

陕西省发布蓝天保卫战2019年工作方案，设区市细颗粒物浓度降4%——公用事业及环保行业周报

2019年04月08日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

周报摘要：

4月3日，陕西省政府办公厅发布《陕西省蓝天保卫战2019年工作方案》。方案提出：通过优化6项政策、打好7场硬仗、强化7项保障措施，设区市细颗粒物（PM2.5）平均浓度下降4%，确保重污染天数明显减少，大气环境质量明显改善。

3月26日，长沙印发关于长沙市燃气锅炉（设施）低氮改造工作有关文件的通知。文件要求，长沙市新建和整体更换后的燃气锅炉（设施）氮氧化物排放浓度低于30mg/m³；在用的燃气锅炉（设施）经改造后氮氧化物排放浓度低于50mg/m³。

3月26日，上海市生态环境局印发《产业园区第三方环保服务规范》（试行）（征求意见稿）。文件规定了产业园区第三方环保服务的适用范围、服务单位基本要求、服务内容与要求、服务成效评价、合同签订要求等事项。

3月29日，生态环境部印发《碳排放权交易管理暂行条例》（征求意见稿）。

我们认为，市场短期风险溢价不断提升，建议关注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：上周电力及公用事业指数上涨3.66%，沪深300指数上涨4.90%，电力及公用事业板块跑输大盘1.24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27名。160家样本公司中，149家公司上涨，10家公司下跌，1家公司平盘，兴源环境自4月1日复牌。表现较为突出的个股有大连热电、兴源环境等；表现较差的个股有联泰环保、津膜科技等。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5.24%，跑赢大盘0.34个百分点，跑赢环保指数1.58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：

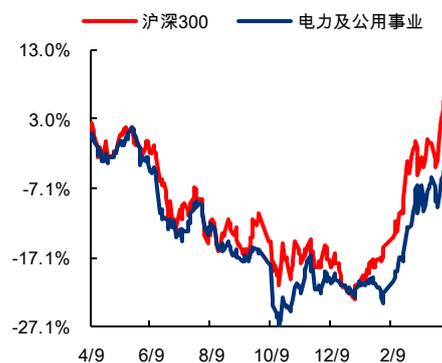
S1480118080040

行业基本资料

占比%

股票家数	163	4.53%
重点公司家数	-	-
行业市值	23694.72 亿元	3.61%
流通市值	17817.73 亿元	3.74%
行业平均市盈率	22.59	/
市场平均市盈率	17.69	/

行业指数走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关行业报告

- 1、《科创板系列报告（四）之环保篇：以海外市场探究环保估值体系》2019-04-01
- 2、《公用事业及环保行业报告：江苏发布1754亿环境基础设施三年建设方案》2019-03-25
- 3、《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
- 4、《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

1. 上周行业热点

4月3日，陕西省政府办公厅发布《陕西省蓝天保卫战 2019 年工作方案》。方案提出：通过优化 6 项政策、打好 7 场硬仗、强化 7 项保障措施，设区市细颗粒物(PM2.5)平均浓度下降 4%，确保重污染天数明显减少，大气环境质量明显改善。

文件要求：因地制宜实施工业企业错峰生产，关中地区在冬季或夏季，对石油化工、煤化工、焦化、水泥等建材行业实施限产或停产。严格落实《陕西省工业污染源全面达标排放计划实施方案（2017-2020 年）》，持续推进涉气工业污染源全面达标，重点涉气工业污染源全部安装烟气在线监控设施，将烟气在线监测数据作为执法依据。关中地区水泥、焦化、钢铁、有色、玻璃、陶瓷、砖瓦等行业执行新修订的《关中地区重点行业大气污染排放标准》。火电企业按照新修订的《锅炉大气污染物排放标准》完成石膏雨、有色烟羽治理。推进钢铁企业实施超低排放改造。

3月26日，长沙印发关于长沙市燃气锅炉（设施）低氮改造工作有关文件的通知。文件要求，长沙市新建和整体更换后的燃气锅炉（设施）氮氧化物排放浓度低于 30mg/m³；在用的燃气锅炉（设施）经改造后氮氧化物排放浓度低于 50mg/m³。计划分两年完成：除芙蓉区、雨花区外，高污染燃料禁燃区范围内其他辖区从 2019 年 6 月份启动改造，在 2019 年完成 50%燃气锅炉（设施）低氮改造并验收。2020 年 10 月底前完成高污染燃料禁燃区范围内所有燃气锅炉（设施）低氮改造并验收。

3月26日，上海市生态环境局印发《产业园区第三方环保服务规范》（试行）（征求意见稿）。文件规定了产业园区第三方环保服务的适用范围、服务单位基本要求、服务内容与要求、服务成效评价、合同签订要求等事项。文件适用于各类产业园区委托第三方环保服务的相关活动，街道（乡镇）、企业等委托第三方环保服务可参照执行。第三方环保服务将有规可依。

3月29日，生态环境部印发《碳排放权交易管理暂行条例》（征求意见稿）。文件规定重点排放单位和其他符合规定的自愿参与碳排放权交易的单位和个人可以从事碳排放权交易。国家碳排放权注册登记系统和交易系统运行管理机构、核查机构及其工作人员不得从事碳排放权交易。征求意见稿还指出，国务院生态环境主管部门应当加强碳排放权交易风险管理，建立涨跌幅限制、风险警示、异常交易处理、违规违约处理、交易争议处理等管理制度。

