

行业周报 (第三十六周)

2019年09月08日

行业评级:

公用事业 增持 (维持)
环保 II 增持 (维持)

王玮嘉 执业证书编号: S0570517050002
研究员 021-28972079
wangweijia@htsc.com

吴祖鹏 0755-82492080
联系人 wuzupeng@htsc.com

本周观点

前七个月电力市场化交易活跃,市场化占比显著提升,未来伴随着市场电比例持续提升,火电行业或将回归“公用事业”属性,结合目前煤价旺季不旺,继续推荐火电,一线火电推荐华能国际、华电国际,二线火电股推荐内蒙华电、长源电力、皖能电力、京能电力、福能股份。

子行业观点

环保:上海垃圾分类实施两个月,成绩超预期,目前各地政策实施步入深水区,预计餐厨处置、环卫设备商将率先受益。继续推荐维尔利/龙马环卫/旺能环境/伟明环保/瀚蓝环境。公用:前七个月电力市场化交易活跃,市场化占比显著提升,未来火电行业或将回归“公用事业”属性,结合目前煤价旺季不旺,继续推荐火电,一线火电推荐华能国际、华电国际,二线火电股推荐内蒙华电、长源电力、皖能电力、京能电力、福能股份。

重点公司及动态

环保组合:瀚蓝环境:公司固废/燃气/污水/供水业务运营属性明显,贡献稳定现金流,未来有望实现稳健增长。公用组合:京能电力:新增装机可观,供电区域供需有望改善。皖能电力:低估值高弹性。

风险提示:政策推进不达预期,项目进度不达预期。

一周涨幅前十公司

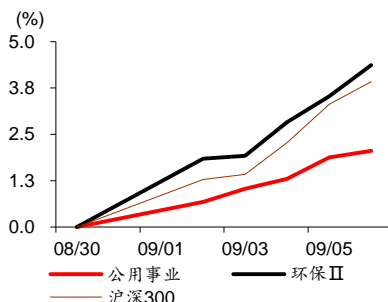
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
贵州燃气	600903.SH	17.60
联泰环保	603797.SH	15.10
城发环境	000885.SZ	13.43
哈投股份	600864.SH	12.36
新疆火炬	603080.SH	11.38
绿色动力	601330.SH	10.76
新疆浩源	002700.SZ	10.53
中持股份	603903.SH	9.99
东方能源	000958.SZ	9.48
德创环保	603177.SH	9.24

一周跌幅前十公司

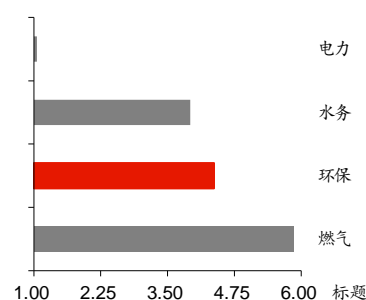
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中国广核	003816.SZ	(8.30)
华控赛格	000068.SZ	(7.41)
神雾环保	300156.SZ	(4.31)
盛运环保	300090.SZ	(4.19)
国投电力	600886.SH	(3.61)
华测检测	300012.SZ	(3.19)
韶能股份	000601.SZ	(3.09)
川投能源	600674.SH	(2.63)
ST中天	600856.SH	(2.41)
桂冠电力	600236.SH	(1.05)

资料来源:华泰证券研究所

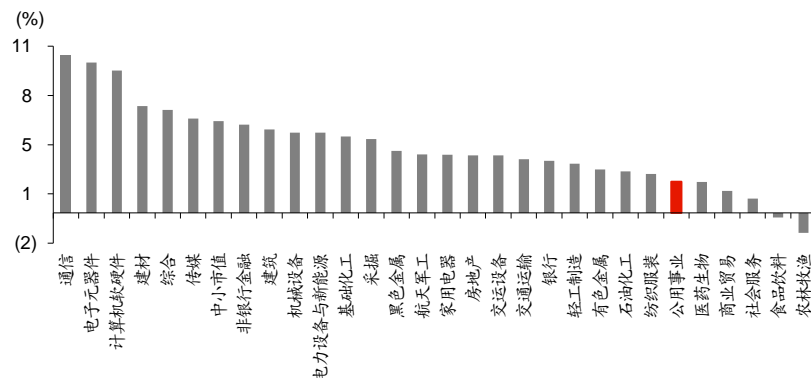
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	09月06日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
电科院	300215.SZ	买入	6.94	7.26~7.48	0.17	0.22	0.29	0.41	40.82	31.55	23.93	16.93
内蒙华电	600863.SH	买入	3.21	3.47~3.88	0.13	0.23	0.28	0.31	24.69	13.96	11.46	10.35
京能电力	600578.SH	买入	3.12	3.64~4.37	0.13	0.24	0.29	0.32	24.00	13.00	10.76	9.75

