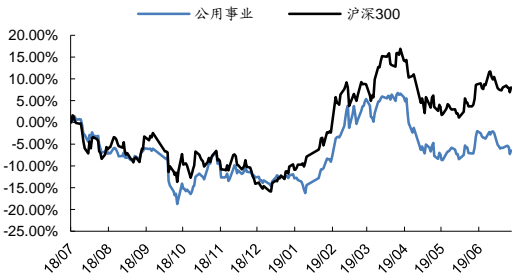


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 0755-23936132 zhaoy01@ghzq.com.cn

关注中西部污水垃圾设施完善, 工业园区试点第 三方治理

——环保及公用事业行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
公用事业	-4.6	-12.3	-5.6
沪深300	-0.7	-7.6	9.0

相关报告

- 《环保及公用事业行业周报: 关注中报预期业绩优良的细分板块及公司》——2019-07-15
- 《环保及公用事业行业周报: 黑臭水体与VOCs治理提速》——2019-07-08
- 《环保及公用事业行业周报: 水环境质量总体改善, 第二轮环保督察即将启动》——2019-07-01
- 《环保及公用事业行业周报: 垃圾分类持续发酵, 关注环保行业新格局》——2019-06-24
- 《环保及公用事业行业周报: 电力生产放缓, 国家油气管网公司成立将近》——2019-06-16
- 《环保及公用事业行业周报: 资源循环利用加强, 垃圾分类有望加速推进》——2019-06-09
- 《环保及公用事业行业周报: 生态环境监测管理持续加强, 油气管网改革再进一步》——2019-06-03
- 《环保及公用事业行业周报: 江苏省化工园区整治目标严格明确, 工业节能诊断推进》——2019-05-26

投资要点:

■ 本周观点:

关注中西部污水垃圾设施完善建设。发改委等四部委联合印发《关于进一步加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理有关工作的通知》，要求中西部地区各地针对重点区域和薄弱环节，加快补齐短板，主要围绕生活污水管网建设和改造、污水处理提质增效、扩大生活垃圾收集覆盖面、推动跨区域共建共享生活垃圾处理设施、做好垃圾焚烧发电厂选点布局等方面进行完善和提高。目前中西部地区城镇污水垃圾处理水平仍低于东部地区，2017年全国县城平均污水处理率为90.21%，而四川、江西的县城平均污水处理率仅为76.53%、86.22%，也大幅低于浙江省93.6%的污水处理水平。湖北、甘肃、宁夏等地建成区排水管道密度低于全国平均，也显著低于浙江、江苏等东部发达地区。2017年全国生活垃圾无害化处理率达到91%，浙江、江苏的生活垃圾无害化处理率达到100%，四川、贵州、河南等地生活垃圾无害化处理率仅为87.96%、83.99%、82.15%，提升空间大。

通知中特别提出加大地方专项债券对符合条件的城镇污水垃圾处理项目的建设力度，完善污染者付费制度，将污水处理费标准调整至补偿污水处理和污泥处置设施运营成本并合理盈利的水平。此举措一方面为中西部地区加大污水垃圾处理设施建设提供资金来源和渠道，另一方面为中西部地区污水垃圾处理设施的盈利性提供保障，激发社会资本参与投资热情。我们认为，污水管网建设、污水及污泥处理处置设施建设、生活垃圾焚烧发电项目未来有望在中西部地区加强，建议关注在此区域有所布局的兴蓉环境、瀚蓝环境等。

工业园区第三方治理试点。发改委、生态环境部将联合选择一批京津冀及周边地区、长江经济带、粤港澳大湾区等区域的园区深入推进环境污染第三方治理，其中京津冀及周边地区重点在钢铁、冶金、建材、电镀等园区，长江经济带重点在化工、印染等园区，粤港澳大湾区重点在电镀、印染等园区开展第三方治理。对于符合条件的园区的第三方治理企业将给予中央预算内投资支持。第三方治理是专业化治污的优选方式，企业将污染物排放风险转嫁给了第三方治理企业，第三方治理企业的专业化运营则能够为企业提供污染物排

