

2019年10月14日

行业研究

评级:推荐(维持)

研究所

证券分析师: 谭倩 S0350512090002

0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn

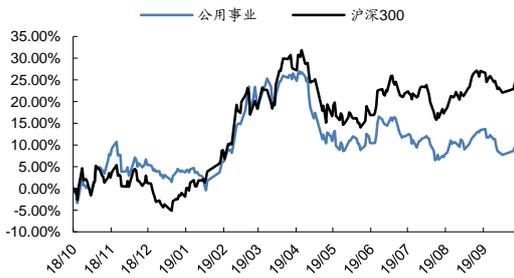
证券分析师: 赵越 S0350518110003

zhaoy01@ghzq.com.cn

关注持续高景气与商业模式, 深圳垃圾分类激励创新

——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	-3.0	-1.7	8.2
沪深300	-1.5	2.7	23.4

相关报告

《环保及公用事业行业周报: 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》——2019-09-23

《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

投资要点:

■ 本周观点:

环保三季报前瞻: 关注持续高景气度及商业模式。截至2019年10月13日, 环保行业发布三季度业绩预告的公司不多, 从已发布的公司来看, 碧水源、东方园林等以EPC工程为主要商业模式的公司业绩情况依旧不甚理想, 碧水源前三季度预计归母净利润同比下滑33.77-37.4%, 东方园林预计同比下滑161.53-182.04%。具有“卖铲者”属性及商业模式的公司业绩预计表现较好, 如杭州园林、汉威科技前三季度预计归母净利润分别同比增长33.2%和35% (均为同比增速中值)。高景气度的垃圾焚烧发电表现较好, 旺能环境前三季度归母净利润预计同比增长38.52% (同比增速中值)。此外, 检测行业长期持续稳健的增长带来行业持续投资价值的提升, 行业内相关上市公司持续受益。我们始终建议关注环保板块中高景气度持续及商业模式较好的细分行业及相关个股, 建议关注华测检测、国检集团、国祯环保、高能环境等。

上海垃圾分类成效显著, 深圳创新奖励制度。上海近日公布9月份生活垃圾分类情况, 截至9月下旬, 上海每天的可回收物回收量、湿垃圾处理量、干垃圾处理量分别为5605吨/日、9009吨/日、低于1.35万吨/日, 达标率分别达到169.9%、163.2%、127.1% (干垃圾处理量实际为低于1.53万吨/日, 目标值为低于2.1万吨/日), 干垃圾焚烧与湿垃圾资源化能力达到2.435万吨/日, 垃圾分类成效显著。深圳近日印发《深圳市生活垃圾分类工作激励办法》定稿, 提出生活垃圾分类激励机制, 每年对分类成效显著的5000个家庭、1000个人、500个住宅区以及单位给予激励, 采取通报表扬为主、资金补助为辅的方式。各区财政每年合计安排6250万元作为生活垃圾分类激励补助资金, 市财政每年安排生活垃圾分类激励补助资金最高限额3125万元。以奖励为导向推动生活垃圾分类的措施为全国垃圾分类工作推进提供有益参考。我们认为, 垃圾分类持续推进利好相关设备、餐厨垃圾处理等公司, 建议关注维尔利、龙马环卫、盈峰环境。

我们认为, 公用环保行业在财政、融资、资本市场支持等多个政策

角度均有望迎来利好，支持行业由涅槃走向重生，目前板块具备估值优势，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。

【国检集团】国内建工及建材检测龙头，受益于基建回暖。

【洪城水业】区域综合公用事业平台，三峡资本入股促进长江大保护合作。

■ 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	2019-10-11 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000967.SZ	盈峰环境	6.37	0.29	0.47	0.57	21.97	13.55	11.18	买入
300012.SZ	华测检测	14.08	0.16	0.26	0.32	88.0	54.15	44.0	增持
300190.SZ	维尔利	7.51	0.29	0.44	0.6	25.9	17.07	12.52	买入
300388.SZ	国祯环保	10.39	0.51	0.57	0.73	20.37	18.23	14.23	增持
600461.SH	洪城水业	6.16	0.43	0.54	0.62	14.33	11.41	9.94	买入
603060.SH	国检集团	24.39	0.87	1.06	1.27	28.03	23.01	19.2	增持
603588.SH	高能环境	9.82	0.49	0.64	0.83	20.04	15.34	11.83	增持
603686.SH	龙马环卫	11.65	0.79	0.94	1.16	14.75	12.39	10.04	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、 关注持续高景气与商业模式，深圳垃圾分类激励创新	6
2.1、 环保三季报前瞻：关注持续高景气度及商业模式.....	6
2.2、 上海垃圾分类成效显著，深圳创新奖励制度.....	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

