

政策支持市场回暖，环保板块将迎来估值修复

公用事业行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

一周行情汇总

本周（02/18-02/22）沪指收报2804.2点，周涨幅为4.54%，公用事业（申万I）涨幅为2.94%。个股方面，天翔环境、哈投股份等涨幅居前，三峡水利、联美控股等跌幅居前。

行业新闻点评

河南县域垃圾焚烧两个半月投资超40亿元。多地已按照“省级统筹、市县主体”的原则对县域城乡垃圾处理进行了规划，垃圾焚烧市场将加速向县域下沉，提供新的增量。**长江经济带水环境问题突出，废水排放总量占全国40%以上。**协同河长制治水的推进以及“十三五”考核期的临近，将有效推动长江经济带水环境治理工作的推进，较大的治理体量和较高的治理目标，将加速相关市场的释放。**《宁波市生活垃圾分类管理条例》正式通过。**宁波市在垃圾分类“差别化收费”机制等方面进行了深入的探索。这一创新的收费机制将成为未来发展趋势，通过垃圾分类的科学推行将带动固废产业更高质量的发展。**生态环境部与全国工商联签署协议，共同推进民营企业绿色发展。**民营企业融资难的问题有望得到缓解，民营环保企业的盈利以及市场的悲观预期有望得到改善，有望提升环保行业整体估值。**江苏省政府办公厅印发《关于江苏省化工园区(集中区)环境治理工程的实施意见》，整治力度再升级。**倒逼化工园区完善环保基础设施，提高治污能力，从根本上彻底解决园区突出环境问题。

周策略建议

近来随着明确规范的PPP项目不属于地方政府隐性债务、保持基建补短板力度以及加大金融支持民营企业解决融资难融资贵的政策暖风频吹，或将有助于高质量PPP项目更好地推进，同时叠加我们对环保产业发展历程的梳理及18年前三季度板块业绩及目前估值水平的总体表现，认为水环境治理、水质监测、固废处置、环卫服务仍将保持较高的行业景气度，是当下需重点把握的板块，仍存在中长期投资机会。回顾本周环保板块走势依旧良好。支持民营企业金融政策的密集出台以及流动性宽松，将进一步缓解民营环保企业融资难的问题，后期有望迎来盈利改善。七大战役之一的长江保卫战的推进将提供水环境市场新的增量；垃圾分类带来的固废产业升级以及向县域市场的下沉，将为固废产业的高质量发展带来新的活力。建议关注国祯环保（300388.SZ）、先河环保（300137.SZ）以及瀚蓝环境（600323.SH）等。

风险提示内容

政策力度不达预期、整合不达预期、订单释放不达预期、盈利能力下滑

一年内行业相对大盘走势



马宝德 分析师

执业证书编号：S0590513090001

电话：0510-85605730

邮箱：mabd@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《固废法修订征求意见，紧信用或边际宽松》
《公用事业》
- 2、《PPP模式进一步加快，存量资产受重视》
《公用事业》
- 3、《6月份全社会用电量同比增长8.0%》
《公用事业》

正文目录

1	本周市场走势回顾.....	3
1.1	板块指数表现走势情况.....	3
1.2	板块估值情况.....	5
2	行业新闻点评.....	6
3	周公司重要公告汇总.....	8
4	策略跟踪.....	10
5	风险提示.....	10