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

环保行业头条

上海垃圾分类成绩单出炉，效果超预期。根据上海市绿化和市容管理局披露信息，自7月1日《上海市生活垃圾管理条例》实施两个多月来，分类成效显著，截止8月底，上海市可回收物回收量达到4500吨/日，较2018年底增长了5倍；湿垃圾分出量已达到9200吨/日，较2018年底增长了130%；干垃圾处置量控制在低于15500吨/日，比2018年底减少了26%。

西安将生活垃圾分类纳入征信，各地政策实施步入深水区。9月1日，《西安市生活垃圾分类管理办法》正式实施，这标志着西安市正式进入生活垃圾强制分类时代，为推进垃圾分类落实，西安市城市管理部门将把违反规定拒不履行生活垃圾分类义务的个人不良行为信息，纳入个人征信系统。此外，8月中广州市发布深化生活垃圾分类处理三年行动计划（2019-2021年），要求2021年力争居民生活垃圾分类知晓率达到98%以上，同期苏州市发布生活垃圾分类管理条例（草案听证用稿），各地政策实施步入深水区。

观点评述

垃圾分类攻坚战步入快车道。2016年以来，政策持续加码督促垃圾分类工作全面、有序推进，要求全面建立覆盖成本并合理盈利的固体废物处理收费机制，加快建立有利于促进垃圾分类和减量化、资源化、无害化处理的激励约束机制。

垃圾分类是源头实现固废“减量化、资源化、无害化”的第一步，对清运的环卫装备，下游的垃圾焚烧（提升热值）、餐厨垃圾处置（提升需求）等带来积极影响。对于餐厨厨余垃圾而言，未分类前存在处理不规范（与普通生活垃圾混合装置、处理）的问题，生活垃圾分类制度铺展实施利于餐厨垃圾的收运和处置，餐厨厨余垃圾量有望提升。垃圾分类全面铺展，餐厨处置、环卫设备商将率先受益。我们推荐餐厨垃圾处置+渗滤液处置龙头维尔利：1）渗滤液处理绝对龙头，18年渗滤液订单12亿重回高增长通道；2）餐厨垃圾龙头受益垃圾分类全面启动，向上弹性大；3）管理革新（事业部和子公司落实利润目标和合伙人激励计划）+现金流改善，迈入高质量增长阶段；环卫装备方面推荐龙马环卫；垃圾发电方面推荐旺能环境、伟明环保、瀚蓝环境。

公用行业头条

前七个月电力市场化交易活跃，市场化占比显著提升。根据中电联披露信息，2019年1-7月，全国电力市场中长期电力直接交易电量占全社会用电量比重为26.7%。分区域来看，国家电网区域中长期电力直接交易电量合计为7793.1亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为24.2%；南方电网区域中长期电力直接交易电量合计为2259.4亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为33.1%；蒙西电网区域中长期电力直接交易电量合计为810.4亿千瓦时，占该区域全社会用电量的比重为49.3%。

从市场电占比可比口径来看，2019年1-6月，全国电力市场中长期电力直接交易电量占全社会用电量比重为26%，而去年同期全国市场交易电量占全社会用电量比重为23.3%，市场化比例提升2.7pct。

观点评述

火电商业模式未来有望迎来根本性改观。我国火电盈利模式类似“计划的收入+市场的成本”。自2015电改以来，电价作为生产要素市场化进程不断加快，结合2018年7月发改委提出“基准电价+浮动机制”定价机制，未来伴随着市场电比例持续提升，火电ROE稳定性有望增强，未来行业或将回归“公用事业”的属性。

煤价向下趋势逐步显现，持续看好火电盈利改善。19年煤价旺季不旺特征明显，煤价有望继续同比下行，推动主流火电公司三季度业绩持续向好。回顾历史，2011和2014年行情走势证明，经济下行带来煤价&利用小时数双跌（低盈利的条件下，煤价弹性远高于电量），火电成为经济弱势背景下值得关注的品种。一线火电推荐华能国际、华电国际，二线火电股推荐内蒙华电、长源电力、皖能电力、京能电力、福能股份。

