

## 估值持续修复，关注两会环保政策热点

——环保公用事业行业周报

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019年03月08日

## 证券分析师

刘蕾  
010-68104662  
liulei@bhzq.com

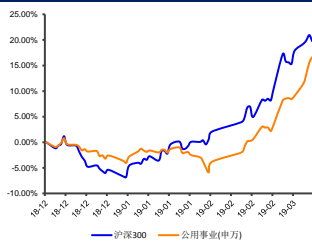
## 行业评级

环保及公用事业 看好

## 重点品种推荐

国祯环保	增持
瀚蓝环境	增持
先河环保	增持

## 最近一季度行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点:

## ● 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数上涨 3.80%，公用事业（申万）指数上涨 7.57%，跑赢沪深 300 指数 3.77 个百分点。细分子行业中，各子行业均以上涨报收，其中，电力上涨 6.37%，燃气上涨 11.51%，水务上涨 6.21%，环保工程及服务上涨 9.67%。个股方面，公用事业板块中，易世达、银星能源等涨幅居前；环保板块中，京蓝科技、天翔环境等涨幅居前。估值方面，公用事业市盈率（TTM，剔除负值）为 22.16 倍，与上周相比上涨 6.23 个百分点，相对沪深 300 的估值溢价率则上升至 83.75%。细分子行业方面，电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率（TTM，剔除负值）分别为 21.05 倍、30.09 倍、21.69 倍和 25.13 倍。

## ● 行业动态

- 1、李克强：2019 年要协同推动高质量发展与生态环境保护
- 2、生态环境部启动生态环境遥感监测试点工作
- 3、生态环境部印发《2019 年全国大气污染防治工作要点》

## ● 公司信息

- 1、巴安水务：中标约 2.5 亿元公园综合改造项目
- 2、京蓝科技：子公司中标 1.09 亿元 EPC 总承包合同
- 3、国祯环保：联合体中标 1.86 亿污水处理厂项目
- 4、中国天楹：预中标 4.45 亿元垃圾焚烧发电 BOT 项目

## ● 投资策略

近日，十三届全国人大二次会议开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。政府工作报告中指出，2019 年生态环保的主要工作任务包括巩固扩大蓝天保卫战成果，强化水、土壤污染防治，加快固体废弃物和城市垃圾分类处置等。另外，政府工作报告还强调，要着力缓解企业融资难融资贵问题，提出改革完善货币信贷投放机制、加大对中小银行定向降准力度等多项举措。今年以来，中央相继表态要加快解决民企融资困难，银保监会等相关部门也已推出系列措施支持，民企融资环境预期改善，板块估值修复行情有望持续，看好非电大气治理、黑臭水体治理、垃圾焚烧等高景气细分领域。本周给予环保

及公用事业行业“看好”的投资评级。股票池推荐：瀚蓝环境（600323.SH）、国祯环保（300388.SZ）和先河环保（300137.SZ）。

● 风险提示

1) 政策落实不及预期；2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

## 目 录

1. 市场表现 .....	5
2. 行业动态 .....	6
3. 公司信息 .....	9
4. 投资策略 .....	10
5. 风险提示 .....	10

## 图 目 录

图 1: 行业指数涨跌情况 .....	5
图 2: 环保及公用事业子行业涨跌幅情况 .....	5
图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值) .....	6

## 表 目 录

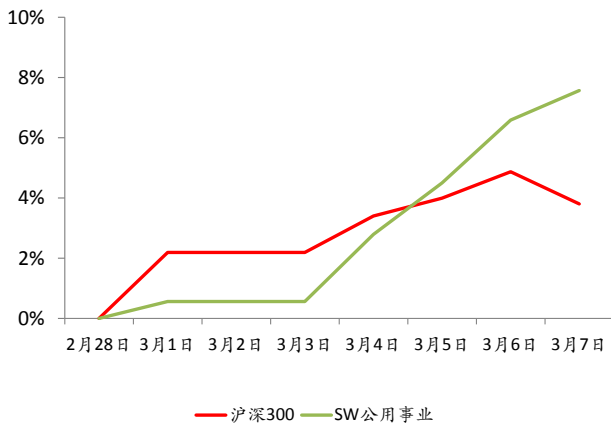
表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	5
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	6