图表目录

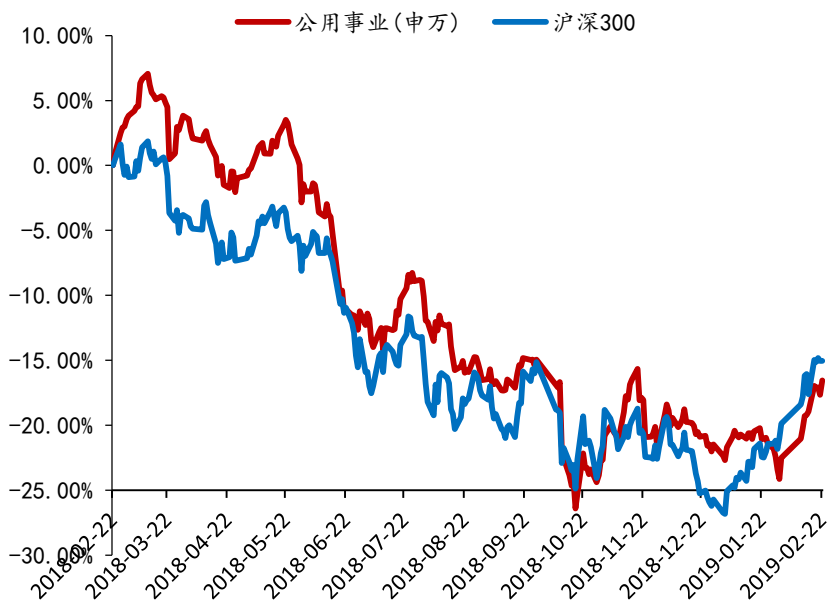
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅 (%)	3
图表 2:	18 年年初至今各行业涨跌幅 (%)	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅 (%)	3
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅 (%)	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 8:	18 年年初至今各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)	5
图表 12:	电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 13:	环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 14:	燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 15:	水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 16:	本周环保行业上市公司重要公告.....	8

1 本周市场走势回顾

1.1 板块指数表现走势情况

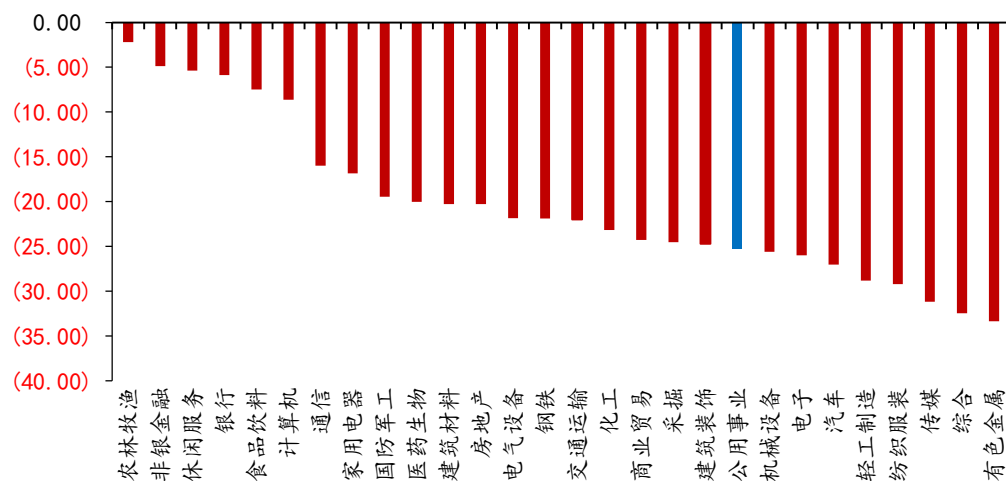
本周(02/18-02/22)沪指收报 2804.2 点,周涨幅为 4.54%,公用事业(申万)涨幅为 2.94%。个股方面,天翔环境、哈投股份等涨幅居前,三峡水利、联美控股等跌幅居前。

图表 1: 公用事业板块过去一年涨跌幅 (%)



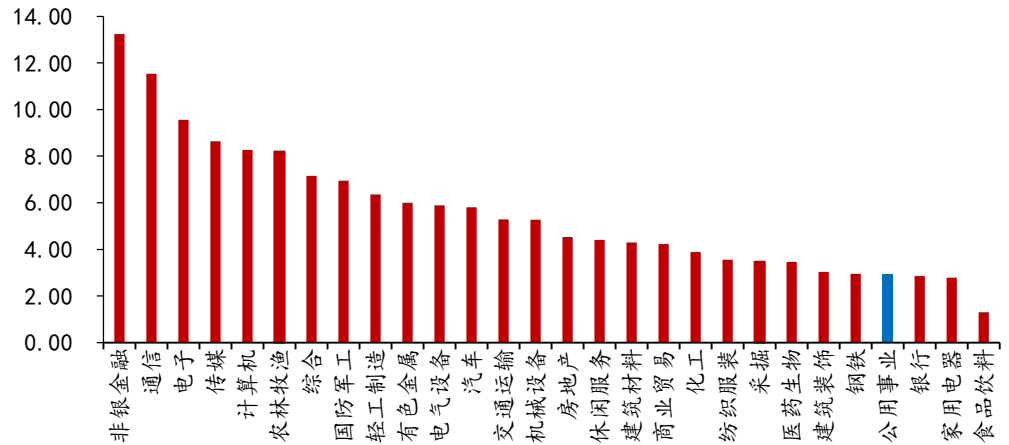
来源: WIND, 国联证券研究所

图表 2: 18 年年初至今各行业涨跌幅 (%)