重点公司概况

图表1：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	09月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
国祯环保	300388.SZ	增持	9.65	11.21~11.80	0.42	0.59	0.76	0.92	22.98	16.36	12.70	10.49
长源电力	000966.SZ	买入	5.41	5.74~6.44	0.19	0.42	0.70	0.75	28.47	12.88	7.73	7.21
旺能环境	002034.SZ	买入	15.74	17.28~19.20	0.74	0.96	1.25	1.52	21.27	16.40	12.59	10.36
碧水源	300070.SZ	买入	6.92	8.17~9.03	0.39	0.43	0.50	0.60	17.74	16.09	13.84	11.53
福能股份	600483.SH	买入	8.97	10.35~12.07	0.68	0.86	1.10	1.23	13.19	10.43	8.15	7.29
博世科	300422.SZ	买入	10.56	11.74~13.54	0.66	0.90	1.24	1.45	16.00	11.73	8.52	7.28
皖能电力	000543.SZ	买入	4.79	5.23~5.81	0.25	0.51	0.73	0.79	19.16	9.39	6.56	6.06
聚光科技	300203.SZ	买入	18.80	23.10~24.64	1.33	1.54	1.69	1.83	14.14	12.21	11.12	10.27
上海洗霸	603200.SH	买入	26.32	33.30~37.89	0.79	1.15	1.53	1.85	33.32	22.89	17.20	14.23
华能国际	600011.SH	增持	6.36	7.19~7.76	0.09	0.51	0.64	0.94	70.67	12.47	9.94	6.77
东江环保	002672.SZ	买入	10.37	12.10~14.52	0.46	0.61	0.72	0.84	22.54	17.00	14.40	12.35
深圳燃气	601139.SH	买入	6.28	7.11~7.86	0.36	0.37	0.46	0.53	17.44	16.97	13.65	11.85
浙能电力	600023.SH	买入	4.05	4.93~5.40	0.30	0.38	0.46	0.47	13.50	10.66	8.80	8.62
瀚蓝环境	600323.SH	买入	18.17	19.68~22.14	1.14	1.23	1.52	1.65	15.94	14.77	11.95	11.01
建投能源	000600.SZ	买入	5.85	6.50~7.80	0.24	0.48	0.65	0.76	24.38	12.19	9.00	7.70

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
电科院 (300215.SZ)	19H1 业绩略超预期，利润向上拐点初步得到验证 19H1 实现收入 3.7 亿元，同比+11.5%；归母净利 6783.4 万元，同比+29.8%（此前业绩预告+10%~+40%）；扣非归母净利 6424.1 万元，同比+34.1%，业绩表现略超预期（预告中值）。我们认为，19 年资本开支高点已至即将步入缩减期，高运营杠杆撬动利润高速增长，我们此前提出的 19 利润率拐点初步得到验证（19H1 利润率同比+2.6pct），维持 19-21 年 EPS 为 0.22/0.29/0.41 元的盈利预测，维持目标价 7.26-7.48 元/股，维持“买入”。 点击下载全文：电科院(300215,买入): 19H1 业绩略超预期，利润率拐点初步得到验证
内蒙华电 (600863.SH)	业绩持续向好，维持“买入”评级 19H1 公司实现归母净利/扣非归母净利 7.4/7.3 亿元，同比+153%/+157%，业绩保持高速增长的主因系蒙西电量持续增长+托电分红确认+煤炭销售额提升，乌达莱项目与和林电厂投产在即，我们继续看好存量火电资产业绩反弹。考虑到公司上半年业绩高于预期，我们将 19-21 年归母净利预测上调为 13.2/16.3/18.7 亿元，对应 BPS 2.04/2.18/2.31 元，我们给予 19 年目标 PB1.7-1.9 倍，调整目标价为 3.47-3.88 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：内蒙华电(600863 SH,买入): 业绩持续向好，性价比可观的优质火电
京能电力 (600578.SH)	延续高增长，19H1 符合预期 19H1 公司实现营收 80.3 亿（同比+26.6%），归母净利润 6.80 亿（同比+124.8%），扣非归母净利润 6.64 亿（同比+146.4%）。公司营收及净利润延续 Q1 高增长趋势，业绩符合预期。报告期内公司入厂标煤单价同比减 3.9%，不含税电价同比增 2.94%，多数区域利用小时改善。报告期内 7 家控股电厂扭亏为盈，新投产锡林郭勒电厂投产即盈利。公司装机高成长（控股在建机组占存量机组 32%），盈利有望随煤价下行不断改善。维持 19-21 年盈利预测 16.2/19.5/21.5 亿，预计 19BPS3.64 元，参考可比公司估值给予公司 19 年 1.0-1.2x 目标 P/B，目标价 3.64-4.37 元/股，维持“买入”。 点击下载全文：京能电力(600578 SH,买入): 业绩符合预期，火电资产仍低估
国祯环保 (300388.SZ)	19H1 业绩略低于预期，定增落地优化资本结构 7 月 11 日公告 19H1 业绩预告，预计 19H1 实现归母净利 1.46-1.67 亿，同比+5%至 20%，预计 19Q2 归母净利同比增速为-8%~+15%，业绩表现略低于预期，19H1 业绩增长主要系水环境运营项目运营规模不断增长，运营服务收入同比增加。同时公告公司非公开发行 1.1 亿股定增落地，定增落地优化资本结构，国资股东持股比提升，助力订单获取且可为融资渠道提供支持，考虑上半年业绩略低于预期，小幅下调 19-21 年盈利预测至 4.0/5.1/6.2 亿（前次 4.3/5.4/6.7 亿），给予公司 2019 年 19-20x P/E，对应目标价 11.21-11.80 元，维持“增持”评级。 点击下载全文：国祯环保(300388,增持): 定增落地，国资助力，资本结构优化
国检集团 (603060.SH)	业绩略低于预期，不改长期价值 公司发布业绩快报，19H1 实现营业收入 4.54 亿（+15.6%），实现归母净利润 8415 万（+6.5%），扣非归母净利润 6819 万（+9.4%）。公司收入增速基本符合预期，利润增速略低于预期，我们推测主要由于 18 年公司整体业绩完成情况较好，19H1 激励计提较多导致费用率有所上升。我们看好公司 H2 内生+外延驱动下增长提速，考虑 19 年费用率或超预期，小幅下调 19 年盈利预测至 2.26 亿（前值为 2.34 亿），维持 20-21 年 2.84/3.35 亿的盈利预测。当前可比公司 19 年平均 P/E 为 38x，维持公司 19 年 29-31 x 目标 P/E，目标价 21.17-22.63 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：国检集团(603060,买入): 业绩略低于预期，看好 2H 成长加速

