

# 公用事业及环保行业：发改委、能源局深化电力现货市场建设试点工作

2019年08月12日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

## 投资摘要：

国家发改委、国家能源局8月7日联合印发了《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》，意见中称，进一步深化电力市场化改革，遵循市场规律和电力系统运行规律，建立中长期交易为主、现货交易为补充的电力市场，完善市场化电力电量平衡机制和价格形成机制，促进形成清洁低碳、安全高效的能源体系。

我们认为，目前电力市场化交易主要是中长期交易，而现货市场主要开展日前、日内、实时电量交易，可以作为中长期交易的一种补充，为电力短期供需平衡提供市场化解决方案，同时电力现货市场可以适应新能源波动性、随机性的特点，有利于扩大新能源消纳空间。建议关注**节能风电**。

**投资建议：**维持对电力、环保板块看好的行业评级，公用方面，**降一般工商业电价政策出台完成，并未影响火电电价及大型水电电价，降电价风险出清**。公用事业方面煤炭中枢下移，利好火电企业，建议关注**华能国际**。长江中下游，湘江今年来水超预期，有助于水电利用率的提升，建议关注**长江电力**。环保方面，随着垃圾分类成为市场热点，板块关注度明显提升，建议关注**维尔利**；同时看好估值低、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**。

**市场回顾：**上周电力及公用事业指数下跌2.90%，沪深300指数下跌3.04%，电力及公用事业板块跑赢大盘0.14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7名。160家样本公司中，15家公司上涨，143家公司下跌，2家公司平盘。\*ST凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有**祥龙电业、鹏鹞环保**等；表现较差的个股有**科融环境、联泰环保**等。上周推荐组合**长江电力（20%）、华能国际（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、上海环境（20%）**下跌0.55%，跑赢大盘2.49个百分点，跑赢电力及公用事业指数2.35个百分点。

**风险提示：**煤炭价格超预期上涨，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		
长江电力	1.03	1.04	1.07	15.45	17.27	16.84	2.72	未评级
华能国际	0.09	0.34	0.48	80.52	18.42	13.20	1.31	推荐
高能环境	0.49	0.67	0.87	15.97	15.82	12.11	2.77	强烈推荐
瀚蓝环境	1.14	1.21	1.45	12.28	14.00	11.69	2.15	强烈推荐
上海环境	0.82	0.64	0.77	16.13	18.90	15.58	1.82	未评级

资料来源：东兴证券研究所

## 未来3-6个月行业大事：

2019-08-12 第三届能源、环境与可持续发展大会

2019-09-11 中国生态修复产业创新发展论坛

## 行业基本资料

占比%

股票家数	160	4.37%
重点公司家数	-	-
行业市值	20514.86 亿元	3.59%
流通市值	17600.57 亿元	4.22%
行业平均市盈率	20.73	/
市场平均市盈率	16.17	/

## 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. 市场回顾

上周电力及公用事业指数下跌 2.90%，沪深 300 指数下跌 3.04%，电力及公用事业板块跑赢大盘 0.14 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 7 名。160 家样本公司中，15 家公司上涨，143 家公司下跌，2 家公司平盘。\*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有祥龙电业、鹏鹞环保等；表现较差的个股有科融环境、联泰环保等。上周推荐组合长江电力（20%）、华能国际（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、上海环境（20%）下跌 0.55%，跑赢大盘 2.49 个百分点，跑赢电力及公用事业指数 2.35 个百分点。

本周维持组合推荐：长江电力（20%）、华能国际（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：祥龙电业、鹏鹞环保、韶能股份、富春环保、大连热电；跌幅居前的是：科融环境、联泰环保、三峡水利、久吾高科、龙净环保。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 22.76，较上周下降 2.98%，较年初上升 2.52%，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。

## 2. 行业热点

国家发改委、国家能源局 8 月 7 日联合印发了《关于深化电力现货市场建设试点工作的意见》，意见中称，进一步深化电力市场化改革，遵循市场规律和电力系统运行规律，建立中长期交易为主、现货交易为补充的电力市场，完善市场化电力电量平衡机制和价格形成机制，促进形成清洁低碳、安全高效的能源体系。（北极星电力网）

经山西省十三届人大常委会第十二次会议通过的《山西省水污染防治条例》将于 2019 年 10 月 1 日起施行。该条例制定的城镇生活污水、工业废水中的化学需氧量、氨氮、总磷等三项主要污染物综合排放地方标准严于国家标准。对违反条例规定的行为最高罚款达 100 万元。（北极星环保网）

河南印发河南省地方标准《炼焦化学工业大气污染物排放标准（征求意见稿）》。征求意见稿提出，自 2020 年 1 月 1 日起，焦化企业焦炉烟囱执行 10/30/100 大气污染物排放限值。自 2021 年 1 月 1 日起，位于省辖市建成区中的焦化企业焦炉烟囱执行 10/30/50 大气污染物排放限值。（北极星环保网）

