

公用事业及环保行业：固废污染环境防治法修订草案提请全国人大审议

2019年07月01日

看好/维持

公用事业及环保

行业报告

投资摘要：

固体废物污染环境防治法修订草案初次提请全国人大常委会审议。修订重点主要有：**1. 将现行法律中“生活垃圾污染环境的防治”从一节升格为专门一章进行规定，并明确提出，国家推行生活垃圾分类制度。2. 要求加强危险废物集中处置设施建设。3. 对法律责任专章进行了扩充完善，且罚款金额明显提高。**

我们认为，市场短期风险没有得到提升，建议关注火电、水电、土壤修复、固废处理等有基本面驱动的细分领域，建议关注**华能国际、长江电力、高能环境**。长期看，土壤修复行业将在2020年完成建档，2020年之后进入大规模修复期，这将长期利好土壤修复龙头企业**高能环境**。

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：上周电力及公用事业指数下跌1.32%，沪深300指数下跌0.22%，电力及公用事业板块跑输大盘1.10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16名。160家样本公司中，39家公司上涨，117家公司下跌，4家公司平盘。*ST凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有天翔环境、联泰环保等；表现较差的个股有科融环境、启迪桑德等。上周推荐组合**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%)**下跌0.62%，跑输大盘0.40个百分点，跑赢电力及公用事业指数0.70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。

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

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	4.5%
重点公司家数	-	-
行业市值	21938.34 亿元	3.66%
流通市值	18545.38 亿元	4.21%
行业平均市盈率	22.32	/
市场平均市盈率	17.10	/

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

010-66554026

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480118080040

1. 上周行业热点

唐山印发《关于做好全市钢铁企业停限产工作的通知》。方案要求：从现在起绩效评价为 A 类的首钢迁钢,沿海区域的首钢京唐、文丰钢铁、唐钢中厚板、德龙钢铁、纵横钢铁,烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产 20%;除此以外,全市其他钢铁企业烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产比例不低于 50%,高炉扒炉停产。置换产能按时停产:为首钢京唐钢铁二期一步,丰南纵横钢铁项目产能置换的钢铁、焦化装备,必须按承诺时限关停。丰南区要立即组织粤丰钢铁停产到位;通宝、蓝海、榕丰、东方(部分装备)4 家焦化企业要于 7 月 10 日前关停。

国家能源局发布了 2019 年第 4 号公告,批准了 297 项行业标准,并予以发布。其中涉及多项环保行业相关标准,如《垃圾发电厂烟气净化系统技术规范》(DL/T 1967-2019)、《垃圾焚烧发电厂启动试运及验收规程》(DL/T 2013-2019)、《垃圾发电机组仿真机技术标准》(DL/T 2017-2019)、《燃煤电厂电除尘器运行维护导则》(DL/T 461-2019)、《生物质发电工程地质勘察规范》(NB/T 10147-2019)、《垃圾焚烧发电厂启动试运及验收规程》(DL/T 2013-2019)、《火力发电厂烟气净化装置施工技术规范》(DL/T 5790-2019)等。

新疆印发《农村生活污水处理排放标准》(征求意见稿)。本标准规定了新疆农村生活污水处理设施水污染物排放限值、监测要求,以及实施与监督等相关规定。本标准适用于除城镇建成区以外的 500m³/d (不含)以下规模的农村生活污水处理设施的水污染物排放管理,规模大于 500m³/d (含)的农村生活污水处理设施参照《城镇污水处理厂污染物排放标准》(GB18918-2002)执行管理。本标准不适用于混有工业废水和规模化畜禽养殖废水的农村污水处理设施的污染物排放管理。

我们认为,市场短期风险溢价不断提升,建议关注 PPP、土壤修复、监测、雄安等弹性较大的细分领域,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。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%
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下跌 1.32%，沪深 300 指数下跌 0.22%，电力及公用事业板块跑输大盘 1.10 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 16 名。160 家样本公司中，39 家公司上涨，117 家公司下跌，4 家公司平盘。*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有天翔环境、联泰环保等；表现较差的个股有科融环境、启迪桑德等。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%）**下跌 0.62%，跑输大盘 0.40 个百分点，跑赢电力及公用事业指数 0.70 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：天翔环境、联泰环保、绿色动力、中原环保、盛运环保；跌幅居前的是：科融环境、启迪桑德、大众公用、雪浪环境、维尔利。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 24.09，较上周下降 1.15%，较年初上升 8.51%，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

