

行业周报 (第二十七周)

2019年07月07日

行业评级:

公用事业 增持(维持)
环保II 增持(维持)

王玮嘉 执业证书编号: S0570517050002
研究员 021-28972079
wangweijia@htsc.com

赵伟博 010-56793949
联系人 zhaoweibo@htsc.com

本周观点

7月以来各地相继出台法规加速推进垃圾分类,“46城”率先实施生活垃圾分类。垃圾分类是源头实现固废“减量化、资源化、无害化”的第一步,对清运的环卫装备,餐厨垃圾处置(提升需求)等带来积极影响。推荐餐厨垃圾处置龙头维尔利,环保装备龙头龙马环卫。

子行业观点

环保: 垃圾分类是源头实现固废“减量化、资源化、无害化”的第一步,对清运的环卫装备,餐厨垃圾处置(提升需求,产能加速释放)等带来积极影响。推荐餐厨垃圾处置龙头维尔利,环保装备龙头龙马环卫。**公用:** 发改委发布关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见,燃气接驳政策取向不确定性消除,但成本利润率测算口径并未划定,如果最终落地实施的成本利润率更接近净利率,则对行业影响有限。

重点公司及动态

环保组合: 瀚蓝环境:公司固废/燃气/污水/供水业务运营属性明显,贡献稳定现金流,未来有望实现稳健增长。**公用组合:** 京能电力:新增装机可观,供电区域供需有望改善。

风险提示: 政策推进不达预期,项目进度不达预期。

一周涨幅前十公司

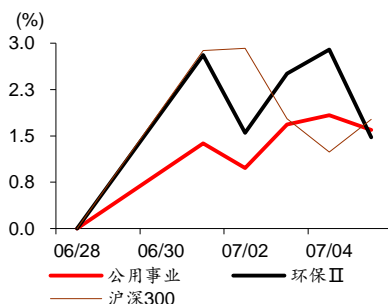
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
德创环保	603177.SH	38.77
联泰环保	603797.SH	20.07
维尔利	300190.SZ	17.98
海峡环保	603817.SH	17.94
国祯环保	300388.SZ	15.06
雪浪环境	300385.SZ	13.27
清水源	300437.SZ	11.30
上海洗霸	603200.SH	11.24
绿城水务	601368.SH	8.83
首创股份	600008.SH	8.81

一周跌幅前十公司

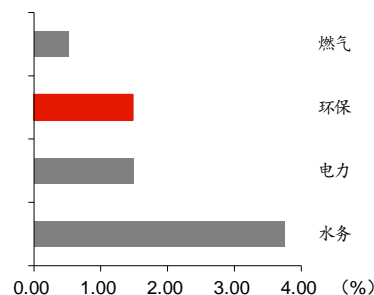
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
天翔环境	300362.SZ	(19.06)
惠城环保	300779.SZ	(13.34)
盛运环保	300090.SZ	(12.00)
龙源技术	300105.SZ	(11.46)
中再资环	600217.SH	(11.07)
绿色动力	601330.SH	(10.70)
龙马环卫	603686.SH	(7.49)
科融环境	300152.SZ	(6.47)
神雾环保	300156.SZ	(5.86)
闽东电力	000993.SZ	(5.43)

资料来源: 华泰证券研究所

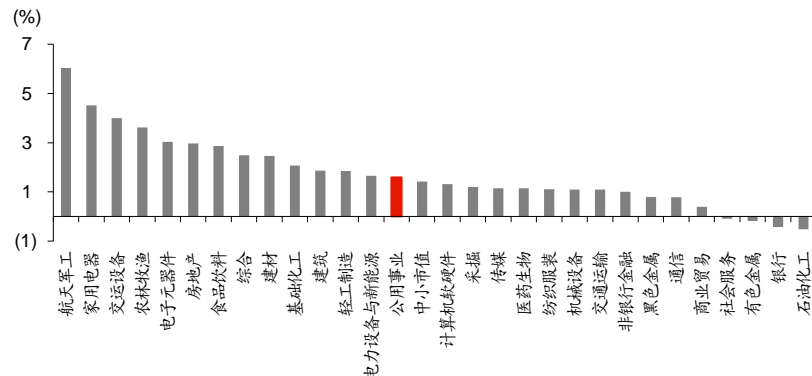
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	07月05日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
国检集团	603060.SH	买入	20.96	22.16~23.69	0.62	0.76	0.92	1.09	33.81	27.58	22.78	19.23
内蒙华电	600863.SH	买入	3.12	3.43~3.68	0.13	0.20	0.24	0.25	24.00	15.60	13.00	12.48
京能电力	600578.SH	买入	3.28	4.00~4.73	0.13	0.24	0.29	0.32	25.23	13.67	11.31	10.25