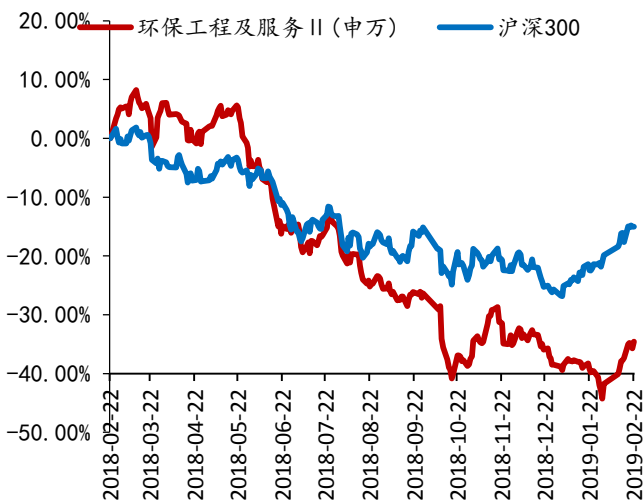
来源: WIND, 国联证券研究所

图表 3: 本周各行业涨跌幅 (%)



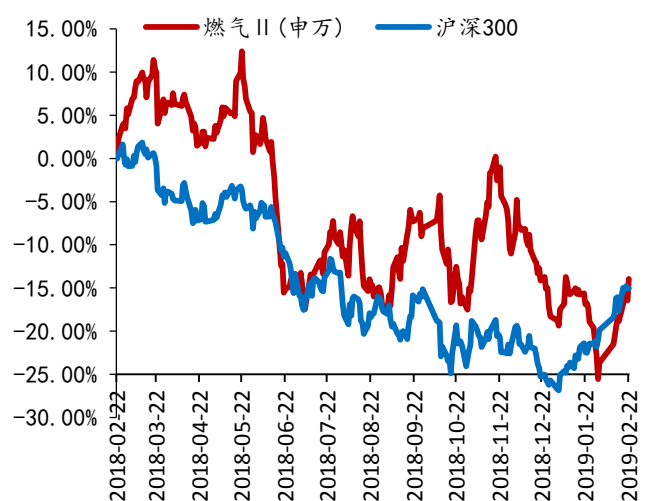
来源: WIND, 国联证券研究所

图表 4: 环保工程及服务一年涨跌幅 (%)



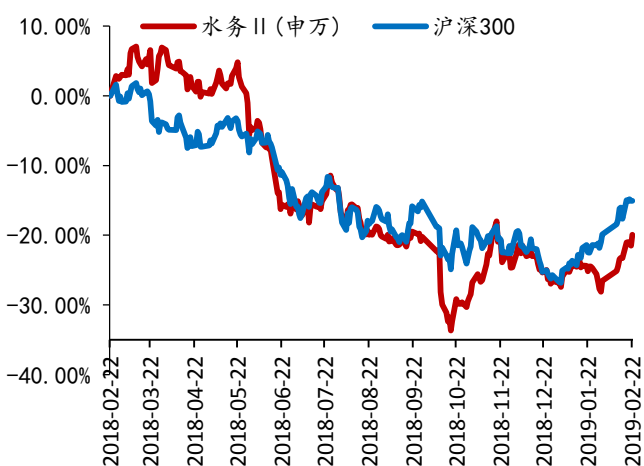
来源: WIND, 国联证券研究所

图表 5: 燃气子行业一年涨跌幅 (%)

