

京津冀秋冬大气治理攻坚行动方案印发

——环保公用事业行业周报

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019年09月20日

证券分析师

刘蕾
010-68104662
liulei@bhzq.com

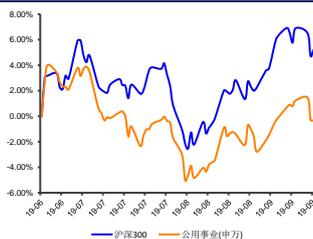
行业评级

环保及公用事业 看好

重点品种推荐

维尔利	增持
国祯环保	增持
先河环保	增持
瀚蓝环境	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数下跌 0.15%，公用事业（申万）指数下跌 1.06%，跑输沪深 300 指数 0.92 个百分点。细分子行业中，仅燃气上涨 0.49%，其余子行业均已下跌报收，其中环保工程及服务下跌 2.38%，跌幅居首。个股方面，公用事业板块中，西昌电力、韶能股份等涨幅居前；环保板块中，永清环保、大禹节水等涨幅居前。估值方面，公用事业市盈率（TTM，剔除负值）为 18.14 倍，与上周相比下降 1.41 个百分点，相对沪深 300 的估值溢价率则下降至 50.41%。细分子行业方面，电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率（TTM，剔除负值）分别为 17.09 倍、24.18 倍、19.56 倍和 22.47 倍。

● 行业动态

- 1、《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（征求意见稿）》发布
- 2、四部委印发《京津冀工业节水行动计划》
- 3、四川省研究生生活垃圾分类和处置工作

● 公司信息

- 1、大禹节水：联合体签订 1.6 亿元高效节水灌溉项目合同
- 2、中原环保：联合体中标污水处理及水系提升 PPP 项目
- 3、伟明环保：联合体中标 4.94 亿元生活垃圾焚烧发电项目

● 投资策略

近日，《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（征求意见稿）》发布。《行动方案》提出，京津冀及周边地区秋冬季期间 PM_{2.5} 平均浓度同比下降 5.5%，重度及以上污染天数同比减少 8%。同时，《行动方案》还对大气治理攻坚行动的主要任务、保障措施等做出了详细的说明，并对于钢铁行业超低排放、化工行业 VOCs 排放等做出了规范。《行动方案》为打赢蓝天保卫战提供了有力保障，非电行业超低排放、VOCs 治理等细分领域有望持续受益。另外，工信部等四部委印发了《京津冀工业节水行动计划》。《行动计划》提出，力争到 2022 年，京津冀重点高耗水行业（钢

铁、石化、化工、食品、医药)用水效率达到国际先进水平,规模以上工业用水重复利用率达到 93%以上,年节水 1.9 亿立方米。目前板块估值已低于近 10 年来历史中值水平(PE 约 22.5X),继续向下大幅调整的概率较小,具备一定的安全边际。建议以业绩为核心,关注现金流稳定、自身造血能力较强的优质运营类个股。本周给予环保及公用事业行业“看好”的投资评级。
股票池推荐: 维尔利(300190.SZ)、国祯环保(300388.SZ)、先河环保(300137.SZ)和瀚蓝环境(600323.SH)。

● 风险提示

1) 政策落实不及预期; 2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

目 录

1. 市场表现	5
2. 行业动态	6
3. 公司信息	8
4. 投资策略	9
5. 风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数涨跌情况	5
图 2: 环保及公用事业子行业涨跌幅情况	5
图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)	6

表 目 录

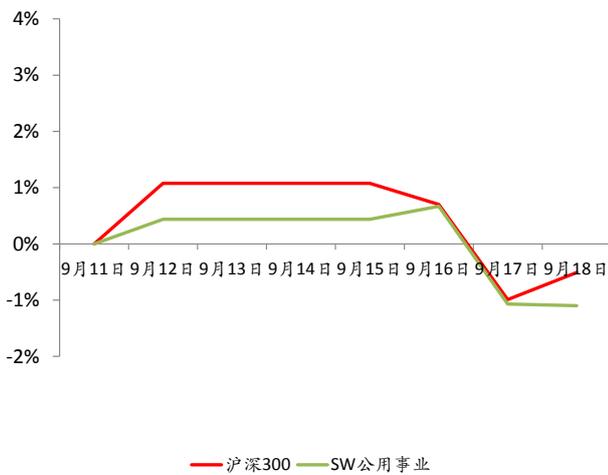
表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	5
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	6

1. 市场表现

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 0.15%，公用事业（申万）指数下跌 1.06%，跑输沪深 300 指数 0.92 个百分点。

