

生态环境部发布 VOCs 综合治理方案

——环保公用事业行业周报

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019年07月05日

证券分析师

刘蕾
010-68104662
liulei@bhzq.com

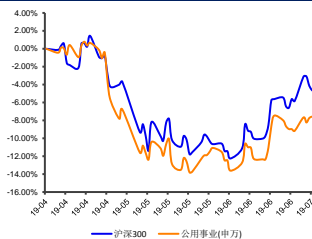
行业评级

环保及公用事业 看好

重点品种推荐

维尔利	增持
国祯环保	增持
先河环保	增持
瀚蓝环境	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 1.00%，公用事业（申万）指数上涨 1.54%，跑赢沪深 300 指数 0.54 个百分点。细分子行业中，仅燃气下跌 2.39%，其余子行业均已上涨报收，其中，水务上涨 6.91%，涨幅居首。个股方面，公用事业板块中，华银电力、华通热力等涨幅居前；环保板块中，雪浪环境、绿城水务等涨幅居前。估值方面，公用事业市盈率（TTM，剔除负值）为 19.49 倍，与上周相比上涨 1.72 个百分点，相对沪深 300 的估值溢价率则上升至 57.81%。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 18.08 倍、24.30 倍、21.94 倍和 25.97 倍。

● 行业动态

- 1、生态环境部印发《重点行业挥发性有机物综合治理方案》
- 2、两部门印发《城市管网及污水处理补助资金管理办法》
- 3、财政部印发《土壤污染防治专项资金管理办法》

● 公司信息

- 1、维尔利：全资子公司签下 1.4 亿元承包合同
- 2、中国天楹：中标 2019 年生活垃圾分类外包服务项目
- 3、中电环保：签署约 1.36 亿元水处理项目合同

● 投资策略

近 5 个交易日内，环保行业利好政策频发，板块整体表现强于大盘。近日，生态环境部印发《重点行业挥发性有机物综合治理方案》。《方案》提出，到 2020 年，完成“十三五”规划确定的 VOCs 排放量下降 10% 的目标任务。另外，《方案》还明确了六大重点行业 VOCs 治理任务，并对京津冀及周边、长三角和汾渭平原三大重点区域提出了更为严格的治理要求。VOCs 是形成 PM_{2.5} 和 O₃ 的重要前体物，目前我国 VOCs 管理基础薄弱，是大气环境管理的短板。《方案》的发布有望加快我国重点行业 VOCs 治理需求的释放，同时前端的环境监测领域也有望因严格的治理要求受益。另外，两部门发布《城市管网及污水处理补助资金管理办法》。《办法》明确，补助资金将用于支持海绵城市建设试点、地下综合管廊建设试点、城市黑臭水体治理示范以及中

西部地区城镇污水处理提质增效四类事项，并提出根据不同支持事项采取不同方式进行分配，看好水环境治理、污水处理领域的未来发展。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)、先河环保(300137.SZ)和瀚蓝环境(600323.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

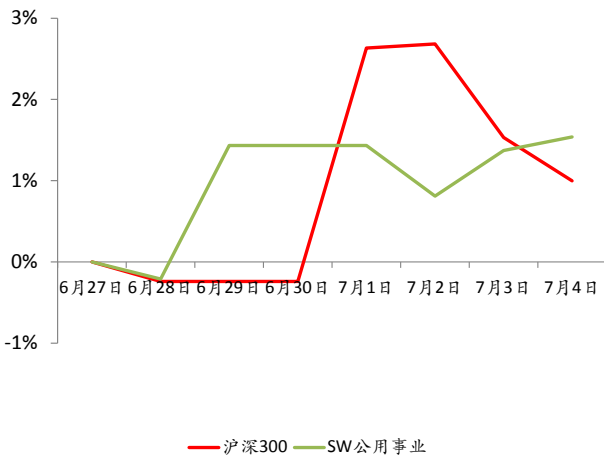
表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	5
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	6

1. 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数上涨 1.00%，公用事业（申万）指数上涨 1.54%，跑赢沪深 300 指数 0.54 个百分点。

