

生态环境部拟定达标企业重污染期间不停限产

——环保公用事业行业周报

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019年08月02日

证券分析师

刘蕾
010-68104662
liulei@bhzq.com

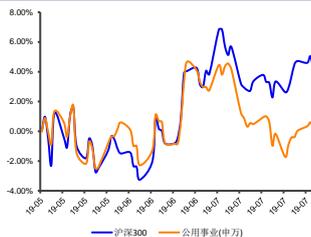
行业评级

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 指数下跌 1.24%，公用事业（申万）指数微涨 0.53%，跑赢沪深 300 指数 1.77 个百分点。细分子行业中，电力上涨 1.48%，涨幅居首，而燃气则下跌 2.46%，跌幅居首。个股方面，公用事业板块中，光正集团、深南电 A 等涨幅居前；环保板块中，天壕环境、雪迪龙等涨幅居前。估值方面，公用事业市盈率（TTM，剔除负值）为 19.04 倍，与上周相比上涨 0.95%，相对沪深 300 的估值溢价率则提升至 58.14%。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 18.20 倍、23.06 倍、20.25 倍和 22.62 倍。

● 行业动态

- 1、生态环境部拟定达标企业重污染期间不停限产
- 2、第二轮第一批中央环保督察进入下沉阶段
- 3、山东发文要求严格执行大气污染物排放标准

● 公司信息

- 1、中原环保：子公司中标污泥处置委托运营采购项目
- 2、中国天楹：签订 2401.74 万元烟气净化系统订货合同
- 3、华能国际：上半年净利 38.2 亿元 同比增长 79%

● 投资策略

近日，生态环境部在 7 月份例行新闻发布会上表示，目前其正在制定重污染天气重点行业应急减排措施技术指南，拟按照工艺装备、有组织排放限值、无组织控制措施、运输方式等环保绩效水平将钢铁、水泥、化工等 15 个重点行业企业分为 A、B、C 三类。其中，全面达到超低排放的 A 级企业在今年冬季重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施。此举有望进一步刺激钢铁等非电企业大气治理需求的释放，推动行业治理水平提升。另外，发布会上还提到，8 个中央环保督察组已分别进驻上海、福建、海南、重庆、甘肃、青海等 6 个地区和中国五矿、中国化工两家央企，开展第二轮第一批中央环保督察工作。目前，8 个督察组均已完成督察进驻，进入下沉督察或重点督察阶段。截至 7 月 25 日晚，各督察组共约谈党政领导干部 557 人，问责 57

人。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

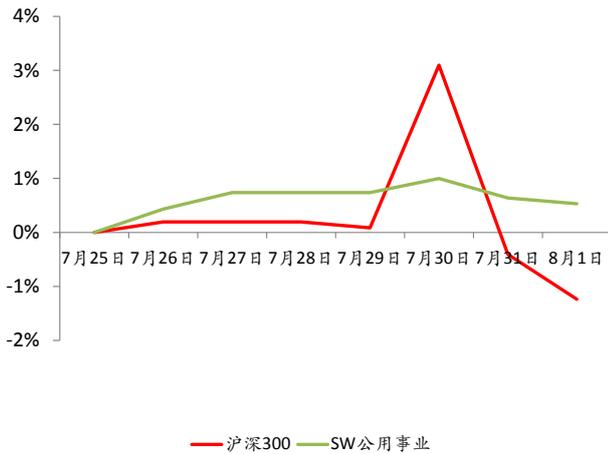
表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	5
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	6

1. 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数下跌 1.24%，公用事业（申万）指数微涨 0.53%，跑赢沪深 300 指数 1.77 个百分点。

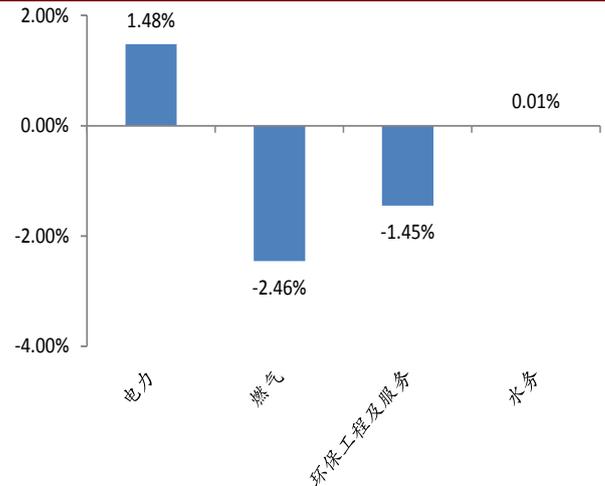
细分子行业中，电力上涨 1.48%，涨幅居首，而燃气则下跌 2.46%，跌幅居首。

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，光正集团、深南电 A 等涨幅居前；环保板块中，天壕环境、雪迪龙等涨幅居前。