固体废物污染环境防治法修订草案初次提请全国人大常委会审议。此次修订重点主要有：

1. 将现行法律中“生活垃圾污染环境的防治”从一节升格为专门一章进行规定，并明确提出，国家推行生活垃圾分类制度。
2. 要求加强危险废物集中处置设施建设，各省级人民政府科学评估危险废物处置需求，合理布局危险废物集中处置设施、场所，确保本行政区域内的危险废物得到妥善处置。草案还加强危险废物跨省转移管理。
3. 对法律责任专章进行了扩充完善，且罚款金额明显提高。

5. 公司公告

表 2:主要公司公告

公司	公告内容
三聚环保-权益分派	公司 2018 年度利润分配及资本公积金转增股本预案为：以截至 2018 年 12 月 31 日公司总股本 2,350,503,951 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.30 元（含税），合计派发现金红利人民币 70,515,118.53 元（含税），剩余未分配利润结转以后年度。
中电环保-重大合同	签署南京分布式智慧水体净化岛项目合同，合同额约 2.36 亿。
碧水源-子公司 H 股上市申请	北京碧水源科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 6 月 27 日收到 公司控股子公司北京良业环境技术股份有限公司（以下简称“良业环境”）的通知，良业环境于 2019 年 6 月 26 日向香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）递交了发行境外上市外资股（H 股）并申请在香港联交所主板挂牌上市（以下简称“本次发行并上市”）的申请，本次发行并上市的应用资料已于 2019 年 6 月 27 日在香港联交所网站刊登并可供下载及查阅。
世纪星源-年报更正	更正 2018 年报全文中的财务附注八合并范围的变更第 1 节处置子公司。
博世科-重大合同	广西博世科环保科技股份有限公司（以下简称“公司”）与亚洲浆纸业有限公司（Asia Pulp & Paper Co., Ltd., 以下简称“金光集团 APP”）旗下子公司 Fiber Papertech Engineering & Trading Limited 正式签订了《一套完整的 250 吨/天氢氧化钠制备系统工艺及主体设备采购合同》和《一套完整的 250 吨/天氢氧化钠制备系统技术服务合同》，合同金额合计 2,280 万美元，按照本公告日 1 美元=6.8803 人民币计算，上述合同金额折合人民币约 15,687.08 万元。
盛运环保-风险提示	因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证监会决定对公司立案调查。截止本公告披露日，中国证监会调查工作仍在进行中，公司尚未收到中国证监会就上述立案调查事项的结论性意见或决定。如依据证监会最终处罚结果，公司触及《深圳证券交易所重大违法强制退市实施办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.1 条、第 13.4.1 条规定的重大信息披露违法情形，公司股票存在被交易所认定和实施重大违法强制退市的可能，公司股票可能存在被暂停上市和终止上市的风险。
盈峰环境-子公司股权转让交割完成	2019 年 6 月 7 日，盈峰环境与曹国路先生、李德义先生、绍兴和盈企业管理合伙企业（有限合伙）等签署了转让专风实业 45% 股权的《股权转让协议》，专风实业整体估值为 35,000 万元。转让的股权数量及专风实业的估值均在公司 董事会授权范围内。根据协议约定本次股权转让款的支付方式为现金，2019 年 6 月 30 日前各受让方支付完成 51% 的股权转让款，剩余 49% 的

	股权转让款将于 2019 年 11 月 30 日前完成支付。公司已收到各受让方支付的 51%的股权转让款，合计 8,032.50 万元。至此，受让方第一期股权转让款已支付完毕。
中持股份-权益分派	本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本 103,296,000 股为基数，每股派发现金红利 0.09 元(含税)，以资本公积金向全体股东每股转增 0.4 股，共计派发现金红利 9,296,640.00 元，转增 41,318,400 股，本次分配后总股本为 144,614,400 股。
上海环境-异常波动	公司股票连续三个交易日（2019 年 6 月 19 日、6 月 20 日、6 月 21 日）内收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。根据《上海证券交易所交易规则》的相关规定，属于股票交易异常波动。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

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，北京市将立法明确垃圾分类个人责任	2019-06-25
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

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。