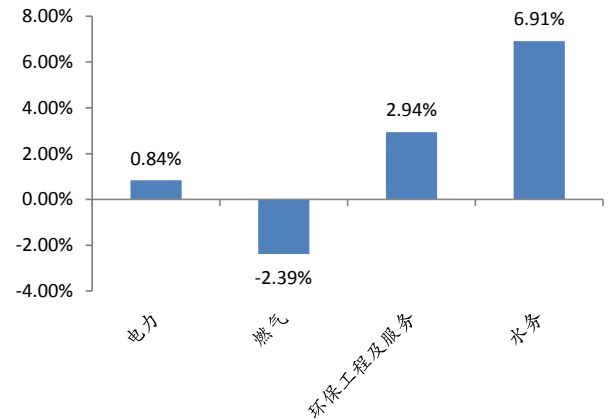
细分子行业中，仅燃气下跌 2.39%，其余子行业均已上涨报收，其中，水务上涨 6.91%，涨幅居首。

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，华银电力、华通热力等涨幅居前；环保板块中，雪浪环境、绿城水务等涨幅居前。

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	600744.SH	华银电力	10.48%	1	000862.SZ	银星能源	-7.01%
2	002893.SZ	华通热力	8.56%	2	000593.SZ	大通燃气	-6.73%
3	002259.SZ	*ST 升达	5.61%	3	600856.SH	中天能源	-6.61%
4	600886.SH	国投电力	4.42%	4	600635.SH	大众公用	-6.16%
5	603693.SH	江苏新能	4.36%	5	600509.SH	天富能源	-5.84%

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

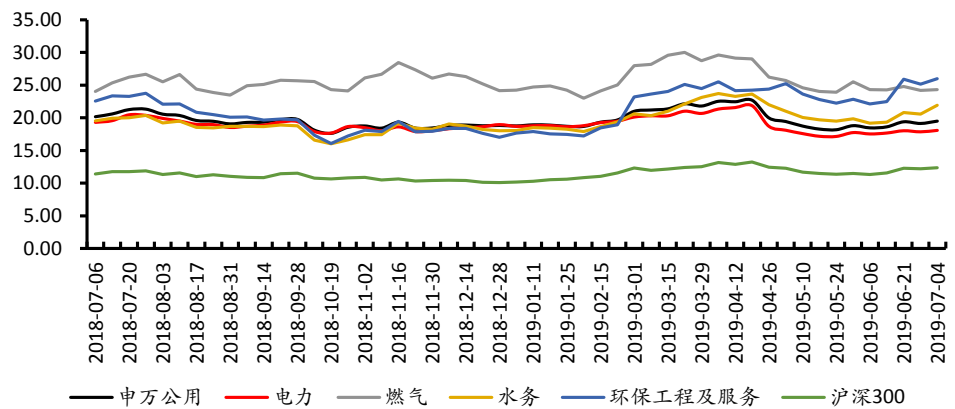
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

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	300385.SZ	雪浪环境	17.81%	1	600217.SH	中再资环	-12.80%
2	601368.SH	绿城水务	13.16%	2	300362.SZ	天翔环境	-6.53%
3	300187.SZ	永清环保	12.17%	3	300152.SZ	科融环境	-6.07%
4	300190.SZ	维尔利	11.80%	4	300090.SZ	盛运环保	-6.05%
5	000711.SZ	京蓝科技	11.56%	5	601388.SH	怡球资源	-4.27%

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 19.49 倍, 与上周相比上涨 1.72 个百分点, 相对沪深 300 的估值溢价率则上升至 57.81%。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 18.08 倍、24.30 倍、21.94 倍和 25.97 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、生态环境部印发《重点行业挥发性有机物综合治理方案》

生态环境部近日印发《重点行业挥发性有机物综合治理方案》(以下简称《方案》)。到 2020 年, 建立健全 VOCs 污染防治管理体系, 重点区域、重点行业 VOCs 治理取得明显成效, 完成“十三五”规划确定的 VOCs 排放量下降 10% 的目标任务, 协同控制温室气体排放, 推动环境空气质量持续改善。

