

公用事业及环保行业：《浙江省钢铁行业超低排放改造实施计划》发布

2019年08月26日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

《浙江省钢铁行业超低排放改造实施计划》近日发布，提出全省新建（含搬迁）钢铁项目要达到超低排放水平。

8月19日，生态环境部部长李干杰主持召开生态环境部部务会议，审议并原则通过《建设项目环境影响报告书（表）编制监督管理办法》。

我们认为，各地积极出台政策推进钢铁行业超低排放改造，短期带动大气治理相关行业受益，**建议关注：龙净环保；着重关注期订单情况和订单毛利率变化情况。**

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，浙江今年来水超预期，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上涨1.68%，沪深300指数上涨2.97%，电力及公用事业板块跑输大盘1.29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23名。160家样本公司中，137家公司上涨，20家公司下跌，3家公司平盘。*ST凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有华控赛格、岷江水电等；表现较差的个股有雪浪环境、鹏鹞环保等。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0.82%，跑输大盘3.79个百分点，跑输电力及公用事业指数2.50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

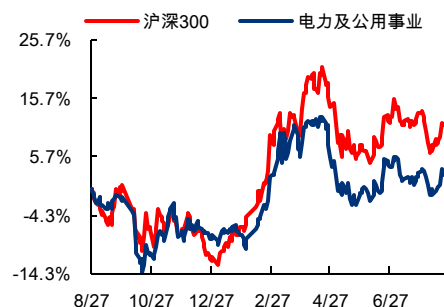
资料来源：东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

2019-09-11 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	21152.53 亿元 3.53%
流通市值	18128.08 亿元 4.13%
行业平均市盈率	21.14 /
市场平均市盈率	16.70 /

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上涨 1.68%，沪深 300 指数上涨 2.97%，电力及公用事业板块跑输大盘 1.29 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 23 名。160 家样本公司中，137 家公司上涨，20 家公司下跌，3 家公司平盘。*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有华控赛格、岷江水电等；表现较差的个股有雪浪环境、鹏鹞环保等。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 0.82%，跑输大盘 3.79 个百分点，跑输电力及公用事业指数 2.50 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：华控赛格、岷江水电、绿色动力、翔龙电力、科融环境；跌幅居前的是：雪浪环境、鹏鹞环保、金鸿控股、联美控股、上海电力。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 23.15，较上周下降 0.94%，较年初上升 4.28%，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

《浙江省钢铁行业超低排放改造实施计划》近日发布，提出全省新建（含搬迁）钢铁项目要达到超低排放水平。推动现有钢铁企业超低排放改造，到 2020 年底前，全省超低排放改造取得明显进展，宁波钢铁有限公司、衢州元立金属制品有限公司基本完成有组织排放改造，短流程钢铁企业、独立轧钢企业基本完成超低排放改造；到 2022 年底前，全省钢铁企业超低排放改造基本完成（除 2025 年底前实施关停或搬迁的企业和生产设施外），确保到 2025 年，全省钢铁企业全面达到超低排放水平，推动行业高质量、可持续发展。（北极星环保网）

8 月 19 日，生态环境部部长李干杰主持召开生态环境部部务会议，审议并原则通过《建设项目环境影响报告书（表）编制监督管理办法》。会议强调，取消环评资质前置行政许可，绝不意味着不要管理或放松管理，必须做到放管结合、放管并重。（北极星环保网）

江西省五部委印发《江西省小水电清理整改“一站一策”指导意见》，小水电清理整改“一站一策”工作是指以综合评估为基础，针对整改类和退出类水电站逐站开展方案编制、方案批准、上报备案、方案实施和销号管理。（北极星电力网）

继河南省信阳市、商丘市、三门峡市、漯河市、安阳市、新乡市、驻马店市、鹤壁市等 8 市发布《关于拟纳入省“十三五”分散式风电开发方案调整项目的公示》，南阳市、周口市、洛阳市、开封市、焦作市、许昌市、濮阳市等 7 市发改委也相继发布“十三五”分散式风电项目。河南这 15 个市共计 453.73 万千瓦分散式风电项目。（北极星电力网）

