

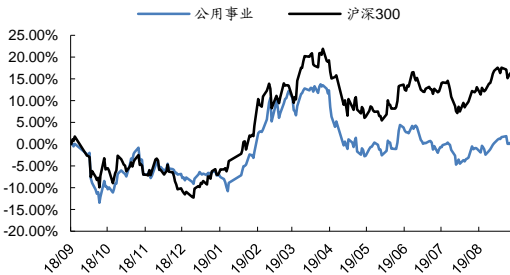
研究所  
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002  
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn  
 证券分析师: 赵越 S0350518110003  
 zhaoy01@ghzq.com.cn

## 关注黄河流域生态治理投资机会, 京津冀秋冬季

### 大气治理持续纵深

#### ——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	1.4	-3.7	0.4
沪深 300	3.7	2.7	15.4

#### 相关报告

- 《环保及公用事业行业周报: 动力电池回收渐行渐近》——2019-09-16
- 《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

#### 投资要点:

##### ■ 本周观点:

**京津冀秋冬季大气治理持续纵深。**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)》印发, 2019-2020年秋冬季大气污染防治形势严峻, PM2.5平均浓度同比下降、重度及以上污染天数同比减少幅度较2018-2019年有大幅提升, 分别为下降5.5%和减少8%(2018-2019年为3%和3%)。天津、河北、山西、山东等地继续压减钢铁、焦炭、平板玻璃、焦化等行业产能, 压减产能较上年有所提升。文件中未提到强制性错峰生产、大范围停工等要求, 而是对钢铁、焦化等15个重点行业明确绩效分级, A级与B级企业在重污染期间可不采取或适当减少减排措施, 有望催生超低排放改造需求, 建议关注龙净环保。值得关注的是, 文件要求建设机动车“天地车人”一体化监控系统, 2019年12月底前, 各省(市)完成机动车排放检验信息系统平台建设, 形成遥感监测、定期排放检验、入户抽测数据国家-省-市三级联网, 数据传输率达到95%以上, 我们认为将对遥感监测设备与系统、机动车检验信息系统带来提升需求, 建议关注安车检测。

**关注黄河流域生态治理投资机会。**习近平总书记近日在黄河流域生态保护和高质量发展座谈会上发表重要讲话, 强调黄河流域是我国重要的生态屏障和重要的经济地带, 黄河流域生态保护和高质量发展, 与京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化同为重大国家战略, 黄河上中下游要分别推进实施一批重大生态保护修复和建设工程、抓好水土保持和污染治理、促进河流生态系统健康, 同时要实施河道和滩区综合提升治理工程, 大力发展节水产业和技术、大力推进农业节水等。《中国生态环境状况公报》显示, 2018年黄河流域水质为轻度污染, IV类及以上断面占比达到33.5%, 流域内和主要支流IV类水占比有所上升。根据国家统计局的数据, 2017年我国水资源总量28761.2亿立方米, 沿黄九省区青海、陕西、河南、山西、内蒙、山东、四川、甘肃、宁夏水资源总量合计5040.4亿立方米, 占比仅17.52%, 其中宁夏、山东等地人均水资源总量仅为159.2和226.1立方米, 远低于其他省(区)市。我们认为, 沿黄九省区均将深度参与黄河生态治理, 相关区域内的

改善，第二轮环保督察即将启动》——2019-07-01

《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

环保公司有望充分受益，建议关注中原环保等。同时黄河流域各省份缺水严重、农业发展受到较大制约，我们认为农业节水工程及项目有望持续深入展开，建议关注大禹节水。

维持公用环保行业“推荐”评级。

■ 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】三峡控股，长江大保护中大有作为。

【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。

【中原环保】河南省综合环保平台公司，资产注入预期强。

【大禹节水】深耕农业节水，受益黄河治理。

■ 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	2019-09-20 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000544.SZ	中原环保	6.97	0.43	0.36	0.39	16.21	19.36	17.87	增持
300012.SZ	华测检测	12.66	0.16	0.26	0.32	79.13	48.69	39.56	增持
300021.SZ	大禹节水	5.81	0.13	0.24	0.34	44.69	24.21	17.09	增持
300190.SZ	维尔利	7.92	0.29	0.44	0.6	27.31	18.0	13.2	买入
300388.SZ	国祯环保	10.67	0.51	0.57	0.73	20.92	18.72	14.62	增持
300572.SZ	安车检测	55.78	1.03	1.02	1.42	53.63	54.69	39.28	增持
600388.SH	龙净环保	10.65	0.75	0.84	0.95	14.2	12.68	11.21	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、 关注黄河流域生态治理投资机会，京津冀秋冬季大气治理持续纵深.....	6
2.1、 京津冀秋冬季大气治理持续纵深 .....	6
2.2、 关注黄河流域生态治理投资机会 .....	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 .....	8

