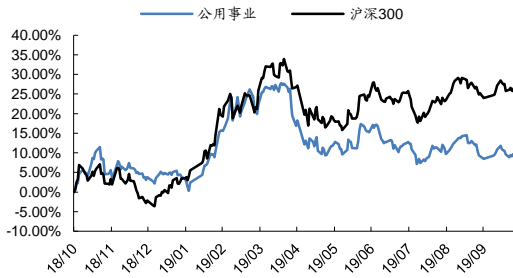


研究所
 证券分析师: 谭倩 S0350512090002
 0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
 证券分析师: 赵越 S0350518110003
 zhaoy01@ghzq.com.cn

去补贴下关注垃圾焚烧发电龙头企业,鼓励危废 处理处置向龙头集中

——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	0.6	-2.1	8.4
沪深300	1.1	1.0	22.8

相关报告

- 《环保及公用事业行业周报:关注持续高景气与商业模式,深圳垃圾分类激励创新》——2019-10-14
- 《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

投资要点:

■ 本周观点:

去补贴下关注垃圾焚烧发电龙头企业。近日,财政部对垃圾发电补贴问题的人大提案进行回复,明确提出拟对已有项目延续现有补贴政策,并逐步减少新增项目纳入补贴范围的比例,通过垃圾处理费等市场化方式对垃圾发电产业予以支持。根据财政部的数据,2016-2019年中央财政拨付可再生能源电价附加补助资金超过3000亿元,其中用于生物质及垃圾发电项目合计占比12%。可见,垃圾焚烧发电新项目的电价补贴将逐步退坡,“电价+垃圾处理费”的双补贴模式或将调整为“垃圾处理费”的单补贴模式,实力较强、与地方政府谈判能力较强的企业更具优势。同时去补贴下仍要维持较高的盈利水平更加考验项目运营能力,已有项目仍延续现有补贴政策则利好现有垃圾发电规模较大的企业,建议关注瀚蓝环境等。

鼓励危废处理处置向龙头集中。生态环境部近日印发《关于提升危险废物环境监管能力、利用处置能力和环境风险防范能力的指导意见》,提出建立健全危险废物环境监管体系、全国危险废物利用处置能力与实际需要总体平衡、布局趋于合理等要求。危险废物日常环境监管将纳入生态环境执法“双随机一公开”内容,涉危险废物环境违法行为将加大查处力度。针对部分地区和部分难处置危险废物类别处置能力紧张、高价值危险废物利用能力相对过剩的“不平衡不充分”问题,指导意见中提出重点区域应当开展危险废物集中处置区域合作,鼓励危险废物利用处置龙头企业做大做强、形成区域布局。针对化工园区,指导意见特别提到督促落实化工园区环境保护主体责任和“一园一策”危险废物利用处置要求,有条件的化工园区建立危险废物智能院可追溯管控平台。我们认为,指导意见聚焦当前危险废物监管、处置与风险防范等三方面短板,尤其提到做大做强龙头企业,将对危废处理处置行业及其头部企业形成直接利好,建议关注高能环境等。

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。

【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	2019-10-25 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
300012.SZ	华测检测	14.19	0.16	0.26	0.32	88.69	54.58	44.34	增持
300388.SZ	国祯环保	9.87	0.51	0.52	0.66	19.35	18.98	14.95	增持
600323.SH	瀚蓝环境	18.85	1.14	1.24	1.43	16.54	15.2	13.18	增持
600461.SH	洪城水业	6.2	0.43	0.54	0.62	14.42	11.48	10.0	买入
603060.SH	国检集团	23.82	0.87	1.06	1.27	27.38	22.47	18.76	增持
603588.SH	高能环境	10.24	0.49	0.64	0.83	20.9	16.0	12.34	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、 去补贴下关注垃圾焚烧发电龙头企业，鼓励危废处理处置向龙头集中	6
2.1、 去补贴下关注垃圾焚烧发电龙头企业	6
2.2、 鼓励危废处理处置向龙头集中	6
3、 行业数据监测——煤炭价格下降	6
4、 个股动态	7
5、 风险提示	8