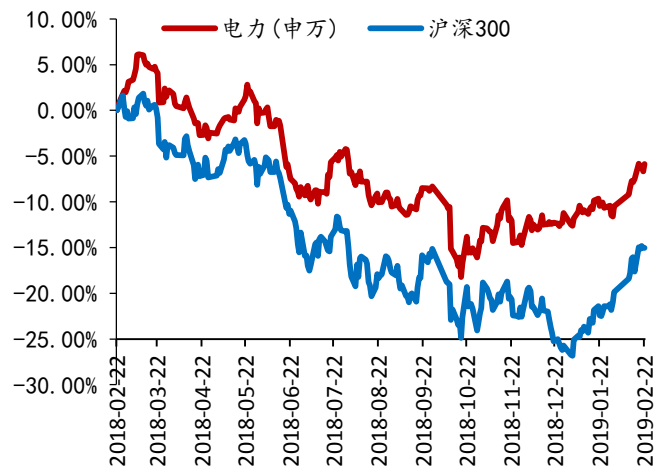


来源: WIND, 国联证券研究所

图表 6: 水务子行业一年涨跌幅 (%)

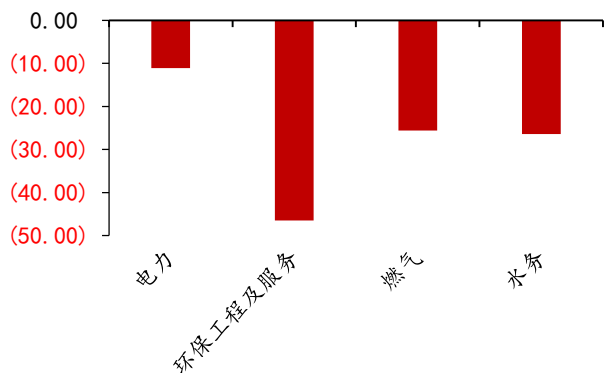


图表 7: 电力子行业一年涨跌幅 (%)



来源：WIND，国联证券研究所

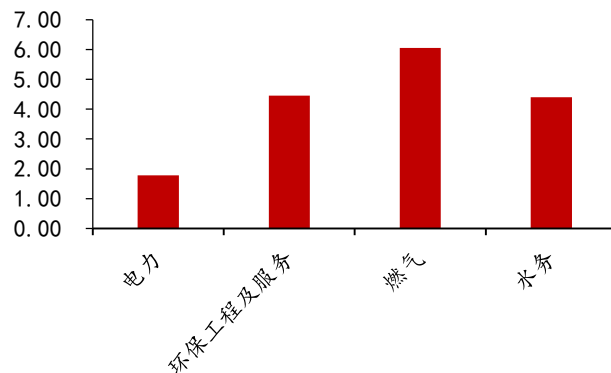
图表 8：18 年年初至今各子行业涨跌幅 (%)



来源：WIND，国联证券研究所

来源：WIND，国联证券研究所

图表 9：本周各子行业涨跌幅 (%)



来源：WIND，国联证券研究所

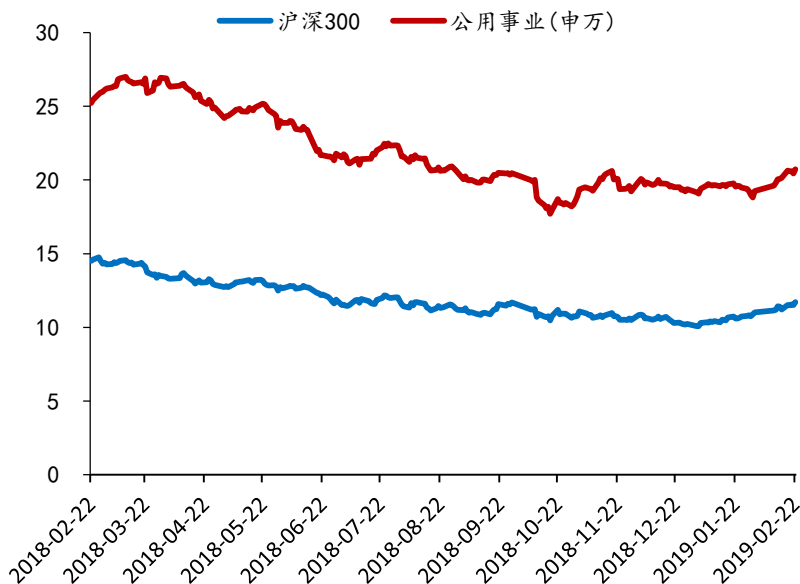
图表 10：本周环保行业涨跌幅前 5 大股票

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300362	天翔环境	32.01%	600116	三峡水利	-0.61%
600864	哈投股份	21.11%	600167	联美控股	-0.49%
000068	华控赛格	20.17%	000695	滨海能源	-0.39%
002116	中国海诚	18.00%			
600635	大众公用	17.67%			

