

江苏发布1754亿环境基础设施三年建设方案

——公用事业及环保行业周报

2019年03月24日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

周报摘要:

江苏省按计划印发了环境基础设施三年建设方案, 强调在发展经济的同时注重环境保护, 并且让环境产业成为经济增长新亮点。

日前, 江苏印发《江苏省环境基础设施三年建设方案(2018-2020年)》。方案提出, 重点推动实施生活污水处理设施建设工程、工业集聚区废水处理设施建设工程、生活垃圾收集处理设施建设工程、危险废物利用处置设施建设工程、污泥利用处置设施建设工程、工业集聚区清洁能源供应能力建设工程、工业集聚区监测监控能力建设工程等七大类工程, 共1195个项目, 总投资1754.23亿元。

浙江加强危险废物利用处置, 今后三年总投资达98.95亿元。浙江印发《浙江省危险废物利用处置设施建设规划修编(2019-2022年)(征求意见稿)》。其中提出拟于2019-2022年将增新、改扩建利用处置项目100个, 总投资约98.95亿元。其中焚烧(含物化)项目15个, 填埋项目12个, 协同处置项目11个(包括5个飞灰水洗脱氯预处理设施), 综合利用项目50个, 医疗废物处置项目8个, 飞灰专用填埋场项目4个。

我们认为, 今年大气仍然是治理的重中之重, 大气监测改造需求预期持续升温, 各地陆续出台排放地方标准, 环保治理项目将逐步跟进以实现政策目标, 将利好大气监测龙头先河环保。

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: 上周电力及公用事业指数上涨4.36%, 沪深300指数上涨2.37%, 板块跑盈大盘1.99个百分点, 电力及公用事业板块涨幅位于29个中信二级子行业的11名。160家样本公司中, 145家公司上涨, 13家公司下跌, 2家公司平盘。截至上周五, 无公司停牌。表现较为突出的个股有闽东电力、深南电A等; 表现较差的个股有聚光科技、金鸿控股等。上周推荐组合龙净环保(20%)、先河环保(20%)、高能环境(20%)、龙马环卫(20%)、国祯环保(20%)上涨4.51%, 跑盈大盘2.14个百分点, 跑盈电力及公用事业指数0.15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

0755-23930446

hongyi@dzxq.net.cn

执业证书编号:

S1480516110001

研究助理

沈一凡

010-66554020

shenyf@dzxq.net.cn

执业证书编号:

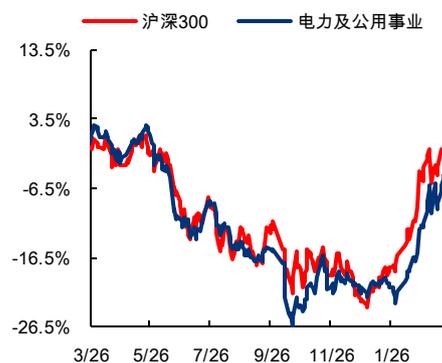
S1480118080040

行业基本资料

占比%

股票家数	163	4.54%
重点公司家数	-	-
行业市值	23479.29 亿元	3.75%
流通市值	17594.83 亿元	3.88%
行业平均市盈率	22.59	/
市场平均市盈率	16.77	/

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周报: 河北、河南等地今年将积极开展非电行业提标治理》2019-03-18
- 《公用事业及环保行业报告: 工作报告强调绿色发展污染防治》2019-03-11
- 《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周报: 污染防治要聚焦打好七场战役》2019-03-04

1. 上周行业热点

江苏省按计划印发了环境基础设施三年建设方案，强调在发展经济的同时注重环境保护，并且让环境产业成为经济增长新亮点。

日前，江苏印发《江苏省环境基础设施三年建设方案（2018—2020 年）》。方案提出，重点推动实施生活污水处理设施建设工程、工业集聚区废水处理设施建设工程、生活垃圾收集处理设施建设工程、危险废物利用处置设施建设工程、污泥利用处置设施建设工程、工业集聚区清洁能源供应能力建设工程、工业集聚区监测监控能力建设工程等七大类工程，共 1195 个项目，总投资 1754.23 亿元。

钢铁焦化重点地区山西临汾出台《临汾市 2019 年钢铁、焦化行业深度减排实施方案》。

要求钢铁行业 2019 年 6 月底前，完成炼铁、炼钢等工序的超低排放改造；2019 年 10 月底前，完成烧结机头（球团焙烧）的超低排放改造；2019 年 10 月底前，全市钢铁企业全面完成无组织排放治理和监测、无组织排放管、控、治一体化智能平台建设。排放浓度方面，要求烧结（球团）烟气颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别在基准含氧量 16%（18%）的条件下不高于 10mg/m³、35mg/m³、50mg/m³；炼铁、炼钢等其他工序污染物排放颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10mg/m³、50mg/m³、200mg/m³ 的标准；钢铁企业主要无组织排放源周边 1 米处，颗粒物浓度小于 5mg/m³；经收集处理后的颗粒物有组织排放浓度小于 10mg/m³。