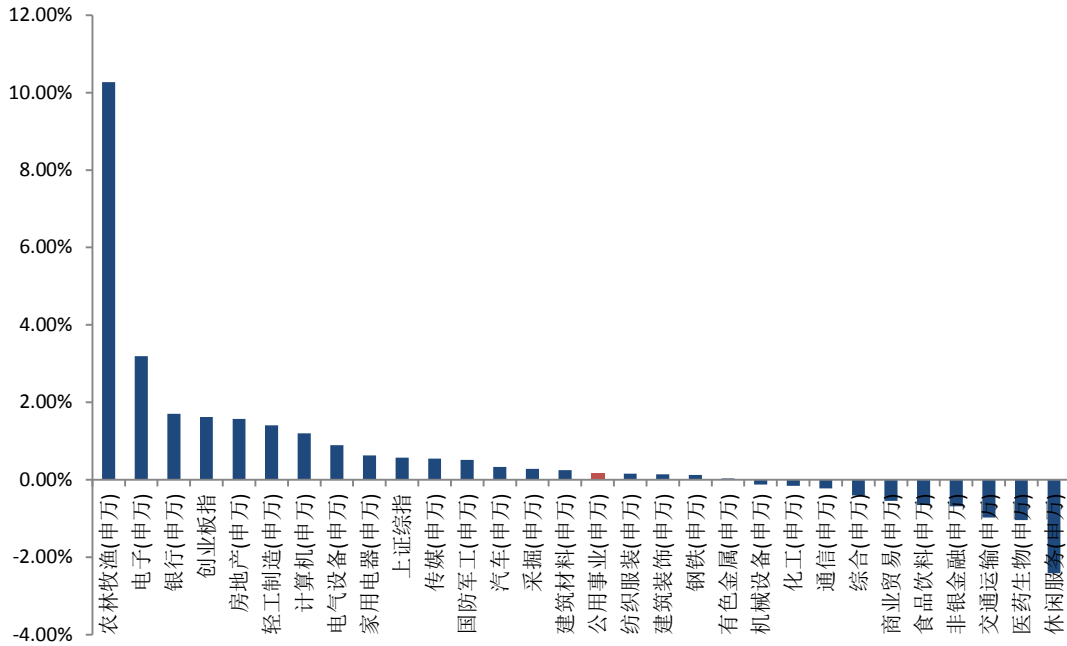
图表目录

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	8

1、上周行业走势弱于大盘

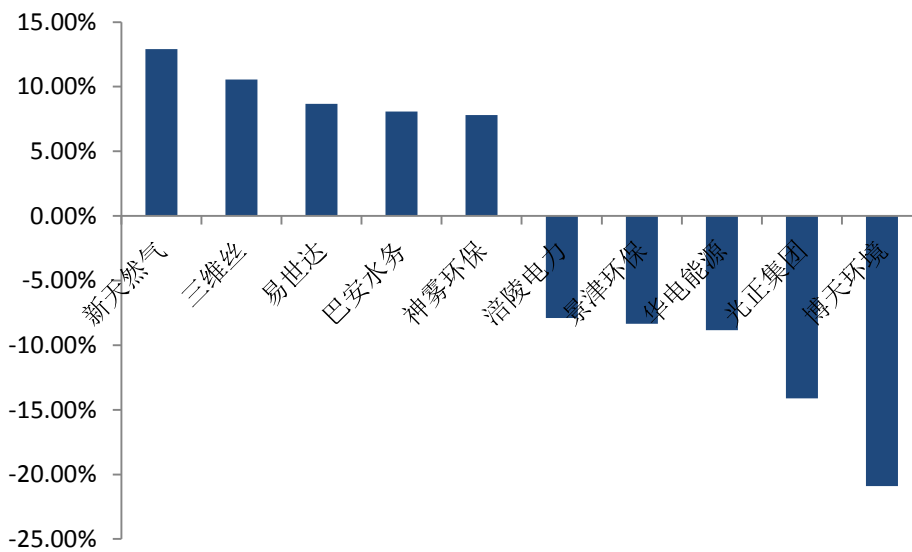
上周上证指数上涨 0.57%，申万公用事业指数上涨 0.17%。各细分板块涨跌不一，其中燃气板块、环保工程及服务板块分别上涨 0.43%和 0.39%，电力板块上涨 0.14%，水务板块下跌 0.28%。

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、去补贴下关注垃圾焚烧发电龙头企业，鼓励危废处理处置向龙头集中

2.1、去补贴下关注垃圾焚烧发电龙头企业

近日，财政部对垃圾发电补贴问题的人大提案进行回复，明确提出拟对已有项目延续现有补贴政策，并逐步减少新增项目纳入补贴范围的比例，通过垃圾处理费等市场化方式对垃圾发电产业予以支持。根据财政部的数据，2016-2019 年中央财政拨付可再生能源电价附加补助资金超过 3000 亿元，其中用于生物质及垃圾发电项目合计占比 12%。可见，垃圾焚烧发电新项目的电价补贴将逐步退坡，“电价+垃圾处理费”的双补贴模式或将调整为“垃圾处理费”的单补贴模式，实力较强、与地方政府谈判能力较强的企业更具优势。同时去补贴下仍要维持较高的盈利水平更加考验项目运营能力，已有项目仍延续现有补贴政策则利好现有垃圾发电规模较大的企业，建议关注瀚蓝环境等。