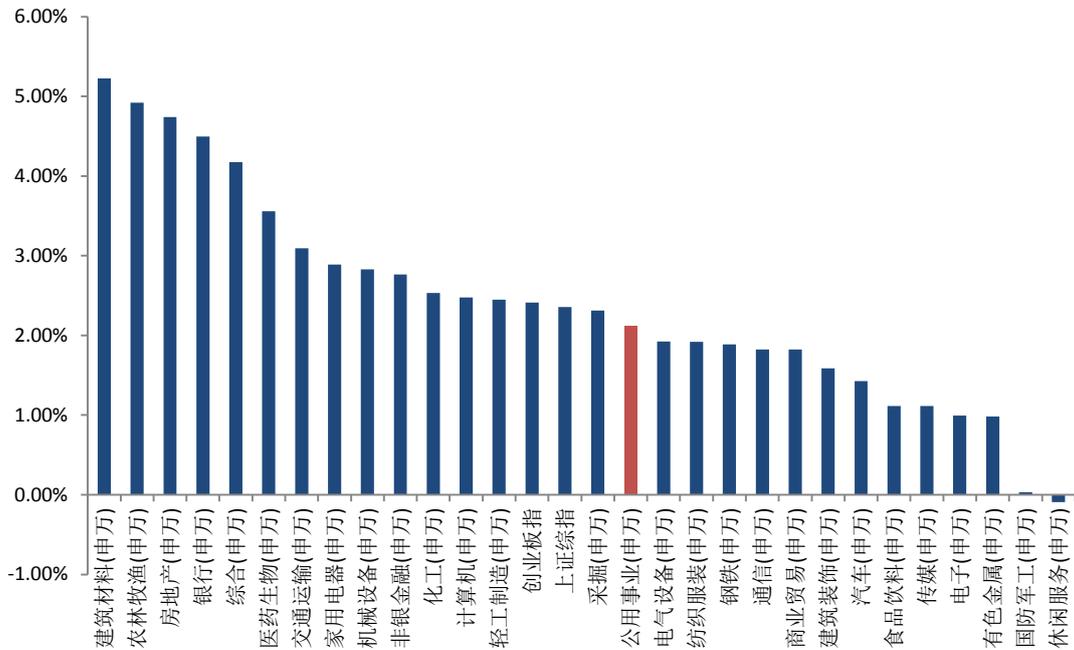
图表目录

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
图 3: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格走势 (元/吨)	7
表 1: CECI 沿海指数 5500 大卡综合价格指数环比情况	7
表 2: 上周环保及公用事业各板块公司个股动态	7
表 3: 重点推荐个股估值	9

1、上周行业走势弱于大盘

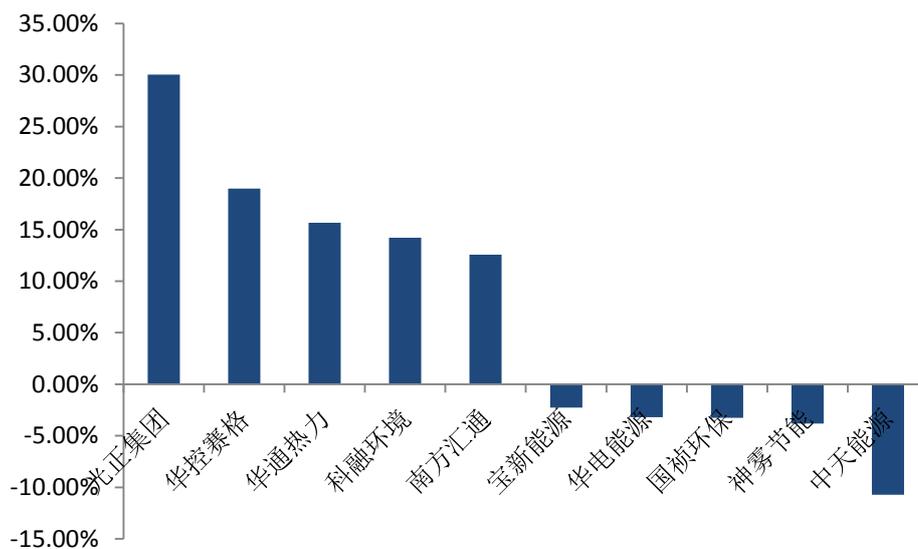
上周上证指数上涨 2.36%，申万公用事业指数上涨 2.12%。各细分板块均有不同程度上涨，其中燃气板块上涨 3.91%，环保工程及服务板块上涨 2.97%，水务及电力板块分别上涨 2.37%和 1.68%。