- 长源电力 (000966.SZ)** **业绩合乎预期，蒙华铁路投运有望驱动业绩加速向好，维持“买入”评级**
 公司发布业绩预告，19H1 公司归母净利润约 2.3-2.9 亿，同比+853%~1101%，业绩合乎我们预期，业绩增长主因系发电量持续增长+煤价下行：1) 19Q2 公司完成发电量/上网电量 33.9/31.6 亿千瓦时，较去年同期+6.9%/6.7%；2) 4-5M19 湖北电煤价格均价为 594 元/吨，较 18Q2/19Q1 均价分别变动-27/-28 元/吨。此外，蒙华铁路进展顺利，2020 年有望显著降低公司燃料成本。维持预测 19-21 年 EPS 为 0.42/0.70/0.75 元，BPS 为 3.48/4.08/4.65 元，给予公司 19 年 1.65-1.85x 目标 PB，目标价 5.74-6.44 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：长源电力\(000966,买入\)：业绩持续向好，静待蒙华铁路投运](#)
- 旺能环境 (002034.SZ)** **19H1 业绩符合预期，在手项目投运推动业绩高增长**
 19H1 实现收入 5.7 亿元，同比+49.5%；归母净利润 2.1 亿元，同比+66.6%（此前业绩预告同比+50%以上）；扣非归母净利润 2.0 亿元，同比+69.6%，业绩表现符合预期。我们认为，公司在手产能释放带来盈利高增长，扩建占比提升助力盈利增强，19H1ROE（非年化）达 5.5%（同比+1.9pct），维持 19-21 年 EPS0.96/1.25/1.52 元，参考可比公司估值 19 年平均 P/E19x，给予公司 19 年 18-20x 目标 PE，维持目标价 17.28-19.20 元/股，维持“买入”。
[点击下载全文：旺能环境\(002034,买入\)：19H1 业绩符合预期，在手项目投运推动业绩高增长](#)
- 碧水源 (300070.SZ)** **利润增速拐点将现，期待 2H19 高增长**
 19H1 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润 35.56/0.26/0.21 亿元，同比降低 7.7%/92.9%/94.1%；其中 19Q2 实现 17.47/-0.58/-0.59 亿元，同比变动 12.2%/-127.4%/-129.1%，是 IPO 后公司历史上首次出现单季亏损。值得一提，Q2 收入在连续四个季度同比下滑后转正，2H19 有望释放中交入股带来的业务协同效应。考虑上半年业绩，我们下调盈利预测，19-21 年归母净利润 13.75/15.88/19.42 亿元（前值 13.82/16.00/19.65），参考可比公司 2019 年平均 P/E17x，考虑公司作为膜技术水处理龙头应享适当溢价，给予公司 19-21x P/E，对应目标价 8.17-9.03 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：碧水源\(300070 SZ,买入\)：利润拐点将至，期待 2H19 高增长](#)
- 福能股份 (600483.SH)** **业绩符合预期，未来值得期待**
 19H1 公司实现营业收入/归母净利润 44.5/4.9 亿，同比+15.9%/+21.6%，业绩合乎预期。目前海上风电已步入放量阶段，石城、平海湾 F 区海上风电有望于 19H2 陆续投产，同时我们继续看好 19H2 煤价下行利好火电业务表现。维持预测 19-21 年归母净利润 13.4/17.1/19.1 亿元，对应 EPS 0.86/1.10/1.23 元，当前股价对应 19-21 年 P/E 9.8/7.7/6.8x，给予公司 19 年 12-14 倍目标 PE，目标价为 10.35-12.07 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：福能股份\(600483 SH,买入\)：业绩合乎预期，风火核未来皆有看点](#)
- 伟明环保 (603568.SH)** **19H1 业绩符合预期，在手项目投运推动业绩高增长**
 19H1 实现收入 9.7 亿元，同比+30.8%；归母净利润 4.9 亿元，同比+30.6%；扣非归母净利润 4.8 元，同比+29.9%，业绩符合预期。我们认为，在手项目投运推动业绩高增长，现金流与净利润匹配度提升，19 年以来单季度加速助推 22 年投运产能有望较 18 年翻倍。维持 19-21 年盈利预测 9.2/11.2/13.3 亿，对应 EPS 为 0.98/1.20/1.42 元，参考可比公司 19 年平均 PE21x，给予公司 19 年 22-24x 目标 P/E，目标价 21.56-23.52 元/股，维持“买入”。