要求焦化行业 2019 年 6 月底前，完成推焦、出焦其他工序的超低排放改造；2019 年 10 月底前，完成焦炉烟囱的超低排放改造；2019 年 10 月底前，全市焦化企业全面完成无组织排放治理和监测、无组织排放管、控、治一体化智能平台建设。排放浓度方面，焦炉烟囱颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别在基准含氧量 8% 的条件下不高于 10mg/m³、30mg/m³、130mg/m³；焦炉装煤、推焦等工序颗粒物排放浓度分别不高于 10mg/m³ 的标准；焦化企业主要无组织排放源周边 1 米处，颗粒物浓度小于 5mg/m³；经收集处理后的颗粒物有组织排放浓度小于 10mg/m³。

浙江加强危险废物利用处置，今后三年总投资达 98.95 亿元。浙江印发《浙江省危险废物利用处置设施建设规划修编（2019-2022 年）（征求意见稿）》。其中提出拟于 2019-2022 年将增新、改扩建利用处置项目 100 个，总投资约 98.95 亿元。其中焚烧（含物化）项目 15 个，填埋项目 12 个，协同处置项目 11 个（包括 5 个飞灰水洗脱氯预处理设施），综合利用项目 50 个，医疗废物处置项目 8 个，飞灰专用填埋场项目 4 个。

国务院总理李克强 3 月 20 日主持召开国务院常务会议，明确增值税减税配套措施，决定从 2019 年 1 月 1 日至 2021 年底，对从事污染防治的第三方企业，减按 15% 税率征收企业所得税。国务院总理李克强 3 月 20 日主持召开国务院常务会议，确定《政府工作报告》责任分工，强调狠抓落实确保完成全年发展目标任务；明确增值税减税配套措施，决定延续部分已到期税收优惠政策并对扶贫捐赠和污染防治第三方企业给予税收优惠

大气方面，巩固扩大蓝天保卫战成果，今年二氧化硫、氮氧化物排放量要下降 3%，重点地区细颗粒物(PM2.5)浓度继续下降。持续开展京津冀及周边、长三角、汾渭平原大气污染防治攻坚，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。水及土壤方面，强化水、土壤污染防治，今年化学需氧量、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。固废方面，加强固体废弃物和城市垃圾分类处置。企业作为污染防治主体，必须依法履行环保责任。改革创新环境治理方式，对企业既依法依规监管，又重视合理诉求、加强帮扶指导，对需要达标整改的给予合理过渡期，避免处置措施简单粗暴、一关了之。企业有内在动力和外部压力，污染防治一定能取得更大成效。

我们认为，今年大气仍然是治理的重中之重，大气监测改造需求预期持续升温，各地陆续出台排放地方标准，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**，大气监测龙头**先河环保**。

2. 投资策略及重点推荐

投资策略：

预计今年偏紧的融资环境仍将得到改善，现金流改善成为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

上周电力及公用事业指数上涨 4.36%，沪深 300 指数上涨 2.37%，板块跑盈大盘 1.99 个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于 29 个中信二级子行业的 11 名。160 家样本公司中，145 家公司上涨，13 家公司下跌，2 家公司平盘。截至上周五，无公司停牌。表现较为突出的个股有闽东电力、深南电 A 等；表现较差的个股有聚光科技、金鸿控股等。上周推荐组合**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%)** 上涨 4.51%，跑盈大盘 2.14 个百分点，跑盈电力及公用事业指数 0.15 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：闽东电力、深南电 A、天富能源、津膜科技、启迪桑德；跌幅居前的是：聚光科技、金鸿控股、长源电力、国中水务、菲达环保。

估值方面，公用事业板块市盈率 (TTM) 为 28.34 倍，较上周上涨 3.56%，较 2019 年年初上涨 5.87%；今年 3 月以来，市场风险偏好上升，环保板块估值修复，回到往年平均水平。

4. 行业新闻

环保企业深受欠费困扰 政府履约能力影响民企参与 PPP 项目。在坚决打好污染防治攻坚战之际，部分环保企业却陷入了高负债、高杠杆的泥潭。究其原因，一方面是融资成本高、融资压力大，财务成本快速上升；另一方面则是大量的项目工程款、运营

服务费等被拖欠。由于涉及的大型骨干企业、上市公司多，且多处于行业上游，其不良后果已经开始通过产业链蔓延。少数企业的债务危机演变成为“灰犀牛”，正在对整个环保产业的发展产生影响。

5. 公司公告：

表 2：主要公司公告

公司	公告内容
先河环保-关于变更回购股份用途的公告	同意公司将原回购方案中“本次回购的股份将用作股权激励计划或依法注销”变更为“本次回购的股份将用作员工持股计划。该事项尚需提交股东大会审议。除该内容修改外，回购股份方案的其他内容不变。
高能环境-关于股东、实际控制人减持公司可转换债券公告	接到控股股东、实际控制人李卫国先生通知，自 2019 年 3 月 18 日至 2019 年 3 月 20 日期间，李卫国先生已通过上海证券交易所系统减持其持有的高能转债合计 840,000 张，占发行总量的 10%。
国祯环保-公司、国元证券股份有限公司关于中国证监会《关于请做好国祯环保非公开发行发审委会议准备工作的函》相关问题的专项答复报告	答复证监会对增发的相关问题。

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。