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

环保行业头条

7月以来，各地垃圾分类法规政策频出，行业发展持续加码。7月1日，《上海市生活垃圾管理条例》正式实施，上海成为国内首个通过人大立法方式强制垃圾分类的城市，乱扔垃圾的个人将面临50-200元的罚款，单位将面临5000-50000元的罚款。7月4日，深圳市发布生活垃圾分类工作激励实施方案（2019-2021）（征求意见稿），《方案》指出，2019年至2021年，深圳拟每年拿出6250万元作为生活垃圾分类激励补助资金，奖励垃圾分类先进家庭、个人、小区及单位。7月5日，成都市人大常委会办公厅发布《成都市生活垃圾管理条例（草案）》，指出对违反规定随意投放生活垃圾的，由城市管理部门责令改正，拒不改正的，对个人处五十元以上两百元以下罚款，对单位处五千元以上五万元以下罚款。

观点评述

“46城”率先实施生活垃圾分类，垃圾分类攻坚战步入快车道。2016年以来，政策持续加码督促垃圾分类工作全面、有序推进，要求全面建立覆盖成本并合理盈利的固体废物处理收费机制，加快建立有利于促进垃圾分类和减量化、资源化、无害化处理的激励约束机制；目标在2020年力争将垃圾回收利用率提高到35%以上。6月28日，住建部宣布46个重点城市正在逐步建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾处理系统，到2020年底，这46个重点城市将基本建成垃圾分类处理系统。

垃圾分类是源头实现固废“减量化、资源化、无害化”的第一步，对清运的环卫装备，下游的垃圾焚烧（提升热值）、餐厨垃圾处置（提升需求）等带来积极影响。对于餐厨厨余垃圾而言，未分类前存在处理不规范（与普通生活垃圾混合装置、处理）的问题，生活垃圾分类制度铺展实施利于餐厨垃圾的收运和处置，餐厨厨余垃圾量有望提升。垃圾分类全面铺展，餐厨处置、环卫设备商将率先受益。我们推荐餐厨垃圾处置+渗滤液处置龙头维尔利：1）渗滤液处理绝对龙头，18年渗滤液订单12亿重回高增长通道；2）餐厨垃圾龙头受益垃圾分类全面启动，向上弹性大；3）管理革新（事业部和子公司落实利润目标和合伙人激励计划）+现金流改善，迈入高质量增长阶段；环卫装备方面推荐龙马环卫；垃圾发电方面推荐旺能环境、伟明环保、瀚蓝环境。

公用行业头条

7月3日，发改委发布关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见，意见要求，合理确定城镇燃气工程安装收费标准。燃气工程安装竞争性市场体系尚未建立、收费标准纳入政府定价目录进行管理的地方，当地价格主管部门要建立健全监管机制，加强成本调查监审，对标行业先进水平，兼顾周边地区水平，合理确定收费标准，原则上成本利润率不得超过10%，现行收费标准偏高的要及时降低。同时，要创造条件加快建立完善燃气工程安装竞争性市场体系。

观点评述

靴子落地，燃气接驳政策取向不确定性消除。此次政策核心在于确定了成本利润率不得超过10%的政策底线，并要求现行收费标准偏高的要及时降低，消除了自去年底以来的政策模糊性。

成本利润率口径耐人寻味。耐人寻味的是，此次对利润率的政策表述是“成本利润率”，成本口径表述模糊，按照会计的通常理解，利润率主要为净利润率和毛利润率，毛利润率与净利润率的主要不同在于毛利率未考虑期间费用，并不能反映某一项业务的真实成本。根据深圳燃气、百川能源、新奥能源、中国燃气等主流燃气分销公司披露信息，国内燃气接驳工程毛利率在45%-55%区间，安装成本约为1000-2000元，此外，根据华泰港股公用事业团队分析，华润燃气、新奥能源、中国燃气和天伦燃气的燃气接驳业务净利润率已经在10%以内。我们认为，如果最终落地实施的成本利润率更接近毛利率，则意味着城燃行业毛利率要大幅下挫35-45pct，考虑到燃气接驳毛利在城燃商占比较大（根据公司公告，2018年百川能源/新天然气/深圳燃气燃气接驳毛利在总毛利中占比达70%/17%/15%），这对于行业短期影响过大，恐将影响行业发展积极性。

