

两会时间：污染防治要聚焦打好七场战役

——公用事业及环保行业周报

2019年03月04日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

周报摘要：

3月3日下午，在全国政协十三届二次会议开幕会之后，今年全国两会的首场“部长通道”也已开启。生态环境部部长李干杰在首场“部长通道”中表示，2018年，全国338个地级以上城市的PM2.5平均浓度同比下降了9.3%，其中北京下降了12.1%，这是在2017年同比大幅下降20.5%的基础上，又下降了12.1。水环境方面，全国地表水好于三类的比率同比增长了3.1个百分点，劣五类下降了1.6个百分点，总体来讲，生态环境保护领域的各项目标指标都圆满地完成了年度计划，同时也都达到了十三五规划的进度要求。

下一步环境部将按照“四五六七”的要求继续推进污染防治攻坚战。所谓七，就是聚焦打好七场战役，蓝天保卫战、柴油车污染治理攻坚战、长江保护修复攻坚战、渤海综合治理攻坚战，城市黑臭水体治理攻坚战、水源地保护的攻坚战、农业农村治理的攻坚战，确保污染治理的成效显现出来，有实实在在的成效出来。

我们认为，市场短期风险溢价不断提升，环保板块具有补涨需求，建议短期关注PPP、土壤修复、监测、雄安等弹性较大的细分领域，建议关注**高能环境、国祯环保、先河环保**。长期看，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**。垃圾焚烧行业整体新增产能投运提速、长期建设空间仍存、现金流稳定、业绩确定性强，看好**瀚蓝环境**。

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，建议长期关注高景气、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6.56%，沪深300指数上涨6.52%，环保板块跑赢大盘0.04个百分点，环保板块涨幅位于189个中信四级子行业的71名。160家样本公司中，154家公司上涨，6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岷江水电、深南电A等；表现较差的个股有穗恒运A、国投电力等。上周推荐组合**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%）**上涨3.49%，跑赢大盘3.03个百分点，跑输环保指数3.07个百分点。

本周组合推荐：龙净环保（20%）、先河环保（20%）、高能环境（20%）、龙马环卫（20%）、国祯环保（20%）。

风险提示：政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

分析师：洪一

010-66554046

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

研究助理：沈一凡

010-66554020

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

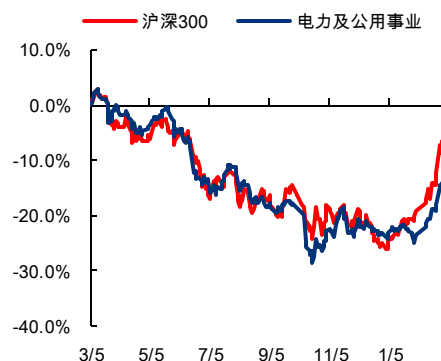
S1480118080040

行业基本资料

占比%

股票家数	163	4.55%
重点公司家数	-	-
行业市值	21963.62 亿元	3.69%
流通市值	16430.07 亿元	3.81%
行业平均市盈率	21.15	/
市场平均市盈率	15.99	/

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：2019年用电量增长将回归常态》2019-03-04
- 《公用事业及环保行业报告：2020年环保设备市场将达万亿》2019-02-25
- 《公用事业及环保行业报告：青岛市发布垃圾处理长期规划》2019-02-11
- 《公用事业及环保行业周报：《长江保护修复攻坚战行动计划》印发》2019-01-28

1. 上周行业热点

3月3日下午，在全国政协十三届二次会议开幕会之后，今年全国两会的首场“部长通道”也已开启。生态环境部部长李干杰在首场“部长通道”中表示，2018年，全国338个地级以上城市的PM2.5平均浓度同比下降了9.3%，其中北京下降了12.1%，这是在2017年同比大幅下降20.5%的基础上，又下降了12.1%。水环境方面，全国地表水好于三类的比率同比增长了3.1个百分点，劣五类下降了1.6个百分点，总体来讲，生态环境保护领域的各项指标都圆满地完成了年度计划，同时也都达到了十三五规划的进度要求。

下一步环境部将按照“四五六七”的要求继续推进污染防治攻坚战。所谓七，就是聚焦打好七场战役，蓝天保卫战、柴油车污染治理攻坚战、长江保护修复攻坚战、渤海综合治理攻坚战，城市黑臭水体治理攻坚战、水源地保护的攻坚战、农业农村治理的攻坚战，确保污染治理的成效显现出来，有实实在在的成效出来。

我们认为，市场短期风险溢价不断提升，环保板块具有补涨需求，建议短期关注PPP、土壤修复、监测、雄安等弹性较大的细分领域，建议关注高能环境、国祯环保、先河环保。长期看，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。垃圾焚烧行业整体新增产能投运提速、长期建设空间仍存、现金流稳定、业绩确定性高，看好瀚蓝环境。