## 1. 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数上涨 3.80%，公用事业（申万）指数上涨 7.57%，跑赢沪深 300 指数 3.77 个百分点。

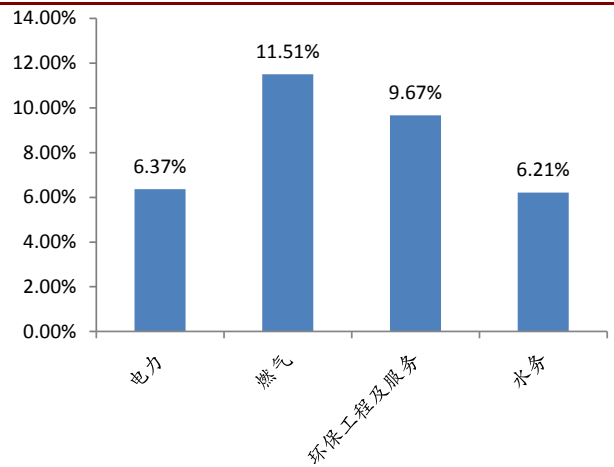
细分子行业中，各子行业均以上涨报收，其中，电力上涨 6.37%，燃气上涨 11.51%，水务上涨 6.21%，环保工程及服务上涨 9.67%。

图 1：行业指数涨跌情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

图 2：环保及公用事业子行业涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

个股方面，公用事业板块中，易世达、银星能源等涨幅居前；环保板块中，京蓝科技、天翔环境等涨幅居前。

表 1：公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300125.SZ	易世达	50.95%	1	600681.SH	百川能源	-2.10%
2	000862.SZ	银星能源	39.69%	2	600167.SH	联美控股	-0.86%
3	600868.SH	梅雁吉祥	35.06%	3	600021.SH	上海电力	-0.33%
4	600131.SH	岷江水电	29.08%	4	000899.SZ	赣能股份	0.55%
5	600635.SH	大众公用	24.13%	5	000966.SZ	长源电力	0.95%

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

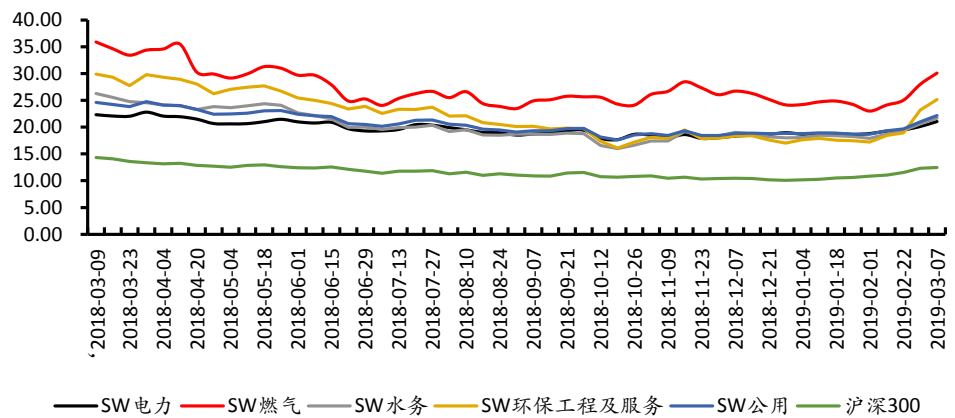
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	000711.SZ	京蓝科技	45.94%	1	603568.SH	伟明环保	0.49%
2	300362.SZ	天翔环境	26.32%	2	300021.SZ	大禹节水	0.68%
3	300090.SZ	盛运环保	25.31%	3	601158.SH	重庆水务	2.97%
4	600526.SH	菲达环保	20.58%	4	600388.SH	龙净环保	3.01%
5	300072.SZ	三聚环保	20.39%	5	000605.SZ	渤海股份	3.67%

资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

估值方面, 公用事业市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 22.16 倍, 与上周相比上涨 6.23 个百分点, 相对沪深 300 的估值溢价率则上升至 83.75%。细分子行业方面, 电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率 (TTM, 剔除负值) 分别为 21.05 倍、30.09 倍、21.69 倍和 25.13 倍。

图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

## 2. 行业动态

### 1、李克强: 2019 年要协同推动高质量发展与生态环境保护

2019 年 3 月 5 日上午, 十三届全国人大二次会议在人民大会堂开幕, 国务院总理李克强代表国务院向大会作政府工作报告。李克强在政府工作报告中提出了 2019 年经济社会发展七项主要预期目标。其中, 国内生产总值增长目标是 6%-6.5%。在生态环境保护工作上, 要求生态环境进一步改善, 单位国内生产总值能耗下降 3%左右, 主要污染物排放量继续下降。

