

# 公用事业及环保行业：上海市生活垃圾管理条例》将正式实施

2019年06月17日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

## 投资摘要：

《上海市生活垃圾管理条例》将于7月1日正式开始实施。

江苏印发《固定式燃气轮机大气污染物排放标准》（征求意见稿）。

山西印发打赢蓝天保卫战行动计划通知、推进市区空气质量改善重要举措。

我们认为，市场短期风险溢价并未改变，建议关注业绩有确定性增长的土壤修复、监测、雄安等细分领域和概念，关注**高能环境、国祯环保、聚光科技**。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：**电力方面煤炭中枢下移，利好火电企业，建议关注华能国际。环保方面，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。**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，如土壤修复、垃圾焚烧、危废、环卫、监测等。**

**市场回顾：**上周电力及公用事业指数上涨1.45%，沪深300指数上涨2.53%，电力及公用事业板块跑输大盘1.08个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于29个中信四级子行业的26名。160家样本公司中，121家公司上涨，35家公司下跌，2家公司平盘。中再资环、\*ST凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有盛运环保、深南电A等；表现较差的个股有绿色动力、天翔环境等。上周推荐组合龙净环保（20%）、聚光科技（20%）、高能环境（20%）、北控水务集团（20%）、国祯环保（20%）上涨0.69%，跑输大盘1.84个百分点，跑输电力及公用事业指数0.76个百分点。

**本周组合推荐：**龙净环保（20%）、聚光科技（20%）、高能环境（20%）、华能国际（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。

## 未来3-6个月行业大事：

2019-07-01 《上海市生活垃圾管理条例》正式实施，垃圾分类进入强制阶段。

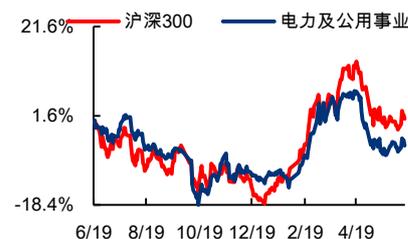
2019-07-16 第五届水资源与环境国际会议。

2019-08-12 第三届能源、环境与可持续发展大会

## 行业基本资料

		占比%
股票家数	163	4.51%
重点公司家数	-	-
行业市值	21209.91 亿元	3.67%
流通市值	18009.19 亿元	4.23%
行业平均市盈率	21.58	/
市场平均市盈率	16.50	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 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

## 行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
龙净环保	0.75	0.85	0.97	13.54	14.03	12.30	2.47	强烈推荐
聚光科技	1.33	1.71	2.15	19.31	12.41	9.68	2.72	未评级
高能环境	0.49	0.67	0.87	15.97	14.13	10.85	2.30	强烈推荐
华能国际	0.40	0.54	0.60	17.00	13.00	10.00	1.31	推荐
国祯环保	0.51	0.71	0.93	17.30	12.42	9.56	2.19	未评级

## 1. 上周行业热点

《上海市生活垃圾管理条例》将于7月1日正式开始实施，实行“四分类”标准：有害垃圾、可回收物、湿垃圾、干垃圾；明确个人混合投放垃圾，今后最高可罚200元；单位混装混运，最高则可罚5万元。我国垃圾分类自2016年12月提出以来，各地的垃圾分类政策加速落地，全国垃圾分类工作由点到面、逐步启动、成效初显。住建部要求自2019年起全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作，2025年底前全国地级及以上城市基本建成垃圾分类处理系统。

江苏印发《固定式燃气轮机大气污染物排放标准》（征求意见稿），要求新建燃气轮机自标准实施之日起执行规定的新建机组大气污染物排放限值；现有燃气轮机自2020年12月31日起执行规定的现有机组大气污染物排放限值。

山西印发关于印发山西省打赢蓝天保卫战2019年行动计划的通知。计划提出，2019年年底京津冀周边4市和汾渭平原4市力争率先完成钢铁超低排放改造。2019年10月1日前，焦化企业全面执行特别排放限值，逾期未达标的停产整治。2019年年底力争完成36台发电机组、9家钢铁企业、14家煤化工企业有色烟羽治理。

山西临汾印发2019年推进市区空气质量改善的重要举措。通知要求，开展焦化钢铁超低排放改造和煤焦发运站环境综合整治，10月底前完成，不能按期完成治理任务的按照方案要求采取提高错峰停产比例或实施停产整治。

陕西对对《锅炉大气污染物排放标准》（DB61/1226--2018）中“石膏雨、有色烟羽控制要求”的补充说明。进一步明确石膏雨、有色烟羽的定义、适用对象及达标标准。

上海印发《上海市建设项目环境影响评价分类管理重点行业名录（2019年版）》。涉及七个行业：石化、医药、化纤行业；非金属矿物制品、黑色金属、有色金属行业；环境基础设施业；研究和试验发展业；交通运输、管道运输和仓储业；核与辐射；其他。

浙江印发关于执行国家排放标准大气污染物特别排放限值的通告。

我们认为，市场短期风险溢价不断提升，建议关注业绩确定性强的土壤修复、监测、雄安等细分领域和板块，建议关注高能环境、国祯环保、聚光科技。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、业绩剪确定性剪，看好瀚蓝环境。