如果最终落地实施的成本利润率更接近净利率，则对行业影响有限。考虑到我国仍在大力推进燃气消费渗透率提升，推动燃气分销行业稳健增长亦为政策题中之意，我们倾向于将“成本利润率”理解为净利率更加合理，燃气行业受影响较小。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
旺能环境	002034.SZ	买入	17.20	17.28-19.20	0.74	0.96	1.25	1.52	23.24	17.92	13.76	11.32
福能股份	600483.SH	买入	8.48	11.15-12.87	0.68	0.86	1.10	1.23	12.47	9.86	7.71	6.89
博世科	300422.SZ	买入	11.66	13.54-15.34	0.66	0.90	1.24	1.45	17.67	12.96	9.40	8.04
皖能电力	000543.SZ	买入	4.73	5.95-6.55	0.31	0.48	0.65	0.66	15.26	9.85	7.28	7.17
国祯环保	300388.SZ	增持	10.85	11.70-13.26	0.51	0.78	0.99	1.21	21.27	13.91	10.96	8.97
聚光科技	300203.SZ	买入	23.96	31.50-33.25	1.33	1.75	2.16	2.39	18.02	13.69	11.09	10.03
上海洗霸	603200.SH	买入	29.30	33.30-37.89	0.79	1.15	1.53	1.85	37.09	25.48	19.15	15.84
华能国际	600011.SH	增持	6.32	7.30-7.88	0.09	0.60	0.73	1.05	70.22	10.53	8.66	6.02
东江环保	002672.SZ	买入	11.72	14.64-15.86	0.46	0.61	0.72	0.83	25.48	19.21	16.28	14.12
深圳燃气	601139.SH	买入	5.77	7.86-8.61	0.33	0.37	0.46		17.48	15.59	12.54	
高能环境	603588.SH	买入	10.96	14.96-17.00	0.49	0.68	0.86	1.05	22.37	16.12	12.74	10.44
龙净环保	600388.SH	买入	12.14	16.60-18.26	0.75	0.83	0.93	1.05	16.19	14.63	13.05	11.56
瀚蓝环境	600323.SH	买入	17.61	23.37-25.83	1.14	1.23	1.52	1.65	15.45	14.32	11.59	10.67
建投能源	000600.SZ	买入	6.74	7.80-8.45	0.24	0.48	0.65	0.76	28.08	14.04	10.37	8.87

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
国检集团 (603060.SH)	<p>业绩符合预期，看好全年利润释放加速</p> <p>公司公告 19Q1 实现营业收入 2.1 亿 (+21.1%)，实现归母净利润 2136 万 (+10.0%)，扣非归母净利润 1424 万 (+52.2%)，符合预期。公司披露拟收购中材集团旗下咸阳非金属矿研究设计院、南京玻璃纤维研究设计院等 8 家机构检验检测业务，完成后协同效应有望大幅提升，我们判断公司有望 19 年成功完成并购，利润有望增厚。维持盈利预测，预计 19-21 年归母净利分别为 2.3/2.8/3.3 亿，对应 P/E/24/20/17x。考虑公司下游市场发展相对成熟，当前可比公司 19 年平均 P/E 为 36 x，维持公司 19 年 29-31 x 目标 P/E，目标价 31.03-33.17 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：国检集团(603060,买入): Q1 业绩符合预期，重组获重要进展</p>
内蒙华电 (600863.SH)	<p>业绩合乎我们预期，给予“买入”评级</p> <p>受下游电力需求旺盛+市场电价折价收窄等利好，19Q1 年电力业务量价双升，一季度公司实现营收/归母净利/扣非归母净利 31.4/1.8/1.8 亿，同比+14%/3586%/8343%，业绩合乎我们的预期。维持 19-21 年 EPS 预测为 0.20/0.24/0.25 元，19-21 年 BPS 预计为 2.45/2.55/2.64 元，当前股价对应 19-21 年 P/E 为 16/14/13x。参考行业可比估值，考虑到公司前景可期，分红政策超预期，给予公司 19 年 1.4-1.5 倍 PB，维持目标价 3.43-3.68 元，给予“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：内蒙华电(600863,买入): 19Q1 业绩增长 36 倍，高性价比的二线火电龙头</p>
京能电力 (600578.SH)	<p>18 年符合预期，19Q1 高增长</p> <p>18 年公司实现营收 126.95 亿 (+3.9%)，实现归母净利/扣非归母净利 8.91/8.33 亿 (+66.9%/81.7%)，与业绩预告 8.86 亿归母净利润基本一致。19Q1 公司实现营收 37.4 亿 (+30.9%)，实现归母净利/扣非归母净利 4.36/4.32 亿 (+193.5%/209.4%)，超市场预期。我们认为公司 19 年盈利有望随机组复产/投产以及煤价下行逐渐提升。微调盈利预测，预计 19-20 年公司实现利润 16.2/19.5 亿（调整前为 16.2/19.7 亿），预计 19-20 年公司 BPS 为 3.64/3.93 元（调整前为 3.54/3.67 元）。可比公司 19 年平均 P/B 为 1.2x，给公司 19 年 1.1-1.3x 目标 P/B，目标价 4.00-4.73 元/股，“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：京能电力(600578,买入): 19Q1 超预期，盈利有望高增长</p>
旺能环境 (002034.SZ)	<p>环保资产注入，垃圾发电新星冉冉升起</p> <p>公司 17 年重大资产重组转型垃圾发电，是高成长、纯运营、低估值的浙江垃圾发电龙头民企。1) 高成长：产能加速扩张，18 年累计投运增速 35%，预计 19-20 年 38%/38%；2) 纯运营：18 年运营收入/毛利润占比 98%/98%，现金流与净利润匹配度高（18 年经营性现金流/净利润比为 2）；3) 低估值：（2019/6/4）旺能市值/已投运产能、市值/在手产能、EV/在手产能为 48/22/27 万元/吨，均为可比公司中最低。在手产能释放带来盈利高增长，预计 19-21 年 EPS0.96/1.25/1.52 元，参考可比公司估值 19 年平均 P/E19x，给予公司 19 年 18-20x 目标 P/E，目标价 17.28-19.20 元/股，“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：旺能环境(002034,买入): 高成长低估值的垃圾发电新星</p>
碧水源 (300070.SZ)	<p>转让协议生效，实控人质押风险基本解除</p> <p>公司 6 月 4 日晚公告，公司与中国城乡签署了股权转让协议的补充协议，该协议已经生效。协议规定碧水源实控人文剑平及其他三名股东合计向中国城乡转让 3.21 亿股，占总股本的 10.18%，股权转让款 28.69 亿，转让价格 8.95 元/股，较 6 月 4 日收盘价溢价 22%。协议生效后三日内中国城乡将向文剑平先生支付 3 亿元预付款用于股票解除质押，我们预计公司质押风险基本得到解除，后续公司有望依靠中交集团获得更多订单，融资压力有望缓解。我们上调盈利预测，预计 19-21 年归母净利润 13.8/16.0/19.7 亿（前次预测 13.7/14.9/15.5 亿），考虑可比公司 19 年平均 P/E 16x，给予公司 19 年 18-20x 目标 P/E，目标价 7.92-8.80 元，维持“买入”。</p> <p>点击下载全文：碧水源(300070,买入): 股权转让落地，业绩拐点可期</p>