李克强表示, 2019 年要继续打好三大攻坚战, 精准发力、务求实效。其中, 污染防治要聚焦打赢蓝天保卫战等重点任务, 统筹兼顾、标本兼治, 使生态环境质量

持续改善。要改革完善相关制度，协同推动高质量发展与生态环境保护。

根据政府工作报告，今年打好污染防治攻坚战的主要任务目标是，持续推进污染防治，在打赢蓝天保卫战方面，要巩固扩大蓝天保卫战成果，二氧化硫、氮氧化物排放量要下降 3%，重点地区细颗粒物（PM<sub>2.5</sub>）浓度继续下降；持续开展京津冀及周边、长三角、汾渭平原大气污染治理攻坚，加强工业、燃煤、机动车三大污染源治理。做好北方地区清洁取暖工作，确保群众温暖过冬。

在碧水、净土保卫战方面，政府工作报告要求，2019 年要强化水、土壤污染防治，化学需氧量、氨氮排放量要下降 2%。加快治理黑臭水体，推进重点流域和近岸海域综合整治。加强固体废弃物和城市垃圾分类处置。

政府工作报告还提出要壮大绿色环保产业：一是加快火电、钢铁行业超低排放改造，实施重污染行业达标排放改造；二是推进煤炭清洁化利用，加快解决风、光、水电消纳问题；三是加大城市污水管网和处理设施建设力度；四是促进资源节约和循环利用，推广绿色建筑；五是改革完善环境经济政策，加快发展绿色金融，培育一批专业化环保骨干企业，提升绿色发展能力。

此外，政府工作报告要求加强生态系统保护修复，2019 年要推进山水林田湖草生态保护修复工程试点，持续抓好国土绿化、防沙治沙、水土流失治理和生物多样性保护。深化国家公园体制改革。绿色发展人人有责，贵在行动、成在坚持。我们要共同努力，让人民群众享有美丽宜居环境。

资料来源：<http://www.eeo.com.cn/2019/0305/349324.shtml>

## 2、生态环境部启动生态环境遥感监测试点工作

近日，生态环境部发文表示，加快构建生态环境遥感调查、监测与评估体系，进一步提升生态环境监管能力和水平，现决定在部分地区开展生态环境遥感监测试点工作，探索推动构建国家生态环境遥感监测体系，为全国开展生态环境遥感监测与应用提供示范经验。

试点范围：根据已有工作基础，兼顾地域性代表情况，本着自愿的原则，确定在天津、内蒙古、黑龙江、江苏、浙江、陕西、甘肃、青海等 8 个省（区、市）和山东济南、江苏泰州、山西运城等 3 个地级市开展试点工作。试点时间：2019 年 3 月至 2021 年 8 月。试点内容：（一）水环境遥感监测。包括饮用水水源地、黑臭水体、湖库蓝藻水华和营养状况、海洋赤潮和溢油等遥感监测。（二）大气环

境遥感监测。包括秸秆焚烧、颗粒物、污染气体、大气网格等遥感监测，开展地方重大活动空气质量保障遥感监测。（三）生态状况遥感监测与评估。包括生态功能、生态服务、生态结构等生态状况遥感监测与评估。（四）土壤环境遥感监测。包括开展土壤污染源监管、未利用地土壤污染风险、固体废物堆存场地、非正规垃圾堆放点、面源污染等遥感监测。（五）核安全、环评规划遥感监测。包括核电厂厂址、核电厂规划限制区、核电厂温排水等核安全遥感监测；大型基础设施项目生态环境影响遥感监测。（六）生态环境执法、应急遥感监测。包括环境违法事件、突发环境事件应急遥感监测。

资料来源：[http://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/sthjbsh/201903/t20190306\\_694554\\_wap.shtml](http://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/sthjbsh/201903/t20190306_694554_wap.shtml)

### 3、生态环境部印发《2019年全国大气污染防治工作要点》

近日，生态环境部发布了关于印发《2019年全国大气污染防治工作要点》的通知。

《工作要点》明确，全面完成大气环境目标，2019年，全国未达标城市细颗粒物(PM<sub>2.5</sub>)年均浓度同比下降2%，地级及以上城市平均优良天数比率达到79.4%；全国二氧化硫(SO<sub>2</sub>)、氮氧化物(NO<sub>x</sub>)排放总量同比削减3%。

