

公用事业及环保行业：《四川省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划》印发

2019年07月08日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

日前，四川印发《四川省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划》。《规划》提出通过加快处理设施建设、强化垃圾前端收集、加强监管能力建设，到2030年累计实施生活垃圾焚烧发电项目80个，日处理生活垃圾7.105万吨，约占生活垃圾无害化总处理能力的80%。其中，2018—2020年新建生活垃圾焚烧发电项目22个、扩建8个，2021—2030年新建生活垃圾焚烧发电项目20个、扩建12个，总规模5.265万吨/日，总投资估算约238亿元。

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，建议关注相关标的维尔利；同时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，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。

投资建议：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上涨1.43%，沪深300指数上涨1.77%，电力及公用事业板块跑输大盘0.34个百分点，涨幅位于29个中信二级子行业的16名。160家样本公司中，97家公司上涨，57家公司下跌，6家公司平盘。*ST凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有德创环保、联泰环保等；表现较差的个股有天翔环境、盛运环保等。上周推荐组合龙净环保（20%）、聚光科技（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、上海环境（20%）上涨2.79%，跑赢大盘1.02个百分点，跑赢电力及公用事业指数1.36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：

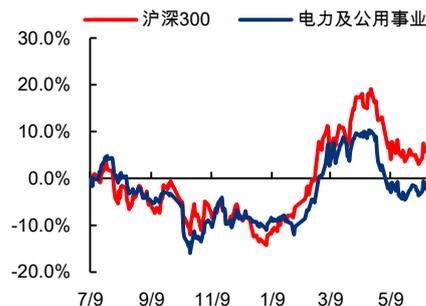
2019-07-16 第五届水资源与环境国际会议。

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	22260.96 亿元	3.65%
流通市值	18837.32 亿元	4.2%
行业平均市盈率	22.65	/
市场平均市盈率	17.39	/

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

四川印发《四川省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划》。《规划》提出通过加快处理设施建设、强化垃圾前端收集、加强监管能力建设,到 2030 年累计实施生活垃圾焚烧发电项目 80 个,日处理生活垃圾 7.105 万吨,约占生活垃圾无害化总处理能力的 80%,覆盖 21 市(州)、154 个县(市、区),除甘孜、阿坝、凉山地区以外,其余市基本实现生活垃圾焚烧发电设施县城全覆盖。其中,2018—2020 年新建生活垃圾焚烧发电项目 22 个、扩建 8 个,2021—2030 年新建生活垃圾焚烧发电项目 20 个、扩建 12 个,总规模 5.265 万吨/日,总投资估算约 238 亿元。

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,建议关注相关标的维尔利;同时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,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、业绩剪确定性剪,看好瀚蓝环境。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。

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

上周电力及公用事业指数上涨 1.43%，沪深 300 指数上涨 1.77%，电力及公用事业板块跑输大盘 0.34 个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于 29 个中信二级子行业的 16 名。160 家样本公司中，97 家公司上涨，57 家公司下跌，6 家公司平盘。*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有德创环保、联泰环保等；表现较差的个股有天翔环境、盛运环保等。上周推荐组合**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%）**上涨 0.74%，跑输大盘 1.03 个百分点，跑输电力及公用事业指数 0.69 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：德创环保、联泰环保、维尔利、海峡环保、*ST 升达；跌幅居前的是：天翔环境、盛运环保、中再资环、绿色动力、龙马环卫。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 24.44，较上周上升 1.41%，较年初上升 10.09%，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

《上海市生活垃圾管理条例》正式施行已有一周，截至 7 月 6 日，上海市城管执法部门共出动执法人员 17800 人次，共开展执法检查 9600 次。其中共依法查处各类生活垃圾分类案件 190 起。全市城管执法部门检查了生活垃圾收集、运输企业 138 家次，对存在混合运输、遗撒滴漏、标识不清等违规行为的 4 家企业进行了立案查处。此后，还将持续对全市 230 家生活垃圾收运企业进行全覆盖执法检查，避免出现混装混运等违法现象。（北极星环保网）

生态环境部印发《重点行业挥发性有机物综合治理方案》。主要治理目标为：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。（北极星环保网）

中国人大网公开对中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）征求意见。同时发布了关于《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）》的说明。本次主要修订了以下内容：（一）完善固体废物

污染环境防治监督管理制度。(二) 强化工业固体废物污染环境防治制度。(三) 健全生活垃圾污染环境防治制度。(四) 完善其他固体废物污染环境防治制度。(五) 加强对危险废物污染环境的防治。(六) 严格法律责任。(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
巴安水务-权益分派	本公司 2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 670,118,599 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.400000 元人民币现金。
伟明环保-重大合同	公司中标“安福县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目”，中标项目总投资约 2.70 亿元项目规模为日处理生活垃圾 500 吨。
伟明环保-可转债转股结果	截至 2019 年 6 月 30 日，累计已有人民币 145,534,000 元伟明转债转换为公司 A 股普通股，累计转股数为 8,330,134 股，占伟明转债转股前公司已发行普通股股份总额的 0.90%。
国祯环保-重大合同	安徽国祯环保节能科技股份有限公司与安徽安泽环境科技有限公司（牵头方）、安徽华骐环保科技股份有限公司、安徽安昕建设工程有限公司组成的联合体为宿州市埇桥区农村污水治理工程 PPP 项目的中标人。
永清环保-违纪违规	2018 年 4 月至 5 月期间，永清环保股份有限公司控股股东湖南永清环境科技产业集团有限公司累计非经营性占用上市公司资金 19,886.97 万元，直至 2018 年 12 月，永清集团才清偿资金占用本息。该行为违反了《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监会发〔2003〕56 号）第一条第二款规定和《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第 40 号）第二条、第三条、第三十条的有关规定。
东江环保-权益分派	本公司 2018 年度权益分派方案为：以公司总股本 879,267,102 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.40 元（含税），共计派发现金股利总额为人民币 123,097,394.28 元。剩余可分配利润结转至以后期间，不送红股，不以公积金转增股本。
维尔利-业绩预告	公司报告期内归母净利为 14,022.23 万元-16,179.50 万元，比上年同期增长 30%-50%。
中国天楹-业绩预告	公司报告期内归母净利为 20000 万元-23000 万元，比上年同期增长 129.21% -163.59%。
万邦达环保-权益分派	以公司现有总股本 865,184,815 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.150000 元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、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 0.135000 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【注】：持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按 10%征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收）。
盈峰环境-权益分派	以现金分红金额 316,306,214.60 元不变为原则，扣除公司已回购股份 1,137,500 股，调整为以 3,161,924,646 股（公司总股本 3,163,062,146 股减去已回购股份 1,137,500 股）为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.000359 元（含税，精确到小数后六位）。

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，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。