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、关注持续高景气与商业模式，深圳垃圾分类激励创新

2.1、环保三季报前瞻：关注持续高景气度及商业模式

截至 2019 年 10 月 13 日，环保行业发布三季度业绩预告的公司不多，从已发布的公司来看，碧水源、东方园林等以 EPC 工程为主要商业模式的公司业绩情况依旧不甚理想，碧水源前三季度预计归母净利润同比下滑 33.77-37.4%，东方园林预计同比下滑 161.53-182.04%。具有“卖铲者”属性及商业模式的公司业绩预计表现较好，如杭州园林、汉威科技前三季度预计归母净利润分别同比增长 33.2%和 35%（均为同比增速中值）。高景气度的垃圾焚烧发电表现较好，旺能环境前三季度归母净利润预计同比增长 38.52%（同比增速中值）。此外，检测行业长期持续稳健的增长带来行业持续投资价值的提升，行业内相关上市公司持续受益。我们始终建议关注环保板块中高景气度持续及商业模式较好的细分行业及相关个股，建议关注华测检测、国检集团、国祯环保、高能环境等。

2.2、上海垃圾分类成效显著，深圳创新奖励制度

上海近日公布 9 月份生活垃圾分类情况，截至 9 月下旬，上海每天的可回收物回收量、湿垃圾处理量、干垃圾处理量分别为 5605 吨/日、9009 吨/日、低于 1.35 万吨/日，达标率分别达到 169.9%、163.2%、127.1%（干垃圾处理量实际为低于 1.53 万吨/日，目标值为低于 2.1 万吨/日），干垃圾焚烧与湿垃圾资源化能力达到 2.435 万吨/日，垃圾分类成效显著。深圳近日印发《深圳市生活垃圾分类工作激励办法》定稿，提出生活垃圾分类激励机制，每年对分类成效显著的 5000 个家庭、1000 个人、500 个住宅区以及单位给予激励，采取通报表扬为主、资金补助为辅的方式。各区财政每年合计安排 6250 万元作为生活垃圾分类激励补助资金，市财政每年安排生活垃圾分类激励补助资金最高限额 3125 万元。以奖励为导向推动生活垃圾分类的措施为全国垃圾分类工作推进提供有益参考。我们认为，垃圾分类持续推进利好相关设备、餐厨垃圾处理等公司，建议关注维尔利、龙马环卫、盈峰环境。

我们认为，公用环保行业在财政、融资、资本市场支持等多个政策角度均有望迎来利好，支持行业由涅槃走向重生，目前板块具备估值优势，维持公用环保行业“推荐”评级。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

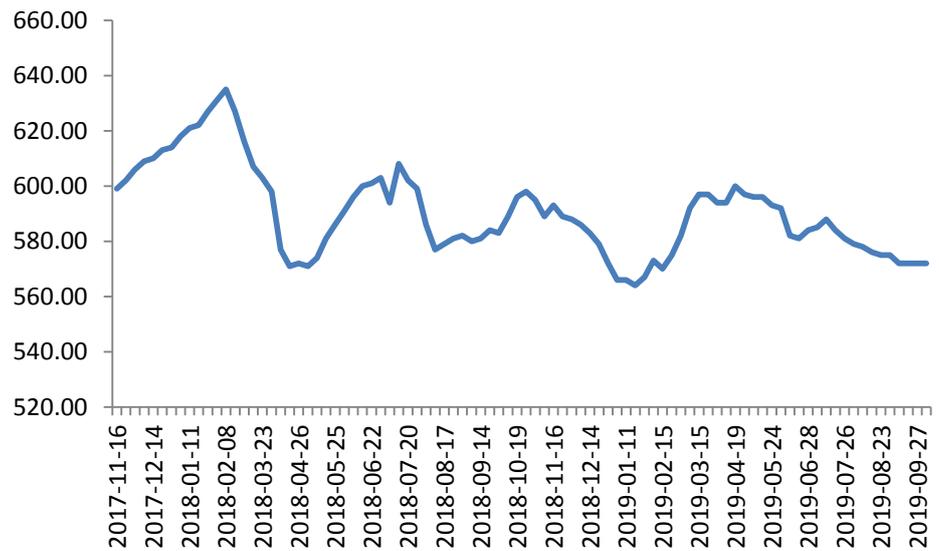
上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI 沿海指数）5500 大卡综合价 572 元/吨，环比上期持平，总体仍呈现旺季不旺的态势。中国电煤采购经理人指数 49.81%，环比增加 1.18 个百分点，电煤市场整体位于收缩区间，供给量由降转增，需求量亦由降转增，电煤库存增加且增幅有所扩大。