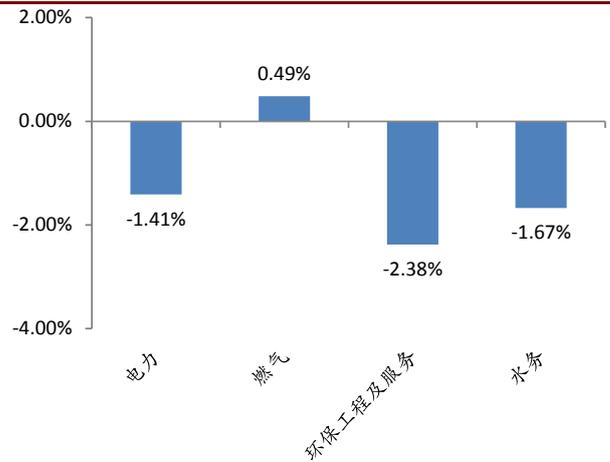
细分子行业中，仅燃气上涨 0.49%，其余子行业均已下跌报收，其中环保工程及服务下跌 2.38%，跌幅居首。

图 1: 行业指数涨跌情况



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

图 2: 环保及公用事业子行业涨跌幅情况



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

个股方面，公用事业板块中，西昌电力、韶能股份等涨幅居前；环保板块中，永清环保、大禹节水等涨幅居前。

表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	600505.SH	西昌电力	8.94%	1	002608.SZ	江苏国信	-7.13%
2	000601.SZ	韶能股份	8.16%	2	000958.SZ	东方能源	-6.96%
3	603706.SH	东方环宇	7.70%	3	600027.SH	华电国际	-5.32%
4	002259.SZ	*ST 升达	6.22%	4	000862.SZ	银星能源	-5.02%
5	002911.SZ	佛燃股份	5.88%	5	000531.SZ	穗恒运 A	-4.53%

资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

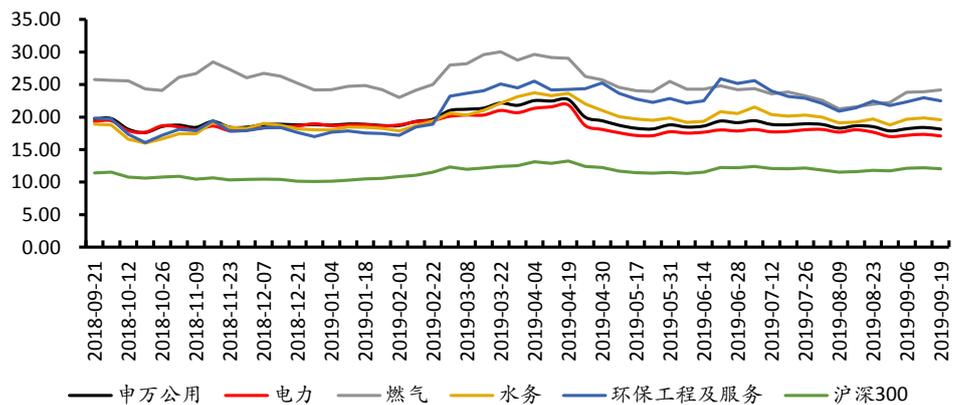
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300187.SZ	永清环保	7.83%	1	300362.SZ	天翔环境	-8.01%
2	300021.SZ	大禹节水	4.93%	2	300090.SZ	盛运环保	-7.73%
3	000711.SZ	京蓝科技	2.90%	3	300156.SZ	神雾环保	-6.91%
4	300012.SZ	华测检测	2.00%	4	000967.SZ	盈峰环境	-4.59%
5	300137.SZ	先河环保	1.75%	5	000068.SZ	华控赛格	-4.28%

资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

估值方面, 公用事业市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 18.14 倍, 与上周相比下降 1.41 个百分点, 相对沪深 300 的估值溢价率则下降至 50.41%。细分子行业方面, 电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率 (TTM, 剔除负值) 分别为 17.09 倍、24.18 倍、19.56 倍和 22.47 倍。

图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

2. 行业动态

1、《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案 (征求意见稿)》发布

近日, 生态环境部发布了《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案 (征求意见稿)》(以下简称“意见稿”)。

意见稿称, 2020 年是打赢蓝天保卫战三年行动计划的目标年、关键年, 2019-2020 年秋冬季攻坚成效直接影响 2020 年目标的实现。据预测, 2019-2020 年秋冬季气象条件整体偏差, 不利于大气污染物扩散, 进一步加大了大气污染治理压力, 必须以更大的力度、更实的措施抵消不利气象条件带来的负面影响。

意见稿中对于攻坚行动方案的总体要求、主要任务、保障措施等做出了详细的说明，对于化工行业 VOCs 排放等做出了规范。另外，对于各省市地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案做出了安排部署。此次专项整治的时间为 2019 年的 10 月 1 号到 2020 年的 3 月 31 号，共计 6 个月。

资料来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190919/1008244.shtml>

2、四部委印发《京津冀工业节水行动计划》

近日，工业和信息化部、水利部、科技部、财政部印发《京津冀工业节水行动计划》。

《计划》要求，坚持“节水优先、空间均衡、系统治理、两手发力”新时期治水方针，立足京津冀水资源条件，紧密结合区域经济结构调整和绿色发展需要，优化工业用水结构，实施工业节水技术改造，加强工业用水管理，完善标准和政策体系，不断提高工业用水效率和效益，努力形成集约高效、循环多元、智慧清洁的工业用水方式，加快构建与水资源承载力相适应的产业结构和生产方式，促进工业高质量绿色发展。