[点击下载全文：伟明环保\(603568 SH,买入\)：符合预期，产能释放引业绩高增长](#)
- 博世科 (300422.SZ)** **19H1 业绩符合预期，维持“买入”评级**
 19H1 公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 15.2/1.4/1.4 亿元，同比+32%/+33%/+37%，符合预期。公司不断优化业务结构，存量 PPP 项目逐步进入运营期，预计未来可形成稳定的经营现金流入。维持前期盈利预测，预计 2019-21 EPS 0.90/1.24/1.25，给予公司 2019 年 13-15 倍目标 PE，对应目标价 11.74-13.54 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：博世科\(300422 SZ,买入\)：业绩符合预期，业务结构持续优化](#)
- 皖能电力 (000543.SZ)** **业绩略超预期，多因素向好共同驱动 19Q2 业绩+274%**
 19H1 营收/归母净利/扣非归母净利 74/3.5/3.5 亿，同比+26%/151%/163%，业绩处于预告区间（+92%~+184%）偏上限，其中 Q2 营收/归母净利同比+14.6%/+273.7%，业绩略超预期，主要系：19H1 发电量增长（同比+28%）+煤价下行+电价增值税红利留存，火电盈利持续复苏，同时考虑神皖 19.6 月收购完成贡献投资收益，上调盈利预测，预计 19-21 年归母净利润 11.5/16.7/17.8 亿（前值 8.6/11.6/11.8 亿），净资产为 132/147/162 亿（前次 107/118/130 亿），对应 BPS 5.81/6.47/7.15 元，参考可比公司 19 年平均 P/B 1.0x，给予公司 19 年 0.9-1.0xPB，目标价 5.23~5.81 元，维持“买入”。
[点击下载全文：皖能电力\(000543 SZ,买入\)：2Q19 业绩略超预期，同比+274%](#)
- 聚光科技 (300203.SZ)** **19H1 业绩略低于预期，维持“买入”评级**
 19H1 公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 14.6/2.0/1.6 亿元，同比+8.0%/+2.9%/-4.1%（考虑追溯调整后），其中调整前 19H1 归母净利增速为 16%（业绩预告为+15%~35%），业绩略低于预期，主要系环境监测收入增速放缓，下调盈利预测，预计 19-21 年 EPS 为 1.54/1.69/1.83 元（前次为 1.75/2.16/2.39 元），参考可比公司 19 年平均 PE 15x，给予公司 19 年 15-16x 目标 PE，对应目标价 23.10-24.64 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：聚光科技\(300203 SZ,买入\)：环境监测增速放缓，业绩低于预期](#)
- 上海洗霸 (603200.SH)** **工业水处理标的 19Q1 业绩同比+48%，业绩超预期**
 19Q1 公司实现营收/归母净利润 6.9 亿元/1898 万元，同比+86.5%/47.5%，业绩表现超预期，业绩增长主要来自：新增河钢乐亭 EPC 项目以及石油化工领域相关业务、民用项目加药设备销售与安装业务增长等。下游行业看，环保搬迁驱动钢铁工业水治理营收高增长、石化/汽车/民用领域稳健增长；考虑新投资宝汇环境新增投资收益，江苏康斯派尔危废项目 19 贡献利润，上调 19-21 年 EPS 1.55/2.06/2.49 元（前次 1.44/1.91/2.20 元），维持公司 19 年 29-33x P/E，目标价 44.95-51.15 元/股，维持“买入”。
[点击下载全文：上海洗霸\(603200,买入\)：19Q1 业绩同比+48%，业绩超预期](#)
- 华能国际 (600011.SH)** **19Q2 业绩超预期，看好火电龙头未来反弹**
 19Q2 公司实现营收/归母净利润 377.8/11.6 亿，同比-3.8%/+30.3%，在电量明显下滑的背景下，煤价下行驱动业绩小幅超预期。我们坚定认为长期煤炭供需依旧向宽松格局演变，公司有望充分受益于煤价下行。考虑到后期电量或将继续下行，适当下调盈利预测，19-20 年归母净利润预计为 80/101 亿，EPS 0.51/0.64 元（前值 0.60/0.73 元），给予 19 年 1.25-1.35 倍目标 PB，目标价 7.19-7.76 元（前值 7.30-7.88 元），维持“增持”评级。
[点击下载全文：华能国际\(600011,增持\)：煤价下行助力业绩超预期，火电龙头扬帆远航](#)

