

环保及公用事业行业重大事项点评

大气治理力度全面提升深化，非电治理与清洁能源改造仍是重中之重

推荐（维持）

事项:

- 生态环境部发布《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）》，大气治理整体目标大幅调升，非电治理和清洁能源改造仍是重要任务。

评论:

- 此次方案重点更加突出，且方案中对地区、具体污染和主要任务等明确度更高。对比 2018 年调减 PM2.5 浓度下降目标，今年总体要求大幅提升，征求意见稿中 2019-2020 年供暖季 PM2.5 浓度大幅下降 5.5%，这一方面与 2019 年整体空气质量同比改善效果偏弱、且京津冀地区散煤复燃等综合因素有关，另一方面也考虑到 2019 年秋冬是十三五规划前最后一个重要的治理窗口期，整体治理节奏进一步加速。另外，此次在治理范围方面也新增“全面加大西南传输通道城市污染减排力度”，汾渭平原的治理要求仍没有放松。
- 散煤替代力度加大，煤改清洁能源仍望保持高增速。根据各地上报，2019 年 10 月底前“2+26”城市完成散煤替代 493 万户，同比增加 131 万户、增长 36.2%，清洁能源替代户数大幅增长不仅因为今年以来因地制宜的情节供暖政策的不断推进，还受益国内天然气供需格局 2019 年以来持续改善，气源从量的保障上同比好转。具体地区来看，天津市完成散煤替代 36 万户（+17 万）、河北 224 万户（+50 万）、山西 40 万（+12 万）、山东 122 万户（+45 万）、河南 70 万户（-11 万户），各地改造量的增长和供暖季天然气保供的推进，而民用气顺价仍处于推进中，因此优质城燃企业售气量提升和毛差相对维稳仍可期。我们仍推荐城燃绝对的优质龙头**新奥能源（H）**，建议关注京津冀+中部地区气量高增毛差维稳且利润结构显著改善的**百川能源**以及煤改气领域的领军企业**中国燃气（H）**。
- 非电超排高标准推进，焦化行业开始执行超排标准。钢铁行业仍保持高标准排放，但差异化停产政策延续，经评估确认全面达到超低排放要求的，按有关规定执行税收、奖励、差别化电价等激励政策；而焦炭行业产能和提标同时推进，2019 年 10 月 1 日起焦化行业全面执行大气污染物特排限值，河北、山西、山东焦炭产能分别减少 300 万、1000 万和 1031 万吨。大气领域我们依然推荐大气领域的绝对龙头**龙净环保**。
- 监测、环卫领域考核趋严、精细化再提升。此次方案中针对散乱污治理、露天焚烧等领域均要求夯实强化网格化管理，同时要求 2019 年 12 月底前，各城市完成国家级新区、高新区、重点工业园区及港口、机场环境空气质量监测站点建设。2020 年 1 月起，生态环境部定期对机场环境空气质量进行排名，各省对高新区、重点工业园区等环境空气质量进行排名。另外，方案新增环卫机械化具体要求，扩大机械化清扫范围，提高清扫频次；推广主次干路高压冲洗与机扫联合作业模式，并构建环卫保洁指标量化考核机制。对应地，我们建议关注监测领域龙头企业，同时推荐环卫领域的优质企业**龙马环卫**、**盈峰环境**。
- 风险提示：政策推进不及预期，工程推进不及预期。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
龙净环保	10.68	0.88	1.03	1.21	12.14	10.37	8.83	2.26	强推
新奥股份	11.12	1.3	1.35	1.52	8.55	8.24	7.32	1.6	强推
龙马环卫	17.76	0.92	1.06	1.24	19.3	16.75	14.32	2.28	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 09 月 19 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：庞天一

电话：010-63214659

邮箱：pangtianyi@hcyjs.com

执业编号：S0360518070002

联系人：黄秀杰

电话：021-20572561

邮箱：huangxiujie@hcyjs.com

联系人：王兆康

电话：010-66500855

邮箱：wangzhaokang@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	48	1.3
总市值(亿元)	3,036.82	0.48
流通市值(亿元)	2,232.61	0.49

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	4.2	-18.64	-11.78
相对表现	0.68	-21.0	-30.25



