

垃圾分类加快推进，环保督察全面步入法治轨道

——环保公用事业行业周报

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019年06月21日

证券分析师

刘蕾
010-68104662
liulei@bhzq.com

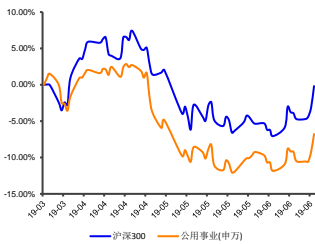
行业评级

环保及公用事业 中性

重点品种推荐

维尔利	增持
国祯环保	增持
中再资环	增持
龙马环卫	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数上涨 3.88%，公用事业（申万）指数上涨 2.70%，跑输沪深 300 指数 1.19 个百分点。细分子行业中，仅燃气下跌 1.41%，其余子行业均已上涨报收，其中，环保工程及服务上涨 7.56%，涨幅居首。个股方面，公用事业板块中，银星能源、深南电 A 等涨幅居前；环保板块中，盛运环保、维尔利等垃圾分类概念涨幅居前。估值方面，公用事业市盈率（TTM，剔除负值）为 19.26 倍，与上周相比上升 3.44 个百分点，相对沪深 300 的估值溢价率则略微下降至 57.35%。细分子行业方面，电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率（TTM，剔除负值）分别为 18.05 倍、24.64 倍、20.41 倍和 24.84 倍。

● 行业动态

- 1、《中央生态环境保护督察工作规定》发布
- 2、生态环境部公布 2019 年 5 月和 1-5 月全国空气质量状况
- 3、《无锡市生活垃圾分类管理条例》出台

● 公司信息

- 1、高能环境：联合体中标 2.11 亿元资源再利用基地 EPC 总包项目
- 2、国祯环保：子公司麦王环境签订 1,877 万美元合同
- 3、龙马环卫：中标 13.41 亿元环卫一体化项目

● 投资策略

近 5 个交易日内，在垃圾分类概念股整体带动下，环保及公用事业板块整体表现较好。上周，住建部等 9 部门联合发文指出，今年起全国地级及以上城市要全面启动生活垃圾分类工作，并要求到 2025 年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。另外，自今年 7 月起，上海市垃圾分类将进入全面从严执法阶段，叠加总书记日前多次对垃圾分类工作作出的重要指示，垃圾分类行业景气度不断上行，市场关注度显著提升，看好厨余垃圾处理、环卫设备制造及再生资源回收领域。此外，《中央生态环境保护督察工作规定》发布，《督察规定》明确实行中央和省级两级生态环境保护督察体制，中央建立督察工作领导小组，督察全面步入法治轨道。本周给予环保及公用

事业行业“看好”的投资评级。股票池推荐：维尔利（300190.SZ）、国祯环保（300388.SZ）、中再资环（600217.SH）和龙马环卫（603686.SH）。

● 风险提示

1) 政策落实不及预期；2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

目 录

1. 市场表现	5
2. 行业动态	6
3. 公司信息	8
4. 投资策略	9
5. 风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数涨跌情况	5
图 2: 环保及公用事业子行业涨跌幅情况	5
图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)	6

表 目 录

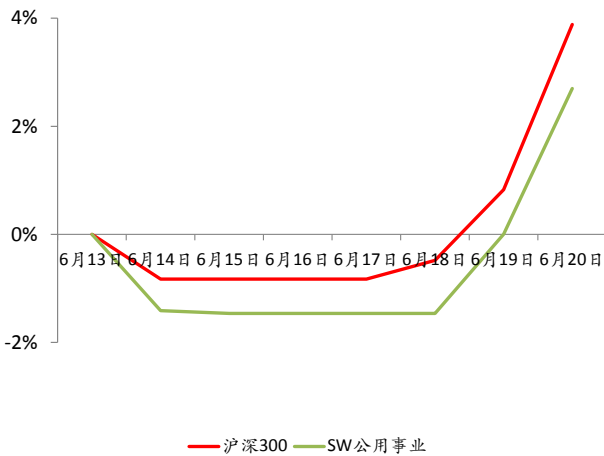
表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	5
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	6