我们认为，市场短期风险溢价不断提升，建议关注 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。

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

上周电力及公用事业指数上涨 3.66%，沪深 300 指数上涨 4.90%，电力及公用事业板块跑输大盘 1.24 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 27 名。160 家样本公司中，149 家公司上涨，10 家公司下跌，1 家公司平盘，兴源环境自 4 月 1 日复牌。表现较为突出的个股有大连热电、兴源环境等；表现较差的个股有联泰环保、津膜科技等。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 5.24%，跑赢大盘 0.34 个百分点，跑赢环保指数 1.58 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：大连热电、兴源环境、巴安水务、郴电国际、华银电力；跌幅居前的是：联泰环保、津膜科技、渤海股份、启迪桑德、建投能源。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 28.34，较上周上升 3.13%，较年初上涨 27.66%，今年 3 月以来，市场风险偏好上升，电力及公用事业板块估值修复，回到往年平均水平。

4. 行业新闻

江苏盐城 4 月 4 日召开市委常委会议，彻底关闭响水化工园区，会议研究部署了响水“3·21”特别重大爆炸事故下一阶段处置和全市安全生产、化工产业整治提升、化工园区转型发展等工作，提出要举一反三做好全市化工整治工作，根据江苏省化工行业整治提升方案，进一步抬高盐城市化工园区、化工企业整治标准。方案拟大幅压减沿长江干支流两侧 1 公里范围内、环境敏感区域、城镇人口密集区、化工园区外、规模以下等化工生产企业。要求全力推动化工园区整治改造提升，其中包括减少化工园区（集中区）的数量。根据已提出的和新增加的化工园区安全、环保要求，从园区规模、产业层次、用地面积、规划许可、安全监管、环境治理等方面，对江苏全省 50 个化工园区开展全面评价，根据评价结果，压减至 20 个左右。

《福州市生活垃圾分类管理办法》日前经市政府常务会议通过，将于 5 月 1 日起施行。办法分为七章，包括总则，分类标准与分类投放，分类收集、运输与处置，激励与促进措施，监督管理，法律责任，附则等。办法要求，市、县（市）区人民政府应当建立和完善生活垃圾分类管理工作的综合考评制度，并纳入各级政府和各有关部门绩效管理考评指标。

5. 公司公告：

表 2：主要公司公告

公司

公告内容

高能环境-可转债转股	截至 2019 年 3 月 31 日，累计已有人民币 251,000 元高能转债转换为公司 A 股普通股，累计转股数为 26,716 股，占高能转债转股前公司已发行普通股股份总额的 0.0040%。尚未转股的高能转债金额为人民币 839,749,000 元，占高能转债发行总量的比例为 99.9701%。
巴安水务-股份质押及解除质押	公司控股股东、实际控制人张春霖先生所持有本公司的部分股份完成质押及解除质押手续。自 2019 年 3 月 27 日起，合计质押 8,280,000 股，占其所持股份比例 2.96%；自 2019 年 4 月 1 日，解除质押 12,000,000 股，占其所持股份比例 4.30%。
博世科-业绩预告	预告 2019 年第一季度归属上市公司股东的净利润为 6,966.98 万元-7,572.80 万元，比上年同期增长：15.00%-25.00%。
世纪星源-回购股份进展	目前正在办理回购股份的相关手续，截至 2019 年 3 月 31 日，本公司尚未回购股份。
鹏鹞环保-股东减持	公司持股 5%以上股东卫狮投资有限公司于 2019 年 3 月 11 日至 2019 年 4 月 1 日期间通过大宗交易和集中竞价交易方式累计减持公司股份 5,317,429 股，占公司总股本的 1.11%
国祯环保-《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	公司根据中国证监会的进一步审核意见，公司与相关中介机构对告知函回复材料进行了修订，并做出答复。
中金环境-回购股份进展	截至 2019 年 3 月 29 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 29,740,285 股，占公司总股本的 1.55%，最高成交价为 4.05 元/股，最低成交价为 3.22 元/股，支付的总金额为 111,085,912.53 元（含交易费用）。
中持股份-重大合同	公司签订《建设项目工程总承包合同》（廊坊市安次区老龙河（北昌橡胶坝-东张务闸）水环境综合治理工程设计施工总承包），合同暂估总价为 12,350.04 万元，签约合同总价为项目开工前施工图预算经第三方评审价的 97%。具体金额待预算审定后签订补充协议。
科融环境-江苏证监局对公司采取责令改正措施决定的整改报告（补充更正后）	公司对“2017 年年报存在虚假信息披露”、“关于上市公司违规对外担保且未披露”两大问题的整改措施与更正具体科目明细。
联泰环保-重大合同	公司签订《设计-采购-施工（EPC）总承包合同》合同金额为人民币 13,784 万元（本项目最终结算价以长沙市财政评审中心的最终审核结果为准）。
天翔环境-银行账户冻结	公司分别于 2019 年 1 月 3 日、2 月 12 日、3 月 7 日在巨潮资讯网上披露了《关于公司银行账户被冻结的公告》（公告编码：2019-001）、《关于公司银行账户被冻结的风险提示公告》（公告编码：2019-033、2019-046），现公司对银行账户被冻结情况进行了再次核实统计，没有新增银行账户被冻结或解冻的情况。
碧水源-员工增持倡议完成	“公司”于 2018 年 2 月 8 日、2018 年 3 月 1 日在中国证监会指定创业板信息披露网站上分别披露了《关于控股股东、实际控制人向公司员工发出增持公司股票倡议书的公告》（公告编号：2018-004）、《关于控股股东、实际控制人向公司员工发出增持公司股票倡议书的进展公告》（公告编号：2018-023）。上述倡议增持事项已经完成。

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。