《工作要点》要求，深入开展大气环境综合管理。一是组织召开全国大气污染防治工作会议。深入总结近年来全国大气污染治理工作经验和做法，全面分析当前大气环境形势和面临的深层次问题，安排部署下一步重点工作任务。二是组织开展《三年行动计划》考核评估。制定评分细则，将《三年行动计划》落实情况纳入污染防治攻坚战年度考核。秋冬季期间，每月通报重点区域大气污染综合治理攻坚战实施情况，对完不成任务的严肃问责。对环境空气质量改善进度缓慢或恶化的地区，每季度开展预警。三是完善相关配套政策。及时调度《落实〈打赢蓝天保卫战三年行动计划〉重点任务细化分工方案》重点措施进展情况，督促各有关部门按时限要求完成任务。四是强化监督督察。深入开展中央生态环境保护督察，坚持问题导向，紧盯中央高度关注、群众反映强烈、社会影响恶劣的区域大气环境问题，加强机动式、点穴式专项督察，切实落实地方党委、政府生态环境保护责任。继续组织全国执法力量，对重点区域开展强化监督。

《工作要点》还提到，打好柴油货车污染治理攻坚战。全面加强柴油车环保达标监管，严厉打击生产进口销售不达标车辆、不按规定公开机动车环保信息，以及尾气检验机构弄虚作假、屏蔽和篡改车载诊断系统等违法行为。加大非道路移动机械环境监管力度。大力开展油品整治专项行动，坚决清除、彻底取缔无证无照经营的黑加油站(车)。积极推进交通运输结构调整。加强移动源环境监管能力建设。



《工作要点》提到，积极应对重污染天气。切实提高区域预测预报能力，六大区域预报中心实现 7-10 天预报能力。修订重污染天气应急预案，指导各地统一预警分级标准，指导重点区域 80 个城市完成重污染天气应急减排清单新一轮修订工作。

资料来源：[http://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk05/201903/t20190306\\_694550\\_wap.shtml](http://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk05/201903/t20190306_694550_wap.shtml)

### 3. 公司信息

#### 1、巴安水务：中标约 2.5 亿元公园综合改造项目

公司 3 月 7 日晚间发布公告称，近日，公司全资子公司巴安建设收到通知，确认其为山东省菏泽市曹县伊尹公园综合改造项目的中标人，中标价格为 249,849,795.27 元。

公司表示，上述项目的中标充分展示了巴安建设在市政工程领域的综合实力。若本次预中标项目最终签订合同并得到履行，将对公司业绩产生积极影响，并为后续深耕淮海经济区、乃至华东区域的市政工程市场打下坚实的基础。

#### 2、京蓝科技：子公司中标 1.09 亿元 EPC 总承包合同

公司 3 月 6 日晚间发布公告称，公司控股子公司中科鼎实环境工程有限公司收到江苏众信工程投资管理咨询有限公司发出的《中标通知书》，确定中科鼎实为张家港市乐余镇人民政府的五干河垃圾填埋场开挖及原地处置（EPC）工程总承包的中标人，中标价为 10,861.7930 万元。

公司表示，上述项目的中标，提高了中科鼎实在华东地区的市场占有率，进一步增强了公司及中科鼎实在土壤修复领域的竞争力，促进公司在生态环境领域的发展壮大。如项目相关正式合同顺利签订并实施，将对中科鼎实及公司未来的经营业绩产生积极影响。本项目合同的履行，不影响公司业务的独立性。

#### 3、国祯环保：联合体中标 1.86 亿污水处理厂项目

公司 3 月 6 日晚间发布公告称，近日，公司与北京市市政四建设工程有限责任公司组成的联合体收到中标通知书，确认本公司以及市政四公司(联合体)为撮镇镇污水处理厂二期工程的中标单位，中标价为 185,624,957.3 元。

公司表示，若本次中标项目最终签订合同并得到履行，将对公司 2019 年经营业

绩产生积极影响。

#### 4、中国天楹：预中标 4.45 亿元垃圾焚烧发电 BOT 项目

公司 3 月 6 日晚间发布公告称，根据河南省周口市公共资源交易中心发布的《项城市生活垃圾焚烧发电 BOT 项目中标候选人公示》显示，公司被确定为项城市生活垃圾焚烧发电 BOT 项目第一候选人，投标金额为 445,063,200 元。