VOCs 是形成细颗粒物 (PM_{2.5}) 和臭氧 (O₃) 的重要前体物, 相对于颗粒物、二氧化硫、氮氧化物污染控制, 我国 VOCs 管理基础薄弱, 已成为大气环境管理短板。当前, 石化、化工、工业涂装、包装印刷、油品储运销等行业已经成为我国

VOCs 重点排放源。为打赢蓝天保卫战、进一步改善环境空气质量，迫切需要全面加强重点行业 VOCs 综合治理。

根据《方案》，我国将通过大力推进源头替代、全面加强无组织排放控制、推进建设适宜高效的治污设施、深入实施精细化管理等措施，综合治理石化行业、化工行业、工业涂装、包装印刷行业、油品储运销、工业园区和产业集群等六大重点行业 VOCs。

《方案》明确了六大重点行业 VOCs 治理任务，并对京津冀及周边、长三角和汾渭平原三大重点区域提出了更为严格的治理要求。《方案》要求完善标准体系，加快含 VOCs 产品质量标准和涉 VOCs 行业排放标准制修订工作，并鼓励地方制定更加严格的地方排放标准。同时，要求开展重点行业专项执法行动，重点对 VOCs 无组织排放等情况进行检查，对推进不力、工作滞后、治理不到位的，要强化监督问责。

资料来源：http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/04/content_5405923.htm

2、两部门印发《城市管网及污水处理补助资金管理办法》

近日，财政部、住房城乡建设部发布关于印发《城市管网及污水处理补助资金管理办法》（以下简称《管理办法》）的通知。

《管理办法》明确，补助资金用于支持以下事项：海绵城市建设试点；地下综合管廊建设试点；城市黑臭水体治理示范；中西部地区城镇污水处理提质增效。

《管理办法》指出，补助资金由财政部会同住房城乡建设部负责管理。财政部负责制定补助资金支出的标准和分配要素，根据住房城乡建设部报送的资金安排建议，确定补助资金年度规模和分配方案，并拨付资金，组织开展预算绩效管理工作，指导地方加强资金管理等。住房城乡建设部负责制定有关规划或实施方案，提出资金安排建议，指导督促地方做好相关实施工作等。

对于补助资金，《管理办法》提出根据不同支持事项采取不同方式进行分配。海绵城市、地下综合管廊建设试点，按照既定补贴标准对试点城市给予定额补助（海绵城市试点：直辖市 6 亿元/年、省会城市 5 亿元/年、其他城市 4 亿元/年；地下综合管廊试点：直辖市 5 亿元/年、省会城市 4 亿元/年、其他城市 3 亿元/年）。试点期满后，根据绩效评价结果，对每批次综合评价排名靠前及应用 PPP 模式效果突出的，按照定额补助总额的 10% 给予奖励。黑臭水体治理示范通过竞争性评审

等方式确定示范城市。财政部会同住房城乡建设部等部门共同印发申报通知，通过组织专家资料审核、现场公开评审，确定年度入围城市。中央财政对入围城市给予定额补助，根据入围批次，补助标准分别为 6 亿元、4 亿元、3 亿元。中西部城镇污水处理提质增效根据住房城乡建设部组织中西部省份上报确定的 3 年建设任务投资额，按因素法分配资金，并按照相同投资额中西部 0.7: 1 的比例，对西部地区给予倾斜。

资料来源: <http://news.cnstock.com/news/bwkw-201907-4395686.htm>

3、 财政部印发《土壤污染防治专项资金管理办法》

为加强土壤污染防治资金使用管理，财政部制定了《土壤污染防治专项资金管理办法》，详情如下：

防治资金实施期限至 2020 年，期满后根据法律、行政法规和国务院有关规定及土壤污染防治工作形势的需要评估确定是否继续实施和延续期限。防治资金重点支持范围包括：（一）土壤污染状况详查和监测评估；（二）建设用地、农用地地块调查及风险评估；（三）土壤污染源头防控；（四）土壤污染风险管控；（五）土壤污染修复治理；（六）支持设立省级土壤污染防治基金；（七）土壤环境监管能力提升以及与土壤环境质量改善密切相关的其他内容。

