

江苏发布生活垃圾焚烧发电中长期 专项规划征求意见稿

——公用事业及环保行业周报

2019年04月14日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

周报摘要:

近日，江苏省发改委发布了《江苏省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（征求意见稿）》，公示了江苏省生活垃圾焚烧发电厂拟建项目表，涉及 66 个垃圾焚烧发电项目，其中包括 39 个近期生活垃圾焚烧发电项目共 37690 吨/日处理能力、27 个远期生活垃圾焚烧发电项目共 34500 吨/日处理能力。

日前，河北省“双创双服”活动领导小组办公室印发《2019 年全省城乡生活垃圾处理设施建设工程实施方案》提出，今年，河北省将城乡生活垃圾处理设施建设作为重要的生态工程、民心工程、政治工程，集中推进垃圾焚烧处理设施建设，构建“工艺先进、布局合理、全面覆盖”的生活垃圾处理体系。河北省将今年作为垃圾焚烧处理设施建设集中攻坚年，开工建设生活垃圾焚烧处理设施 51 座，其中建成 9 座，并建成其他处理设施 7 座，全面提升全省城乡生活垃圾处理水平。

我们认为，市场短期风险溢价不断提升，建议关注土壤修复、监测、雄安等弹性较大的细分领域，建议关注**高能环境、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**。

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，如土壤、监测、垃圾焚烧、水务、危废等。

市场回顾：上周环保指数上涨-0.99%，沪深 300 指数上涨 1.81%，环保板块跑输大盘 2.80 个百分点，环保板块涨幅位于 189 个中信四级子行业的 58 名。160 家样本公司中，63 家公司上涨，96 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东方能源、长源电力等；表现较差的个股有天能重工、神雾环保等。上周推荐组合**龙净环保（20%）、先河环保（20%）、高能环境（20%）、北控水务集团（20%）、国祯环保（20%）** 上涨-1.65%，跑输大盘 3.46 个百分点，跑输环保指数 0.66 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%）、北控水务集团（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。

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:

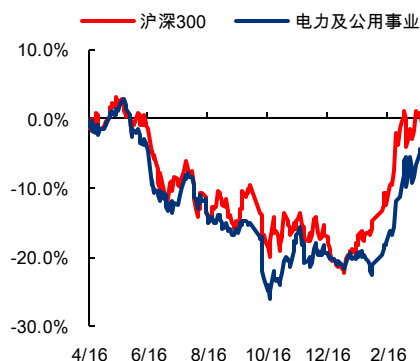
S1480118080040

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	23657.85 亿元	3.68%
流通市值	17867.74 亿元	3.81%
行业平均市盈率	22.8	/
市场平均市盈率	17.35	/

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：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%》2019-04-08
- 《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
- 《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
- 《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

1. 上周行业热点

近日，江苏省发改委发布了《江苏省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划(征求意见稿)》，公示了江苏省生活垃圾焚烧发电厂拟建项目表，涉及 66 个垃圾焚烧发电项目，其中包括 39 个近期生活垃圾焚烧发电项目共 37690 吨/日处理能力、27 个远期生活垃圾焚烧发电项目共 34500 吨/日处理能力。

日前，河北省“双创双服”活动领导小组办公室印发《2019 年全省城乡生活垃圾处理设施建设工程实施方案》提出，今年，河北省将城乡生活垃圾处理设施建设作为重要的生态工程、民心工程、政治工程，集中推进垃圾焚烧处理设施建设，构建“工艺先进、布局合理、全面覆盖”的生活垃圾处理体系。河北省将今年作为垃圾焚烧处理设施建设集中攻坚年，开工建设生活垃圾焚烧处理设施 51 座，其中建成 9 座，并建成其他处理设施 7 座，全面提升全省城乡生活垃圾处理水平。

我们认为，市场短期风险溢价不断提升，建议关注土壤修复、监测、雄安等弹性较大的细分领域，建议关注**高能环境**、**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：

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，如土壤、监测、垃圾焚烧、水务、危废等。

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%
北控水务集团	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-0.99%，沪深 300 指数上涨 1.81%，环保板块跑输大盘 2.80 个百分点，环保板块涨幅位于 189 个中信四级子行业的 58 名。160 家样本公司中，63 家公司上涨，96 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东方能源、长源电力等；表现较差的个股有天能重工、神雾环保等。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-1.65%，跑输大盘 3.46 个百分点，跑输环保指数 0.66 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%)、北控水务集团 (20%)、国祯环保 (20%)。**

