

行业周报 (第四十周)

2019年10月07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

施静
联系人 shi_jing@htsc.com

本周观点

9月29日,浩吉铁路首趟5000吨煤炭专列抵达吉安,标志着国内规模最大的运煤专线—浩勒报吉至吉安铁路,开通运营。浩吉铁路的开通增加了沿线省份的电煤保供渠道,虽然浩吉铁路至湖北运价略高于市场预期,但仍较目前运输方式有一定优势。持续推荐一线火电龙头华能国际/华电国际,二线火电精选特色标的。

子行业观点

环保:浙江省通过《浙江省农村生活污水处理设施管理条例》,我们认为农村污水集中处理设施将进入集中建设期,污水治理领域建议关注碧水源、国祯环保、博世科,同时积极关注水质监测设备厂商聚光科技、先河环保。
公用:火电ROE还在修复途中,电价利空出尽。继续推荐火电板块,一线火电推荐华能国际/华电国际,二线火电推荐内蒙华电/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

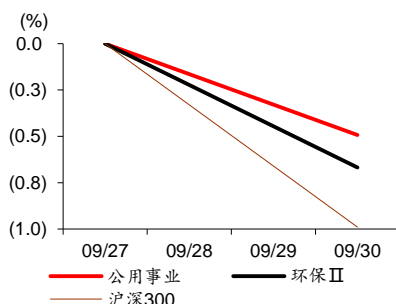
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 国祯环保 | 300388.SZ | 4.17 |
| 宝新能源 | 000690.SZ | 3.69 |
| 江泉实业 | 600212.SH | 3.13 |
| 旺能环境 | 002034.SZ | 3.11 |
| 津膜科技 | 300334.SZ | 2.80 |
| 兴蓉环境 | 000598.SZ | 2.57 |
| 雪浪环境 | 300385.SZ | 2.55 |
| 川投能源 | 600674.SH | 1.84 |
| 伟明环保 | 603568.SH | 1.81 |
| 深圳燃气 | 601139.SH | 1.74 |

一周跌幅前十公司

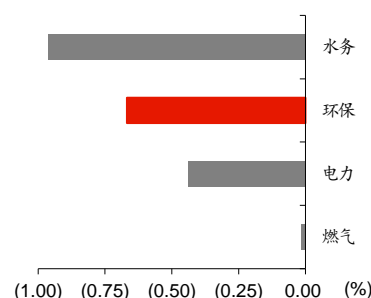
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|---------|
| 威派格 | 603956.SH | (10.00) |
| 科融环境 | 300152.SZ | (5.48) |
| 天翔环境 | 300362.SZ | (4.08) |
| 内蒙华电 | 600863.SH | (3.87) |
| 东方环宇 | 603706.SH | (3.70) |
| 华通热力 | 002893.SZ | (3.62) |
| 西昌电力 | 600505.SH | (3.55) |
| 维尔利 | 300190.SZ | (3.50) |
| 长源电力 | 000966.SZ | (3.38) |
| 神雾环保 | 300156.SZ | (3.32) |

资料来源:华泰证券研究所

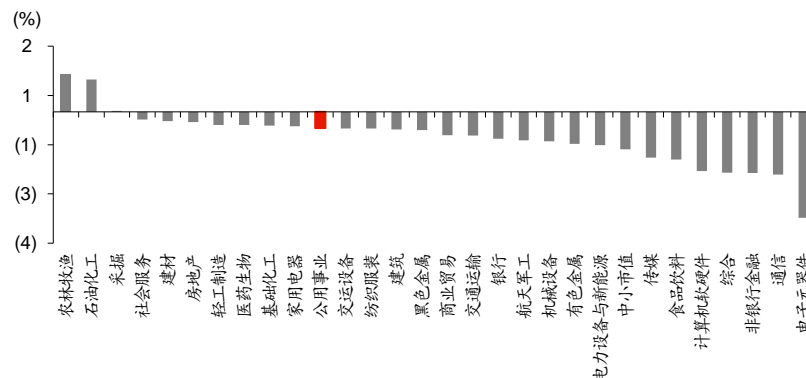
一周内行业走势图



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30日 | 目标价区间 | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|------|-----------|----|---------|-----------|---------|------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | 收盘价 (元) | | (元) | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E |
| 内蒙华电 | 600863.SH | 买入 | 2.98 | 3.47~3.88 | 0.13 | 0.23 | 0.28 | 0.31 | 22.92 | 12.96 | 10.64 | 9.61 |
| 京能电力 | 600578.SH | 买入 | 3.01 | 3.64~4.37 | 0.13 | 0.24 | 0.29 | 0.32 | 23.15 | 12.54 | 10.38 | 9.41 |
| 华电国际 | 600027.SH | 买入 | 3.58 | 4.60~5.06 | 0.17 | 0.36 | 0.52 | 0.56 | 21.06 | 9.94 | 6.88 | 6.39 |
| 皖能电力 | 000543.SZ | 买入 | 4.36 | 5.23~5.81 | 0.25 | 0.51 | 0.73 | 0.79 | 17.44 | 8.55 | 5.97 | 5.52 |