1. 市场表现

近 5 个交易日，沪深 300 指数上涨 3.88%，公用事业（申万）指数上涨 2.70%，跑输沪深 300 指数 1.19 个百分点。

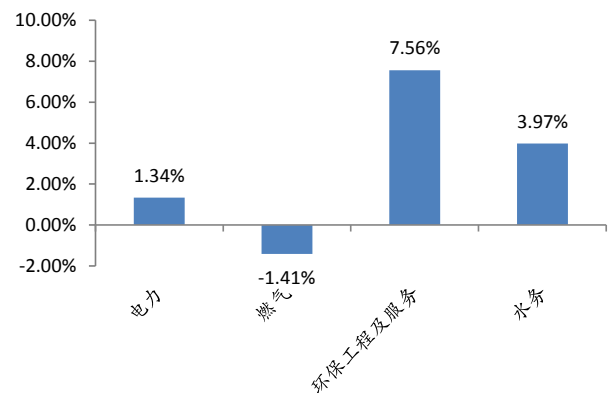
细分子行业中，仅燃气下跌 1.41%，其余子行业均已上涨报收，其中，环保工程及服务上涨 7.56%，涨幅居首。

图 1：行业指数涨跌情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

图 2：环保及公用事业子行业涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

个股方面，公用事业板块中，银星能源、深南电 A 等涨幅居前；环保板块中，盛运环保、维尔利等垃圾分类概念涨幅居前。

表 1：公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	000862.SZ	银星能源	21.02%	1	002700.SZ	新疆浩源	-6.34%
2	000037.SZ	深南电 A	15.44%	2	600681.SH	百川能源	-4.56%
3	600509.SH	天富能源	10.59%	3	000791.SZ	甘肃电投	-4.39%
4	600167.SH	联美控股	8.73%	4	600635.SH	大众公用	-3.76%
5	600969.SH	郴电国际	5.96%	5	603080.SH	新疆火炬	-3.52%

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

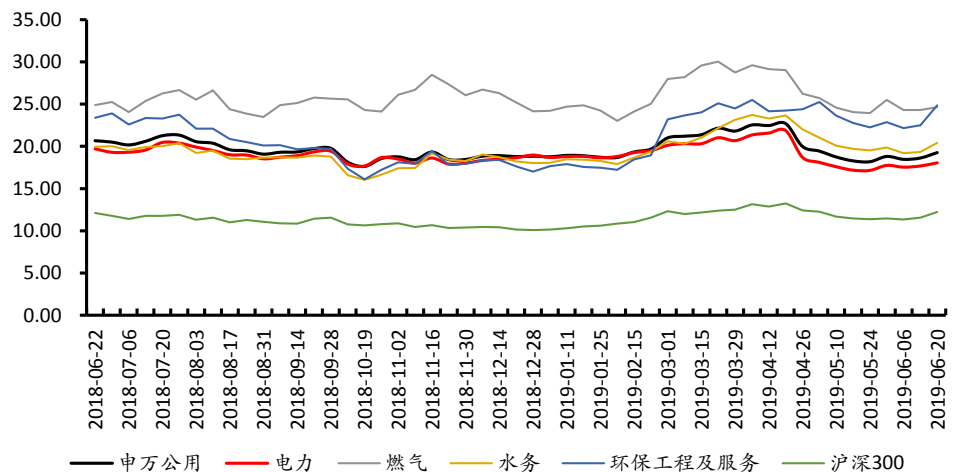
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300090.SZ	盛运环保	29.68%	1	002011.SZ	盾安环境	-1.10%
2	300190.SZ	维尔利	28.21%	2	600526.SH	*ST 菲达	-0.95%
3	000826.SZ	启迪桑德	17.63%	3	002499.SZ	*ST 科林	-0.45%
4	300152.SZ	科融环境	15.75%	4	000939.SZ	*ST 凯迪	0.00%
5	300332.SZ	天壕环境	15.68%	5	000068.SZ	华控赛格	0.23%

资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

估值方面, 公用事业市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 19.26 倍, 与上周相比上升 3.44 个百分点, 相对沪深 300 的估值溢价率则略微下降至 57.35%。细分子行业方面, 电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率 (TTM, 剔除负值) 分别为 18.05 倍、24.64 倍、20.41 倍和 24.84 倍。

图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

2. 行业动态

1、《中央生态环境保护督察工作规定》发布

中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《中央生态环境保护督察工作规定》(下称《工作规定》)明确, 中央实行生态环境保护督察制度, 设立专职督察机构, 对省、自治区、直辖市党委和政府、国务院有关部门以及有关中央企业等组织开展生态环境保护督察。

《工作规定》明确, 原则上在每届党的中央委员会任期内, 应当对各省、自治区、直辖市党委和政府, 国务院有关部门以及有关中央企业开展例行督察, 并根据需

要对督察整改情况实施“回头看”；针对突出生态环境问题，视情组织开展专项督察。

《工作规定》提出，成立中央生态环境保护督察工作领导小组，负责组织协调推动中央生态环境保护督察工作。领导小组组长、副组长由党中央、国务院研究确定，组成部门包括中央办公厅、中央组织部、中央宣传部、国务院办公厅、司法部、生态环境部、审计署和最高人民检察院等。中央生态环境保护督察办公室设在生态环境部，负责中央生态环境保护督察工作领导小组的日常工作，承担中央生态环境保护督察的具体组织实施工作。