- 福能股份** **福建电力龙头，盈利强势反弹，首次覆盖给予“买入”评级**
 (600483.SH) 福能股份主营电力、热力生产和供应，背靠福建省国资委。截至2018年底，公司控股运营总装机规模484.1万千瓦，其中火电装机408.4万千瓦，风电装机71.4万千瓦。公司陆上和近海风电项目稳健扩张、海上风电逐步发力，风电业务逐渐成为公司主要盈利来源。受益于风电量价优势明显、火电业务触底渐回暖，我们预测2019-2021年利润13.4/17.1/19.1亿元，EPS为0.86/1.10/1.23元，ROE 11%/12%/12%，给予公司19年13-15倍目标PE，对应目标价为11.15-12.87元，首次覆盖给予“买入”评级。
[点击下载全文：福能股份\(600483,买入\)：风电高成长，火电增弹性，核电提潜力](#)
- 伟明环保** **垃圾发电深耕浙江，协同布局，具备能者突围潜力**
 (603568.SH) 公司主业垃圾发电集聚浙江，具备区域优势与规模优势，并着力全国扩张，在手合计产能2.6万吨/日。同时协同布局餐厨垃圾、渗滤液、填埋、污泥、农林废弃物处理与垃圾清运业务，打造固废产业协同体系。公司项目运营经验丰富，资本结构稳健，ROE业内领先，已投运项目整体IRR为26.6%，投运项目NPV占市值比达25%，均处于行业领先地位，我们看好公司在手产能释放引领公司业绩高速增长，预计2019-2021年EPS为1.33/1.63/1.93元，目标价29.26-31.92元/股，首次覆盖给予“买入”评级。
[点击下载全文：伟明环保\(603568,买入\)：优质运营，稳健增长，能者突围](#)
- 博世科** **业绩基本符合预期，在手订单充裕支撑业绩高增长**
 (300422.SZ) 根据公司公告，18年公司实现营收/归母净利润27.24/2.35亿元，分别同比增长85%/60%，19Q1实现营收/归母净利润6.41亿元/7083万元，分别同比增长23%/17%，年报及季报业绩基本符合预期。截至2018年底，公司在手合同累计达142.37亿元，是2018年公司营收的5.23倍，充裕的在手订单将有力支撑未来发展。我们下调盈利预测，预计2019-20年EPS 0.90/1.24（前次为1.12/1.57元），参考可比公司19年中间值P/E为16倍，给予公司2019年15-17 P/E，对应目标价13.54-15.34元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：博世科\(300422,买入\)：业绩基本符合预期，股权激励计划彰显信心](#)
- 皖能电力** **业绩符合预期，看好未来电量向好煤价下行**
 (000543.SZ) 18年实现营收134亿(+9.9%)，归母净利润5.6亿(+321%，前次预告为4.3-6.3亿)，ROE为5.6%（同比+4.3pct）；19Q1营收41亿(+36%)，归母净利润1.5亿(+72%，前次预告1.1-1.7亿)，业绩符合预期。18年装机/利用小时增加较多引盈利回升，19Q1发电量保持增长且煤价同比下行引盈利回升，暂不考虑神皖未来贡献投资收益影响，维持19-20年EPS 0.48/0.65元，引入21年EPS预测0.66元，小幅下调BPS预测5.95/6.60元（前值6.37/6.96元），引入21年BPS预测7.26元，参考可比公司19年平均P/B 1.1x，给予公司19年1.0-1.1倍PB，目标价5.95-6.55元，维持“买入”。
[点击下载全文：皖能电力\(000543,买入\)：业绩符合预期，看好未来电量向好煤价下行](#)
- 国祯环保** **18及19Q1业绩符合预期，在手订单充裕支撑业绩高增长**
 (300388.SZ) 18年实现营收40.1亿/归母净利润2.8亿，同比+52.4%/44.6%；19Q1实现营收6.9亿，同比+12%；归母净利润0.6亿，同比+31%（前次业绩预告同比+20%至40%），业绩表现符合预期。截至19Q1末，公司在手工程类订单达53亿，是2018年工程收入的2倍；运营收入由1Q18的2.5亿增长26%至3.1亿，收入占比66%。小幅上调19-20年盈利预测为4.3亿/5.4亿（前次为4.0/5.0亿），引入2021年盈利预测6.7亿，对应EPS 0.78/0.99/1.21元，参考可比公司19年平均P/E为14倍，给予公司2019年15-17x P/E，对应目标价11.70-13.26元，维持“增持”评级。