生态环境部公布国家环境保护标准《炼焦化学工业污染物排放标准》（GB 16171-2012）修改单（征求意见稿）。（北极星环保网）

生态环境部印发关于加强重污染天气应对夯实应急减排措施的指导意见。其目的就是为了保障空气质量，打赢蓝天保卫战。（北极星环保网）

## 3. 长期观点

我们认为，降低一般工商电价政策出台完成，电网企业，部分水电企业，核电企业承担了降点价任务，并未影响火电电价及大型水电电价，降电价风险出清。公用事业方煤炭中枢下移，利好火电企业，建议关注华能

国际。长江中下游，湘江今年来水超预期，有助于水电利用率的提升，且大型水电公司分红比例高，装机容量未来两年进一步增长，建议关注**长江电力**。随着垃圾分类成为市场热点，板块关注度明显提升，建议关注**维尔利**；同时看好估值低、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**。

## 4. 短期策略

维持对电力、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。

我们精心筛选细分领域优质标的：

- ◆ **火力发电**：火电经过了三年的业绩低谷，在煤炭价格中枢下移的背景下，将迎来估值修复的周期，我们建议在公用事业类股票中优选火电区域分布较广龙头企业，规避经济增长缓慢及产业结构向能源需求不高行业转型的省份和地区。重点推荐：华能国际。
- ◆ **水利发电**：水电业绩平稳，最大的波动为来水波动，但来水的波动很大程度可以被梯级水电联合调度所平滑，因此水电优选大型联合调度水电站，送出电力主要销往经济发达省份，且分红比例高的公司。重点推荐：长江电力。
- ◆ **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。

## 5. 投资组合

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
----	----

长江电力	20%
华能国际	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

## 6. 主要上市公司公告及其影响

表 2:主要公司公告

公司	公告内容
中国天楹-重大合同	2019 年 7 月 18 日,中国天楹股份有限公司被确定为采购人启东交通投资集团有限公司的垃圾分类宣传服务项目中标供应商。项目名称:垃圾分类宣传服务外包项目;服务年限:1 年,即 2019 年 8 月 1 日至 2020 年 7 月 31 日;合同金额:450 万元人民币
中电环保-半年报	本报告期内,公司营业总收入 3.59 亿元,较上年同期减少 11.57%;归母净利润 0.67 亿元,较上年同期增加 2.39%。
中金环境-半年报	本报告期内,公司营业总收入 18.42 亿元,较上年同期减少 12.11%;归母净利润 2.41 亿元,较上年同期减少 25.07%。
东方园林-权益变动	何巧女将其持有的目标公司 134,273,101 股无限售条件流通股股份(占目标公司总股本的 5%)转让给朝汇鑫,并将 451,157,617 股公司股份(占上市公司总股本 16.8%)对应的表决权无条件、不可撤销地委托给朝汇鑫。转让价款本次标的股份的转让价格按照相关规定执行,为本协议签署日的前一交易日上市公司股票收盘价 5.90 元/股,转让价款共计人民币 792,211,295.90 元(大写:柒亿玖仟贰佰贰拾壹万壹仟贰佰玖拾伍元玖角)。
东方园林-复牌公告	股票停牌期间,相关各方积极开展股权转让的相关工作,何巧女女士、唐凯先生与朝汇鑫签订了《股权转让协议》、《表决权委托协议》。根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第 2 号——停复牌业务》的相关规定,经向深圳证券交易所申请,公司股票(证券简称:东方园林,证券代码:002310)将于 2019 年 8 月 6 日(星期二)开市起复牌。
高能环境-重大合同	高能环境收到通知书确认公司作为联合体牵头人为“泸州市危险废物综合处置及资源化利用项目勘察设计施工总承包(EPC)标段”的中标单位。中标价暂定价为人民币 35,046.64 万元(不含勘察设计的费用)
伟明环保-重大合同	公司作为牵头方和湖南天茂景观建设工程有限公司组成的联合体为“嘉禾生活垃圾焚烧发电项目及嘉禾县城乡生活垃圾收运体系项目特许经营权”(以下简称“本项目”或“项目”)的中标单位,项目总投资估算约 4.32 亿元(其中生活垃圾焚烧发电项目一期投资估算 3.83 亿元,城乡生活垃圾收运体系项目投资估算约 0.49 亿元)。
甘肃电投-半年报	本报告期内,公司营业总收入 10.11 亿元,较上年同期增加 8.98%;归母净利润 1.96 亿元,较上年同期增加 51.27%。
大连热电-半年报	本报告期内,公司营业总收入 4.82 亿元,较上年同期减少 0.55%;归母净利润 0.16 亿元,较上年同期增加 42.99%。

乐山电力-半年报告 本报告期内，公司营业总收入 35.39 亿元，较上年同期减少 5.61%；归母净利润 14.72 亿元，较上年同期增加 8.50%。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

## 7. 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：2022 年重庆基本建成全市生活垃圾分类处理系统	2019-08-05
行业	公用事业及环保行业：国家能源局回应用电量换挡至中低速增长阶段	2019-07-29
行业	公用事业及环保行业：发改委、环境部推进园区环境污染第三方治理	2019-07-22
行业	公用事业及环保行业：各地严控污染地块再利用，关注龙头高能环境	2019-07-16

资料来源：东兴证券研究所

## 8. 风险提示

煤炭价格超预期上涨，政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

## 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。