《环保行业事件点评报告: 食品安全进一步加强, 利好检测服务与源头环境治理》——
2019-05-21

放稳定达标的保障。此次园区试点行业多为废水排放行业, 在试点的推动下, 我们认为第三方治理有望在未来成为主要的污染治理方式, 建议关注具备工业园区污水处理能力的国祯环保、中环环保、中持股份等。

维持公用环保行业“推荐”评级。

■ 本周重点推荐个股:

【华测检测】现金流优异, 利润率重回上升通道。

【国祯环保】区域环保龙头, 拿单能力及运营能力强。

■ 风险提示: 大盘系统性风险; 政策风险; 公司项目推进进度不达预期。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-19 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000598.SZ	兴蓉环境	4.6	0.33	0.37	0.41	13.9	11.62	11.22	未评级
300012.SZ	华测检测	11.18	0.16	0.23	0.3	69.88	48.61	37.27	增持
300388.SZ	国祯环保	9.77	0.51	0.57	0.73	19.16	17.14	13.38	增持
300692.SZ	中环环保	13.61	0.38	0.42	0.46	35.82	32.4	29.59	增持
600323.SH	瀚蓝环境	16.91	1.14	1.19	1.47	15.01	14.21	11.5	增持
603903.SH	中持股份	14.96	0.83	1.29	1.72	18.02	11.6	8.7	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (其中兴蓉环境盈利预测取自 wind 一致预期)

内容目录

1、 上周行业走势弱于大盘	5
2、 关注中西部污水垃圾设施完善建设，工业园区第三方治理试点	6
2.1、 关注中西部污水垃圾设施完善建设	6
2.2、 工业园区第三方治理试点	6
3、 行业数据监测——煤炭价格小幅下跌	7
4、 个股动态	7
5、 风险提示	8

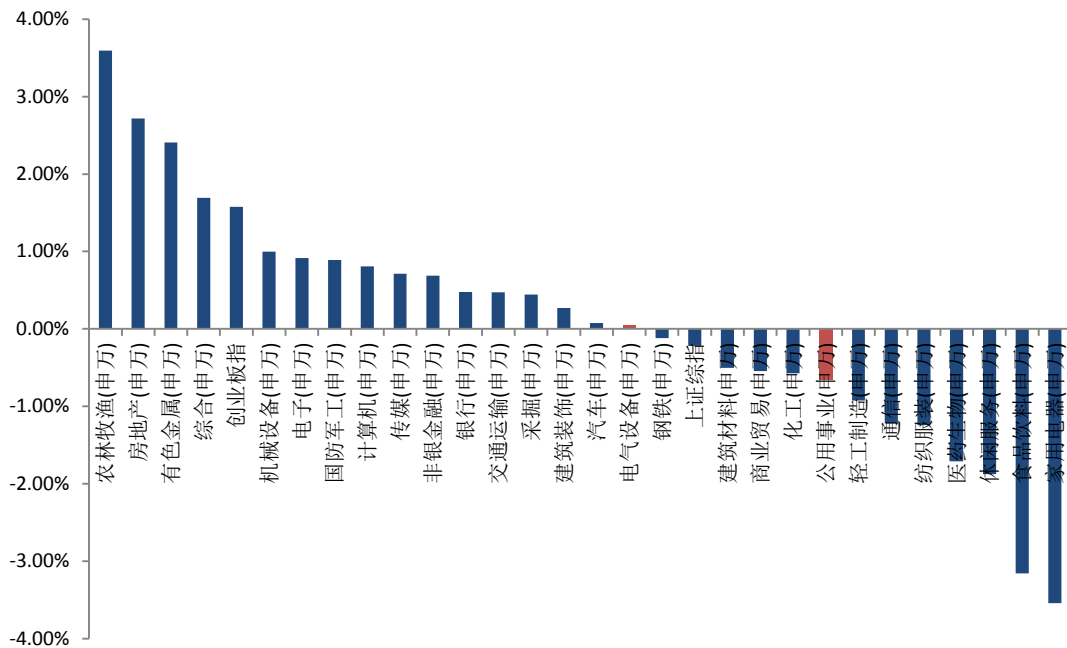
图表目录

图 1: 申万一级行业上周涨跌幅排名	5
图 2: 申万公用环保上周涨幅前五名与跌幅后五名个股	5
图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格走势 (元/吨)	7
表 1: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格指数环比情况	7
表 2: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态	7
表 3: 重点推荐个股估值	9