[点击下载全文：国祯环保\(300388,增持\)：业绩符合预期，现金流同比改善明显](#)
- 聚光科技** **18业绩符合预期，现金流大幅好转**
 (300203.SZ) 18年营收38.25亿(+36.6%)，归母净利6.0亿元(+33.9%)，扣非净利5.5亿(+76.6%)，业绩符合预期。业绩增长主要由于：1) 客户需求旺盛，公司在环境监测、实验室仪器营收快速增长；2) 管控成效初现，公司销售费用率、管理费用率得到有效控制，财务费用率保持稳定，三费率同比-2.6pct。经营性现金流净流入4.8亿（同比+635.6%），现金流显著改善。我们维持盈利预测，预计19-20年EPS为1.75/2.16元，引入2021年盈利预测EPS为2.39元，给予公司19年目标18-19xP/E，目标价31.50-33.25元，维持“买入”。
[点击下载全文：聚光科技\(300203,买入\)：业绩持续高增长，现金流大幅改善](#)
- 上海洗霸** **工业水处理标的19Q1业绩同比+48%，业绩超预期**
 (603200.SH) 19Q1公司实现营收/归母净利润6.9亿元/1898万元，同比+86.5%/47.5%，业绩表现超预期，业绩增长主要来自：新增河钢乐亭EPC项目以及石油化工领域相关业务、民用项目加药设备销售与安装业务增长等。下游行业看，环保搬迁驱动钢铁工业水治理营收高速增长、石化/汽车/民用领域稳健增长；考虑新投资宝汇环境新增投资收益，江苏康斯派尔危废项目19贡献利润，上调19-21年EPS 1.55/2.06/2.49元（前次1.44/1.91/2.20元），维持公司19年29-33x P/E，目标价44.95-51.15元/股，维持“买入”。
[点击下载全文：上海洗霸\(603200,买入\)：19Q1业绩同比+48%，业绩超预期](#)
- 华能国际** **业绩超预期，看好火电龙头未来反弹**
 (600011.SH) 19Q1公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利456.5/26.6/24.8亿，同比+5%/+114%/+114%，业绩显著超预期，燃料成本降低是驱动业绩超预期主因。我们坚定认为长期煤炭供需依旧向宽松格局演变，公司有望充分受益于煤价下行。我们上调盈利预测，19-20年归母净利润预计94/114/164亿，EPS 0.60/0.73元（前值0.31/0.39元），BPS 5.84/6.14元（前值5.55/5.72元），给予19年1.25-1.35倍目标PB，上调目标价7.30-7.88元（前值7.21-7.76元），维持“增持”评级。
[点击下载全文：华能国际\(600011,增持\)：19Q1业绩超预期，火电龙头再归来](#)
- 东江环保** **业绩低于预期，看来未来发展潜力**
 (002672.SZ) 19Q1公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润8.1/1.1/1.0亿元，同比+6%/-11%/-12%，其中主营业务利润稳健增长8%达2.8亿元，归母净利润下滑系期间费用（含研发费用）增加所致，19Q1期间费用总额为1.6亿元，期间费用率达20.4%，同比+2.1pct。目前行业持续高景气，东江环保引入汇鸿集团作为战投后，有望充分依托汇鸿集团在江苏快速扩张危废产能。我们预计2019-20年公司EPS为0.61/0.72元（调整前为0.66/0.79元），给予公司2019年24-26xP/E，对应目标价14.64-15.86元/股，维持“买入”评级。
[点击下载全文：东江环保\(002672,买入\)：19Q1业绩略低预期，看好异地扩张潜力](#)