- 东江环保** **业绩合乎预期，继续看好未来发展潜力**
 (002672.SZ) 根据公司公告，19H1 公司实现营收/归母净利润/持续经营净利润 16.9/2.5/2.9 亿元，同比+1.7%/-5.1%/-7.1%，业绩合乎预期，二季度呈现向好趋势，19Q2 营业利润/利润总额/归母净利润增速环比+4.3/+6.0/+10.1pct。目前行业持续高景气，东江环保引入汇鸿集团作为战投后，有望充分依托汇鸿集团在江苏快速扩张危废产能。我们维持前期盈利预测，预计 2019-21 年公司归母净利润分别为 5.4/6.4/7.4 亿元，对应 EPS 为 0.61/0.72/0.84 元，给予公司 2019 年目标 P/E 20-24x，对应目标价 12.10-14.52 元/股，维持“买入”评级。
[点击下载全文：东江环保\(002672,买入\)：业绩合预期，静待异地扩张业绩释放](#)
- 深圳燃气** **业绩基本符合预期，看好公司未来发展潜力**
 (601139.SH) 19H1 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润 65.8/5.9/5.8 亿元，同比+6.7%/-6.9%/-9.0%，基本符合预期，气源涨价+电厂销气量下滑是业绩走低主因，目前公司 LNG 接收站已试运行，未来有望显著增厚公司业绩。我们预计 2019-21 年 EPS 为 0.37/0.46/0.53 元，给予公司 2019 年目标 P/E 至 19-21x，对应目标价 7.11-7.86 元/股，维持“买入”评级。
[点击下载全文：深圳燃气\(601139 SH,买入\)：业绩合乎预期，看好接收站投运助推利润放量](#)
- 浙能电力** **业绩略低于预期，继续看好未来煤价下行**
 (600023.SH) 19H1 公司实现营收/归母净利/扣非归母净利 259.0/25.1/25.1 亿，同比-6.8%/+6.8%/10.0%，其中 19Q2 实现归母净利润 14.4 亿(同比-19%)，主因系电量下滑带来营收走低+投资收益同比-2.7 亿所致。目前煤价下行趋势确立，考虑到宏观经济承压+煤炭产能释放，19H2 煤价有望继续下行，利好公司业绩表现。考虑发电量下滑较预期严重，19 年浙江电力需求难言乐观，下调盈利预测，预计 19-21 年 EPS 0.38/0.46/0.47 元(前值 0.45/0.55/0.57 元)，BPS 4.70/4.92/5.11 元(前值 4.77/5.04/5.28 元)，给予公司 19 年 1.05-1.15 倍目标 PB，对应目标价 4.93-5.40 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：浙能电力\(600023 SH,买入\)：业绩略低于预期，看好煤价下行带动盈利走高](#)
- 高能环境** **19H1 业绩略低预期，调整盈利预测**
 (603588.SH) 19H1 公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润 20.8/2.1/2.0 亿元，同比+51/35/32%，其中 2Q 实现 14.0/1.50/1.47 亿元，同比+59/24/22%，略低预期。19H1 公司经历业务调整，下半年有望恢复。根据半年报毛利率下滑 8.3pct 至 22.6%，调整盈利预测 19-21 年归母净利润 4.41/5.60/6.95 亿元(4.50/5.66/6.93 亿元)，EPS 0.65/0.83/1.03 元(0.68/0.86/1.05 元)，当前股价对应 19-21 年 P/E 14.6/11.5/9.3x。参考可比公司 19 年平均 P/E 16x，考虑到环保板块景气不高和公司为土壤修复龙头，给予公司一定溢价，给予 19 年 17-19x 目标 P/E，目标价 11.05-12.35 元/股，维持“买入”。
[点击下载全文：高能环境\(603588 SH,买入\)：业务结构暂调，资本开支尚未见顶](#)
- 瀚蓝环境** **19H1 业绩超预期，持续高质量成长**
 (600323.SH) 公司 19H1 实现营收 26.7 亿(同比+16.6%)，归母净利润 4.61 亿(-7.8%)，扣非归母净利润 4.47 亿(+25.8%)，业绩超预期。公司固废业务表现亮眼，有望承接盛运环保垃圾焚烧项目进一步异地扩张，长期成长空间有望提升。暂不考虑承接盛运垃圾焚烧项目潜在业绩增量，考虑 2H 燃气与供水业务盈利水平或不及预期对冲固废业务利好，维持公司 19-21 年归母净利润预测 9.4/11.7/12.7 亿，对应 19-21 年 EPS 为 1.23/1.52/1.65 元。参考可比公司 19 年平均 P/E 17x，给予公司 19 年 16-18x P/E，对应目标价 19.68-22.14 元。公司当前估值仍处于低位(19 年 P/E 14x)，维持“买入”评级。
[点击下载全文：瀚蓝环境\(600323 SH,买入\)：扣非业绩亮眼，持续高质成长](#)
- 建投能源** **19H1 符合预期，看好煤价加速下行**
 (000600.SZ) 19H1 公司实现营收 69.7 亿(同比+1.5%)，实现归母净利润 3.92 亿(同比+108.2%)，扣非归母净利润 3.80 亿(同比+112.6%)，与此前业绩预告盈利 3.91 亿基本一致，业绩符合预期。公司 Q2 单季度实现归母净利润 7923 万元，同比扭亏。公司作为河北区域火电龙头企业，19H1 入炉标煤单价同比下降 5.4%，我们看好 19H2 煤价加速下行，公司利润有望持续改善。维持 19-21 年盈利预测 8.6/11.6/13.6 亿，预计公司 19 年 BPS6.50 元，参考可比公司 19 年平均 P/B 1.1x，给予公司 19 年 1.0-1.2x 目标 P/B，对应目标价 6.50-7.80 元，维持“买入”评级。
[点击下载全文：建投能源\(000600 SZ,买入\)：19H1 符合预期，逆周期属性明显](#)