1、上周行业走势弱于大盘

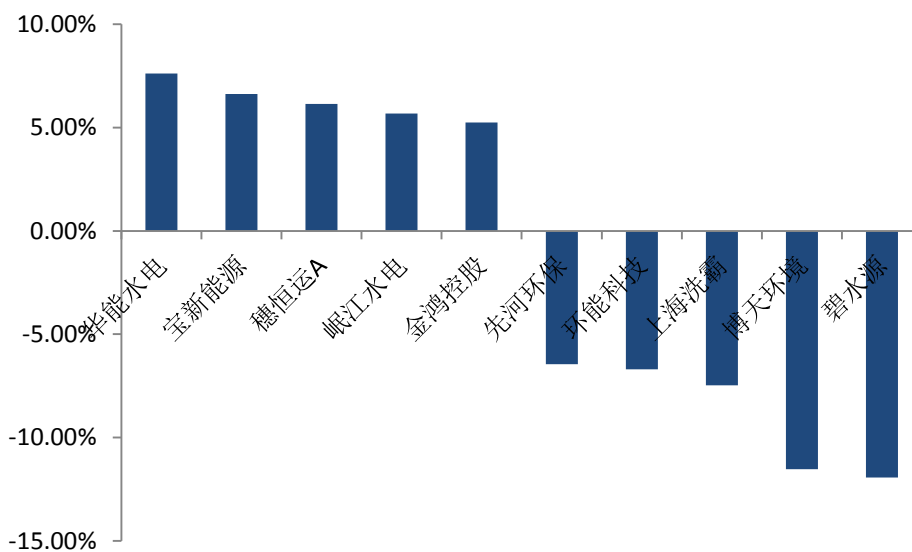
上周上证指数下跌 0.22%，申万公用事业指数下跌 0.66%。除燃气板块上涨 0.6% 以外，其余各细分板块均有不同程度下跌，其中环保工程及服务板块下跌 3.01%，水务板块下跌 1.15%，电力板块下跌 0.02%。

图 1：申万一级行业上周涨跌幅排名



资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：申万公用环保上周涨幅前五名与跌幅后五名个股



资料来源：Wind、国海证券研究所

2、关注中西部污水垃圾设施完善建设，工业园区第三方治理试点

2.1、关注中西部污水垃圾设施完善建设

发改委等四部委联合印发《关于进一步加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理有关工作的通知》，要求中西部地区各地针对重点区域和薄弱环节，加快补齐短板，主要围绕生活污水管网建设和改造、污水处理提质增效、扩大生活垃圾收集覆盖面、推动跨区域共建共享生活垃圾处理设施、做好垃圾焚烧发电厂选点布局等方面进行完善和提高。

目前中西部地区城镇污水垃圾处理水平仍低于东部地区，2017年全国县城平均污水处理率为90.21%，而四川、江西的县城平均污水处理率仅为76.53%、86.22%，也大幅低于浙江省93.6%的污水处理水平。湖北、甘肃、宁夏等地建成区排水管道密度低于全国平均，也显著低于浙江、江苏等东部发达地区。2017年全国生活垃圾无害化处理率达到91%，浙江、江苏的生活垃圾无害化处理率达到100%，四川、贵州、河南等地生活垃圾无害化处理率仅为87.96%、83.99%、82.15%，提升空间大。