生态环境部负责组织实施土壤污染防治工作，研究提出工作任务及资金分配建议方案，开展日常监管和评估，推动开展防治资金全过程预算绩效管理，指导地方做好预算绩效管理各项工作，提高财政资金使用效益。财政部会同生态环境部根据党中央、国务院决策部署，结合各省土壤污染防治工作任务量等确定分配因素，主要包括各省土壤污染防治工作任务量和试点示范项目，具体分配权重为 70%、30%，并可以根据资金使用绩效和生态环境质量改善情况对测算结果进行调整，体现结果导向。因素和权重确需调整的，应当按照程序报批后实施。

资料来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190704/990389.shtml>

3. 公司信息

1、 维尔利：全资子公司签下 1.4 亿元承包合同

公司 7 月 4 日晚间发布公告称，近日，公司全资子公司杭能环境与中广核节能签订了《内蒙古兴安盟突泉生物质天然气项目核心工艺成套设备供货及安装调试承

包合同》，合同总金额为 139,860,000 元。

公司表示，本合同的签订将持续巩固杭能环境在农业废弃物生产沼气及生物天然气业务市场的地位，不断提升其核心竞争力，为杭能环境及公司经营业绩的持续提升发挥积极作用。

2、中国天楹：中标 2019 年生活垃圾分类外包服务项目

公司 7 月 4 日晚间发布公告称，公司收到南通市港闸区环境卫生管理处发出的《中标通知书》，确定公司为南通市港闸区环境卫生管理处 2019 年生活垃圾分类外包服务中标单位，中标金额：652 万元/年。

公司表示，本项目的中标对公司 2019 年经营业绩无重大影响，项目的取得是公司在抢抓垃圾分类全国推广有利契机的过程中取得的又一新成绩，进一步提升了公司在垃圾分类市场的竞争力和影响力。项目的顺利运营将为公司后期其他垃圾分类项目高效、稳定的运营提供宝贵经验，也将为公司打造以生活垃圾分类、城市智慧环卫及垃圾焚烧发电为核心的固废处理全产业链平台奠定坚实基础。

3、中电环保：签署约 1.36 亿元水处理项目合同

公司 7 月 1 日晚间发布公告称，公司与山东寿光鲁清石化有限公司签署了原水处理项目（原水预处理 6000m³/h、除盐水 2500m³/h）总承包合同；同时，2019 年 5 月，公司与鲁清石化签署了脱盐水处理项目（脱盐水处理、凝液精制，最大制水量 800m³/h）设备采购合同；上述两份水处理项目合同总额 1.355 亿。

公司表示，公司与鲁清石化签署的上述合同总额约占公司 2018 年度营业收入的 16.97%，预计对公司未来的经营业绩将产生积极影响。

4. 投资策略

近 5 个交易日内，环保行业利好政策频发，板块整体表现强于大盘。近日，生态环境部印发《重点行业挥发性有机物综合治理方案》。《方案》提出，到 2020 年，完成“十三五”规划确定的 VOCs 排放量下降 10% 的目标任务。另外，《方案》还明确了六大重点行业 VOCs 治理任务，并对京津冀及周边、长三角和汾渭平原三大重点区域提出了更为严格的治理要求。VOCs 是形成 PM_{2.5} 和 O₃ 的重要前体物，目前我国 VOCs 管理基础薄弱，是大气环境管理的短板。《方案》的发布有望加快我国重点行业 VOCs 治理需求的释放，同时前端的环境监测领域也有望因

严格的治理要求受益。另外，两部门发布《城市管网及污水处理补助资金管理办法》。《办法》明确，补助资金将用于支持海绵城市建设试点、地下综合管廊建设试点、城市黑臭水体治理示范以及中西部地区城镇污水处理提质增效四类事项，并提出根据不同支持事项采取不同方式进行分配，看好水环境治理、污水处理领域的未来发展。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）、先河环保（300137.SZ）和瀚蓝环境（600323.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