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

环保行业头条

多省份出台污水处理相关政策。浙江省通过《浙江省农村生活污水处理设施管理条例》，对农村生活污水处理设施的建设改造、运行维护及其监督管理作出了全面的规定，该条例将自2020年1月1日起施行。浙江是全国首个全面开展农村生活污水治理的省份，自2003年以来，浙江省90%以上的村（共23753个）建成了农村生活污水处理设施，其中20465个村的处理设施已经运行，**82个县（市、区）的处理设施委托专业的第三方运维单位运行维护。**

河南省发改委9月30日印发《关于建立和推行差别化污水处理收费机制的指导意见》明确，河南省将实施差别化污水处理收费机制。该机制实施后，**企业的污水处理费将按照多污染多付费、激励约束相结合的原则**，进一步调动企业提高污水预处理和污染物减排的主动性、积极性。《意见》明确，差别化污水处理费收费机制将分步推行。郑州、洛阳、许昌等市，将于2019年底前出台具体试行方案；从2020年8月开始，全省污水排放大户、重点污染企业和产业集聚区将全面实行差别化污水处理费收费机制。

观点评述

水污染防治进入攻坚阶段，有望持续维持高压态势。我们认为随着浙江农村生活污水治理工作在其他省份的逐渐推广，农村污水集中处理设施将进入集中建设期，第三方运维机构维护需求逐渐显现。我们判断浙江等区域农村水环境治理资金投入有望加大，相关订单释放有望加速。同时，污水处理阶梯收费标准有望提升污水运营收入水平，推动污水治理企业盈利提升。污水治理领域建议关注**碧水源、国祯环保、博世科**，同时积极关注水质监测设备厂商**聚光科技、先河环保**。

公用行业头条

9月29日，浩吉铁路首趟5000吨煤炭专列抵达吉安，标志着世界上一次性建成并开通运营里程最长的重载铁路和国内规模最大的运煤专线—浩勒报吉至吉安铁路，开通运营。浩吉铁路（蒙西至华中地区铁路煤运通道工程）是我国目前规模最大的煤运专线铁路，是“北煤南运”战略运输通道，途经内蒙古、陕西、山西、河南、河北、湖南、江西等7省区，线路全长1837公里，规划设计年运输能力2亿吨。

浩吉等线与全路营业线相互间运输的货物，运费分段计算，开通运营初期，浩吉线江陵及其以北，运价率为0.2024元/吨公里；江陵站（不含）至坪田，运价率为0.184元/吨公里；坪田（不含）以南，运价率为0.1748元/吨公里。