通知中特别提出加大地方专项债券对符合条件的城镇污水垃圾处理项目的建设力度，完善污染者付费制度，将污水处理费标准调整至补偿污水处理和污泥处置设施运营成本并合理盈利的水平。此举措一方面为中西部地区加大污水垃圾处理设施建设提供资金来源和渠道，另一方面为中西部地区污水垃圾处理设施的盈利性提供保障，激发社会资本参与投资热情。我们认为，污水管网建设、污水及污泥处理处置设施建设、生活垃圾焚烧发电项目未来有望在中西部地区加强，建议关注在此区域有所布局的兴蓉环境、瀚蓝环境等。

2.2、工业园区第三方治理试点

发改委、生态环境部将联合选择一批京津冀及周边地区、长江经济带、粤港澳大湾区等区域的园区深入推进环境污染第三方治理，其中京津冀及周边地区重点在钢铁、冶金、建材、电镀等园区，长江经济带重点在化工、印染等园区，粤港澳大湾区重点在电镀、印染等园区开展第三方治理。对于符合条件的园区的第三方治理企业将给予中央预算内投资支持。第三方治理是专业化治污的优选方式，企业将污染物排放风险转嫁给了第三方治理企业，第三方治理企业的专业化运营则能够为企业提供污染物排放稳定达标的保障。此次园区试点行业多为废水排放行业，在试点的推动下，我们认为第三方治理有望在未来成为主要的污染治理方式，建议关注具备工业园区污水处理能力的国祯环保、中环环保、中持股份等。

维持公用环保行业“推荐”评级。

3、行业数据监测——煤炭价格小幅下跌

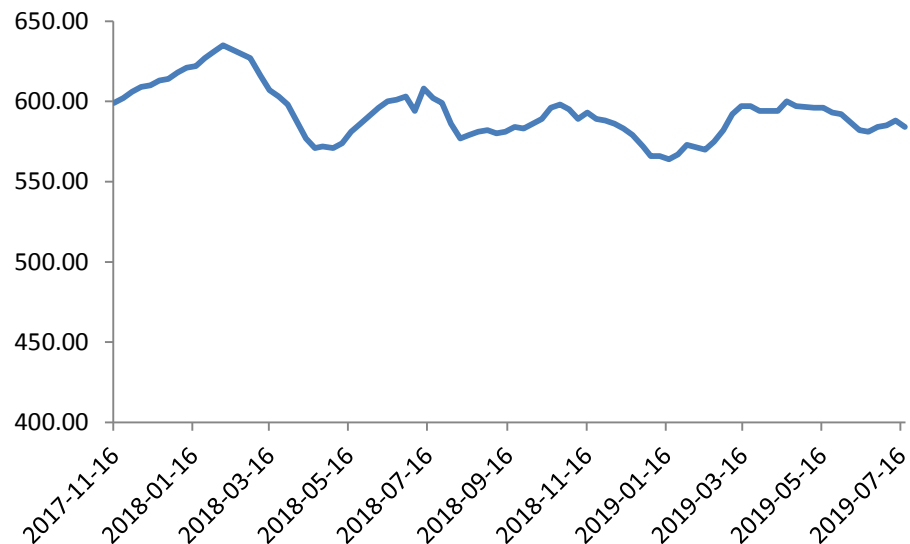
上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI 沿海指数）5500 大卡综合价 584 元/吨，环比上期小幅下跌 4 元/吨。中国电煤采购经理人指数 49.61%，环比上升 0.09 个百分点，电煤市场整体位于收缩区间，供给量继续增加且但增幅有所收窄，需求继续下降且降幅有所收窄，电煤库存继续增加且增幅有所收窄。

表 1: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格指数环比情况

时间周期	CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格指数
本周	584
上周	588
环比	-4

资料来源：中电联，国海证券研究所整理

图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格走势（元/吨）



资料来源：中电联，国海证券研究所

4、个股动态

表 2: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态

公司	主要动态	披露日期	动态内容
水务			
洪城水业	非公开发行获批	190720	公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过，将向控股股东水业集团及其他不超过 10 名特定对象发行股份收购 1 个供水项目、8 个污水处理项目，均位于江西。
电力			
赣能股份	组建合资公司	190720	公司与国充充电科技江苏股份有限公司、江西舢磊科技