来源：WIND，国联证券研究所

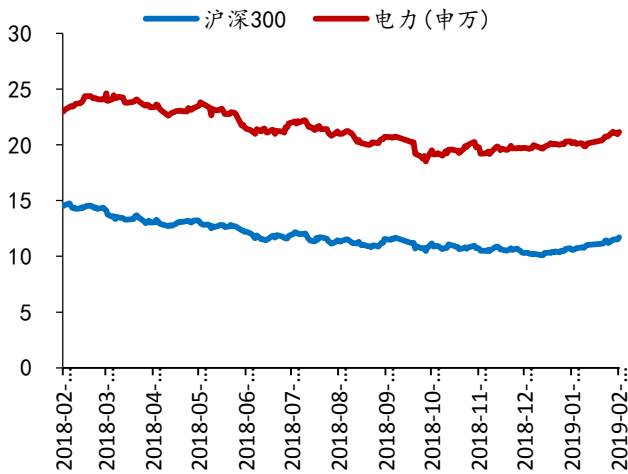
1.2 板块估值情况

图表 11：环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)



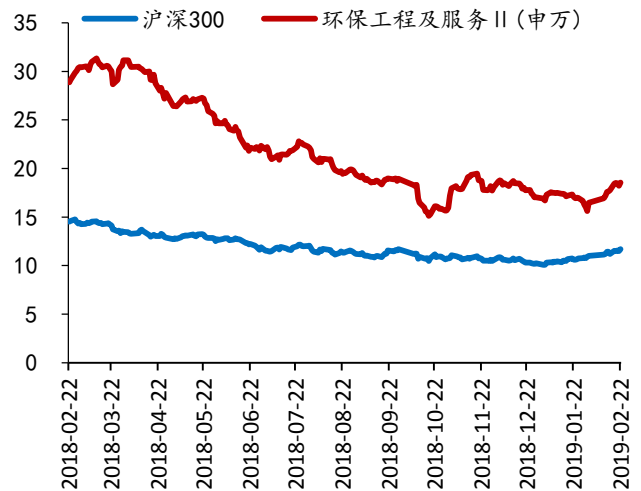
来源：WIND，国联证券研究所

图表 12：电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



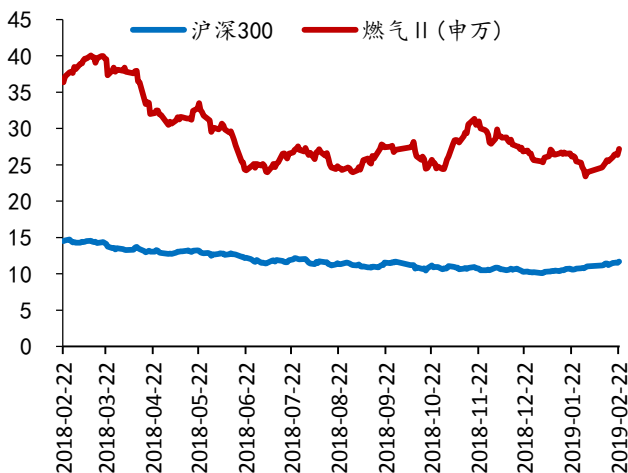
来源：WIND，国联证券研究所

图表 13：环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)