中央生态环境保护例行督察的督察对象包括：省、自治区、直辖市党委和政府及其有关部门，并可以下沉至有关地市级党委和政府及其有关部门；承担重要生态环境保护职责的国务院有关部门；从事的生产经营活动对生态环境影响较大的有关中央企业；其他中央要求督察的单位。

此前开展的第一轮中央生态环境保护督察及其“回头看”，推动解决 14 万多件群众身边的生态环境问题。第二轮中央生态环境保护督察即将启动。第二轮中央生态环境保护督察将国务院有关部门和央企也纳入督察范围。

资料来源：http://www.xinhuanet.com/politics/2019-06/17/c_1124635565.htm

2、生态环境部公布 2019 年 5 月和 1-5 月全国空气质量状况

近日，生态环境部向媒体公布了 2019 年 5 月和 1-5 月全国空气质量状况。

2019 年 5 月，全国 337 个地级及以上城市平均优良天数比例为 82.2%，同比下降 4.1 个百分点；PM_{2.5}浓度为 27 微克/立方米，同比持平；PM₁₀浓度为 59 微克/立方米，同比上升 1.7%；O₃浓度为 154 微克/立方米，同比上升 6.2%；SO₂浓度为 10 微克/立方米，同比下降 9.1%；NO₂浓度为 23 微克/立方米，同比上升 4.5%；CO浓度为 0.9 毫克/立方米，同比持平。1-5 月，平均优良天数比例为 80.3%，同比上升 0.6 个百分点；118 个城市环境空气质量达标，达标城市数同比增加 20 个；PM_{2.5}浓度为 44 微克/立方米，同比持平；PM₁₀浓度为 75 微克/立方米，同比下降 2.6%；O₃浓度为 132 微克/立方米，同比下降 0.8%；SO₂浓度为 13 微克/立方米，同比下降 13.3%；NO₂浓度为 28 微克/立方米，同比持平；CO浓度为 1.5 毫克/立方米，同比持平。

5 月份，京津冀及周边地区“2+26”城市平均优良天数比例为 51.0%，同比下降

9.7 个百分点；PM_{2.5} 浓度为 35 微克/立方米，同比下降 16.7%。1-5 月，平均优良天数比例为 52.8%，同比下降 1.9 个百分点；PM_{2.5} 浓度为 72 微克/立方米，同比上升 5.9%。

长三角地区 41 个城市 5 月平均优良天数比例为 73.5%，同比下降 10.1 个百分点；PM_{2.5} 浓度为 32 微克/立方米，同比下降 8.6%。1-5 月，平均优良天数比例为 75.3%，同比上升 0.1 个百分点；PM_{2.5} 浓度为 51 微克/立方米，同比下降 3.8%。

汾渭平原 11 个城市 5 月平均优良天数比例为 65.4%，同比下降 7.6 个百分点；PM_{2.5} 浓度为 29 微克/立方米，同比下降 19.4%。1-5 月，平均优良天数比例为 55.0%，同比下降 0.9 个百分点；PM_{2.5} 浓度为 73 微克/立方米，同比上升 7.4%。

资料来源：http://www.gov.cn/shuju/2019-06/18/content_5401256.htm

3、《无锡市生活垃圾分类管理条例》出台

《无锡市生活垃圾分类管理条例》将于 9 月 1 日起施行。《条例》明确了垃圾分类的规划与建设、分类投放标准、各类责任主体、推行城乡一体化、生活垃圾分类全程覆盖等内容，确定分类标准为有害垃圾、可回收物、易腐垃圾、其他垃圾的“四分法”，结合实际情况，循序渐进的来推进无锡的生活垃圾分类。

《条例》还规定，农村居民点生活垃圾纳入城市生活垃圾分类收集、运输系统。极少数人口分散的农村的生活垃圾无法纳入城市生活垃圾分类收集、运输系统的，在充分回收、合理利用的基础上，可以因地制宜就近进行无害化处理。

资料来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190618/986898.shtml>

3. 公司信息

1、高能环境：联合体中标 2.11 亿元资源再利用基地 EPC 总包项目

公司 6 月 19 日晚间发布公告称，近日，公司收到《中标通知书》，通知书确认公司作为联合体牵头人为“德清县资源再利用基地 EPC 工程总承包项目”的中标单位，中标价为 211,360,105.06 元。

