

# 公用事业及环保行业：北京市将立法明确垃圾分类个人责任

2019年06月24日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

## 投资摘要：

近日，北京市城市管理委针对垃圾分类方式、“混装混运”、强制垃圾分类等近期热点话题接受采访。北京市城市管理委主任孙新军表示，在垃圾分类习惯培养期，要培养市民先做到“资源回收、干湿分开”，北京市也将积极推动垃圾分类立法，新法将不光对单位，也将对个人明确垃圾分类责任。

**我们认为**，随着垃圾分类成为市场热点，环保板块关注度明显提升，看好环保板块估值持续修复，短期建议关注估值低、增长确定性强的土壤修复、监测，主要标的为**高能环境、聚光科技**。此外，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，看好**瀚蓝环境**。

**投资建议**：预计今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**：上周环保指数上涨 14.01%，沪深 300 指数上涨 4.90%，环保板块跑输大盘 9.11 个百分点，环保板块涨幅位于 189 个中信四级子行业的 1 名。160 家样本公司中，154 家公司上涨，5 家公司下跌，1 家公司平盘。\*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有龙马环卫、维尔利等；表现较差的个股有闽东电力、郴电国际等。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 9.39%，跑赢大盘 4.49 个百分点，跑输环保指数 4.62 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%)、瀚蓝环境 (20%)、上海环境 (20%)。

**风险提示**：政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

## 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	14.63	12.81	2.58	强烈推荐
聚光科技	1.33	1.71	2.15	19.31	13.82	10.98	2.97	未评级
高能环境	0.49	0.67	0.87	15.97	16.82	12.92	2.73	强烈推荐
瀚蓝环境	1.14	1.15	1.38	15.64	15.60	13.00	2.27	强烈推荐
上海环境	0.82	0.86	1.02	22.15	21.27	17.86	2.14	未评级

## 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。

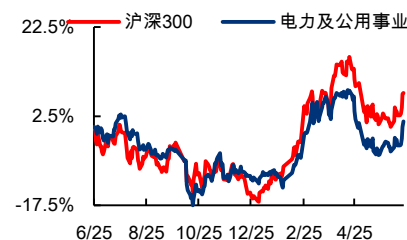
2019-07-16 第五届水资源与环境国际会议。

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	22200.12 亿元	3.68%
流通市值	18781.84 亿元	4.23%
行业平均市盈率	22.59	/
市场平均市盈率	17.24	/

## 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

## 1. 上周行业热点

近日，北京市城市管理委针对垃圾分类方式、“混装混运”、强制垃圾分类等近期热点话题接受采访。北京市城市管理委主任孙新军表示，在垃圾分类习惯培养期，要培养市民先做到“资源回收、干湿分开”，北京市也将积极推动垃圾分类立法，新法将不光对单位，也将对个人明确垃圾分类责任。

2012年，北京市出台了《北京市生活垃圾管理条例》，明确了政府部门、物业等管理责任人、收运处置单位、垃圾产生单位的责任和罚则。但是物业等管理责任人对居民个人参与垃圾分类仍缺乏有效的管控手段，缺乏约束和强制，导致垃圾分类居民参与率增长缓慢。《北京市生活垃圾管理条例》修订工作已经列入2018-2020年立法规划。新修订的条例将不光对单位，也将对个人明确垃圾分类责任，以立法方式使软约束逐步“硬起来”。

我们认为，随着垃圾分类成为市场热点，环保板块关注度明显提升，看好环保板块估值持续修复，短期建议关注估值低、增长确定性强的土壤修复、监测，主要标的为**高能环境、聚光科技**。此外，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：

预计今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：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%
瀚蓝环境	20%
上海环境	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 14.01%，沪深 300 指数上涨 4.90%，环保板块跑输大盘 9.11 个百分点，环保板块涨幅位于 189 个中信四级子行业的 1 名。160 家样本公司中，154 家公司上涨，5 家公司下跌，1 家公司平盘。\*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有龙马环卫、维尔利等；表现较差的个股有闽东电力、郴电国际等。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 9.39%，跑赢大盘 4.49 个百分点，跑输环保指数 4.62 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%)、瀚蓝环境 (20%)、上海环境 (20%)**。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：龙马环卫、维尔利、绿色动力、启迪桑德、上海环境；跌幅居前的是：闽东电力、郴电国际、新疆浩源、金鸿控股、华能水电。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率 (TTM) 为 24.37，较上周上升 4.82%，较年初上升 9.77%，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