## 2. 投资策略及重点推荐

### 投资策略：

电力方面煤炭中枢下移，利好火电企业，建议关注华能国际。环保方面，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。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，如土壤修复、垃圾焚烧、危废、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：聚光科技、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%
聚光科技	20%
高能环境	20%
华能国际	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 1.45%，沪深 300 指数上涨 2.53%，电力及公用事业板块跑输大盘 1.08 个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于 29 个中信四级子行业的 26 名。160 家样本公司中，121 家公司上涨，35 家公司下跌，2 家公司平盘。中再资环、\*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有盛运环保、深南电 A 等；表现较差的个股有绿色动力、天翔环境等。上周推荐组合**龙净环保（20%）、聚光科技（20%）、高能环境（20%）、北控水务集团（20%）、国祯环保（20%）**上涨 0.69%，跑输大盘 1.84 个百分点，跑输电力及公用事业指数 0.76 个百分点。

本周维持组合推荐：**龙净环保（20%）、聚光科技（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：盛运环保、深南电 A、维尔利、郴电国际、科融环境；跌幅居前的是：绿色动力、天翔环境、新疆火炬、贵州燃气、华电国际。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 23.25，较上周上升 1.04%，较年初上升 4.73%，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

我国将重点开展长江经济带工业园区污水整治，以全面提质增效，加强生态环境保护，坚决打好污染防治攻坚战。6 月 10 日，“一带一路”生态环保大数据服务平台暨环保技术国际智汇平台第四届年会举办，生态环境部水生态环境司水污染源处博士洪宇宁表示，我国工业园区水污染防治主要存在三个方面的问题：少数园区基础设施建设不健全、不完善；管网建设和维护不到位；污水集中处理设施设计运行不科学不合理。同时他提到，开展长江经济带工业园区污水处理设施整治是下一步的重点。

## 5. 公司公告

表 2:主要公司公告

公司	公告内容
中再资环-重大资产重组进展暨公司股票继续停牌公告	公司拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金等方式购买山东环科 100%股权、森泰环保 100%股份、淮安华科 86.71%股权，同时拟向不超过十名符合条件的特定投资者非公开发行股票募集配套资金（以下简称“本次交易”）。本次交易可能构成重大资产重组。经公司申请，本公司股票已于 2019 年 6 月 3 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。
联泰环保-重大合同	2019 年 6 月 10 日，广东联泰环保股份有限公司（下称“公司”）的控股子公司—汕头市联泰潮海水务有限公司与达濠市政建设有限公司（下称“达濠市政”）正式签订了《汕头市潮阳区全区生活污水处理设施捆绑 PPP 模式实施项目工程总承包（EPC）合同》。
中材节能-权益分派	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 610500000 股为基数，每股派发现金红利 0.07 元（含税），共计派发现金红利 42,735,000 元。
天翔环境-股票存在被暂停上市及终止上市的风险提示性公告	公司于 2019 年 4 月 30 日披露了《2018 年年度报告》、《2019 年第一季度报告》，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）就公司 2018 年度财务报告向公司出具了无法表示意见的审计意见；同时，截止 2019 年 3 月 31 日，公司未经审计归属于上市公司股东的净资产为 -22,046,831.62 元。若公司在年末无法改变净资产为负或继续被注册会计师出具否定或无法表示意见的审计意见，公司将存在被深圳证券交易所暂停上市的风险。另外，大股东对上市公司非经营性资金占用为无抵押担保的债务，在债务清偿顺序上处于末位，其对上市公司占用资金的偿还主要通过公司司法重整一揽子方案予以解决。如果公司无法进入司法重整程序，公司将因大股东无法偿还占用资金而计提减值准备，导致公司净资产为负而触发暂停上市的风险。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2018 年 11 月修订）第 13.1.6 条规定，公司股票将于公司披露年度报告之日起停牌，深圳证券交易所停牌后 15 个工作日内作出是否暂停公司股票上市的决定
启迪桑德-政府补助	启迪桑德环境资源股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 6 月 6 日收到宜昌市西陵区财政局下发的《关于拨付启迪桑德环境资源股份有限公司产业扶持资金的通知》（宜西财【2019】36 号）。宜昌市西陵区财政局拟向公司拨付扶持资金人民币 14,800 万元，该笔资金将分批拨

	付到位。2019年6月6日，公司收到宜昌市西陵区财政局向公司拨付的第一笔产业扶持资金 5,444.70万元
盛运环保-异常波动	安徽盛运环保(集团)股份有限公司(以下简称“盛运环保”或“公司”，证券代码：300090，证券简称：盛运环保)股票于2019年6月10日、6月11日、6月12日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，根据深圳证券交易所相关规定，属于股票交易异常波动的情况。
科融环境-异常波动	徐州科融环境资源股份有限公司(以下简称“科融环境”或“公司”)股票交易价格于6月11日、6月12日及6月13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《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等有关规定，属于股票交易异常波动的情况。
国祯环保-重大合同	安徽国祯环保节能科技股份有限公司(以下简称“公司”)近日收到通知，Wanhua Chemical US Operations LLC(以下简称“万华美国公司”)有意与公司控股子公司麦王环境技术股份有限公司(以下简称“麦王环境”)在Wanhua US MDI Complex Project项目上进行合作。合同总金额：1,877万美元。
国祯环保-权益分派	安徽国祯环保节能科技股份有限公司(以下简称“公司”)2018年度股东大会审议通过的2018年年度权益分派方案为：拟以2018年12月31日公司总股本548,990,024股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.2元(含税)，合计派发现金红利人民币6,587.88万元(含税)。本年度不送红股，不以公积金转增股本。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

## 6. 风险提示

政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	公用事业及环保行业周报：《2018中国生态环境公报》发布	2019-06-03
行业	公用事业及环保行业周报：甘肃印发2019蓝天保卫战实施方案	2019-05-27
行业	公用事业及环保行业周报：生态环境部开展新一轮生态环境督查	2019-05-20
行业	环保行业事件点评：第二轮环保督查大幕开启，关注监测及大固废	2019-05-14

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：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

### 研究助理：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。