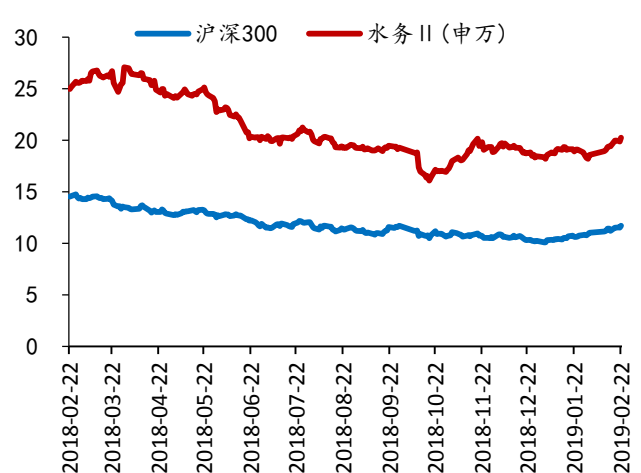
来源：WIND，国联证券研究所

图表 14：燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源：WIND，国联证券研究所

图表 15：水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源：WIND，国联证券研究所

2 行业新闻点评

河南县域垃圾焚烧两个半月投资超 40 亿元。

据 E20 不完全统计，自 2018 年 11 月中旬至 2019 年 1 月 28 日的两个半月内，河南下属滑县、商城县等地已有 10 余座垃圾焚烧项目评标工作结束，总投资超 40 亿元，县域垃圾焚烧市场正全面加速。

目前，多地已按照“省级统筹、市县主体”的原则对县域城乡垃圾处理进行了规划；随着固废产业 3.0 的升级以及“无废城市”试点工作的开启，固废产业迎来新的发展，垃圾焚烧市场将加速向县域下沉，提供新的增量，建议关注相关标的如瀚蓝环境（600323.SH）等。

长江经济带水环境问题突出，废水排放总量占全国 40%以上。

据 E20 信息，根据多年监测数据显示，长江经济带面积虽然仅为全国的 21%，但废水排放总量占全国的 40%以上，单位面积的化学需氧量、氨氮、二氧化硫、氮氧化物、挥发性有机物排放强度是全国平均水平的 1.5—2 倍，水环境污染问题突出。

目前，长江保护修复攻坚战已经成为生态环境领域七大战役之一；协同河长制治水的推进以及“十三五”考核期的临近，将有效推动长江经济带水环境治理工作的推进，较大的治理体量和较高的治理目标，将加速相关市场的释放，建议关注水环境治理相关标的如国祯环保（300388.SZ）等。

《宁波市生活垃圾分类管理条例》正式通过。

《条例》明确了适用范围，确定了基本分类标准，厘清了职责边界，规划建设相关设施，细化了分类投放并规范收运行为、分类处置等，并明确了法律责任。

宁波市在垃圾分类“差别化收费”机制等方面进行了深入的探索。在非居民端对餐厨垃圾和普通生活垃圾实施差别化收费以及超量加价计费模式，为分类的推进提供经济手段支持以及促进减量化水平；在居民端目前鼓励计量收费，培养“污染者付费”的意识以及提高源头减量，未来将实行全面分类+全面收费。这一创新的收费机制将成为未来发展趋势，通过垃圾分类的科学推行将带动固废产业更高质量的发展，建议关注固废相关产业链。

生态环境部与全国工商联签署协议，共同推进民营企业绿色发展。

昨日，环境部和工商联联合出台《关于支持服务民营企业绿色发展的意见》，提出实施财税优惠、创新绿色金融、落实绿色价格以及完善市场化机制等多项政策，共同探索更好引导帮助民营企业进行污染治理工作，支持扶植民营治污企业的健康发展。

协同近期流动性宽松以及两办发布的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，民营企业融资难的问题有望得到缓解，未来随着政策的进一步完善和执行，民营环保企业的盈利以及市场的悲观预期有望得到改善，有望提升环保行业整体估值，建议关注先河环保（300137.SZ）和国祯环保（300388.SZ）等。

江苏省政府办公厅印发《关于江苏省化工园区(集中区)环境治理工程的实施意见》，整治力度再升级。

要求到 2020 年底，园区环保基础设施和企业污染物排放全面达标，园区水体消除黑臭、区外直接受纳水体断面稳定达标，园区边界监控点大气污染物浓度达标，关闭、搬迁遗留地块实现风险管控，危险废物全部安全利用处置，园区环境绩效评价达到 80 分以上。