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	002524.SZ	光正集团	22.55%	1	300125.SZ	易世达	-6.95%
2	000037.SZ	深南电 A	8.60%	2	603393.SH	新天然气	-6.87%
3	600027.SH	华电国际	7.95%	3	000669.SZ	金鸿控股	-6.47%
4	600167.SH	联美控股	7.28%	4	600635.SH	大众公用	-5.34%
5	600011.SH	华能国际	5.78%	5	002259.SZ	*ST 升达	-4.39%

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

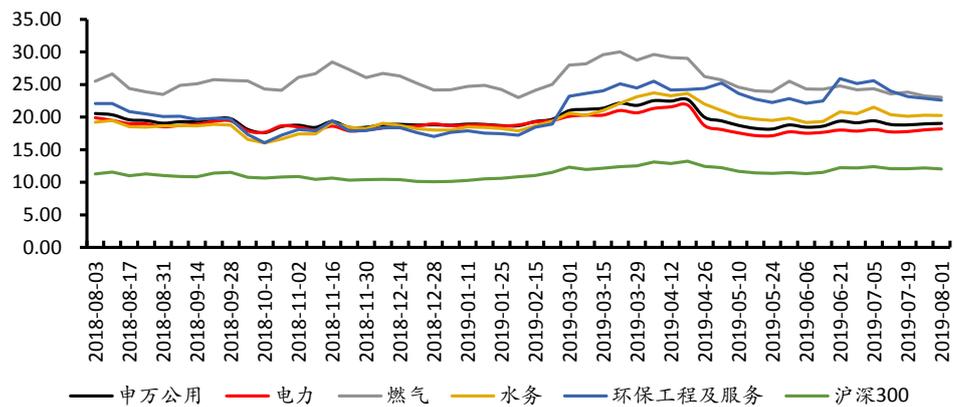
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

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	300332.SZ	天壕环境	7.14%	1	300090.SZ	盛运环保	-9.79%
2	002658.SZ	雪迪龙	4.41%	2	300152.SZ	科融环境	-7.21%
3	000544.SZ	中原环保	4.40%	3	300056.SZ	三维丝	-6.84%
4	000920.SZ	南方汇通	3.23%	4	000068.SZ	华控赛格	-5.65%
5	002340.SZ	格林美	2.91%	5	603568.SH	伟明环保	-5.57%

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 19.04 倍,与上周相比上涨 0.95%,相对沪深 300 的估值溢价率则提升至 58.14%。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 18.20 倍、23.06 倍、20.25 倍和 22.62 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、生态环境部拟定达标企业重污染期间不停限产

近日,生态环境部召开 2019 年 7 月份例行新闻发布会。刘友宾在回答记者提问时表示,近年来,我国大气环境质量持续改善。但进入秋冬季,受污染物排放总量和不利气象条件的综合影响,导致一些地方重污染天气频发,给人民群众生产生活带来影响。他介绍,今年 4 月,生态环境部、发展改革委、工业和信息化部、财政部、交通运输部等五部委联合印发《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》,指导钢铁企业开展超低排放改造。这是推动钢铁企业高质量发展的重大举措,各钢铁企业积极行动,正在开展超低排放改造。钢铁企业的大气污染物排放量会大幅度下降,为解决空气污染做出应有的贡献。

为指导各地做好重污染天气应对工作，目前生态环境部正在制定重污染天气重点行业应急减排措施技术指南，拟按照工艺装备、有组织排放限值、无组织控制措施、运输方式等环保绩效水平将企业分为 A、B、C 三类，分别采取不同重污染预警等级应对措施和力度，提前告知企业，指导企业合理安排生产，在保障公众身体健康的同时，最大程度减少对企业经济活动的影响。

环境部拟将全面达到超低排放的企业列为 A 级，这类企业在今年冬季重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施，树立标杆企业，推动行业治理水平提升，形成良币驱逐劣币的公平竞争环境，促进重点行业高质量发展。

资料来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190731/996763.shtml>

2、第二轮第一批中央环保督察进入下沉阶段

经党中央、国务院批准，第二轮第一批 8 个中央生态环境保护督察组于 2019 年 7 月 10 日至 7 月 15 日陆续进驻上海、福建、海南、重庆、甘肃、青海等 6 个省（市）和中国五矿集团有限公司、中国化工集团有限公司等两家中央企业开展督察。截至 7 月 25 日，负责省（市）督察的 6 个组已进入下沉督察阶段；负责中央企业督察的两个组已进入重点督察阶段。在下沉（重点）督察阶段，各督察组将根据前一阶段督察掌握的情况和聚焦的问题线索，深入基层、深入一线、深入企业、深入现场，重点督察地市党委和政府以及中央企业下属企业（单位）推进落实生态环境保护工作情况，针对突出问题和问题线索开展现场勘察和调查取证，现场抽查群众信访举报问题整改落实情况并随机回访当地群众，并就是否存在采取“一刀切”方式应对督察的情况开展现场检查。截至 7 月 25 日晚 20:00，各督察组共收到群众来电、来信举报 9146 件，受理有效举报 7508 件，经梳理合并重复举报，累计向被督察地方和中央企业转办 6459 件；被督察地方和中央企业已完成查处 1292 件，其中立案处罚 263 家，罚款 1547.86 万元；立案侦查 7 件，拘留 16 人；约谈党政领导干部 557 人，问责 57 人。