资料来源：华泰证券研究所

行业动态

图表3：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年09月06日	新浪财经	安徽省对突出生态环境问题实施备案销号制度 (点击查看原文)
2019年09月06日	人民网	白洋淀28个村污水硬件工程下月完工 (点击查看原文)
2019年09月06日	北京商报	城市“蜘蛛网”将彻底消失 (点击查看原文)
2019年09月06日	中国产业经济信息网	“小众”光热发电商业化之路如何走? (点击查看原文)
2019年09月05日	新浪微博	第16届东博会搭建智慧能源大展台, 过150家中国电力企业参展 (点击查看原文)
2019年09月05日	毕节试验区网	纳雍供电局实施农网升级改造 当好脱贫攻坚“电保姆” (点击查看原文)
2019年09月04日	中国证券网	生态环境部: 坚决打好柴油货车污染治理攻坚战 (点击查看原文)
2019年09月04日	新浪网	无惧外部杂音 中国力推核电技术“走出去” (点击查看原文)
2019年09月04日	中证网	国家发改委: 推进电力现货市场建设试点工作 (点击查看原文)
2019年09月04日	北极星电力网	核电在未来能源系统中的定位与发展 (点击查看原文)
2019年09月04日	中国证券网	南方电网和华为发布多项创新成果 (点击查看原文)
2019年09月04日	上海证券报	生态环境部: 新核电项目正处前期准备过程中 (点击查看原文)
2019年09月04日	经济参考报	环保信用联合奖惩 让环境监管硬起来 (点击查看原文)
2019年09月04日	经济参考报	基于“生态元”评估 生态资本服务价值 (点击查看原文)
2019年09月03日	国家能源局	2019年7月全国电力安全生产情况 (点击查看原文)
2019年09月03日	新浪财经	生态环境部: 空气明显恶化将量化问责 半年约谈 (点击查看原文)
2019年09月03日	电力传媒	国网宁夏电力有限公司关于27家供应商不良行为处理情况的通报(2019年9月) (点击查看原文)
2019年09月03日	财联社	生态环境部审议并原则通过《生态环境监测规划纲要(2020-2035年)》 (点击查看原文)
2019年09月03日	界面	生态环境部: 发展核电省份将陆续建造5个左右中低放处置厂 (点击查看原文)
2019年09月03日	新浪财经	生态环境部2日召开部党组(扩大)会议, 审议并原则通过《生态环境监测规划纲要(2020-2035年)》《蓝天保卫战量化问责规定》 (点击查看原文)
2019年09月03日	北极星电力网	国华东海上风电项目施工又创造奇迹! (点击查看原文)
2019年09月03日	中国能源建设集团财务有限公司	引领新能源变革 光伏行业再树里程碑 (点击查看原文)
2019年09月02日	新浪财经	厨余垃圾成投资新增长点: 空间打开 百亿资金虎视眈眈 (点击查看原文)
2019年09月02日	四川在线	上半年全国空气质量改善幅度排名 四川5个城市入围前20强 (点击查看原文)
2019年09月02日	界面	重庆燃气董事长: 城燃企业经营面临多重压力 (点击查看原文)
2019年09月02日	搜狐财经	“家门口的直饮水”5升仅售1元, 专家: 不建议长期饮用 (点击查看原文)
2019年09月02日	经济参考报	我国碳排放强度大幅下降 (点击查看原文)

