

# 生态环境部公布 10 省区 676 项“回头看”督察整改方案——公用事业及环保行业周报

2019 年 04 月 22 日

看好/维持

公用事业及环保

行业周报

## 周报摘要:

4 月上旬, 国家生态环境部公布了河北、内蒙古、黑龙江、江苏、江西、河南、广东、广西、云南、宁夏等 10 省(区)中央环境保护督察“回头看”及专项督察整改方案, 要求限期整改。

近日, 河北省生态环境厅印发《关于改善大气环境质量实施区域差别化环境准入的指导意见》明确, 石家庄、保定等 8 市为大气传输通道一级红线区, 禁止新建和扩建钢铁、火电、水泥等 10 大工业项目。

生态环境部印发《关于在京津冀及周边地区、汾渭平原强化监督工作中加强排污许可执法监管的通知》。

4 月 14 日, 武安市 2019 年钢铁焦化水泥行业二季度大气污染防治差别化管控实施方案正式发布。

近日, 湖北省经信厅办公室下达《关于 2019 年全省水泥企业错峰生产计划的通知》, 对相关市(州)水泥企业 2019 年错峰生产备案计划进行了审定。

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 0.16%, 沪深 300 指数上涨 3.31%, 电力及公用事业板块跑输大盘 3.15 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 26 名。160 家样本公司中, 91 家公司上涨, 63 家公司下跌, 2 家公司平盘。表现较为突出的个股有东方能源、华西能源等; 表现较差的个股有 ST 节能、远达环保等。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%) 下跌 0.07%, 跑输大盘 3.38 个百分点, 跑输电力及公用事业指数 0.23 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:

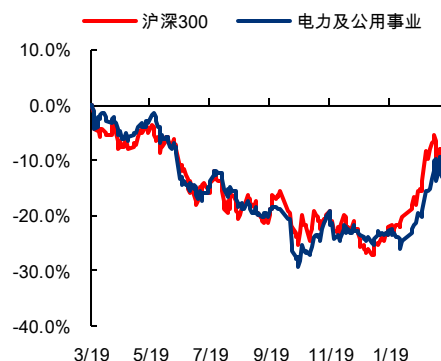
S1480118080040

## 行业基本资料

占比%

股票家数	163	4.54%
重点公司家数	-	-
行业市值	22477.1 亿元	3.7%
流通市值	16845.42 亿元	3.83%
行业平均市盈率	21.56	/
市场平均市盈率	16.28	/

## 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: 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
- 《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

## 1. 上周行业热点

4月上旬，国家生态环境部公布了河北、内蒙古、黑龙江、江苏、江西、河南、广东、广西、云南、宁夏等 10 省（区）中央环境保护督察“回头看”及专项督察整改方案，要求限期整改。10 省（区）督察整改方案均围绕中央环境保护督察组反馈意见研究确定整改任务和目标，共计确定 676 项整改任务，其中河北省 57 项，内蒙古自治区 100 项，黑龙江省 60 项，江苏省 50 项，江西省 54 项，河南省 133 项，广东省 62 项，广西壮族自治区 45 项，云南省 58 项，宁夏回族自治区 57 项。

近日，河北省生态环境厅印发《关于改善大气环境质量实施区域差别化环境准入的指导意见》明确，石家庄、保定等 8 市为大气传输通道一级红线区，禁止新建和扩建钢铁、火电、水泥等 10 大工业项目。《意见》指出，全省各设区市区行政区域及雄安新区、定州市、辛集市行政区域，严禁新建、扩建煤电（热电联产及等量替代方式建设项目除外）；禁止新建、扩建新增产能的钢铁、水泥、平板玻璃、石化项目（异地搬迁升级改造除外）和 35 蒸吨以下的燃煤锅炉；禁止新增污染物排放强度低于准入条件的其他工业项目。

生态环境部印发《关于在京津冀及周边地区、汾渭平原强化监督工作中加强排污许可执法监管的通知》。《通知》要求相关部门督促排污单位限期申领排污许可证，严格排污许可执法监管，严厉查处无证排污违法行为。

4月14日，武安市 2019 年钢铁焦化水泥行业二季度大气污染防治差别化管控实施方案正式发布，实施时间 4 月 6 日—6 月 30 日，实施范围为全市 14 家钢铁、6 家焦化及 2 家水泥企业。其中钢铁行业执行标准，高炉停产标准：①以高炉产能计，采取扒炉，掏空炉膛，炉膛内外温度逐步达到常温方算停产；②停用高炉风机和上料斗，对高炉实施断电；③对停产高炉风口及配电柜进行贴封。烧结机停产标准：①以烧结矿产能计，停产烧结机必须清空台车；②停用烧结机主风机和上料斗，对烧结机实施断电；③对烧结机台车及配电柜进行贴封。