- 深圳燃气** **优质燃气分销龙头，首次覆盖给予“买入”评级**
 (601139.SH) 公司是我国区域性优质燃气分销龙头，立足深圳特区，下游客户质地突出，受益于城中村改造、电厂客户拓展等利好推动，2018-20年燃气销量 CAGR 有望达到 21.4%。公司 10 亿方周转产能的 LNG 接收站投运在即，考虑到海外气价较国内均价偏低，达产后有望为公司供给低价气，满产后有望贡献净利 3.6 亿，占 18 年归母净利的 38%。预计公司 2018-20 年 EPS 为 0.33/0.37/0.46 元，BPS 为 3.17/3.42/3.73 元。当前股价对应 2018-20 年 P/E 为 18.35/16.21/13.33x，P/B 为 1.92/1.78/1.63x，给予公司 2019 年 21-23 倍 PE，对应目标价为 7.86-8.61 元，首次覆盖给予“买入”评级。
[点击下载全文：深圳燃气\(601139,买入\)：优质燃气分销龙头，LNG 接收站投产在即](#)
- 高能环境** **年报符合预期，一季报超市场预期**
 (603588.SH) 公司公告 18 年报及 19 年一季报，18 年实现营收 37.6 亿(+63%)，实现归母净利润 3.25 亿(+69%)，实现扣非归母净利润 3.02 亿(+60%)，符合预期；19Q1 实现营收 6.8 亿(+37%)，归母净利润 5468 万(+77%)，扣非归母净利润 5270 万(70%)，超市场预期。18 年及 19Q1 公司现金流大幅改善，三项费用率控制良好，小幅上调盈利预测：预计 19-20 年分别实现归母净利润 4.5/5.7 亿(调整前为 4.4/5.5 亿)，并引入 21 年归母净利润预测值 6.9 亿，当前股价对应 19-21 年 P/E 18/14/12x。参考可比公司 19 年平均 P/E 17x，考虑公司作为土壤修复龙头应享受适当溢价，给予 19 年 22-25x 目标 P/E，目标价 14.96-17.00 元/股，维持“买入”。
[点击下载全文：高能环境\(603588,买入\)：一季报超预期，现金流大幅改善](#)
- 龙净环保** **18 年业绩合乎预期，非电业务加速拓展**
 (600388.SH) 18 年公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 94.0/8.0/7.0 亿元，分别同比+16%/11%/7%，业绩表现符合预期。18 年非电业务加速放量，根据公司公告，18 年公司新增订单 130 亿元(同比+38%)，其中新增电力/非电订单同比-10%/+98%，全年新增/在手订单非电占比 64%/44%(vs17 年新增/在手订单非电占比 45%/27%)。我们维持 19-20 年盈利预测，预计 19-21 年 EPS 分别为 0.83/0.93/1.05 元，参考可比公司 19 年平均 P/E 为 20x，给予公司 19 年 20-22 倍目标 P/E，对应目标价 16.60-18.26 元/股，维持“买入”评级。
[点击下载全文：龙净环保\(600388,买入\)：业绩表现稳健，看好非电业务放量](#)
- 瀚蓝环境** **业绩符合预期，低估值优势仍在**
 (600323.SH) 公司 18 年全年实现营收 48.5 亿(+15.4%)，归母净利润 8.76 亿(+34.2%)，扣非归母净利润 7.22 亿(21.5%)，业绩符合预期。公司年报整体喜忧参半，固废业务毛利率下滑较多(同比-4.9pct)，但公司燃气销量增速/吨垃圾上网电量/污水处理价格均有向好趋势。略下调公司 19-20 年归母净利润预测至 9.4/11.7 亿(调整前为 9.7/11.8 亿)，引入 21 年归母净利润 12.7 亿，对应 19-21 年 EPS 为 1.23/1.52/1.65 元。参考可比公司 19 年平均 P/E 20x，给予公司 19 年 19-21x P/E，对应目标价 23.37-25.83 元。公司当前估值仍处于低位(19 年 P/E 14x)，维持“买入”评级。
[点击下载全文：瀚蓝环境\(600323,买入\)：年报喜忧参半，颇具长期投资价值](#)
- 建投能源** **年报盈利超预期，上调盈利预测**
 (000600.SZ) 2018 年公司营收和归母净利润 139.8/4.32 亿，分别同比+32%/10%，实现扣非归母净利润 4.22 亿(+164%)，盈利超预期。2018 年公司发电量和上网电量分别增长 15.5%/15.7%。公司 18 年费用控制较好，我们将 19 年秦港煤价(5500K)均价假设从 610 元/吨下调至 600 元/吨，上调公司盈利预测。我们预计 2019-20 年公司归母净利润分别为 8.6/11.6 亿(调整前为 7.3/11.4 亿)，引入 2021 年归母净利润 13.6 亿元。当前股价对应公司 19-21 年 P/B 分别为 1.06/0.99/0.92x，参考可比公司 19 年平均 P/B 1.2x，给予公司 19 年 1.2-1.3x P/B，对应目标价 7.80-8.45 元，维持“买入”。
[点击下载全文：建投能源\(000600,买入\)：年报超预期，上调盈利预测](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年07月06日	新浪财经	晶科达沃斯唱响可持续发展 (点击查看原文)
2019年07月05日	财联社	成都“垃圾分类”草案开始征求意见 (点击查看原文)
2019年07月05日	中国经济网	26家单位、小区收到“垃圾拒运单” (点击查看原文)
2019年07月05日	中国电力新闻网	泛在电力物联网取得阶段性进展：配电物联网研发成果转化落地 (点击查看原文)
2019年07月05日	中证网	深圳计划拿出9375万元激励垃圾分类 (点击查看原文)