意见中同时提出将通过严格考核、限期整改等措施，倒逼化工园区完善环保基础设施，提高治污能力，从根本上彻底解决园区突出环境问题。随着化工园区整治力度的再升级，将利好企业排污治理及监测的相关市场释放，建议关注先河环保（300137.SZ）及国祯环保（300388.SZ）等。

3 周公司重要公告汇总

图表 16：本周环保行业上市公司重要公告

公司	公告日期	关键字	公告内容
国祯环保	2.19	申请授信	公司2019年度拟申请总额不超过人民币19.89亿元的短期综合授信额度，主要为流动资金贷款到期续办授信和业务需求新增授信，授信类型包括但不限于流动资金贷款、银行承兑汇票、保函、国内信用证、国际信用证等。
雪迪龙	2.19	减持可转	2019年2月18日，公司接到控股股东、实际控制人敖小强先生的通知，敖小强先生通过深圳证券交易所交易系统采取大宗交易的方式减持其所持有的迪龙转债520,000张，占发行总量的10.00%。截至本公告披露日，敖小强先生持有迪龙转债为2,228,715张，占发行总量的42.86%。
盈峰环境	2.19	项目中标	公司全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到广西上思城区环卫一体化PPP项目社会资本方采购中标通知书，中标金额24,891.3万元，以及黑龙江桦川县乡镇垃圾转运及除雪项目中标通知书，中标金额3,955.8万元，服务周期21年。
兴蓉环境	2.19	首次回购	公司于2019年2月18日首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量1,927,800股，占公司总股本的0.065%，最高成交价为4.49元/股，最低成交价为4.41元/股，支付的总金额为8,587,782.00元（不含交易费用）。
三维丝	2.20	资格认定	公司与公司全资子公司珀挺机械工业(厦门)有限公司再次通过高新技术企业认定，并各自于近日收到由厦门市科学技术局、厦门市财政局、国家税务总局厦门市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号分别为：GR201835100540、GR201835100667，发证时间均为2018年12月3日，证书有效期三年。
维尔利	2.20	名称变更	公司第三届董事会第三十八次会议审议通过了《关于变更公司名称的议案》，公司拟将公司全称由“江苏维尔利环保科技股份有限公司”变更为“维尔利环保科技集团股份有限公司”，该议案尚须提交公司股东大会审议，证券简称“维尔利”及证券代码“300190”保持不变。
博世科	2.20	项目中标	公司和公司全资子公司湖南博世科环保科技有限公司组成联合体，参与了“钦州市黑臭水体整治工程二期（污水处理、水生态修复）勘察-设计-采购-施工总承包（EPC）”的公开招标采购。2019年2月19日，钦州市公共资源交易中心发布了《钦州市黑臭水体整治工程二期（污水处理、水生态修复）勘察-设计-采购-施工总承包（EPC）中标候选人公示》，确定由公司和湖南博世科组成的联合体成为该项目的第一中标候选人。
启迪桑德	2.20	高管变动	公司于近日收到公司董事、副总经理、董事会秘书马勒思先生提交的书面辞职函，马勒思先生因个人原因，申请辞去公司董事、副总经理以及董事会秘书职务。2019年2月18日，公司召开第九届董事会第十三次会议审议通过了《关于聘任公司董事会秘书的议案》、《关于聘任公司证券事务代表的议案》，根据《公司章程》等相关规定，公司董事会提名并审议通过聘任张