			有限公司及深圳中赢新能源有限公司于2019年7月18日, 签署《合资公司设立暨合作协议书》, 共同组建江西国能中科新能源有限公司, 主要定位为充电站(桩)的建设以及运营。合资公司注册资本为人民币1000万元, 公司以现金出资335万元人民币, 占其注册资本33.5%, 为其第二大股东。
国电电力	发电量情况	190720	截至2019年6月30日, 公司控股装机容量8612.39万千瓦, 其中火电6550.20万千瓦, 水电1437.18万千瓦, 风电603.81万千瓦, 太阳能光伏21.20万千瓦。公司2019年1-6月累计完成发电量1710.29亿千瓦时, 上网电量1615.06亿千瓦时, 较同期分别增加3.15%和2.64%。参与市场化交易电量835.03亿千瓦时, 占上网电量的51.70%, 较同期增加14.37个百分点。平均上网电价342.30元/千千瓦时, 较同期减少10.99元/千千瓦时。
郴电国际	电价下调	190720	郴州市两次一般工商业电价下调, 预计2019年公司将减少营业收入约4340.39万元。
环保			
东江环保	关联方中标	190720	公司控股子公司佛山市富龙环保科技有限公司通过招标竞价方式确定富龙环保工业固体废物综合利用及处置项目二标段总承包单位。经过前期招标程序, 拟确定广东中人集团建设有限公司为中标单位, 中标金额为人民币22,545,809.35元, 富龙环保拟与广东中人签署相关总承包合同, 广东中人将向富龙环保提供工业固体废物综合利用及处置项目二标段总承包服务。广东中人系公司控股股东广东省广晟资产经营有限公司的控股孙公司。
永清环保	拟签订关联合同	190720	公司全资子公司衡阳永清环保能源有限公司因衡阳市城市生活垃圾焚烧发电厂二期(续建)工程需要, 拟采购湖南永清机械制造有限公司垃圾焚烧炉排设备, 并拟签订相关采购合同, 合同金额约1,245万元。
联泰环保	签订合同	190720	公司控股子公司湖南联泰嘉禾环境科技有限公司与达濠市政建设有限公司、湖南省建筑设计院有限公司(正式签订《嘉禾县黑臭水体整治及配套基础设施建设PPP项目工程总承包(EPC)合同》)。
燃气			
新奥股份	境外参股公司经营情况	190720	上半年Santos产量3700万桶油当量, 创下历史纪录新高, 比同期高出32%。销量4520万桶油当量, 同比增长19%, 销售收入增长18%, 达20亿美元。

资料来源: 公司公告, 国海证券研究所

5、风险提示

- 1) 大盘系统性风险;

2) 政策风险;

3) 公司项目推进进度不达预期。

表 3: 重点推荐个股估值

重点公司 代码	股票 名称	2019-07-19			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000598.SZ	兴蓉环境	4.6	0.33	0.37	0.41	13.9	11.62	11.22	未评级		
300012.SZ	华测检测	11.18	0.16	0.23	0.3	69.88	48.61	37.27	增持		
300388.SZ	国祯环保	9.77	0.51	0.57	0.73	19.16	17.14	13.38	增持		
300692.SZ	中环环保	13.61	0.38	0.42	0.46	35.82	32.4	29.59	增持		
600323.SH	瀚蓝环境	16.91	1.14	1.19	1.47	15.01	14.21	11.5	增持		
603903.SH	中持股份	14.96	0.83	1.29	1.72	18.02	11.6	8.7	增持		

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (其中兴蓉环境盈利预测取自 wind 一致预期)

【环保组介绍】

谭倩，8年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3年多元化央企战略研究与分析经验，2016年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，1年证券行业经验，2016年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。

【分析师承诺】

谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的

判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。