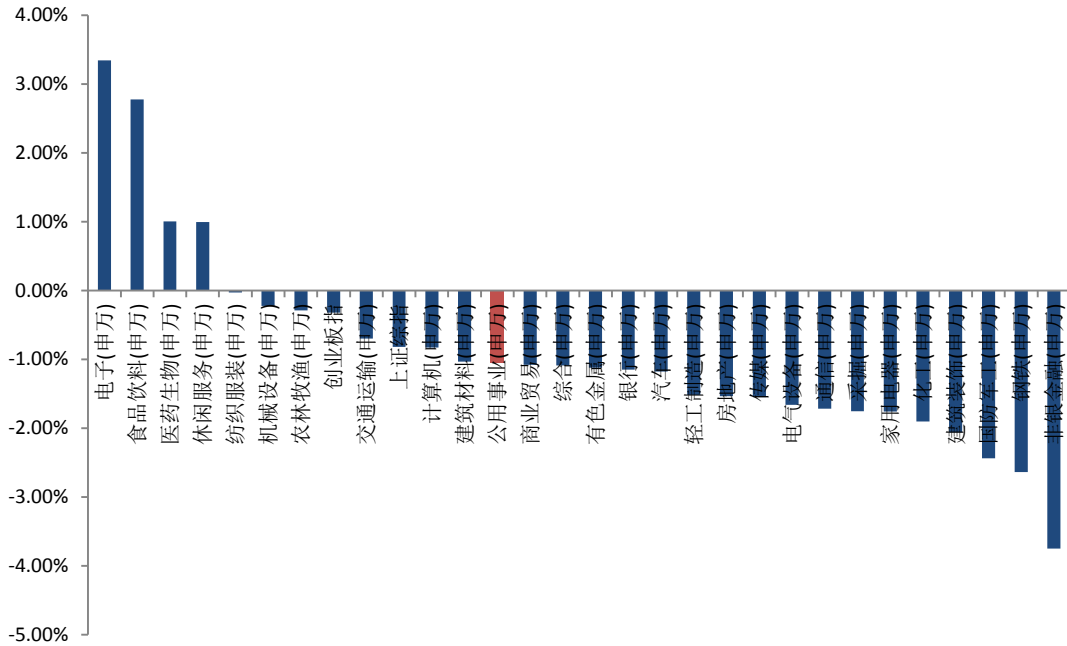
## 图表目录

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
表 1: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态 .....	7
表 2: 重点推荐个股估值 .....	8

# 1、上周行业走势弱于大盘

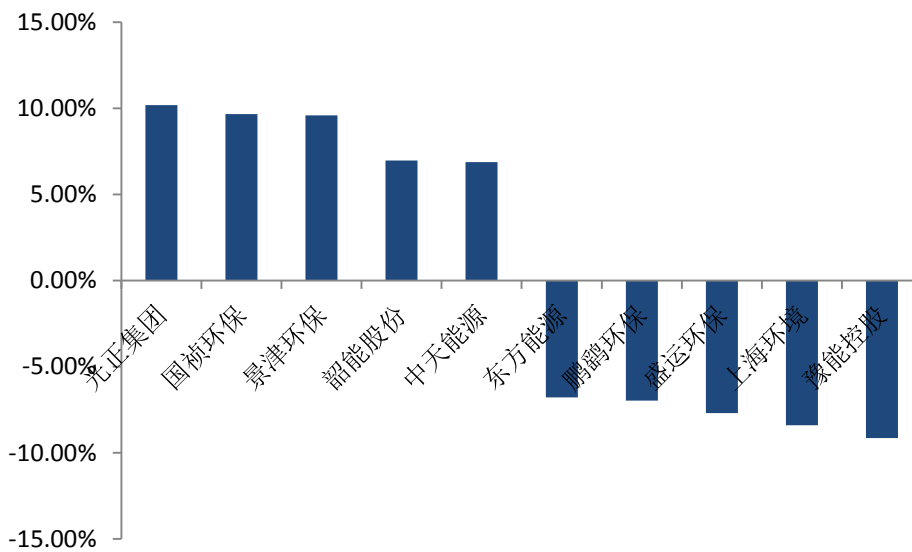
上周上证指数下跌 0.82%，申万公用事业指数下跌 1.05%。各细分板块涨跌不一，其中燃气板块上涨 0.48%，环保工程及服务板块下跌 2.06%，水务板块下跌 1.43%，电力板块下跌 0.86%。