中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《中央生态环境保护督察工作规定》，并发出通知，要求各地区各部门认真遵照执行。为了规范生态环境保护督察工作，压实生态环境保护责任，推进生态文明建设，建设美丽中国，根据《中共中央、国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》、《中华人民共和国环境保护法》等要求，制定本规定。（北极星环保网）

生态环境部印发《污染地块地下水修复和风险管控技术导则》。根据《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国水污染防治法》和《中华人民共和国土壤污染防治法》，为保护生态环境，保障人体健康，加强污染地块环境监督管理，规范污染地块地下水修复和风险管控工作，制定本标准。本标准规定了污染地块地下水修复和风险管控的基本原则、工作程序和技术要求，为首次发布。（北极星环保网）

上海市地方标准《农村生活污水处理设施水污染物排放标准》正式颁布，并于7月1日起实施。《标准》立足上海市地域特征和农村生活污水治理现状，以水环境保护为目标导向，明确了标准的适用范围，规定了污染物标准分级和限值、污泥管理和监测等要求。《标准》由市区水行政主管部门、生态环境行政主管部门统一监督实施。（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-权益分派	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,161,200,000 股为基数，每股派发现金红利 0.1 元（含税），共计派发现金红利 116,120,000 元。
中电环保-2018 年限制性股票股权激励计划第一个限售期解除限售条件	中电环保股份有限公司（以下简称“公司”）2018 年限制性股票股权激励计划第一个限售期解除限售条件已经成就，符合解除限售条件的激励对象共计 77 人，可解除限售的限制性股票数量为 5,980,000 股，占公司目前总股本的 1.1457%；
中再资环-于披露重大资产重组草案暨公司股票复牌的提示性公告	公司与中信投资、金石灏洋、金石利璟、昆山润达及蔡守林除签署收购淮安华科 86.71% 股权的意向性协议外，未签署其他关于收购淮安华科 86.71% 股权的正式法律文件。公司本次重组交易方案由“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份募集配套资金”调整为“拟通过发行股份及支付现金等方式购买山东环科 100% 股权、森泰环保 100% 股份，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份募集配套资金”
巴安水务-经营合同	工程名称：山东省菏泽市曹县伊尹公园（原一环水系公园）综合改造项目； 中标结果：249,849,795.27 元人民币；
天翔环境-终止欧绿保项目重大资产重组	成都天翔环境股份有限公司于 2019 年 6 月 18 日召开第四届董事会第三十八次会议、第四届监事会第二十八次会议，审议通过了《关于终止欧绿保项目重大资产重组的议案》。
清新环境-权益分派	以截止分配方案披露前公司总股本 1,081,272,100 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 1 元人民币（含税），共计派发现金股利 108,127,210.00 元，剩余未分配利润结转至以后年度。不进行资本公积转增股本
中电环保-权益分派	以公司现有总股本 521,950,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.500000 元人民币现金（含税；扣税后，QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.450000 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额
国祯环保-行政处罚进展	2019 年 5 月 6 日，安徽国祯环保节能科技股份有限公司，安徽省住房和城乡建设厅下发了建设行政处罚决定书（皖建罚字【2015】第 12 号），对公司作出暂扣安全生产许可证 60 天的行政处罚，行政处罚的履行期限为：2019 年 4 月 22 日至 2019 年 6 月 20 日。2019 年 6 月 17 日，公司向合肥市城乡建设局提交安全生产许可证返还申请；2019 年 6 月 19 日，合肥市城乡建设局向安徽省住房和城乡建设厅发函就返还事宜进行请示；2019 年 6 月 20 日，安徽省住房和城乡建设厅已返还公司安全生产许可证。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

## 6. 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法律责任。

## 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。