2019年07月05日	新浪微博	海南省迅速行动立案查处五指山市黄花梨盗砍滥伐问题 刘赐贵沈晓明作出指示批示 (点击查看原文)
2019年07月05日	电缆网	2018年核电占全球总发电量比例达10% (点击查看原文)
2019年07月05日	北极星电力网	中国6家企业跻身全球前25大海上风电业主排名 国家能源集团、国电投、三峡集团、华能等在列！ (点击查看原文)
2019年07月05日	证券时报	垃圾分类会成为新的创业风口吗？ (点击查看原文)
2019年07月05日	每日经济新闻	单日耗电超2000万千瓦，四成用来降温 北京电网负荷创今夏新高 (点击查看原文)
2019年07月04日	央视新闻	不分类不收运！北京垃圾分类罚款数额将不低于上海 (点击查看原文)
2019年07月04日	中国网	中央财政设立城市管网及污水处理补助资金 (点击查看原文)
2019年07月04日	电力传媒	经营性电力用户发用电计划放开 “市场电”主体及规模将激增 (点击查看原文)
2019年07月04日	证券时报网	新材料可让太阳能集热器温度升至220摄氏度 (点击查看原文)
2019年07月04日	新浪财经	温州垃圾分类8月开始强制实施 (点击查看原文)
2019年07月04日	新浪财经	广东率先推行高速服务区垃圾分类 分类标识是重点 (点击查看原文)
2019年07月04日	北极星电力网	中国风电运维压力加剧 (点击查看原文)
2019年07月04日	人民网	追风逐日，“绿色”之风强劲有力 (点击查看原文)
2019年07月04日	新浪上海	香梅花园湿垃圾里有塑料袋被要求整改 保洁员二次分拣 (点击查看原文)
2019年07月03日	能源杂志	国外储能电站应用分析及对我国的启示 (点击查看原文)
2019年07月03日	电力传媒	中国农村电网改造升级总投资4年将达8300亿元 促进乡村振兴和新型城镇化的建设 (点击查看原文)
2019年07月03日	新芽 NewSeed	走，我们收垃圾去！ (点击查看原文)
2019年07月03日	电缆网	超1000企被通报！国网16省市电力公司6月份供应商不良行为通报名单汇总！ (点击查看原文)
2019年07月03日	中国证券网	六部门发文加快推进农用地膜污染防治 到2020年农膜回收率达到80%以上 (点击查看原文)
2019年07月03日	中塑在线	固废产业链市场可达3000亿！再生塑料或进入高速发展期 (点击查看原文)
2019年07月03日	北极星电力网	行业观察 延长陕燃重组影响市场几何 (点击查看原文)
2019年07月03日	人民网	《湖北省长江保护修复攻坚战工作方案》发布 (点击查看原文)
2019年07月03日	北极星电力网	判断天然气发电对与错应有全局思维 (点击查看原文)
2019年07月03日	腾讯网	网约代收垃圾风潮再起：丢一次3元包月三百，盈利无期难成风口 (点击查看原文)
2019年07月03日	和讯网	这场轰轰烈烈的战争中，中国不孤独！ (点击查看原文)
2019年07月03日	上海证券报	第二轮环保督察近期将启动 钢铁有色市场或再入“风口” (点击查看原文)
2019年07月03日	经济参考报	能源市场化改革迎“窗口期” (点击查看原文)
2019年07月03日	南方都市报	AI识别垃圾、预约上门回收换积分，垃圾分类APP悄然走红 (点击查看原文)
2019年07月03日	中国产业经济信息网	《中国电力行业年度发展报告2019》在京发布 (点击查看原文)
2019年07月02日	纺机网	贸易战刚缓劲儿，第二轮环保督查又来了！第一轮已依法关停超20万家企业 (点击查看原文)
2019年07月02日	新浪财经	垃圾桶火了“垃圾股”跌了 代收垃圾APP登上热搜榜 (点击查看原文)
2019年07月02日	上海新闻网	“中国电费太贵！”网友吐槽后，国资委官微甩出的一张图亮了 (点击查看原文)
2019年07月02日	电力传媒	【重磅】四部委联合发布《2019-2020年储能行动计划》 (点击查看原文)
2019年07月02日	新浪财经	2019年上海市海上风电建设方案公布 拟正式启动奉贤海上风电项目开发 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国证券网	2019年上海市海上风电建设方案公布 拟正式启动奉贤海上风电项目开发 (点击查看原文)
2019年07月02日	财联社	上海市发展改革委公布2019年上海市海上风电建设方案 (点击查看原文)
2019年07月02日	北极星电力网	广东阳江海上风电完成核准 风电装备制造全产业链加快形成 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国能源网	全面放开经营性电力用户发用电计划 电企盈利能力将提升 (点击查看原文)
2019年07月02日	新浪财经	唐山印发《7月份唐山市大气污染防治强化管控方案》 (点击查看原文)
2019年07月02日	央视新闻	直击上海垃圾分类“大考”第一天 (点击查看原文)
2019年07月02日	卓创资讯	唐山市关于印发7月份唐山市大气污染防治强化管制方案的通知 (点击查看原文)
2019年07月02日	成都商报	首日开出623张整改单 (点击查看原文)
2019年07月02日	经济参考报	部分民宿寄生林地疯长 重庆“绿肺”生“阴影” (点击查看原文)
2019年07月02日	每日经济新闻	生态环境部副部长赵英民：公园城市是城市未来发展方向 (点击查看原文)
2019年07月02日	秦朔朋友圈	魔都垃圾分类，一场必须打赢的战争 (点击查看原文)
2019年07月01日	每经网	生态环境部副部长赵英民谈公园城市建设：这是城市未来发展方向 (点击查看原文)
2019年07月01日	经济导报	山东：修订完成5行业标准 超低排放向“非煤”拓展 (点击查看原文)
2019年07月01日	北极星电力网	电网侧储能继续发挥主力军作用 (点击查看原文)
2019年07月01日	经济日报	电力市场化改革迈出关键一步 (点击查看原文)