相关研究报告

《环保及公用事业行业周报：环保中报利润回升、固废监测维持高景气；火电盈利显著改善；燃气销量稳增价差收窄》

2019-09-03

《环保及公用事业行业周报：降准+专项债双管齐下，资金助力建设保增长，公用运营类资产望迎价值提升》

2019-09-09

《环保及公用事业行业周报：固废行业规范化再提升，关注低利率时期稳定收益的运营企业》

2019-09-15

附录：2018 与 2019 年行动方案对比

主要维度	重点领域	2018-2019	2019-2020
总体要求		秋冬季 PM2.5 浓度同比下降 3%	秋冬季 PM2.5 浓度同比下降 5.5%
		重度及以上污染天数同比减少 3%	重度及以上污染天数同比减少 8%
		范围：2+26 城市	范围：2+26 城市+全面加大西南传输通道城市污染减排力度
主要任务		-	柴油货车治理不再单独提出； 工业窑炉、VOCs 治理合并入优化产业结构部分
优化产业结构	重污染行业结构调整	钢铁减产：河北-1000 万吨；山西-225；山东-355	钢铁减产：河北-1400 万吨； 焦炭减产：河北-300；山西-1000；山东-1031
	传统产业升级	-	建设清洁化产业集群
	散乱污治理	-	夯实网格化管理，并运用电网公司专用变压器电量数据以及卫星遥感、无人机等技术进行监管排查
	高标准实施钢铁超排	-	2019 年 12 月底前，河北省完成钢铁行业超低排放改造 1 亿吨，山西省完成 1500 万吨； 企业经评估确认全面达到超低排放要求的，按有关规定执行税收、奖励、差别化电价等激励政策
加快调整能源结构	有效推进清洁取暖	- 2018 年 10 月底前，“2+26”城市要完成散煤替代 362 万户。 其中，北京市 15 万户； 天津市 19 万户； 河北省 174 万户； 山西省 28 万户； 山东省 45 万户； 河南省 81 万户。	2019 年采暖期前，中央财政支持北方地区冬季清洁取暖第一批试点城市力争基本完成清洁取暖改造任务 2019 年 10 月底前，“2+26”城市完成散煤替代 493 万户。 其中： 天津市 36.3 万户； 河北省 224.2 万户； 山西省 39.7 万户； 山东省 122.3 万户； 河南省 70.1 万户。
	深入开展锅炉深度整治	2018 年 10 月底前，北京市基本完成燃气锅炉低氮改造；天津市完成改造 222 台；河北省完成 353 台；山西省完成 17 台；山东省完成 182 台；河南省力争完成 278 台	加快农业大棚、畜禽舍燃煤设施淘汰，低氮改造不限定具体数量； 加大生物质锅炉治理力度
优化调整用地结构	加强扬尘综合治理	-	正文不再包含露天矿山整治 新增环卫机械化具体要求，扩大机械化清扫范围，提高清扫频次； 推广主次干路高压冲洗与机扫 联合作业模式，大幅度降低道路积尘负荷。构建环卫保洁指标量化 考核机制。
	严控露天焚烧	-	强调网格化管理手段，新增在重污染天气期间，要派人驻村驻点，严控秸秆焚烧、烧荒、烧垃圾等行为。山西等地要加强矸石山综合治理，消除自燃和冒烟现象。
加强基础能力建设	完善环境监测网络	-	2019 年 12 月底前，各城市完成国家级新区、高新区、重点工业园区及港口、机场环境空气质量监测站点建设。2020 年 1 月起，生态环境部定期对机场环境空气质量进行排名；各省对高新区、重点工业园区等环境空气质量进行排名

主要维度	重点领域	2018-2019	2019-2020
	强化污染源自动监控体系建设	-	涉冲天炉、玻璃熔窑、以煤和煤矸石为燃料的砖瓦烧结窑、耐火材料焙烧窑（电窑除外）、炭素焙（煨）烧炉（窑）、石灰窑、铬盐焙烧窑、磷化工焙烧窑、铁合金矿热炉和精炼炉等工业炉窑的企业，原则上纳入重点排污单位名录

资料来源：生态环境部，华创证券

环保与公用事业组团队介绍

组长、高级分析师：庞天一

吉林大学工学硕士。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：黄秀杰

清华大学工学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：王兆康

华威大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,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的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500