

公用事业及环保行业：生态环境部召开2019年8月份例行新闻发布会

2019年09月02日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

8月30日上午10点，生态环境部召开2019年8月份例行新闻发布会。会议提出，止洋垃圾入境、推进固体废物进口管理制度改革是中国政府坚定不移的政策措施，是中国推进生态文明建设的重要举措，也是建设美丽中国的必然要求。上半年，全国固体废物进口量为728.6万吨，同比下降28.1%，其中，限制进口类固体废物进口量为543.9万吨，同比下降33.2%。未来，一是继续深化固体废物进口管理制度改革，二是坚决强化洋垃圾非法入境管控。严厉打击洋垃圾走私，严格控制审批总量，三是着力构建防堵洋垃圾入境长效机制。

我们认为，对固废的整治与严抓洋垃圾进口等举措，利好再生资源行业，巨大的需求空白将会迫使再生资源企业将焦点转向国内，从而推动国内资源回收利用体系的建立和发展，国内闲置的资源价值将会得到释放。建议关注再生资源龙头中再资环。

投资建议：维持对电力、环保板块看好的行业评级，公用方面，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，湘江今年以来水超预期，有助于水电利用率的提升，建议关注**长江电力**。环保方面，持续看好估值低、增长确定性强的土壤修复行业，与现金流优异、稳健增长、高股息率的运营类公司，建议关注**高能环境**、**瀚蓝环境**、**上海环境**。

市场回顾：上周电力及公用事业指数下跌1.63%，沪深300指数下跌0.56%，电力及公用事业板块跑输大盘1.07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25名。160家样本公司中，28家公司上涨，128家公司下跌，4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、盛运环保等；表现较差的个股有天富能源、雪浪环境等。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2.18%，跑输大盘1.62个百分点，跑输电力及公用事业指数0.55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	18.26	17.85	2.88	未评级
华能国际	0.09	0.37	0.49	80.52	18.71	13.96	1.41	推荐
高能环境	0.49	0.66	0.85	15.97	13.96	10.74	2.41	强烈推荐
瀚蓝环境	1.14	1.20	1.45	12.28	14.45	11.99	2.17	强烈推荐
上海环境	0.82	0.64	0.78	16.13	17.70	14.52	1.70	未评级

资料来源：东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

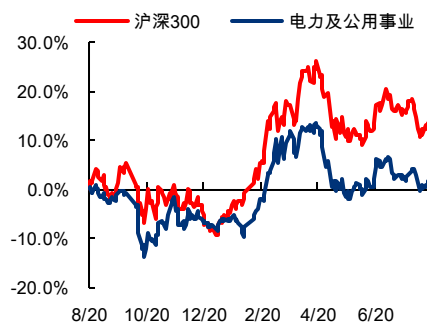
2019-09-11 中国生态修复产业创新发展论坛

行业基本资料

占比%

股票家数	160	4.36%
重点公司家数	-	-
行业市值	20789.96 亿元	3.47%
流通市值	17864.34 亿元	4.08%
行业平均市盈率	20.93	/
市场平均市盈率	16.61	/

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 1.63%，沪深 300 指数下跌 0.56%，电力及公用事业板块跑输大盘 1.07 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 25 名。160 家样本公司中，28 家公司上涨，128 家公司下跌，4 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、盛运环保等；表现较差的个股有天富能源、雪浪环境等。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 2.18%，跑输大盘 1.62 个百分点，跑输电力及公用事业指数 0.55 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、盛运环保、天翔环境、维尔利、国投电力；跌幅居前的是：天富能源、雪浪环境、聚光科技、华电国际、博世科。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 22.63，较上周下降 1.78%，较年初上升 1.94%，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

工业和信息化部批准《铜锌合金粉》等 436 项行业标准，其中化工行业标准 29 项、石化行业标准 13 项、冶金行业标准 48 项、有色金属行业标准 115 项、建材行业标准 12 项、稀土行业标准 11 项、机械行业标准 78 项、制药装备行业标准 7 项、汽车行业标准 13 项、船舶行业标准 7 项、轻工行业标准 48 项、包装行业标准 1 项、通信行业标准 54 项。（北极星环保网）

《生态环境部关于废止、修改部分规章的决定》已于 2019 年 7 月 11 日由生态环境部部务会议审议通过，于 2019 年 8 月 22 日施行。（北极星环保网）

《云南省发展和改革委员会关于增量配电网配电价格有关事项的通知》近日发布，文件指出，对新投入运营的增量配电网项目（以招标方式确定业主和配电价格项目除外）执行过渡期配电价格，过渡期自配电项目正式供电起二年。过渡期配电价格按最高限价管理；过渡期满后，开展定价成本监审，以准许收入法核定配电价格。（北极星电力网）

近日北京电力交易中心开展股份制改造增资项目，称增资完成后，原股东国家电网有限公司持股比例 70% 以上，新进投资者持股比例 30% 以下，即不超过 1500 万元，投资方数量不超过 15 个。（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升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
科融环境-半年报	本报告期内，公司营业总收入 2.12 亿元，较上年同期减少 12.60%，归母净利 0.91 亿元，较上年同期增加 332.02%。
华控赛格-半年报	本报告期内，公司营业总收入 0.60 亿元，较上年同期减少 30.72%，归母净利-0.46 亿元，较上年同期减少 53.34%。
维尔利-半年报	本报告期内，公司营业总收入 11.23 亿元，较上年同期增加 25.33%，归母净利 1.57 亿元，较上年同期增加 45.26%。
上海洗霸-半年报	本报告期内，公司营业总收入 2.69 亿元，较上年同期增加 46.85%，归母净利 0.41 亿元，较上年同期减少-9.64%。
盈峰环境-半年报	本报告期内，公司营业总收入 61.15 亿元，较上年同期增加 4.45%，归母净利 6.36 亿元，较上年同期增加 72.22%。
高能环境-半年报	本报告期内，公司营业总收入 20.81 亿元，较上年同期增加 51.04%，归母净利 2.05 亿元，较上年同期增加 35.07%。
鹏鹞环保-半年报	本报告期内，公司营业总收入 6.75 亿元，较上年同期增加 68.08%，归母净利 1.21 亿元，较上年同期增加 15.57%。
迪森股份-半年报	本报告期内，公司营业总收入 5.71 亿元，较上年同期减少 30.97%，归母净利 0.55 亿元，较上年同期减少 39.27%。
上海环境-半年报	本报告期内，公司营业总收入 13.22 亿元，较上年同期增加 8.88%，归母净利 2.96 亿元，较上年同期减少 5.80%。
长江电力-半年报	本报告期内，公司营业总收入 203.63 亿元，较上年同期增加 6.00%，归母净利 8.57 亿元，较上年同期增加 0.59%。
大唐发电-半年报	本报告期内，公司营业总收入 450.40 亿元，较上年同期减少 1.10%，归母净利 529.16 亿元，较上年同期减少 5.56%。
中国广核-异常波动	中国广核电力股份有限公司（以下简称“公司”）（证券简称：中国广核；证券代码：003816）的股票交易价格连续两个交易日内（2019 年 8 月 28 日及 2019 年 8 月 29 日）收盘价格涨幅偏离值累计偏离 20.37%。根据《深圳证券交易所交易规则》的相关规定，属于股票交易异常波动情况。
国电电力-半年报	本报告期内，公司营业总收入 554.90 亿元，较上年同期增加 7.65%，归母净利 22.64 亿元，较上年同期增加 12.41%。

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：《浙江省钢铁行业超低排放改造实施计划》发布	2019-08-27
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

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。