近日，湖北省经信厅办公室下达《关于 2019 年全省水泥企业错峰生产计划的通知》，湖北省经信厅会同省生态环境厅对相关市（州）审核上报的水泥企业 2019 年错峰生产备案计划进行了审定。其中共有湖北亚东水泥、武汉亚鑫水泥等 42 家企业 58 个生产线参与错峰生产，2019 全年共停窑 3790 天。其中：1-3 月累计停产 1854 天；4-9 月累计停产 1156 天；10-12 月累计停产 790 天。

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 0.16%，沪深 300 指数上涨 3.31%，电力及公用事业板块跑输大盘 3.15 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 26 名。160 家样本公司中，91 家公司上涨，63 家公司下跌，2 家公司平盘。表现较为突出的个股有东方能源、华西能源等；表现较差的个股有 ST 节能、远达环保等。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%) 下跌 0.07%，跑输大盘 3.38 个百分点，跑输电力及公用事业指数 0.23 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：东方能源、华西能源、科融环境、西昌电力、兴源环境；跌幅居前的是：ST 节能、远达环保、岷江水电、新天然气、深南电 A。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率(TTM)为 29.37，较上周上升 3.49%，较年初上涨 32.30%，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

4 月 12 日，推进城镇人口密集区危险化学品生产企业搬迁改造专项工作组 2019 年第一次会议在工业和信息化部召开。会议强调，2019 年，要扎实推进危化品生产企业搬迁改造，着力做好六方面工作：一是要不断提升对危化品搬迁改造工作重要性和紧迫性的认识；二是加强统筹协调，提高工作效率；三是加大重点地区和重难点项目的协调；四是加大要素供给、执法推动和政策优化力度；五是加强搬迁改造工作中的安全环保管理；六是积极营造良好的氛围。

山东省发布一季度新开工重大项目清单，共计 639 个，其中包含垃圾焚烧发电项目、危险废弃物综合处置项目等在内的 13 项环保相关项目。

### 5. 公司公告：

表 2：主要公司公告

公司	公告内容
中再资环-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 31.36 亿元，较上年同期增长 14.61%，归属于上市公司股东的净利润 3.16 亿元,较上年同期增长 31.58%。
碧水源-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 115.18 亿元，较上年同期减少 16.34%，归属于上市公司股东的净利润 12.45 亿元,较上年同期减少 50.41%。

三聚环保-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 153.81 亿元，较上年同期减少 31.57%，归属于上市公司股东的净利润 5.06 亿元,较上年同期减少 80.09%。
中电环保-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 7.98 亿元，较上年同期增长 17.33%，归属于上市公司股东的净利润 1.22 亿元,较上年同期增长 3.46%。
旺能环境-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 8.36 亿元，较上年同期减少 40.47%，归属于上市公司股东的净利润 3.06 亿元,较上年同期增长 30.44%。
巴安水务-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 11.04 亿元，较上年同期增长 21.33%，归属于上市公司股东的净利润 1.23 亿元,较上年同期减少 14.35%。
中持水务-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 10.34 亿元，较上年同期增长 95.36%，归属于上市公司股东的净利润 0.93 亿元,较上年同期增长 48.95%。
博天环境-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 43.46 亿元，较上年同期增长 42.35%，归属于上市公司股东的净利润 1.85 亿元,较上年同期减少 8.50%。
华控赛格-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 2.06 亿元，较上年同期减少 50.14%，归属于上市公司股东的净利润 -1.33 亿元,较上年同期减少 507.58%。
德创环保-年度报告	报告期内，公司实现营业收入 7.46 亿元，较上年同期减少 6.59%，归属于上市公司股东的净利润 0.13 亿元,较上年同期减少 66.39%。
中金环境-异常波动	公司股票于 2019 年 4 月 16 日、4 月 17 日、4 月 18 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%以上，根据《深圳证券交易所交易规则》，属于股票交易异常波动的情况。经核查，不存在违反信息公平披露的情形。
盛运环保-债券停牌进展	公示违约后展开工作情况、后续工作安排
兴源环境-股份过户完成	根据《股份转让协议》的内容，兴源控股将其持有的兴源环境科技股份有限公司 369,205,729 股股份，占公司总股份的 23.60%转让给新希望投资集团。本次股份转让价格为协议生效日前一个交易日收盘价的 90%（为 3.924 元/股），股份转让总价为人民币 1,448,763,280.60 元。本次权益变动涉及的股份已完成过户登记手续，过户日期为 2019 年 4 月 17 日。
旺能环境-公开发行可转债可行性分析报告	本次发行可转债拟募集资金总额不超过 145,000 万元（含本数），用于：台州市城市生活垃圾焚烧发电项目三期扩建工程、荆州旺能扩建三号炉及改造现有锅炉工程、县生活垃圾焚烧发电项目、田县生活垃圾焚烧发电项目、安县生活垃圾处理项目。

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。