由银行间市场清算所股份有限公司划付至债券持有人指定的银行账户。
<b>电力</b>			
深圳能源	项目投资	190223	公司控股子公司深圳市能源环保有限公司参加河北省任丘市生活垃圾焚烧发电特许经营项目竞标并获得中标通知, 任丘项目拟由环保公司在任丘当地设立全资子公司投资建设, 预计项目总投资为人民币 59,775 万元。任丘项目处理生活垃圾总规模为 1,000 吨/日 (再预留一条 500 吨/日生产线用地, 仅考虑预留场地), 拟选用 2 条额定处理能力为 500 吨/日机械炉排炉焚烧线及烟气处理系统, 并配套 1 台 23MW 抽汽凝汽式汽轮发电机组, 项目特许经营期限 30 年 (含 2 年建设期), 预计本期项目总投资为人民币 59,775 万元。
东方能源	设立公司	190223	为加快发展清洁能源产业, 将清洁能源作为公司新的利润增长点, 增加公司持续经营能力, 公司在天津市北辰区设立了天津西堤头东方新能源有限公司, 进行新能源发电项目的研究、实验发展以及开发、建设, 注册资本金 500 万元人民币。
	计提减值		石家庄良村热电有限公司为公司控股子公司, 东方能源持股 54.07%, 工银金融资产投资有限公司持股 45.93%。良村热电原计划建设 2×25MW 背压机组, 项目核准文件



			<p>于 2017 年 8 月份到期。公司虽已向有关部门递交延期申请，但根据石家庄市发改委《石家庄市火电围城整改方案》，预计取得延期申请的可能性很小。</p> <p>为了真实、准确地反映 2018 年度财务状况和经营成果，良村热电现依据《企业会计准则第 8 号-资产减值》以及公司相关会计政策的规定，拟对良村热电二期项目计提在建工程减值准备 2684.39 万元，预计减少 2018 年归属于上市公司股东的净利润 1451.45 万元。</p>
上海电力	资产收购进展	190223	<p>公司收购巴基斯坦 KES 能源公司项目尚未完成交割，目前存在因电价发生变化而影响标的公司盈利能力的可能，或将导致本次交易终止的风险。</p>
<b>环保</b>			
天翔环境	业绩快报	190223	<p>公司 2018 年营业总收入较上年同期减少 53.64%，营业利润较上年同期减少 1764.4%，利润总额较上年同期减少 2070.88%，归属于上市公司股东的净利润较上年同期减少 2544.36%，基本每股收益较上年同期降低 2527.87%，加权平均净资产收益率较上年同期降低 162.46%，归属于上市公司股东的所有者权益较上年同期减少 84.37%。</p> <p>主要原因：正常经营受到严重影响，环保项目进展缓慢、产品交付难以达到预期，造成项目违约产生；同时由于公司出现大量债务逾期，订单大幅下降，毛利率下降，对公司经营业绩造成影响；公司融资极度困难，融资成本大幅度上升，基本失去融资能力，借款违约产生逾期利息、罚息、违约金、诉讼相关费用等；报告期内，公司子公司美国圣骑士经营业绩不如预期，公司计提了商誉减值准备，最终减值金额将以中介机构审计、评估金额为准；报告期内，公司因资金周转困难，部分经营合同难以继续履约，对应收账款、存货、特许经营权等资产计提了减值准备。</p>
科达洁能	股份回购进展	190223	<p>截至 2019 年 2 月 22 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 43,113,440 股，占公司总股本的比例为 2.73%，回购的最高价为 5.22 元/股、最低价为 4.13 元/股，回购均价为 4.64 元/股，已支付的总金额为人民币 199,979,565.30 元（不含印花税、佣金等交易费用）。</p>
万邦达	签订项目合同	190223	<p>公司与阿拉善经济开发区巴音教包污水处理有限责任公司签订《阿拉善经济开发区乌斯太镇巴音教包污水处理及再生水处理工程总承包合同》，合同总价为 138,604,000 元，合同工期自 2019 年 3 月 1 日开工起 365 日历天。</p>
龙马环卫	项目中标	190223	<p>公司中标沧州市环境卫生管理局环卫市场化项目（三标段）和内乡县城乡环卫一体化项目。沧州市环境卫生管理局环卫市场化项目（三标段）服务时间 3 年（项目评估通过后最长可续签 8 年），合同年化金额 42,876,226.38 元/年，合同总金额 128,628,679.14 元，服务费按月支付。内乡县城乡环卫一体化项目承包期限 8</p>



			年（服务期满考核合格后可顺延8年），合同年化金额45,453,221元/年，合同总金额363,625,768元，费用按月支付，调价机制：前两个运营年的综合单价价格不做调整，自第三个运营年开始调整综合服务费单价，每两年调整一次。
--	--	--	---

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	2019-02-22			EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E			
300012.SZ	华测检测	7.91	0.08	0.16	0.21	98.88	49.44	37.67	增持		
300203.SZ	聚光科技	26.17	0.99	1.34	1.68	26.43	19.53	15.58	买入		
300388.SZ	国祯环保	9.8	0.64	0.57	0.83	15.31	17.19	11.81	买入		
600388.SH	龙净环保	12.42	0.68	0.75	0.84	18.26	16.56	14.79	增持		
300070.SZ	碧水源	8.44	0.8	0.68	0.86	10.55	12.41	9.81	增持		
300631.SZ	久吾高科	16.21	0.44	0.52	0.59	36.84	31.17	27.47	增持		
603686.SH	龙马环卫	12.06	0.87	0.96	1.17	13.86	12.56	10.31	未评级		
000967.SZ	盈峰环境	6.31	0.3	0.18	0.23	21.03	35.06	27.43	未评级		

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（龙马环卫、盈峰环境盈利预测取自 wind 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。本报告清晰准确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。