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年07月01日	长江商报	多地推广生活垃圾强制分类 产业规模将超2000亿 (点击查看原文)
2019年07月01日	证券日报	电价形成机制发生“质变” 下半年电力领域混改或成重头戏 (点击查看原文)
2019年07月01日	证券日报	科创板推动环保行业进入黄金发展期 (点击查看原文)
2019年07月01日	经济参考报	环保“三线一单”编制工作全面铺开 (点击查看原文)
2019年07月01日	中国新闻网	上海今起执行“最严垃圾分类”：个人扔错最高罚200 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：公司动态

	2019-06-26	国检集团关于公司注册资本变更暨修订公司章程的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-26\5454417.pdf
上海洗霸	2019-06-25	上海洗霸股东大会议事规则（2019年6月修订） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452942.pdf
	2019-06-25	上海洗霸监事会议事规则（2019年6月修订） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452945.pdf
	2019-06-25	上海洗霸第三届董事会第二十次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452943.pdf
	2019-06-25	上海洗霸董事会议事规则（2019年6月修订） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452948.pdf
	2019-06-25	上海洗霸关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452967.pdf
	2019-06-25	上海洗霸关于修订章程及其附件的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452954.pdf
	2019-06-25	国泰君安证券股份有限公司关于上海洗霸科技股份有限公司部分募集资金投资项目延期的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452939.pdf
	2019-06-25	上海洗霸关于变更注册资本的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452958.pdf
	2019-06-25	上海洗霸关于向银行申办流动资金贷款的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452965.pdf
	2019-06-25	上海洗霸关于部分募集资金投资项目延期的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452938.pdf
	2019-06-25	上海洗霸第三届监事会第十四次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452963.pdf
	2019-06-25	上海洗霸公司章程（2019年6月修订） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5452951.pdf
伟明环保	2019-06-28	伟明环保关于持股5%以上股东部分股份解质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-28\5459961.pdf
高能环境	2019-06-29	高能环境关于为濮阳高能生物能源有限公司提供担保的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5465049.pdf
	2019-06-29	高能环境关于召开2019年第三次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5465045.pdf
	2019-06-29	高能环境第四届董事会第二次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5465037.pdf
	2019-06-29	高能环境独立董事关于为濮阳高能生物能源有限公司提供担保的事前认可及独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-29\5465041.pdf
	2019-06-27	高能环境关于控股股东股份质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-27\5457652.pdf
龙马环卫	2019-06-26	龙马环卫股票交易异常波动公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-26\5455912.pdf
	2019-06-25	龙马环卫公司董事减持股份结果公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5453774.pdf
	2019-06-25	龙马环卫风险提示公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK\2019\2019-6\2019-06-25\5453769.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

各类环保政策是推进环保产业发展的重要驱动力，如果相关环保政策落实力度低于预期，将对环保行业发展造成不利影响。

此外，从公司层面来看，如果相关业务订单推进低于预期，也将对公司业绩表现产生一定负面影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com