观点评述

电力板块节前一周集体回调，长源电力因浩吉铁路运价略高于预期当周回调15%（19P/E 11x），同时国常会最终确立“基准+浮动”电价机制，一线龙头华能当周跌5%（截至2019.9.30，我们预计股息率可达6%）、华电当周跌3%（19P/B 0.8x），二线内蒙华电当周跌10%（截至2019.9.30，我们预计股息率可达5%）、皖能电力当周跌7%，我们判断火电ROE还在修复途中，电价利空出尽。浩吉铁路的开通增加了湖北、湖南、江西等沿线省份的电煤保供渠道，虽然浩吉铁路至湖北运价略高于市场预期，但仍较目前运输方式有一定优势。**持续推荐一线火电龙头华能国际/华电国际，二线火电精选特色标的。**龙头火电只要业绩兑现依然是主力品种，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，以及低估值的皖能电力、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30日 收盘价(元) | 目标价区间 (元) | EPS(元) | | | | P/E(倍) | | | |
|------|-----------|----|------------------|--------------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
| 伟明环保 | 603568.SH | 买入 | 20.78 | 24.50~25.48 | 0.79 | 0.98 | 1.20 | 1.42 | 26.30 | 21.20 | 17.32 | 14.63 |
| 上海环境 | 601200.SH | 买入 | 11.09 | 14.00~14.56 | 0.63 | 0.56 | 0.76 | 0.97 | 17.60 | 19.80 | 14.59 | 11.43 |
| 福能股份 | 600483.SH | 买入 | 8.57 | 11.21~12.93 | 0.68 | 0.86 | 1.10 | 1.23 | 12.60 | 9.97 | 7.79 | 6.97 |
| 高能环境 | 603588.SH | 买入 | 9.51 | 11.05~12.35 | 0.48 | 0.65 | 0.83 | 1.03 | 19.81 | 14.63 | 11.46 | 9.23 |
| 聚光科技 | 300203.SZ | 买入 | 17.02 | 23.10~24.64 | 1.33 | 1.54 | 1.69 | 1.83 | 12.80 | 11.05 | 10.07 | 9.30 |
| 博世科 | 300422.SZ | 买入 | 9.97 | 11.74~13.54 | 0.66 | 0.90 | 1.24 | 1.45 | 15.11 | 11.08 | 8.04 | 6.88 |
| 龙马环卫 | 603686.SH | 买入 | 11.59 | 17.49~20.12 | 0.80 | 0.87 | 1.03 | 1.35 | 14.49 | 13.32 | 11.25 | 8.59 |
| 浙能电力 | 600023.SH | 买入 | 3.90 | 4.93~5.40 | 0.30 | 0.38 | 0.46 | 0.47 | 13.00 | 10.26 | 8.48 | 8.30 |
| 联美控股 | 600167.SH | 买入 | 11.20 | 12.54~13.86 | 0.58 | 0.66 | 0.78 | 0.89 | 19.31 | 16.97 | 14.36 | 12.58 |
| 维尔利 | 300190.SZ | 买入 | 7.16 | 8.20~8.61 | 0.30 | 0.41 | 0.54 | 0.68 | 23.87 | 17.46 | 13.26 | 10.53 |
| 碧水源 | 300070.SZ | 买入 | 6.71 | 8.17~9.03 | 0.39 | 0.43 | 0.50 | 0.60 | 17.21 | 15.60 | 13.42 | 11.18 |
| 建投能源 | 000600.SZ | 买入 | 5.39 | 6.50~7.80 | 0.24 | 0.48 | 0.65 | 0.76 | 22.46 | 11.23 | 8.29 | 7.09 |
| 深圳燃气 | 601139.SH | 买入 | 6.44 | 7.11~7.86 | 0.36 | 0.37 | 0.46 | 0.53 | 17.89 | 17.41 | 14.00 | 12.15 |
| 瀚蓝环境 | 600323.SH | 买入 | 17.72 | 19.68~22.14 | 1.14 | 1.23 | 1.52 | 1.65 | 15.54 | 14.41 | 11.66 | 10.74 |
| 华测检测 | 300012.SZ | 买入 | 12.62 | 12.72~13.20 | 0.16 | 0.24 | 0.31 | 0.38 | 78.88 | 52.58 | 40.71 | 33.21 |
| 东江环保 | 002672.SZ | 买入 | 9.69 | 12.10~14.52 | 0.46 | 0.61 | 0.72 | 0.84 | 21.07 | 15.89 | 13.46 | 11.54 |
| 旺能环境 | 002034.SZ | 买入 | 16.26 | 17.28~19.20 | 0.74 | 0.96 | 1.25 | 1.52 | 21.97 | 16.94 | 13.01 | 10.70 |
| 电科院 | 300215.SZ | 买入 | 6.68 | 7.26~7.48 | 0.17 | 0.22 | 0.29 | 0.41 | 39.29 | 30.36 | 23.03 | 16.29 |
| 华能国际 | 600011.SH | 增持 | 5.80 | 7.19~7.76 | 0.09 | 0.51 | 0.64 | 0.94 | 64.44 | 11.37 | 9.06 | 6.17 |
| 长源电力 | 000966.SZ | 买入 | 4.58 | 5.74~6.44 | 0.19 | 0.42 | 0.70 | 0.75 | 24.11 | 10.90 | 6.54 | 6.11 |
| 上海洗霸 | 603200.SH | 买入 | 24.80 | 33.30~37.89 | 0.79 | 1.15 | 1.53 | 1.85 | 31.39 | 21.57 | 16.21 | 13.41 |
| 龙净环保 | 600388.SH | 买入 | 9.93 | 16.60~18.26 | 0.75 | 0.83 | 0.93 | 1.05 | 13.24 | 11.96 | 10.68 | 9.46 |