公司表示，本项目如能最终中标并顺利履行，对公司 2019 年经营业绩无重大影响，但项目的取得将进一步巩固公司在固废处置领域的领先地位，未来项目顺利运营将对公司的经营业绩产生积极影响，为公司开拓更为广阔的环保市场奠定坚实基础。

## 4. 投资策略

近日，十三届全国人大二次会议开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。政府工作报告中指出，2019 年生态环保的主要工作任务包括巩固扩大蓝天保卫战成果，强化水、土壤污染防治，加快固体废弃物和垃圾分类处置等。另外，政府工作报告还强调，要着力缓解企业融资难融资贵问题，提出改革完善货币信贷投放机制、加大对中小银行定向降准力度等多项举措。今年以来，中央相继表态要加快解决民企融资困难，银保监会等相关部门也已推出系列措施支持，民企融资环境预期改善，板块估值修复行情有望持续，看好非电大气治理、黑臭水体治理、垃圾焚烧等高景气细分领域。本周给予环保及公用事业行业“看好”的投资评级。股票池推荐：瀚蓝环境（600323.SH）、国祯环保（300388.SZ）和先河环保（300137.SZ）。

## 5. 风险提示

1) 政策落实推进不及预期；2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

**渤海证券股份有限公司研究所**
**所长&金融行业研究**

 张继袖  
 +86 22 2845 1845

**副所长&产品研发部经理**

 崔健  
 +86 22 2845 1618

**计算机行业研究小组**

 王洪磊 (部门经理)  
 +86 22 2845 1975  
 张源  
 +86 22 2383 9067

**汽车行业研究小组**

 郑连声  
 +86 22 2845 1904  
 陈兰芳  
 +86 22 2383 9069

**食品饮料行业研究**

 刘瑀  
 +86 22 2386 1670

**电力设备与新能源行业研究**

 张冬明  
 +86 22 2845 1857  
 刘秀峰  
 +86 10 6810 4658  
 滕飞  
 +86 10 6810 4686

**医药行业研究小组**

 赵波  
 +86 22 2845 1632  
 甘英健  
 +86 22 2383 9063  
 陈晨  
 +86 22 2383 9062

**通信行业研究小组**

 徐勇  
 +86 10 6810 4602

**公用事业行业研究**

 刘蕾  
 +86 10 6810 4662

**餐饮旅游行业研究**

 刘瑀  
 +86 22 2386 1670  
 杨旭  
 +86 22 2845 1879

**非银金融行业研究**

 洪程程  
 +86 10 6810 4609

**中小盘行业研究**

 徐中华  
 +86 10 6810 4898

**机械行业研究**

 张冬明  
 +86 22 2845 1857

**传媒行业研究**

 姚磊  
 +86 22 2383 9065

**电子行业研究**

 王磊  
 +86 22 2845 1802

**固定收益研究**

 冯振  
 +86 22 2845 1605  
 夏捷  
 +86 22 2386 1355  
 朱林宁  
 +86 22 2387 3123  
 李元玮  
 +86 22 2387 3121

**金融工程研究**

 宋旻  
 +86 22 2845 1131  
 李莘泰  
 +86 22 2387 3122  
 张世良  
 +86 22 2383 9061

**金融工程研究**

 祝涛  
 +86 22 2845 1653  
 郝惊  
 +86 22 2386 1600

**流动性、战略研究&部门经理**

 周喜  
 +86 22 2845 1972

**策略研究**

 宋亦威  
 +86 22 2386 1608  
 严佩佩  
 +86 22 2383 9070

**宏观研究**

 宋亦威  
 +86 22 2386 1608  
 孟凡迪  
 +86 22 2383 9071

**博士后工作站**

 张佳佳 资产配置  
 +86 22 2383 9072  
 张一帆 公用事业、信用评级  
 +86 22 2383 9073

**综合管理&部门经理**

 齐艳莉  
 +86 22 2845 1625

**机构销售·投资顾问**

 朱艳君  
 +86 22 2845 1995  
 刘璐

**合规管理&部门经理**

 任宪功  
 +86 10 6810 4615

**风控专员**

 白琪玮  
 +86 22 2845 1659

### 渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)