河北省发布《关于调整化工建设项目备案权限的通知》。通知中表示除风力发电配套制氢、海水提溴等不适合入园项目外，园区外不得新建、扩建化工项目。（北极星电力网）

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
中再资环-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 15.65 亿元，较上年同期增加 8.47%；归母净利 2.17 亿元，较上年同期增加 23.66%。
科融环境-第二期股票股权激励计划内幕信息知情人及激励对象 买卖公司股票情况的自查	邹学良、卢彬于 2019 年 7 月 26 日首次知悉本激励计划内幕信息，并于 2019 年 7 月 26 日至 8 月 1 日期间存在买卖公司股票的情况。根据其出具的书面声明，因不熟悉法律法规以为禁止操作股票交易仅针对公司董监高人员，因此在敏感期进行了股票交易，属于误操作，自愿放弃作为本激励计划首次授予激励对象的资格，放弃获授的全部股票期权份额，董事会将根据股东大会授权及《上市公司股权激励管理办法》、《创业板信息披露业务备忘录第 8 号—股权激励计划》等相关规定，取消上述人员资格及其股票期权数量；其余核查对象确认其在自查期间进行的股票交易系基于对二级市场交易情况的自行判断而进行的操作，在买卖公司股票前，并未知悉本次激励计划的具体方案要素等相关信息，亦未有任何人员向其泄漏本次激励计划的具体方案要素等相关信息或基于此建议其买卖公司股票，不存在利用内幕信息进行交易的情形
三聚环保-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 38.21 亿元，较上年同期减少 62.67%；归母净利 0.03 亿元，较上年同期减少 97.93%。
中环环保-重大合同	安徽中环环保科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 8 月 21 日收到桐城市中辰城市建设运营有限公司及工程招标代理机构发来的《中标通知书》，确认公司为桐城市东部新城吕亭路（9+30-18+85 桩号）建设工程（即“吕亭路二标段 K9+30~K18+85.349 项目”）中标人。
维尔利-重大合同	公司本次中选的项目为嘉定区湿垃圾资源化处理项目厨余垃圾预处理系统 成套设备供货、安装、调试、试运行及技术服务采购项目，根据招标文件，本次 招标范围为厨余垃圾预处理系统，该项目的处理规模为厨余垃圾 200t/d。根据 中选通知书，该项目的中选金额为 45,406,800 元。
伟明环境-重大合同	合同名称：《彭州市第二生活垃圾压缩中转站 PPP 项目合同》（以下简称“项目合同”）。合同对应服务范围及投资金额：彭州中转站项目，建设设计规模为 400 吨/天的 III 类垃圾中转站，并提供垃圾压缩、转运、压缩设施和垃圾中转站的运营维护服务。项目投资总额约人民币 4,892.38 万元，公司以自有资金不超过 2,000 万元投资于本项目。
碧水源-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 35.56 亿元，较上年同期减少 7.73%；归母净利 0.26 亿元，较上年同期减少 92.94%。
伟明环保-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 7.40 亿元，较上年同期减少 0.90%；归母净利 1.39 亿元，较上年

	同期减少 19.25%。
川投能源-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 3.18 亿元，较上年同期减少 5.65%；归母净利 11.53 亿元，较上年同期减少 0.80%。
内蒙华电-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 67.56 亿元，较上年同期增加 6.49%；归母净利 7.40 亿元，较上年同期增加 156.67%。
华能水电-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 105.89 亿元，较上年同期增加 63.66%；归母净利 28.16 亿元，较上年同期增加 224.77%。
申能股份-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 195.82 亿元，较上年同期增加 8.83%；归母净利 12.96 亿元，较上年同期增加 41.96%。
华电国际-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 437.02 亿元，较上年同期增加 5.21%；归母净利 16.52 亿元，较上年同期增加 5.21%。
中国核电-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 219.88 亿元，较上年同期增加 22.66%；归母净利 25.98 亿元，较上年同期增加 0.74%。

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：各地积极出台政策推进垃圾分类	2019-08-19
行业	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	2019-08-12
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

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。