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、关注黄河流域生态治理投资机会，京津冀秋冬季大气治理持续纵深

### 2.1、京津冀秋冬季大气治理持续纵深

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）》印发，2019-2020 年秋冬季大气污染防治形势严峻，PM2.5 平均浓度同比下降、重度及以上污染天数同比减少幅度较 2018-2019 年有大幅提升，分别为下降 5.5%和减少 8%（2018-2019 年为 3%和 3%）。天津、河北、山西、山东等地继续压减钢铁、焦炭、平板玻璃、焦化等行业产能，压减产能较上年有所提升。文件中未提到强制性错峰生产、大范围停工等要求，而是对钢铁、焦化等 15 个重点行业明确绩效分级，A 级与 B 级企业在重污染期间可不采取或适当减少减排措施，有望催生超低排放改造需求，建议关注龙净环保。值得关注的是，文件要求建设机动车“天地车人”一体化监控系统，2019 年 12 月底前，各省（市）完成机动车排放检验信息系统平台建设，形成遥感监测、定期排放检验、入户抽测数据国家-省-市三级联网，数据传输率达到 95%以上，我们认为将对遥感监测设备与系统、机动车检验信息系统带来提升需求，建议关注安车检测。

### 2.2、关注黄河流域生态治理投资机会

习近平总书记近日在黄河流域生态保护和高质量发展座谈会上发表重要讲话，强调黄河流域是我国重要的生态屏障和重要的经济地带，黄河流域生态保护和高质量发展，与京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设、长三角一体化同为重大国家战略，黄河上中下游要分别推进实施一批重大生态保护修复和建设工程、抓好水土保持和污染治理、促进河流生态系统健康，同时要实施河道和滩区综合提升治理工程，大力发展节水产业和技术、大力推进农业节水等。《中国生态环境状况公报》显示，2018 年黄河流域水质为轻度污染，IV 类及以上断面占比达到 33.5%，流域内和主要支流 IV 类水占比有所上升。根据国家统计局的数据，2017 年我国水资源总量 28761.2 亿立方米，沿黄九省区青海、陕西、河南、山西、内蒙、山东、四川、甘肃、宁夏水资源总量合计 5040.4 亿立方米，占比仅 17.52%，其中宁夏、山东等地人均水资源总量仅为 159.2 和 226.1 立方米，远低于其他省（区）市。我们认为，沿黄九省区均将深度参与黄河生态治理，相关区域内的环保公司有望充分受益，建议关注中原环保等。同时黄河流域各省区缺水严重、农业发展受到较大制约，我们认为农业节水工程及项目有望持续深入展开，建议关注大禹节水。