资料来源：http://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk15/201907/t20190728_712542.html

3、山东发文要求严格执行大气污染物排放标准

近日，山东省生态环境厅印发《关于严格执行山东省大气污染物排放标准的通知》（以下简称《通知》），要求各市严格执行山东省大气污染物排放标准，确保主要大气污染物排放标准限值执行到位。

目前，山东省主要大气污染物排放标准已全部发布，涵盖 1 项区域性大气污染物综合排放标准、5 项分行业排放标准、8 项挥发性有机物排放标准的“1+5+8”大气污染物排放标准体系已建成，新修订的各项标准将陆续实施。《通知》要求，各市生态环境局要组织各县（市、区）生态环境分局对行政区域内企业进行排查，按照管理权限向有关企业逐一发放告知函，告知企业执行污染物排放的标准限值、执行时间、整改时限、日常环境执法和监管要求，督促企业按时完成大气污染治理提标改造，确保在新标准排放限值执行之前，实现稳定达标排放。各级环境监测、监控、执法工作要根据新标准排放限值的执行时间，同步进行调整。对列入淘汰计划的企业或设施不再要求实施超低排放改造，但其污染物排放应满足相应时段排放标准限值要求，若达不到排放标准限值要求的，应责令其开展限产或停产治理。

《通知》指出，鼓励实行环境污染防治协议制度。参照《山东省环境保护条例》第五十一条规定，各市生态环境局可根据本行政区域大气环境质量变化情况和目标要求，组织各县（市、区）对排污单位提出严于国家和省有关标准规定的排放要求，与相关排污单位签订污染防治协议，提前执行超低排放限值或加严要求，并按照超低排放限值或加严要求对企业进行监管。对提前完成超低排放改造或加严要求的企业，可在错峰生产和重污染天气应急等政策制定时给予适当支持，并对提前实施超低排放或加严要求的企业依据超额减排量从大气污染资金中给予适当补贴。

对于各类锅炉、炉窑等排放 NO_x 的设施，《通知》要求，禁止新上经实践检验效果不满足要求的臭氧氧化脱硝技术设施。已采用臭氧氧化技术脱硝的，应于 2020 年 11 月 1 日前逐步完成脱硝技术改造，以满足排放要求。

资料来源：http://www.mee.gov.cn/xxgk/qzdt/201907/t20190730_712799.shtml

3. 公司信息

1、中原环保：子公司中标污泥处置委托运营采购项目

公司 7 月 30 日晚间发布公告称，公司子公司晟启新能源近日收到济源市住房和城乡建设局发来的《项目中标通知书》，确认晟启新能源为河南省济源市 100T/d 污泥处置项目委托运营采购项目的成交供应商。

公司表示，该项目符合公司创新驱动高质量发展总战略，是公司污泥资源化利用新技术市场化应用的重要成果，项目的顺利实施将进一步深化公司产业链布局，

发挥公司“四位一体”污泥处置体系先进技术优势，创造新的利润增长点，助力公司成为生态环境综合服务商。

2、中国天楹：签订 2401.74 万元烟气净化系统订货合同

公司 7 月 29 日晚间发布公告称，公司全资子公司天楹成套设备公司与西北电力设计院签订了《淮南皖能环保电力有限公司 1 号、2 号锅炉提标改建暨 4 号锅炉建设工程总承包（EPC）烟气净化系统订货合同》，合同总价为 24,017,420 元人民币。

公司表示，合同的签署并顺利履行将为公司开拓国内外环保装备市场提供更多丰富的经验，有效提升了公司在环保装备制造业务市场的竞争力与影响力，进一步巩固公司在环保行业的竞争优势，对公司未来的经营业绩也将带来积极的影响。

3、华能国际：上半年净利 38.2 亿元 同比增长 79%

公司 7 月 30 日晚间发布 2019 年半年度报告，报告期内实现营业收入 834.17 亿元，同比增长 0.88%；归属于上市公司股东的净利润 38.20 亿元，同比增长 79.11%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 34.65 亿元，同比增长 79.84%；基本每股收益 0.23 元。

4. 投资策略

近日，生态环境部在 7 月份例行新闻发布会上表示，目前其正在制定重污染天气重点行业应急减排措施技术指南，拟按照工艺装备、有组织排放限值、无组织控制措施、运输方式等环保绩效水平将钢铁、水泥、化工等 15 个重点行业企业分为 A、B、C 三类。其中，全面达到超低排放的 A 级企业在今年冬季重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施。此举有望进一步刺激钢铁等非电企业大气治理需求的释放，推动行业治理水平提升。另外，发布会上还提到，8 个中央环保督察组已分别进驻上海、福建、海南、重庆、甘肃、青海等 6 个地区和中国五矿、中国化工两家央企，开展第二轮第一批中央环保督察工作。目前，8 个督察组均已完成督察进驻，进入下沉督察或重点督察阶段。截至 7 月 25 日晚，各督察组共约谈党政领导干部 557 人，问责 57 人。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