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%
先河环保	20%
高能环境	20%
龙马环卫	20%
国祯环保	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 6.56%，沪深 300 指数上涨 6.52%，环保板块跑赢大盘 0.04 个百分点，环保板块涨幅位于 189 个中信四级子行业的 71 名。160 家样本公司中，154 家公司上涨，6 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岷江水电、深南电 A 等；表现较差的个股有穗恒运 A、国投电力等。上周推荐组合**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%)**上涨 3.49%，跑赢大盘 3.03 个百分点，跑输环保指数 3.07 个百分点。

本周维持组合推荐：**龙净环保(20%)、先河环保(20%)、高能环境(20%)、龙马环卫(20%)、国祯环保(20%)**。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：穗恒运 A、国投电力、瀚蓝环境、华能国际、嘉泽新能；跌幅居前的是：岷江水电、深南电 A、科融环境、江苏国信、旺能环境。

估值方面，环保板块市盈率(TTM)为 26.80 倍，较上周上涨 10.53%，较年初上涨 20.73%，

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，今年随着市场风险偏好提升，环保行业关注度正提升，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

生态环境部印发了公告，修订《生态环境部审批环境影响评价文件的建设项目目录（2019 年本）》。《目录》出台是生态环境部贯彻落实党中央、国务院重要决策部署，深化“放管服”改革助推经济高质量发展的重要体现，对围绕中心、集中力量、突出重点做好生态环境保护工作具有重大意义。

《目录》下放的 9 类项目包括运输机场、不跨省铁路、集装箱专用码头、稀土矿山开发、特大型主题公园，以及一部分防洪治涝工程、灌区工程、研究和试验发展项目和卫生项目。结合机构调整，将海洋油气田、大规模围填海等海洋工程 4 类项目纳入《名录》统一管理，推动实现管理职能的打通和管理事项的整合。同时对煤炭、核与辐射等个别项目的具体表述进行修改，不涉及审批权限变化。（北极星环保网）

2月28日生态环境部2019年2月例行新闻发布会召开。发布会主持人刘友宾表示：生态环境部“清废行动2018”取得积极进展，“清废行动2018”共排查发现长江经济带11省（市）78个地级市问题点位1308个，截至2019年1月31日，除4个问题因工程量较大正在整改外，1304个问题点位已完成整改，整改完成率99.7%。对368个涉及环境违法问题立案查处，移送行政拘留16人，移送公安机关追究刑事责任24人，对1507名责任人实施了问责。累计投入19.61亿元，清理各类固体废物3801.25万吨，新建规范化垃圾填埋场69个。

生态环境部水生态环境司张波司长表示：2018年，水污染防治工作取得新的积极进展：一是黑臭水体整治取得积极进展；二是持续强化饮用水源环境监管；三是扎实推进工业园区治污设施建设；四是认真落实改革举措。下一步，生态环境部将以习近平生态文明思想为指导，以改善水生态环境质量为核心，以长江经济带和环渤海区域为重点，全面推进水污染防治攻坚战。（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
百川能源-年报	2018 年度百川能源实现收入 47.53 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润 10.06 亿元，同比增长 17.29%，总资产 88.95 亿元，归属于上市公司股东的净资产 44.82 亿元，各项经济指标表现良好。
中环环保-股东减持	中环环保持股 5% 以上股东金通安益计划通过集中竞价、大宗交易的方式合计减持公司股份不超过 960.03 万股（即不超过公司总股本的 6%）。自本公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内实施（即 2019

年3月25日至2019年9月24日)。其中,采用集中竞价交易方式减持的,任意连续90个自然日内,减持股份的总数不超过公司股份总数的1%;采用大宗交易方式减持的,任意连续90个自然日内,减持股份的总数不超过公司股份总数的2%。

先河环保-股份回购 截至2019年3月1日,公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量565万股,占公司目前总股本的1.03%,最高成交价为8.74元/股,最低成交价为6.99元/股,支付总金额为0.45亿元(不含交易费用),回购均价8.03元/股。

格林美-股份回购 公司将回购注销已离职激励对象已获授但尚未解除限售的全部限制性股票,共计129.22万股。本次回购注销完成后,公司股份总数由41.51亿股变更为41.50亿股,注册资本将由人民币41.51亿元变更为41.50亿元;并对尚未解除限售的限制性股票的回购价格做相应的调整,调整为2.7509元/股。

德创环保-可转债预案 公司拟公开发行总额不超过人民币2亿元(含2亿元)A股可转换公司债券,每张面值为人民币100元,期限为自发行之日起六年,给予公司原A股股东优先配售权。

华测检测-融资 公司拟向广发银行等三家银行申请总额不超过人民币8.0亿元的综合授信额度。

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。