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

图表4：公司动态

龙净环保	2019-08-14	龙净环保关于公司最近五年无被证券监管部门和证券交易所采取监管措施或处罚情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541473.pdf
	2019-08-14	龙净环保关于无需编制前次募集资金使用情况报告的说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541452.pdf
	2019-08-14	龙净环保第八届董事会第二十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541451.pdf
	2019-08-14	龙净环保公开发行可转换公司债券预案 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541467.pdf
	2019-08-14	龙净环保公开发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541465.pdf
	2019-08-14	龙净环保关于公开发行可转换公司债券摊薄即期回报的风险提示与填补措施及相关主体承诺的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541472.pdf
	2019-08-14	龙净环保独立董事关于第八届董事会第二十二次会议有关议案的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541461.pdf
	2019-08-14	龙净环保第八届监事会第十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541469.pdf
	2019-08-14	龙净环保关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541459.pdf
	2019-08-14	龙净环保关于提供授信担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541453.pdf
	2019-08-14	关于福建龙净环保股份有限公司净资产收益率计算表的审核报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-8/2019-08-14/5541463.pdf

福能股份	2019-08-16	福能股份关于收到上海证券交易所问询函的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549570.pdf
	2019-08-15	关于福建福能股份有限公司的重大资产重组预案审核意见函 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5549025.pdf
京能电力	2019-08-17	京能电力 2018 年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5554081.pdf
	2019-08-15	京能电力关于北京能源集团有限责任公司中止与永泰集团有限公司战略合作的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5545587.pdf
内蒙华电	2019-08-15	内蒙华电关于控股股东及其一致行动人增持公司股份计划实施完成公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5543071.pdf
	2019-08-15	北京市嘉源律师事务所关于华能结构调整 1 号证券投资私募基金增持内蒙古蒙电华能热电股份有限公司股份的专项核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-15\5543070.pdf
伟明环保	2019-08-17	伟明环保第五届董事会第二十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551058.pdf
	2019-08-17	伟明环保 2019 年半年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551063.pdf
	2019-08-17	伟明环保关于完成注册资本工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551062.pdf
	2019-08-17	伟明环保 2019 年半年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551060.pdf
	2019-08-17	伟明环保第五届监事会第十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551056.pdf
	2019-08-17	伟明环保 2019 年半年度募集资金实际存放与使用情况的专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551054.pdf
	2019-08-17	伟明环保 2019 年半年度募集资金实际存放与使用情况的专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5551054.pdf
高能环境	2019-08-17	高能环境 2019 年第四次临时股东大会会议资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-17\5552889.pdf
	2019-08-16	高能环境第四届监事会第三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549543.pdf
	2019-08-16	高能环境 2018 年股票期权激励计划预留授予激励对象名单 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549571.pdf
	2019-08-16	高能环境关于对公司 2018 年股票期权激励计划首次授予部分行权价格进行调整的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549583.pdf
	2019-08-16	高能环境独立董事关于第四届董事会第五次会议所审议事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549552.pdf
	2019-08-16	高能环境监事会关于 2018 年股票期权激励计划首次授予行权价格调整及预留授予相关事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549534.pdf
	2019-08-16	高能环境第四届董事会第五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549557.pdf
	2019-08-16	北京市中伦律师事务所关于北京高能时代环境技术股份有限公司 2018 年股票期权激励计划调整及授予相关事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549575.pdf
	2019-08-16	高能环境关于 2018 年股票期权激励计划预留授予的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-16\5549579.pdf
	龙马环卫	2019-08-16
2019-08-14		龙马环卫关于信息披露办公地点变更的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2019\2019-8\2019-08-14\5541182.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

各类环保政策是推进环保产业发展的重要驱动力, 如果相关环保政策落实力度低于预期, 将对环保行业发展造成不利影响。

此外, 从公司层面来看, 如果相关业务订单推进低于预期, 也将对公司业绩表现产生一定负面影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com