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			
巴安水务	业绩预告	191012	前三季度归母净利润 10982.54-15689.34 万元, 同比下降 0-30%。
首创股份	累计新增借款	191012	2019 年 9 月末借款余额 355.52 亿元, 累计新增借款金额 50.22 亿元, 占 2018 年末净资产的比例为 21.12%。
电力			
穗恒运 A	业绩预告	191012	前三季度归母净利润约 3.21-3.57 亿元, 同比增长 340-390%。
湖北能源	经营信息	191012	2019 年 1-9 月, 公司所属各发电企业累计完成发电量 201.26 亿千瓦时, 同比增长 26.81%。其中水力发电量完成 55.23 亿千瓦时, 同比减少 23.92%; 火力发电量 133.96 亿千瓦时, 同比增长 77.13%; 风电及光伏等新能源发电 12.08 亿千瓦时, 同比增长 15.07%。天然气销售量 17.35 亿立方米, 较去年同期增长 23.77%。煤炭销售量 549 万

			吨, 同比增长 71.46%。蒸汽销售量 40 万吨, 同比减少 10.80%。
东方能源	业绩预告	191012	前三季度归母净利润约 19405 万元, 同比增长 44.23%。
漳泽电力	业绩预告	191014	前三季度归母净利润约 5179-6329 万元。
环保			
普邦股份	减持股份计划	191012	公司董事兼总裁曾伟雄先生持有公司股份 8,181,107 股 (占本公司总股本比例 0.46%), 计划在本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 以集中竞价方式减持不超过 1,445,277 股公司股份, 即不超过公司总股本比例 0.08%。
碧水源	业绩预告	191012	前三季度归母净利润 35891.23-37973.40 万元, 同比下降 37.40-33.77%。
万邦达	签订合同	191012	公司与宁夏和宁化学有限公司签订《宁夏和宁化学有限公司中水回用“近零排放”项目工程建设 EPC 总承包合同》, 本合同总价为 127,85 万元
汉威科技	业绩预告	191012	前三季度归母净利润 11773.15-12678.78 万元, 同比增长 30-40%。
杭州园林	业绩预告	191012	前三季度归母净利润 4100-4300 万元, 同比增长 30.03-36.37%。
先河环保	签订框架协议	191012	公司与辛集市人民政府于 2019 年 10 月 11 日签署了《智慧环境 (生态环境大数据及综合治理) 产业创新中心示范基地战略合作框架协议》, 公司为辛集市生态环境质量改善与综合防治项目的技术支撑单位, 围绕辛集市生态环境质量改善目标和污染防治重点任务要求, 提供生态环境质量改善与综合防治全链条服务。
久吾高科	业绩预告	191014	前三季度归母净利润 3195-3490 万元, 同比增长 1.88-11.28%。
燃气			
大众公用	燃气调价	191014	价格联动后销售价格为: 1、居民生活用气价格: 第一阶梯气量基数为年用气量 300 立方米 (含) 以下, 销售价格从 2.40 元/立方米调整为 2.68 元/立方米; 第二阶梯气量基数为年用气量 300-600 (含) 立方米, 销售价格从 2.80 元/立方米调整为 3.10 元/立方米; 第三阶梯气量基数为年用气量 600 立方米以上, 销售价格从 3.60 元/立方米调整为 4.02 元/立方米。阶梯气价按自然年度结算。2、执行居民生活用气价格的非居民用户价格: 学校、幼儿园、养老福利机构、社区公共服务设施、居民住宅小区共用设施等用户用气价格为 2.68 元/立方米, 自 2019 年 11 月 1 日 (抄见量) 起执行。

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	2019-10-11			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
000967.SZ	盈峰环境	6.37	0.29	0.47	0.57	21.97	13.55	11.18	买入		
300012.SZ	华测检测	14.08	0.16	0.26	0.32	88.0	54.15	44.0	增持		
300190.SZ	维尔利	7.51	0.29	0.44	0.6	25.9	17.07	12.52	买入		
300388.SZ	国祯环保	10.39	0.51	0.57	0.73	20.37	18.23	14.23	增持		
600461.SH	洪城水业	6.16	0.43	0.54	0.62	14.33	11.41	9.94	买入		
603060.SH	国检集团	24.39	0.87	1.06	1.27	28.03	23.01	19.2	增持		
603588.SH	高能环境	9.82	0.49	0.64	0.83	20.04	15.34	11.83	增持		
603686.SH	龙马环卫	11.65	0.79	0.94	1.16	14.75	12.39	10.04	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】

赵越、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。