2.2、鼓励危废处理处置向龙头集中

生态环境部近日印发《关于提升危险废物环境监管能力、利用处置能力和环境风险防范能力的指导意见》，提出建立健全危险废物环境监管体系、全国危险废物利用处置能力与实际需要总体平衡、布局趋于合理等要求。危险废物日常环境监管将纳入生态环境执法“双随机一公开”内容，涉危险废物环境违法行为将加大查处力度。针对部分地区和部分难处置危险废物类别处置能力紧张、高价值危险废物利用能力相对过剩的“不平衡不充分”问题，指导意见中提出重点区域应当开展危险废物集中处置区域合作，鼓励危险废物利用处置龙头企业做大做强、形成区域布局。针对化工园区，指导意见特别提到督促落实化工园区环境保护主体责任和“一园一策”危险废物利用处置要求，有条件的化工园区建立危险废物智能院可追溯管控平台。我们认为，指导意见聚焦当前危险废物监管、处置与风险防范等三方面短板，尤其提到做大做强龙头企业，将对危废处理处置行业及其头部企业形成直接利好，建议关注高能环境等。

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——煤炭价格下降

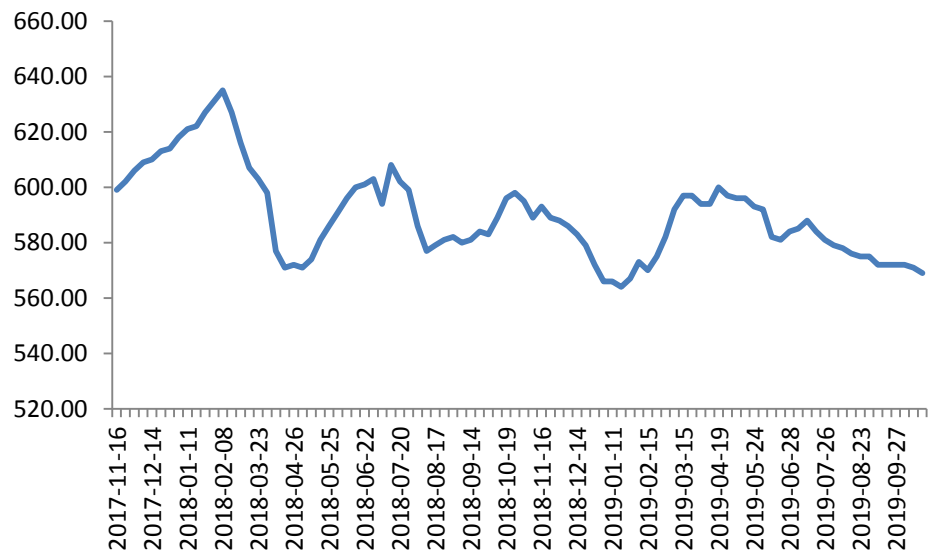
上周中电联中国沿海电煤采购指数（CECI 沿海指数）5500 大卡综合价 569 元/吨，环比上期略有下降 2 元/吨，总体仍呈现旺季不旺的态势。中国电煤采购经理人指数 49.63%，环比下降 0.62 个百分点，电煤市场整体位于收缩区间，供给量及需求量均继续增加但增幅收窄，电煤库存量继续增加但增幅较上期有所收窄。

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	569
上周	571
环比	-2

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			
创业环保	三季报	191026	2019 年 1-9 月实现归属于母公司的净利润人民币 38,767 万元, 较上年同期减少 2,948 万元, 降幅 7.07%。
兴蓉环境	三季报	191026	2019 年 1-9 月实现营业收入 32.84 亿元, 同比增长 9.22%; 归母净利润 9.33 亿元, 同比增长 9.88%。
中原环保	三季报	191026	2019 年 1-9 月实现营业收入 11.1 亿元, 同比增长 53.96%; 归母净利润 2.57 亿元, 同比下降 5.10%。
电力			
川投能源	三季报	191026	2019 年 1-9 月实现营业收入 5.78 亿元, 同比下滑 3.77%; 归母净利润 26.31 亿元, 同比下降 5.08%。
环保			
启迪环境	三季报	191026	2019 年 1-9 月实现营业收入 73.6 亿元, 同比下滑 13.19%; 归母净利润 4.39 亿元, 同比下滑 48.27%。
燃气			

新奥股份	三季报	191026	2019年1-9月实现营业收入97.37亿元,同比下滑0.61%; 归母净利润10.76亿元,同比增长3.96%。
------	-----	--------	--

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	2019-10-25			EPS			PE			投资 评级
		股价	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E			
300012.SZ	华测检测	14.19	0.16	0.26	0.32	88.69	54.58	44.34	增持		
300388.SZ	国祯环保	9.87	0.51	0.52	0.66	19.35	18.98	14.95	增持		
600323.SH	瀚蓝环境	18.85	1.14	1.24	1.43	16.54	15.2	13.18	增持		
600461.SH	洪城水业	6.2	0.43	0.54	0.62	14.42	11.48	10.0	买入		
603060.SH	国检集团	23.82	0.87	1.06	1.27	27.38	22.47	18.76	增持		
603588.SH	高能环境	10.24	0.49	0.64	0.83	20.9	16.0	12.34	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。