公司表示，公司收到中标通知后将尽快与德清县建设投资有限公司洽谈签订合同事宜，此项目的中标预计将对公司未来的经营业绩产生积极的影响。

2、国祯环保：子公司麦王环境签订 1,877 万美元合同

公司 6 月 14 日晚间发布公告称，公司控股子公司麦王环境与万华美国公司就 Wanhua US MDI Complex Project Water Treatment Package 签订了正式合同，合同总金额为 18,770,000 美金，折合人民币约 12,938 万元。

公司表示，万华化学美国 MDI 一体化项目水处理包的实施将进一步扩大公司在美国市场的影响力，有利于公司巩固和开拓海外市场，该项目的顺利实施将为公司海外项目执行上获得更多的经验和业绩。

3、龙马环卫：中标 13.41 亿元环卫一体化项目

公司 6 月 18 日晚间发布公告称，公司于近日收到安阳高新技术产业开发区市政管理局和中经国际招标集团有限公司发布的《中标通知书》。公司中标河南省安阳高新技术产业开发区市政管理处安阳高新环卫一体化项目，合同总金额为 1,341,545,730 元。

公司表示，公司此次中标河南省安阳高新技术产业开发区市政管理处安阳高新环卫一体化项目，是继安阳市（示范区）环卫一体化项目中标后在安阳市中标的另一个项目，实现了公司环卫服务运营在安阳市的规模效应，同时也扩大了公司在河南省的环卫服务市场份额。若公司能够签订正式项目合同并顺利实施，将对公司 2019 年及以后的经营业绩产生积极影响。

4. 投资策略

近 5 个交易日内，在垃圾分类概念股整体带动下，环保及公用事业板块整体表现较好。上周，住建部等 9 部门联合发文指出，今年起全国地级及以上城市要全面启动生活垃圾分类工作，并要求到 2025 年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。另外，自今年 7 月起，上海市垃圾分类将进入全面从严执法阶段，叠加总书记日前多次对垃圾分类工作作出的重要指示，垃圾分类行业景气度不断上行，市场关注度显著提升，看好厨余垃圾处理、环卫设备制造及再生资源回收领域。此外，《中央生态环境保护督察工作规定》发布，《督察规定》明确实行中央和省级两级生态环境保护督察体制，中央建立督察工作领导小组，督察全面步入法治轨道。本周给予环保及公用事业行业“看好”的投资评级。股票池推荐：维尔利（300190.SZ）、国祯环保（300388.SZ）、中再资环（600217.SH）和龙马环卫（603686.SH）。

5. 风险提示

- 1) 政策落实推进不及预期;
- 2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所
所长&金融行业研究

 张继袖
 +86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

 崔健
 +86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

 王洪磊 (部门经理)
 +86 22 2845 1975
 张源
 +86 22 2383 9067
 王磊
 +86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

 郑连声
 +86 22 2845 1904
 陈兰芳
 +86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

 刘瑀
 +86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857
 刘秀峰
 +86 10 6810 4658
 滕飞
 +86 10 6810 4686

医药行业研究小组

 徐勇
 +86 10 6810 4602
 甘英健
 +86 22 2383 9063
 陈晨
 +86 22 2383 9062

通信行业研究小组

 徐勇
 +86 10 6810 4602

公用事业行业研究

 刘蕾
 +86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

 刘瑀
 +86 22 2386 1670
 杨旭
 +86 22 2845 1879

非银金融行业研究

 洪程程
 +86 10 6810 4609

中小盘行业研究

 徐中华
 +86 10 6810 4898

机械行业研究

 张冬明
 +86 22 2845 1857

传媒行业研究

 姚磊
 +86 22 2383 9065

固定收益研究

 崔健
 +86 22 2845 1618
 夏捷
 +86 22 2386 1355
 朱林宁
 +86 22 2387 3123

金融工程研究

 宋昉
 +86 22 2845 1131
 张世良
 +86 22 2383 9061

金融工程研究

 祝涛
 +86 22 2845 1653
 郝惊
 +86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

 周喜
 +86 22 2845 1972

策略研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 严佩佩
 +86 22 2383 9070

宏观研究

 宋亦威
 +86 22 2386 1608
 孟凡迪
 +86 22 2383 9071

博士后工作站

 张佳佳 资产配置
 +86 22 2383 9072
 张一帆 公用事业、信用评级
 +86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

 齐艳莉
 +86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

 朱艳君
 +86 22 2845 1995
 刘璐

合规管理&部门经理

 任宪功
 +86 10 6810 4615

风控专员

 张敬华
 +86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn