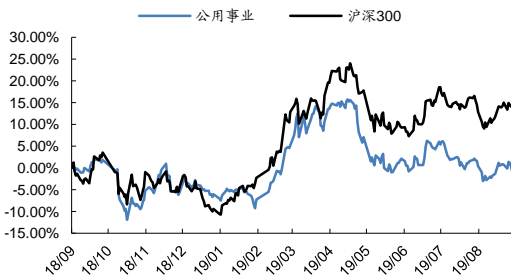


研究所  
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn  
 证券分析师: 赵越 S0350518110003  
 zhaoy01@ghzq.com.cn

## 行业半年报业绩同比下滑,有序推进城市生活垃圾 垃圾分类制度建设

### ——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	-2.3	-2.7	-0.6
沪深300	-0.1	4.7	13.9

#### 相关报告

《环保及公用事业行业周报: 水污染防治仍有提升空间》——2019-08-26

《环保及公用事业行业周报: LPR 形成机制完善促融资成本下降, 聚焦化工园区危废及安全监测》——2019-08-19

《环保及公用事业行业周报: 垃圾分类“满月”, PPP 项目净增下滑》——2019-08-05

《环保及公用事业行业周报: 水质稳步改善, 重污染停限产拟分类实施》——2019-07-29

《环保及公用事业行业周报: 关注中西部污水垃圾设施完善, 工业园区试点第三方治理》——2019-07-22

《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

#### 投资要点:

##### ■ 本周观点:

**环保行业半年报业绩同比下滑。**环保行业上市公司 2019 年半年报公告完毕, 国海证券观测股票池 107 个股票, 上半年合计实现营业收入 1381.91 亿元, 同比小幅增长 1.4%; 归母净利润实现 101.23 亿元, 同比下滑 27.4%。若剔除神雾环保、天翔环境、东方园林、盛运环保等异常公司, 则行业合计归母净利润为 127.81 亿元, 同口径同比下滑 6.5%。分板块看, 监测检测板块整体表现最好, 营业收入及归母净利润分别大幅增长 60.5%和 103.8%, 固废板块剔除盛运环保后, 营业收入及归母净利润分别实现 403.57 亿元和 35.69 亿元, 同比分别增长 20.3%和 2.4%。大气和供热较为稳健, 归母净利润分别同比增长 2%和 12.9%。资金占用较大的水环境(剔除天翔环境, 下同)、园林板块(剔除东方园林, 下同)营业收入分别同比增长 6.6%、同比下滑 14.9%, 归母净利润同比仍下滑, 水环境板块下滑 3%、园林板块下滑 31.9%, 但可以看到, 水环境板块收入与业绩降幅已有所收窄, 可见小幅改善。从业绩的角度, 我们建议更加优选监测检测板块及具备确定性的“大固废”板块相关标的, 推荐华测检测、安车检测、维尔利等。

**有序推进城市生活垃圾分类制度建设。**近日, 发改委向全国人大常委会报告国民经济和社会发展计划执行情况。对今年接下来的工作, 发改委提出要加快地方政府专项债券发行和资金使用、更多投向重点领域和重大项目, 督促银行提高不良贷款容忍度要求、增加对制造业和民营企业的中长期融资。在生态环境治理方面, 发改委提出要扎实推进长江经济带生态环境突出问题整改、加强饮用水水源地保护工作、有序推进城市生活垃圾分类制度建设。今年接下来的时间里, 我们预计以专项债为主体的财政政策还将进一步宽松、环保企业面临的融资环境有望进一步改善, 同时生活垃圾分类有望在试点城市逐步推开, 我们建议关注相关受益标的维尔利、龙马环卫、盈峰环境、中国天楹。

维持公用环保行业“推荐”评级。

《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

- 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。
  - 【维尔利】湿垃圾处理设备龙头企业, 充分受益垃圾分类行业红利。
  - 【中国天楹】收购 Urbaser 奠定固废市场影响力, 连续中标垃圾分类及环卫订单。
- 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	2019-08-30 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000035.SZ	中国天楹	5.73	0.16	0.3	0.39	35.81	19.1	14.69	增持
000967.SZ	盈峰环境	6.69	0.29	0.47	0.57	23.07	14.23	11.74	买入
300012.SZ	华测检测	12.24	0.16	0.26	0.32	76.5	47.08	38.25	增持
300190.SZ	维尔利	7.78	0.29	0.44	0.6	26.83	17.68	12.97	买入
300388.SZ	国祯环保	9.03	0.51	0.57	0.73	17.71	15.84	12.37	增持
300572.SZ	安车检测	48.42	1.04	1.02	1.42	46.56	47.47	34.1	增持
603686.SH	龙马环卫	16.1	0.79	0.94	1.16	20.38	17.13	13.88	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

## 内容目录

1、 上周行业走势弱于大盘 .....	5
2、 行业半年报业绩同比下滑，有序推进城市生活垃圾分类制度建设 .....	6
2.1、 环保行业半年报业绩同比下滑 .....	6
2.2、 有序推进城市生活垃圾分类制度建设 .....	6
3、 行业数据监测——煤炭价格持平 .....	6
4、 个股动态 .....	7
5、 风险提示 .....	10

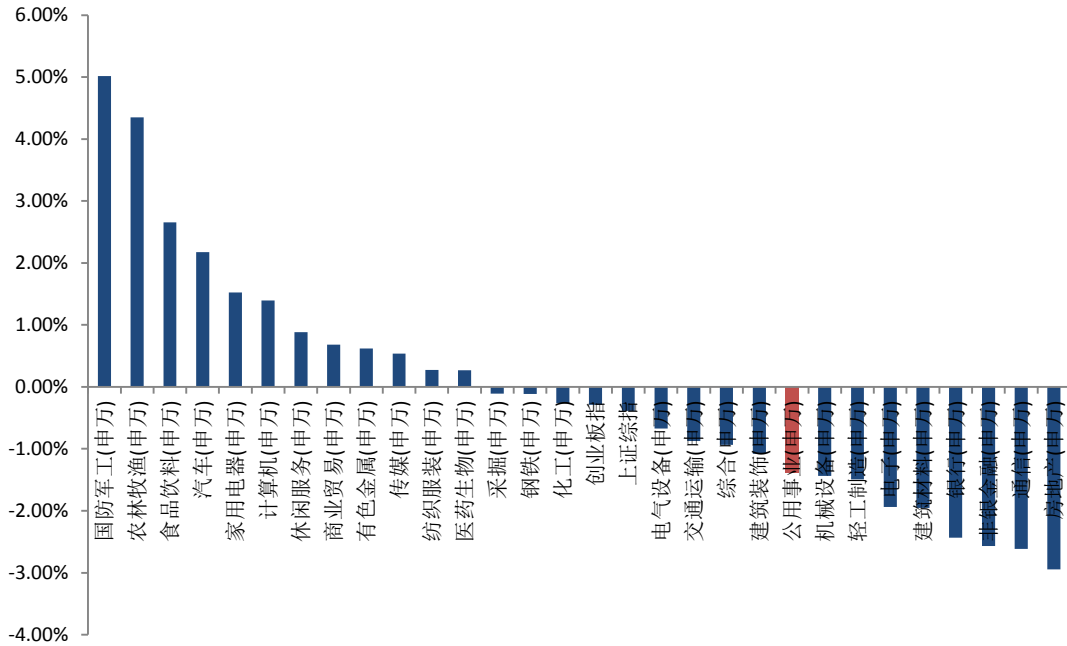
## 图表目录

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 .....	10

# 1、上周行业走势弱于大盘

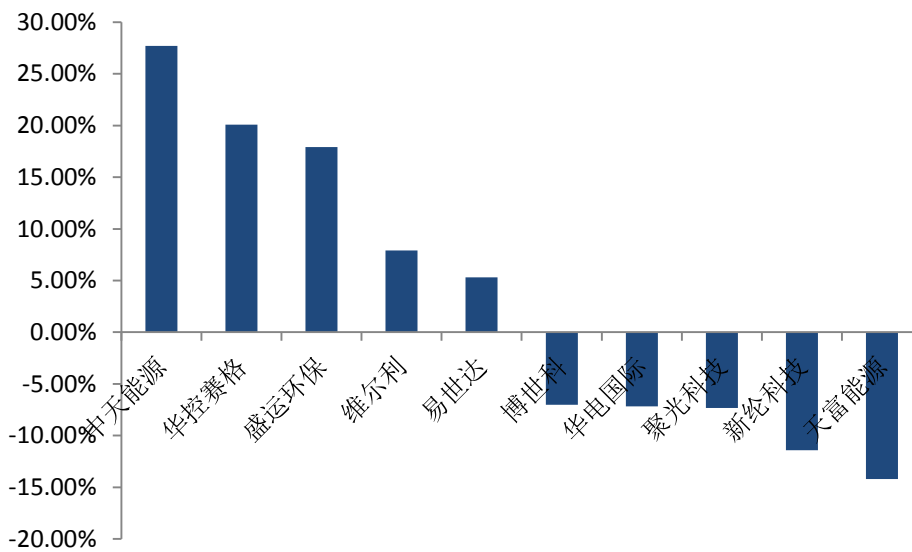
上周上证指数下跌 0.39%，申万公用事业指数下跌 1.39%。各细分板块均有不同程度下跌，其中电力板块下跌 1.51%，环保工程及服务板块下跌 1.44%，水务及燃气板块分别下跌 1.11%和 0.27%。

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、行业半年报业绩同比下滑，有序推进城市生活垃圾分类制度建设

### 2.1、环保行业半年报业绩同比下滑

环保行业上市公司 2019 年半年报公告完毕，国海证券观测股票池 107 个股票，上半年合计实现营业收入 1381.91 亿元，同比小幅增长 1.4%；归母净利润实现 101.23 亿元，同比下滑 27.4%。若剔除神雾环保、天翔环境、东方园林、盛运环保等异常公司，则行业合计归母净利润为 127.81 亿元，同口径同比下滑 6.5%。分板块看，监测检测板块整体表现最好，营业收入及归母净利润分别大幅增长 60.5%和 103.8%，固废板块剔除盛运环保后，营业收入及归母净利润分别实现 403.57 亿元和 35.69 亿元，同比分别增长 20.3%和 2.4%。大气和供热较为稳健，归母净利润分别同比增长 2%和 12.9%。资金占用较大的水环境（剔除天翔环境，下同）、园林板块（剔除东方园林，下同）营业收入分别同比增长 6.6%、同比下滑 14.9%，归母净利润同比仍下滑，水环境板块下滑 3%、园林板块下滑 31.9%，但可以看到，水环境板块收入与业绩降幅已有所收窄，可见小幅改善。从业绩的角度，我们建议更加优选监测检测板块及具备确定性的“大固废”板块相关标的，推荐华测检测、安车检测、维尔利等。

### 2.2、有序推进城市生活垃圾分类制度建设

近日，发改委向全国人大常委会报告国民经济和社会发展计划执行情况。对今年接下来的工作，发改委提出要加快地方政府专项债券发行和资金使用、更多投向重点领域和重大项目，督促银行提高不良贷款容忍度要求、增加对制造业和民营企业的中长期融资。在生态环境治理方面，发改委提出要扎实推进长江经济带生态环境突出问题整改、加强饮用水水源地保护工作、有序推进城市生活垃圾分类制度建设。今年接下来的时间里，我们预计以专项债为主体的财政政策还将进一步宽松、环保企业面临的融资环境有望进一步改善，同时生活垃圾分类有望在试点城市逐步推开，我们建议关注相关受益标的维尔利、龙马环卫、盈峰环境、中国天楹。

维持公用环保行业“推荐”评级。

## 3、行业数据监测——煤炭价格持平

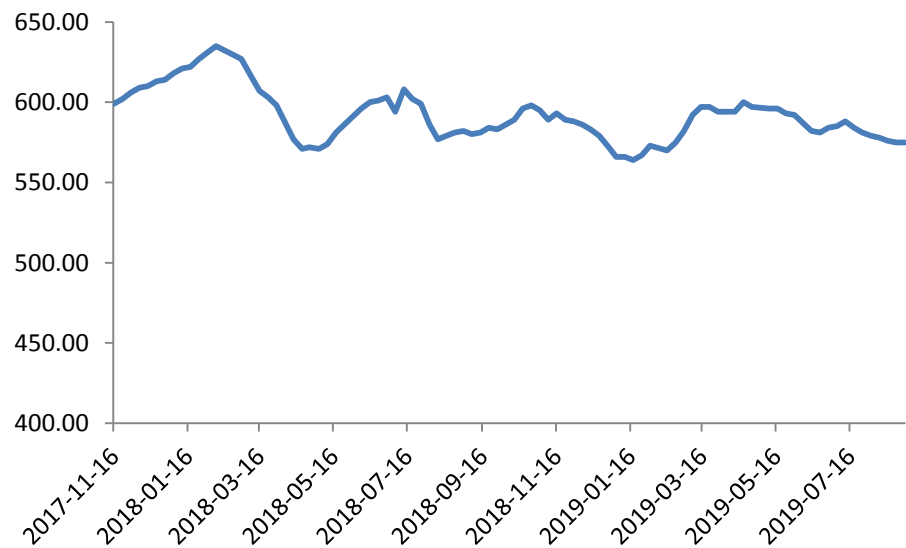
上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI 沿海指数）5500 大卡综合价 575 元/吨，环比上期持平吨，煤价止跌，但总体仍呈现旺季不旺的态势。中国电煤采购经理人指数 49.43%，环比下降 0.65 个百分点，电煤市场整体位于收缩区间，供给量继续增加但增幅有所收窄，需求继续下降且降幅有所扩大，电煤库存继续下降且降幅有所扩大。

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	575
上周	575
环比	0

资料来源: 中电联, 国海证券研究所整理

图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格走势图 (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
<b>水务</b>			
武汉控股	半年报	190831	2019 年上半年污水处理量约 36,146.44 万吨, 完成全年计划的 47.8%; 供水量约 15,798.25 万吨, 完成全年计划的 46.88%。营业收入约 73,877.87 万元, 为全年计划的 46.25%; 归属于上市公司股东的净利润约 19,877.13 万元, 为全年计划的 66.95%。



渤海股份	半年报	190831	2019年上半年,公司实现营业收入749,014,187.14元,归属于母公司所有者的净利润12,250,667.56元。
中山公用	半年报	190831	上半年公司实现营业总收入8.79亿元,同比增长1.60%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润4.92亿元,同比增加31.05%。
<b>电力</b>			
长江电力	半年报	190831	截至上半年末,公司拥有总装机容量4549.5万千瓦,占全国水电装机的12.92%(截至2018年底)。2019年上半年发电量853.89亿千瓦时,占全国水电发电量的16.62%。实现营业收入203.63亿元,同比增长6%,归母净利润85.72亿元,同比增长0.59%。
皖能电力	半年报	190831	截至2019年6月30日,公司控股发电装机容量为953万千瓦,其中经营期装机821万千瓦,建设期装机132万千瓦;经营期权益发电装机容量为973.48万千瓦(含风电权益发电装机容量11.2万千瓦,核电权益发电装机容量5.2万千瓦)。2019年上半年控股机组完成发电量174.4亿千瓦时,较上年同期增长28.08%。实现营业收入738250.97万元,同比增长25.86%。
大唐发电	半年报	190831	截至2019年6月30日,公司管理装机容量约63,330.13兆瓦。其中,火电煤机46,164兆瓦,约占72.89%;火电燃机4,622.4兆瓦,约占7.30%;水电9,204.73兆瓦,约占14.53%;风电2,753.1兆瓦,约占4.35%;光伏发电555.9兆瓦,约占0.88%;生物质发电30兆瓦,约占0.05%。累计完成发电量约1,238.57亿千瓦时,同比下降约5.22%;累计完成上网电量约1,168.51亿千瓦时,同比下降约5.24%;实现经营收入约为人民币450.40亿元,比上年同期减少1.10%,归属于母公司普通股东的净利润约为人民币8.60亿元,同比减少约36.89%。
广州发展	半年报	190831	截至2019年6月30日,公司火力发电可控装机容量为394.88万千瓦,报告期内公司合并口径内火力发电企业完成发电量65.70亿千瓦时;销售天然气6.44亿立方米;市场煤销售量1,170.58万吨;新能源装机规模为42.5万千瓦,报告期内完成发电量4.74亿千瓦时。营业收入129.11亿元,同比增长4.97%,归母净利润4.66亿元,同比增长6.89%。
粤电力	半年报	190831	截至上半年末,公司可控装机容量为2142万千瓦,其中燃煤发电可控装机容量1714万千瓦,LNG发电可控装机容量372万千瓦,风电、水电等可再生能源发电可控装机容量56万千瓦。售电量315.23亿千瓦时,同比下降13.18%;合并报表售电均价为459.74元/千千瓦时(含税,下同),同比上升20.16元/千千瓦时,增幅为4.59%;营业总收入1,287,418万元,同比下降7.35%,归属于母公司股东的净利润58,157万元,同比增长29.57%
内蒙华电	机组投产	190831	2019年8月30日,公司控股公司内蒙古和林发电有限责任公司2×660MW电厂工程2号机组已顺利完成了168小



			时连续满负荷试运行，正式移交生产，公司总控股装机容量为 1232.6 万千瓦。
<b>环保</b>			
联泰环保	项目预中标	190831	公司与湖南省第二工程有限公司、湖南子宏生态科技股份有限公司、湖南省建筑科学研究院有限责任公司组成竞标联合体并以湖南省第二工程有限公司为牵头方，中标衡南县城污水处理一体化 PPP 项目。项目包括建设衡南县城及 24 个乡镇（片区、办事处）污水处理及配套污水管网工程。项目总用地面积 129 亩，包含存量污水处理厂 1 座，扩建云集镇江西片区污水处理厂 1 座，新建云集镇江东片区及各乡镇污水处理厂 25 座，配套新建污水收集管网共 251.9 公里。各污水处理厂总日处理规模为 50,900m <sup>3</sup> /d(含新建污水厂处理规模为 38,900m <sup>3</sup> /d, 存量污水处理规模为 12,000m <sup>3</sup> /d)。项目工程估算总投资 54,488.42 万元，项目合作期为 30 年，其中污水处理厂合作期 30 年（含 2 年建设期）；污水管网合作期为 30 年（含 2 年建设期），各污水处理厂和污水管网竣工验收或转让完成后即进入运营期，项目合作期不变。
科达洁能	减持股份	190831	公司董事武桢先生持有广东科达洁能股份有限公司（以下简称“公司”）股份 1,348,812 股，占公司总股本的 0.086%，计划在 2019 年 9 月 24 日至 2020 年 3 月 20 日期间以集中竞价方式减持所持有公司股份不超过 250,000 股，减持价格按市场价格确定，占公司总股本的 0.016%，占其持有公司股份的 18.53%。
易世达	签订合作框架协议	190831	公司与汉麻投资集团有限公司就推进发挥各方资金与资源优势，共同建设工业大麻基材产香薄片及其产品生产加工项目签订了《合作框架协议》，项目位于云南省，将按照 GMP 标准设计、建造工厂；通过运用新型工艺，对工业大麻萃取后物质进行生产加工，制成衍生品，向目标市场提供符合当地法律、法规要求的产品。
中国天楹	半年报	190831	截至 2019 年 6 月底，公司业务范围涉及欧洲、美洲、亚洲、非洲等 31 个国家和地区，实现营业收入 80 亿元人民币，较上年同期增长 832%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.1 亿元人民币，较上年同期增长 143%，实现基本每股收益 0.0938 元，较上年同期增长 45%。
润邦股份	半年报	190831	2019 年上半年，公司实现营业收入 75,262.82 万元，同比下降 21.25%；实现归属于上市公司股东的净利润 4,457.95 万元，同比上升 36.98%。
<b>燃气</b>			
大众公用	半年报	190831	2019 年上半年，公司实现营业总收入 29.87 亿元，实现净利润 2.06 亿元。
大通燃气	半年报	190831	2019 年上半年，公司实现营业收入 38,414.93 万元，较上年同期增加 7,778.82 万元，增长 25.39%；实现营业利润 2,123.35 万元，较上年同期增加 606.97 万元，增长 40.02%；实现归属于母公司所有者的净利润 1,364.77 万

			元，较上年同期增加 402.21 万元，增长 41.79%。
金鸿控股	半年报	190831	2019 年上半年，公司实现营业收入 204,178.44 万元，比去年下降 0.30%；归属于上市公司股东的净利润 -16,903.52 万元，同比下降 192.88%。

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	2019-08-30 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000035.SZ	中国天楹	5.73	0.16	0.3	0.39	35.81	19.1	14.69	增持
000967.SZ	盈峰环境	6.69	0.29	0.47	0.57	23.07	14.23	11.74	买入
300012.SZ	华测检测	12.24	0.16	0.26	0.32	76.5	47.08	38.25	增持
300190.SZ	维尔利	7.78	0.29	0.44	0.6	26.83	17.68	12.97	买入
300388.SZ	国祯环保	9.03	0.51	0.57	0.73	17.71	15.84	12.37	增持
300572.SZ	安车检测	48.42	1.04	1.02	1.42	46.56	47.47	34.1	增持
603686.SH	龙马环卫	16.1	0.79	0.94	1.16	20.38	17.13	13.88	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 【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。