			<p>维娅女士为公司董事会秘书，聘任李舒怡女士为公司证券事务代表，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满止。</p>
伟明环保	2.21	项目中标	<p>公司收到招标人永丰县城市管理综合执法局、招标代理机构江西精信工程造价咨询有限公司发来的《中标通知书》，确认公司为“永丰县生活垃圾焚烧发电特许经营权 BOT 项目”的中标单位，特许经营期 30 年。</p>
永清环保	2.21	业绩快报	<p>公司预计 2018 年实现营收 9.9 亿元，同比下降 19.09%，实现归母净利润-1.7 亿元，同比下降-216.95%。</p>
东江环保	2.21	聘任高管	<p>公司第六届董事会第三十次会议于 2019 年 2 月 20 日召开，会议审议通过了《关于聘任公司副总裁兼财务负责人的议案》。根据总裁的提名，经公司董事会提名委员会审查，董事会同意聘任王健英女士为公司副总裁兼财务负责人，任期自董事会审议通过之日起至第六届董事会届满之日止。</p>
万邦达	2.21	业绩快报	<p>报告期内公司实现总收入 131,843.67 万元，较去年同期下降 36.35%；营业利润-3,982.40 万元，较去年同期下降 110.53%；利润总额-4,495.33 万元，较去年同期下降 111.94%；归属于上市公司股东的净利润-7,643.50 万元，较上年同期下降 125.03%。</p>
盛运环保	2.22	业绩快报	<p>公司实现营业总收入 79,583.95 万元，同比下降了 41.39%；归属上市公司净利润为 -253,499.71 万元，基本每股收益为 -1.9205 元，比上年同期相比均出现大幅下降。</p>
龙马环卫	2.23	项目中标	<p>公司于近日收到《中标通知书》，公司中标了沧州市环境卫生管理局环卫市场化项目（三标段）和内乡县城城乡环卫一体化项目，项目服务周期 3 年，年化金额 4288 万元。</p>
绿色动力	2.23	签署协议	<p>浙江省平阳县综合行政执法局通过单一来源采购方式选择公司作为平阳县垃圾焚烧发电厂二期扩建 PPP 项目的合作社会资本，本项目采用 BOT 模式实施，总投资约为人民币 3.5 亿元，本公司于 2019 年 2 月 22 日与平阳县综合行政执法局签署《平阳县垃圾焚烧发电厂二期扩建 PPP 项目投资协议》。</p>
雪迪龙	2.23	减持可转债	<p>2019 年 2 月 22 日，公司接到控股股东、实际控制人敖小强先生的通知，敖小强先生自 2019 年 2 月 20 日至 2019 年 2 月 22 日下午收市期间，通过深圳证券交易所交易系统采取大宗交易的方式减持其所持有的迪龙转债 520,000 张，占发行总量的 10.00%。截至本公告披露日，敖小强先生持有迪龙转债 1,708,715 张，占发行总量的 32.86%。</p>
万邦达	2.23	签订合同	<p>2019 年 2 月 22 日，公司与阿拉善经济开发区巴音敖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敖包污水处理及再生水处理工程总承包合同》，本合同总价为 138,604,000 元。</p>
科融环境	2.23	取消投资	<p>公司与淮北市倚天投资有限公司于 2019 年 1 月 29 日签订了《倚天雅莉 4 号对冲私募基金合同》。公司拟出资人民币 500.00 万元参与认购倚天雅莉 4 号对冲私募基金之基金份额。签订协议后，双方就合作事宜积极开展前期准备工作，经慎重考虑，为控制投资风险，公司决定取消本次认购基金份额，并签署《取消认购基金份额协议书》。</p>
天翔环境	2.23	业绩预告	<p>公司 2018 年营业总收入较上年同期减少 53.64%，营业利润较</p>

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%，归属于上市公司股东的每股净资产较上年同期减少 84.06%。

来源：WIND，国联证券研究所

4 策略跟踪

近来随着明确规范的 PPP 项目不属于地方政府隐性债务、保持基建补短板力度以及加大金融支持民营企业解决融资难融资贵的政策暖风频吹，或将有助于高质量 PPP 项目更好地推进，同时叠加我们对环保产业发展历程的梳理及 18 年前三季度板块业绩及目前估值水平的总体表现，认为水环境治理、水质监测、固废处置、环卫服务仍将保持较高的行业景气度，是当下需重点把握的板块，仍存在中长期投资机会。回顾本周环保板块走势依旧良好。支持民营企业金融政策的密集出台以及流动性宽松，将进一步缓解民营环保企业融资难的问题，后期有望迎来盈利改善。七大战役之一的长江保卫战的推进将提供水环境市场新的增量；垃圾分类带来的固废产业升级以及向县域市场的下沉，将为固废产业的高质量发展带来新的活力。建议关注国祯环保（300388.SZ）、先河环保（300137.SZ）以及瀚蓝环境（600323.SH）等。

5 风险提示

- (1) 政策力度不达预期的风险
- (2) 行业兼并整合不达预期的风险
- (3) 订单释放不达预期的风险
- (4) 盈利能力下滑的风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810