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：东方能源、长源电力、穗恒运 A、远达环保、环能科技；跌幅居前的是：天能重工、神雾环保、华能水电、哈投股份、先河环保。

估值方面，环保板块市盈率(TTM)为 28.60 倍，较上周上涨 0.50%，较年初上涨 28.83%，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

国家发展改革委关于印发《城市排水防涝设施建设中央预算内投资专项管理暂行办法》的通知。《暂行办法》明确，城市排水防涝设施建设中央预算内专项支持范围为：地下排水管渠、城市排涝除险设施、城市数字化综合信息管理平台。《暂行办法》指出，本专项用于支持中部、西部、东北地区地市级及以下城市的排水防涝设施建设，补助比例原则上按中部、西部、东北地区分别不高于项目总投资（不包括征地拆迁费用）的45%、60%、60%控制。（北极星环保网）

江苏省第十三届人大常委会第八次会议审议批准《徐州市大气污染防治条例》。《徐州市大气污染防治条例》（以下简称《条例》）将于5月1日施行。第一，规定了重污染行业秋冬季错峰生产制度，以能耗高、污染物排放量大的钢铁、建材、焦化、铸造、有色、化工等行业为重点，制定错峰生产方案。第二，强化对重点排污单位的监管，明确重点排污单位的确定程序，重点排污单位要按照规范安装自动监测设备，并与生态环境部门联网，进行实时监控。第三，规定执行大气污染物特别排放限值，根据建设淮海经济区中心城市的要求和大气污染防治攻坚的需要，执行更严厉的排放限值，提高排放标准。（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
绿色动力-对外投资	绿色动力签署靖西市生活垃圾焚烧发电项目特许经营合同，项目总投资约 5.2 亿元，一期投资约 3.5 亿元，生活垃圾处理总规模为 1200 吨/天，其中为一期 800 吨/天，二期为 400 吨/天。
中山公用-业绩快报	2018 年度营业收入 20.37 亿元，同比上升 15.74%；归属于上市公司股东的净利润 6.86 亿元，同比下降 36.58%。2019Q1 预计归属于上市公司股东的净利润 2.78 亿元至 3.26 亿元，同比上升 45.00-70.00%。
中原环保-2018 年报	2018 年营业收入 10.27 亿元，较上年增加 5.19%，归属于上市公司股东的净利润 4.14 亿元，较上年增加 28.53%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.13 亿元，较上年增加 8.96%。
上海环境-可转债	2019 年 4 月 12 日，中国证券监督管理委员会第十八届发行审核委员会 2019 年第 18 次工作会议对上海环境集团股份有限公司公开发行可转换公司债券的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次公开发行可转换公司债券的申请获得审核通过。
京蓝科技-2018 业绩	报告期内，公司实现营业总收入 249,085.78 万元，同比增长 37.77%；营业利润 19,073.27 万元，同比减少 38.20%；利润总额 18,965.51 万元，同比减少 40.94%；归属于上市公司股东的净利润 10,301.28 万元，同比减少 64.39%；基本每股收益 0.12 元，同比减少 65.71%；加权平均净资产收益率 2.40%，同比减少 6.02%。报告期内，公司主要业务板块积极拓展业务，同时加强项目管理，提高实施能力，

保障项目进度，主营业务收入有较大增长。

中国天楹-2018 业绩

2018 年公司全年实现营业收入 184,688.31 万元，同比增长 14.58%；归属于母公司的净利润是 21,381.46 万元，同比下降 3.8%。报告期内，公司在立足垃圾焚烧发电末端处置和环保装备业务稳步发展的同时向上游产业延伸，使营业收入较大幅增长。同时由于垃圾焚烧发电业务市场竞争日益激烈，公司主营业务从垃圾焚烧发电末端处置向上游的垃圾分类、收运、中转以及城市综合环卫方向拓展升级，前期市场开拓和布局加大了销售费用，使得公司 2018 年归属于上市公司股东的净利润比同期略有下降。

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。