资料来源：华泰证券研究所

图表2：重点公司最新观点

| | |
|----------------------------|--|
| 长源电力 (000966.SZ) | <p>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</p> <p>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继续增长+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。</p> <p>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</p> |
| 旺能环境 (002034.SZ) | <p>19H1 业绩符合预期，在手项目投运推动业绩高增长</p> <p>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”。</p> <p>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</p> |
| 碧水源 (300070.SZ) | <p>利润增速拐点将现，期待 2H19 高增长</p> <p>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。值得一提的是，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受适当溢价，给予公司 19-21x P/E，对应目标价 8.17-9.03 元，维持“买入”评级。</p> <p>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</p> |
| 福能股份 (600483.SH) | <p>业绩符合预期，未来值得期待</p> <p>19H1 公司实现营业收入/归母净利 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。</p> <p>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</p> |
| 伟明环保 (603568.SH) | <p>19H1 业绩符合预期，在手项目投运推动业绩高增长</p> <p>19H1 实现收入 9.7 亿元，同比+30.8%；归母净利 4.9 亿元，同比+30.6%；扣非归母净利 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 年以来拿单加速助推 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”。</p> <p>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</p> |
| 博世科 (300422.SZ) | <p>19H1 业绩符合预期，维持“买入”评级</p> <p>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。</p> <p>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</p> |
| 皖能电力 (000543.SZ) | <p>业绩略超预期，多因素向好共同驱动 19Q2 业绩+274%</p> <p>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”。</p> <p>点击下载全文：皖能电力(000543 SZ,买入)：2Q19 业绩略超预期，同比+274%</p> |
| 聚光科技 (300203.SZ) | <p>19H1 业绩略低于预期，维持“买入”评级</p> <p>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。</p> <p>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</p> |
| 上海洗霸 (603200.SH) | <p>工业水处理标的 19Q1 业绩同比+48%，业绩超预期</p> <p>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”。</p> <p>点击下载全文：上海洗霸(603200,买入)：19Q1 业绩同比+48%，业绩超预期</p> |

- 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 (002672.SZ)** **业绩合乎预期，继续看好未来发展潜力**
 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\(002672,买入\)：业绩合乎预期，静待异地扩张业绩释放](#)
- 深圳燃气 (601139.SH)** **业绩基本符合预期，看好公司未来发展潜力**
 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 (600023.SH)** **业绩略低于预期，继续看好未来煤价下行**
 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 (603588.SH)** **19H1 业绩略低预期，调整盈利预测**
 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 (600323.SH)** **19H1 业绩超预期，持续高质量成长**
 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 (000600.SZ)** **19H1 符合预期，看好煤价加速下行**
 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 BPS 6.50 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10月05日 | 一财经 | 多地完善绿色发展价格机制，环境企业再迎多项利好 (点击查看原文) |
| 2019年09月30日 | 能源杂志 | 电网直控：广东储能告别“各自为政” (点击查看原文) |
| 2019年09月30日 | 新浪财经 | 发改委农经司在湖北省安陆市召开长江经济带中西部省份农业面源污染治理工作现场会 (点击查看原文) |
| 2019年09月30日 | 北极星电力网 | 大家说！煤电联动机制与标杆电价正式谢幕 谁将成最大受益者？ (点击查看原文) |
| 2019年09月30日 | 网易 | 多措并举,国庆期间乌鲁木齐供水有保障 (点击查看原文) |
| 2019年09月30日 | 经济参考报 | 生态文明建设成效显著 环境获得感增强 (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

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|------|------------|---|
| 旺能环境 | 2019-09-30 | 关于德清旺能完成工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5669826.pdf |
| 碧水源 | 2019-09-30 | 关于独立董事任期届满的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5669384.pdf |
| 龙净环保 | 2019-10-01 | 龙净环保关于股东持有股份质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-01\5671060.pdf |
| 上海环境 | 2019-09-30 | 上海环境关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5668868.pdf |
| 国检集团 | 2019-10-01 | 国检集团关于收购安徽拓维检测服务有限公司55%股权的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-01\5671321.pdf |
| | 2019-09-30 | 国检集团关于使用暂时闲置的募集资金进行现金管理的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-9\2019-09-30\5669152.pdf |
| 高能环境 | 2019-10-01 | 高能环境关于以集中竞价交易方式回购股份方案的回购报告书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-01\5671702.pdf |
| 中持股份 | 2019-10-01 | 中持股份项目中标公告（二） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-01\5671831.pdf |
| | 2019-10-01 | 中持股份项目中标公告（一） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-10\2019-10-01\5671788.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