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 572 元/

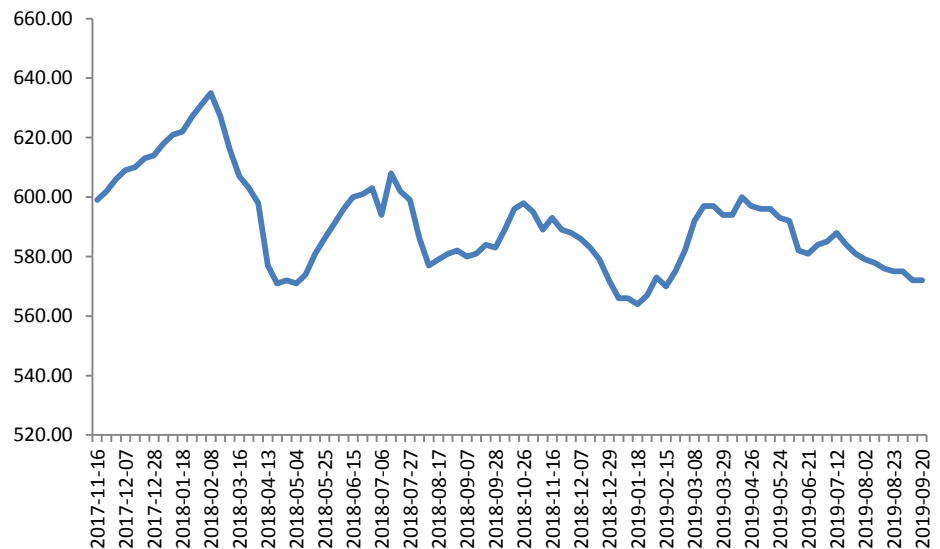
吨，环比上期持平，总体仍呈现旺季不旺的态势。中国电煤采购经理人指数49.13%，环比增加0.16个百分点，电煤市场整体位于收缩区间，供给量继续下降且降幅有所扩大，需求继续下降但降幅有所收窄，电煤库存由增转降。我们认为国庆前保安全需求增加叠加大秦线检修，短期内电煤供给可能有所收缩，但下游地产与电力需求不甚旺盛，煤价长期看仍存下行可能。

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	572
上周	572
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（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
水务			
电力			
浙能电力	设立基金	190921	浙能电力拟与浙江普华天勤股权投资管理有限公司、金华兴艾信息科技合伙企业（有限合伙）共同以现金出资 1000 万元设立浙能普华，其中浙能电力出资 450 万元，持有浙能普华 45% 的股权。浙能电力、普华天勤和其关联公司拟作为有限合伙人，浙能普华拟作为普通合伙人，共同以现金出资发起设立并购基金。并购基金首期认缴出资规模 10 亿元，浙能电力拟认缴 3 亿元。



环保

碧水源	对外投资进展	190921	公司分别于2017年6月及2018年12月以现金收购北京良业环境技术股份有限公司70%和10.01%股权。目前北京良业正在筹备于香港联合交易所有限公司主板发行上市阶段，公司与北京良业股东宁波梅山保税港区良益诚股权投资合伙企业（有限合伙）及其实际控制人梁毅先生，拟签署《关于过往协议事项的补充协议》，同意附条件的终止2017年《股权收购协议》及2018年《股权转让协议》中所约定的关于业绩承诺与补偿及业绩奖励事宜。若北京良业2019年审计报告出具之后45日内仍未完成本次上市，北京良业董事会应做出决议终止本次上市。2017年《股权收购协议》第九条“业绩承诺及补偿方式”及2018年《股权转让协议》第四条“业绩计量确认、承诺及补偿方式”将于本次上市申请未通过聆讯之日或目标公司董事会做出终止本次上市的决议之日（以时间较早者为准）恢复执行。
中国天楹	中标通知书	190921	公司收到连云港经济技术开发区政府采购中心发出的《中标（成交）通知书》，确定公司成为连云港经济技术开发区2019年居住小区垃圾分类第三方运营管理项目的成交供应商。项目运营管理年限3年，中标金额合计768万元。主要工作内容包含设备采购及后期运营两项，其中设备采购（在连云港开发区共计18个小区增加三分式垃圾桶120组，分类收集亭18个）为一次性费用；后期运营管理期限为3年，主要工作内容包含开展垃圾分类宣传活动，对18个小区开展垃圾的分类、收集、运输、分拣、处置等。

燃气

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	2019-09-20			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000544.SZ	中原环保	6.97	0.43	0.36	0.39	16.21	19.36	17.87	增持		
300012.SZ	华测检测	12.66	0.16	0.26	0.32	79.13	48.69	39.56	增持		
300021.SZ	大禹节水	5.81	0.13	0.24	0.34	44.69	24.21	17.09	增持		
300190.SZ	维尔利	7.92	0.29	0.44	0.6	27.31	18.0	13.2	买入		
300388.SZ	国祯环保	10.67	0.51	0.57	0.73	20.92	18.72	14.62	增持		



---

300572.SZ	安车检测	55.78	1.03	1.02	1.42	53.63	54.69	39.28	增持
600388.SH	龙净环保	10.65	0.75	0.84	0.95	14.2	12.68	11.21	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】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“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。