力争到 2022 年，京津冀重点高耗水行业（钢铁、石化、化工、食品、医药）用水效率达到国际先进水平。万元工业增加值用水量（新水取用量，不包括企业内部的重复利用水量）下降至 10.3 立方米以下，规模以上工业用水重复利用率达到 93%以上，年节水 1.9 亿立方米。

按照区域规划，调整产业结构。以水定产，继续严格控制京津冀钢铁、石化化工等高耗水行业新增产能。河北省、天津市推进钢铁去产能，产能分别控制在 2 亿吨以内和 1500 万吨左右，加快推动城镇人口密集区不符合安全和卫生防护距离的危险化学品生产企业搬迁改造，持续降低高耗水行业比重。

推进企业实施全方位节水技术改造，建设一批重点水效提升项目。重点建设钢铁、石化化工行业循环水高效闭式冷却，酿酒行业循环冷却水零排放等水效提升项目。

资料来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190918/1007938.shtml>

3、四川省研究生活垃圾分类和处置工作

四川省委、省政府高度重视生活垃圾分类工作，省领导多次作出批示指示，要充分认识到开展生活垃圾分类的重要意义，重点做好以下工作。一是加快推进全省生

活垃圾分类和处置工作方案出台实施，着力提升城乡生活垃圾减量化、资源化、无害化水平。二是加快制订地方性法规，形成以法治为基础、政府推动、全民参与、因地制宜的垃圾分类制度。三是加快制定完善相关标准规范，科学有序指导正确投放。四是加快生活垃圾分类和处置基础设施建设，启动编制新一轮垃圾处理“三年推进方案”，确保城乡生活垃圾“应分尽分、应收尽收、应处尽处”。

资料来源：http://www.mee.gov.cn/xxgk/qzdt/201909/t20190918_734329.shtml

3. 公司信息

1、大禹节水：联合体签订 1.6 亿元高效节水灌溉项目合同

公司 9 月 18 日晚间发布公告称，近日，公司近日与甘肃水利基金、甘肃大禹节水集团水利水电工程有限责任公司组成的联合体与武山县水务局签订甘肃省天水市武山县西梁灌区农田水利高效节水灌溉项目合同，该项目批复概算总投资为 1.6 亿元。

公司表示，该项目是公司向农业科技和农业服务战略转型升级的重要进展。项目若顺利建设完工并正常投入运营，运营期内收取节水灌溉用水收费并基于此开展水肥一体化等更多增值农业服务，将会提升公司的主营业务收入并使经营性现金流得到稳定支撑。

2、中原环保：联合体中标污水处理及水系提升 PPP 项目

公司 9 月 17 日晚间发布公告称，公司收到通知确认公司与河南三建建设集团有限公司组成的联合体为博爱县污水处理及水系提升 PPP 项目中标单位。

公司表示，该项目符合公司“大公用、大环保、大生态”业务战略，是公司立足中原，深耕水务领域的重要举措。该项目顺利实施后，有利于公司巩固中原区域市场优势，推动水务板块业务持续发展，进一步增强公司的竞争力和盈利能力。

3、伟明环保：联合体中标 4.94 亿元生活垃圾焚烧发电项目

公司 9 月 17 日晚间发布公告称，公司收到通知确认公司作为联合体牵头人与河北惠尔信新材料有限公司组成的联合体为“宁晋县生活垃圾焚烧发电项目”的中标单位，项目总投资估算约为 4.94 亿元。

公司表示，本项目的中标，有助于增加公司生活垃圾焚烧处理规模，拓展河北省

固废处理市场。本项目中标对公司 2019 年财务状况及经营成果不会产生重大影响，但项目的实施有利于促进公司未来业务发展及经营业绩提升。

4. 投资策略

近日，《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案（征求意见稿）》发布。《行动方案》提出，京津冀及周边地区秋冬季期间 PM2.5 平均浓度同比下降 5.5%，重度及以上污染天数同比减少 8%。同时，《行动方案》还对大气治理攻坚行动的主要任务、保障措施等做出了详细的说明，并对于钢铁行业超低排放、化工行业 VOCs 排放等做出了规范。《行动方案》为打赢蓝天保卫战提供了有力保障，非电行业超低排放、VOCs 治理等细分领域有望持续受益。另外，工信部等四部委印发了《京津冀工业节水行动计划》。《行动计划》提出，力争到 2022 年，京津冀重点高耗水行业（钢铁、石化、化工、食品、医药）用水效率达到国际先进水平，规模以上工业用水重复利用率达到 93% 以上，年节水 1.9 亿立方米。目前板块估值已低于近 10 年来历史中值水平（PE 约 22.5X），继续向下大幅调整的概率较小，具备一定的安全边际。建议以业绩为核心，关注现金流稳定、自身造血能力较强的优质运营类个股。本周给予环保及公用事业行业“看好”的投资评级。股票池推荐：维尔利(300190.SZ)、国祯环保(300388.SZ)、先河环保(300137.SZ)和瀚蓝环境(600323.SH)。

5. 风险提示

1) 政策落实推进不及预期；2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昉
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn