

## 农村生活垃圾收运处置再加码

### 公用事业行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

#### 投资要点：

##### 一周行情汇总

本周(10/21-10/25)沪指收报2954.53点,周涨幅为0.57%,公用事业(申万I)涨幅为0.17%。个股方面,天翔环境、三维丝等涨幅居前,双良节能、雪浪环境等跌幅居前

##### 行业新闻点评

住房和城乡建设部发布了《关于建立健全农村生活垃圾收集、转运和处置体系的指导意见》,要求到2020年底,东部地区以及中西部城市近郊区等有基础、有条件的地区,基本实现收运处置体系覆盖所有行政村、90%以上自然村组;中西部有较好基础、基本具备条件的地区,力争实现收运处置体系覆盖90%以上行政村及规模较大的自然村组,主要任务是积极配合农业部在前端开展村庄保洁和垃圾分类,中端建设垃圾收集房及配置收集车辆,终端补齐处置设施短板,鼓励采用政府和社会资本合作等方式引导社会资本参与设施建设和管护。浙江对《浙江省城镇生活垃圾无害化处理设施建设“十三五”规划》作出了调整,原计划“十三五”处理设施投资113亿元,调整后预计“十三五”完成投资319.4亿元。

##### 公司公告点评

**中电环保(300172.SZ)发布三季报及签署深圳市污泥耦合处理项目合同。**前三季度实现营收6.33亿元,同比增长3.46%,归母净利润1.02亿元,同比增长3.10%,与华润电力(海丰)有限公司组成的联合体,和深圳市水务局签署深圳市市政污泥处理及运输服务合同(已于2019年10月21日正式签署),日均处理干泥规模2000吨,污泥处理费236.88元/吨。

**瀚蓝环境(600323.SH)公告拟收购五个垃圾焚烧在建工程,**五个项目合计涉及规模为4300吨/日,在建工程账面价值约2.48亿元,交易价格约2.60亿元。同时公司已投运垃圾焚烧1.28万吨/日,在/筹建项目产能为1.19万吨/日,项目收购将增加公司在手项目规模,提升未来发展空间。未来随着项目逐渐投产,公司业绩有望稳步提升,建议积极关注。

##### 周策略建议

住建部发文建立健全农村生活垃圾收运处置体系,环卫服务及车辆市场有望受益,建议关注龙马环卫(603686.SH);同时根据各细分板块景气度及未来发展潜力,建议关注:土壤修复(土法开始实施+潜力大)、水处理(市场格局发生变化+融资边际改善),垃圾焚烧(新项目集中投运期),建议关注高能环境(603588.SH)、国祯环保(300388.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)。

##### 风险提示内容

政策力度不达预期、整合不达预期、订单释放不达预期、盈利能力下滑

#### 一年内行业相对大盘走势



马宝德 分析师

执业证书编号: S0590513090001

电话: 0510-85605730

邮箱: mabd@glsc.com.cn

冯瑞齐 分析师

执业证书编号: S0590518070003

执业证书编号: S0590518070003

电话: 0510-85609581

#### 相关报告

- 1、《秋冬季大气污染治理方案发布》  
《公用事业》
- 2、《固废市场继续快速放量,环卫市场热度不减》  
《公用事业》
- 3、《浙江出台国内首部农村污水处理设施管理条例》

## 正文目录

1	本周市场走势回顾.....	3
1.1	板块指数表现走势情况.....	3
1.2	板块估值情况.....	5
2	行业新闻点评.....	6
3	公司公告点评.....	7
4	周公司重要公告汇总.....	8
5	三季报汇总.....	9
6	策略跟踪.....	9
7	风险提示.....	10

## 图表目录

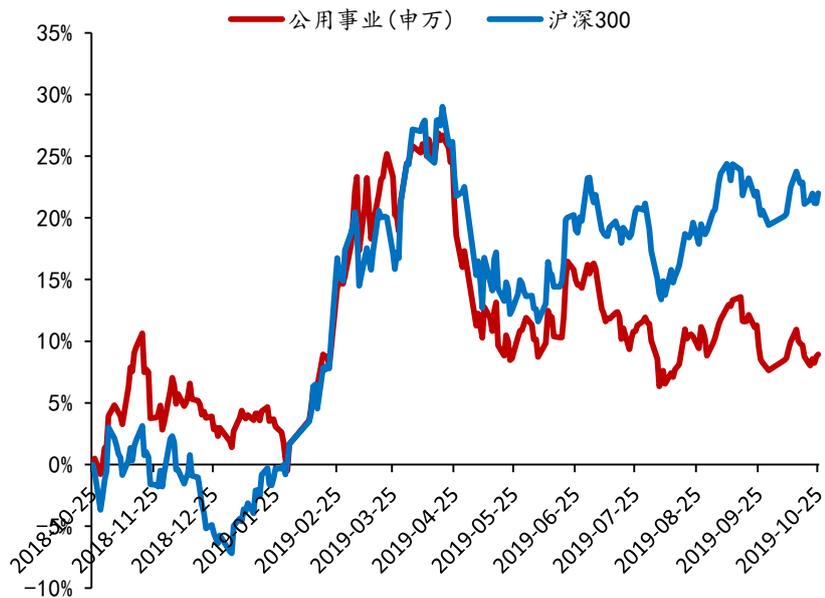
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅 (%) .....	3
图表 2:	年初至今各行业涨跌幅 (%) .....	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅 (%) .....	4
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅 (%) .....	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅 (%) .....	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅 (%) .....	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅 (%) .....	4
图表 8:	年初至今各子行业涨跌幅 (%) .....	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅 (%) .....	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM) .....	5
图表 12:	电力子行业市盈率走势 (PE-TTM) .....	6
图表 13:	环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM) .....	6
图表 14:	燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM) .....	6
图表 15:	水务子行业市盈率走势 (PE-TTM) .....	6
图表 16:	本周环保行业上市公司重要公告.....	8
图表 17:	本周环保行业发布三季报汇总.....	9

## 1 本周市场走势回顾

### 1.1 板块指数表现走势情况

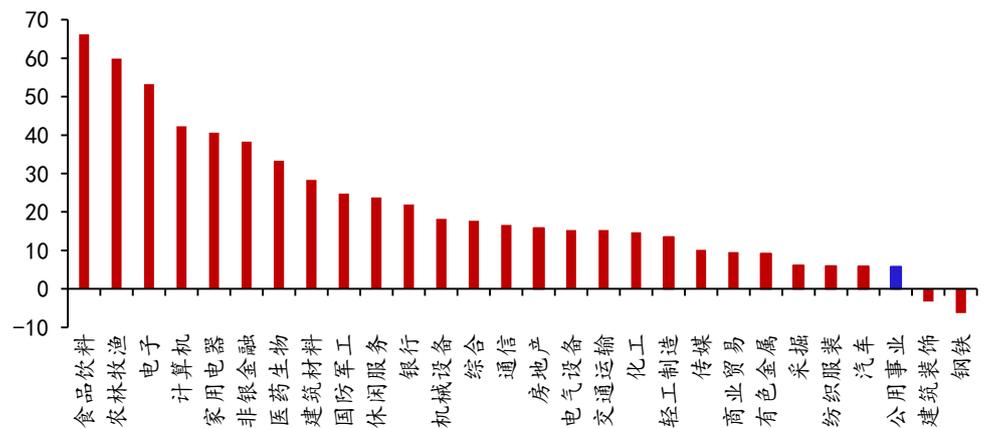
本周（10/21-10/25）沪指收报 2954.53 点，周涨幅为 0.57%，公用事业（申万I）涨幅为 0.17%。个股方面，天翔环境、三维丝等涨幅居前，双良节能、雪浪环境等跌幅居前。

图表 1：公用事业板块过去一年涨跌幅（%）



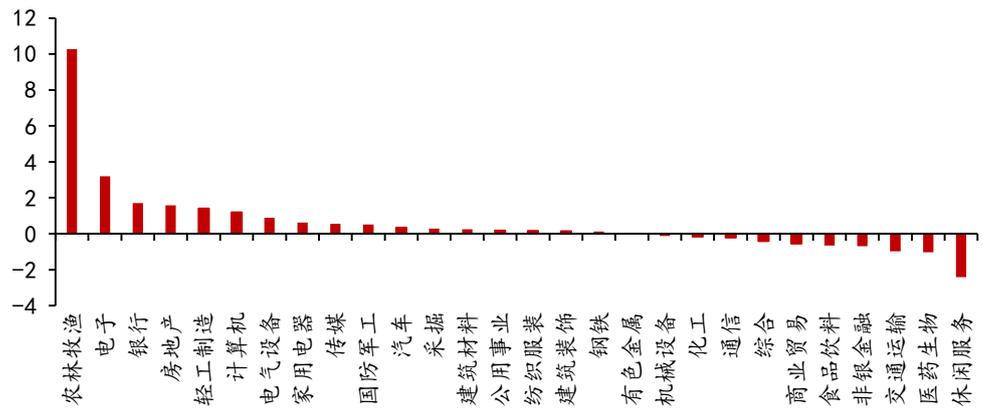
来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：年初至今各行业涨跌幅（%）



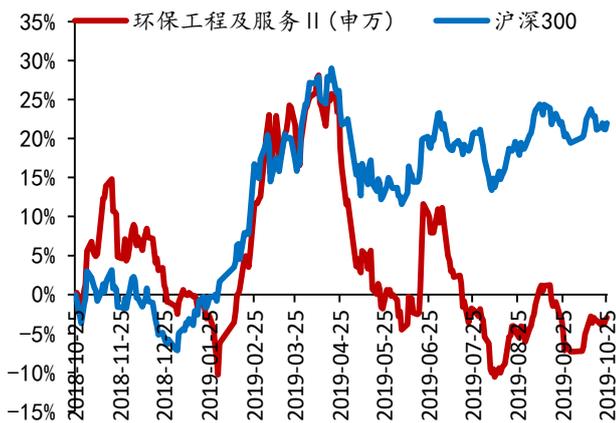
来源：Wind，国联证券研究所

图表3：本周各行业涨跌幅（%）



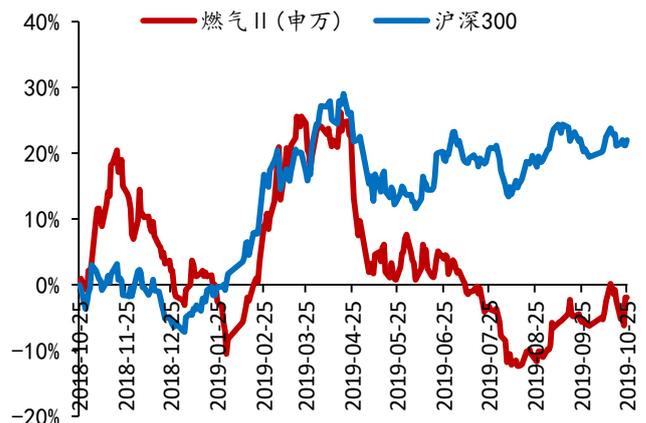
来源：Wind，国联证券研究所

图表4：环保工程及服务一年涨跌幅（%）



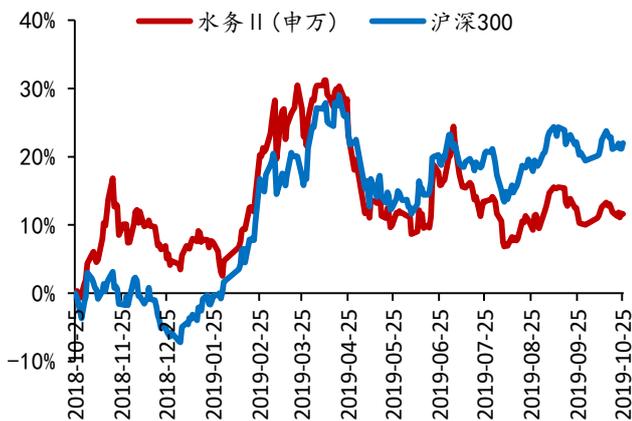
来源：Wind，国联证券研究所

图表5：燃气子行业一年涨跌幅（%）



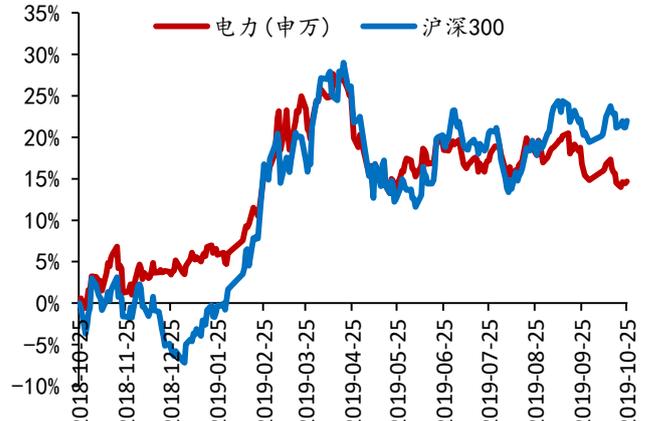
来源：Wind，国联证券研究所

图表6：水务子行业一年涨跌幅（%）



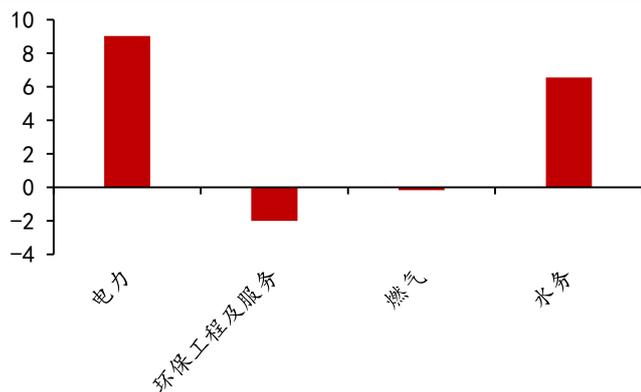
来源：Wind，国联证券研究所

图表7：电力子行业一年涨跌幅（%）



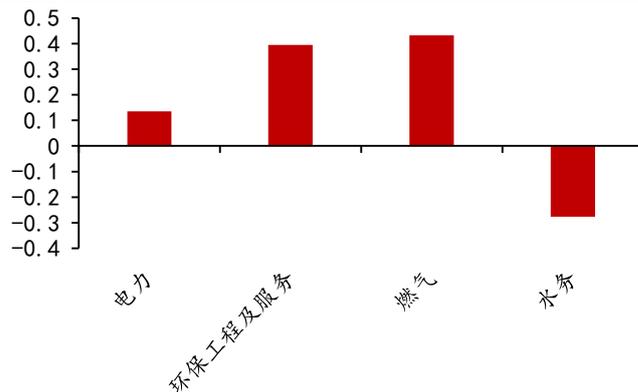
来源：Wind，国联证券研究所

图表8：年初至今各子行业涨跌幅（%）



来源：Wind，国联证券研究所

图表9：本周各子行业涨跌幅（%）



来源：Wind，国联证券研究所

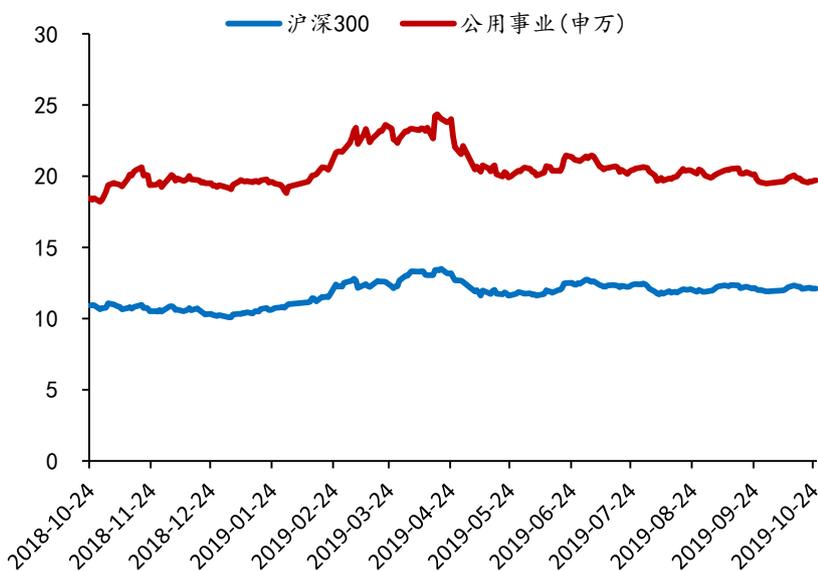
图表10：本周环保行业涨跌幅前5大股票

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300362	天翔环境	20.25%	600481	双良节能	#####
300056	三维丝	10.56%	300385	雪浪环境	-4.09%
300125	易世达	8.67%	300203	聚光科技	-3.99%
300262	巴安水务	8.07%	300334	津膜科技	-3.94%
300156	神雾环保	7.81%	300190	维尔利	-3.50%

来源：Wind，国联证券研究所

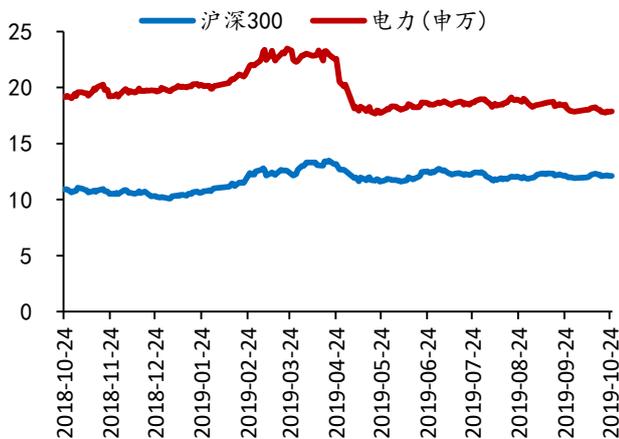
## 1.2 板块估值情况

图表11：环保及公用事业市盈率走势（PE-TTM）



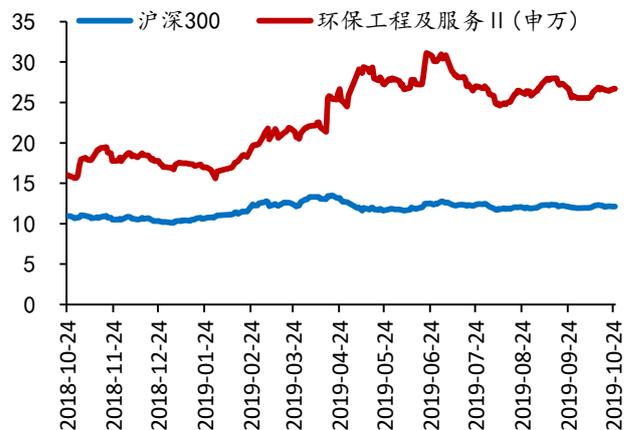
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12: 电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



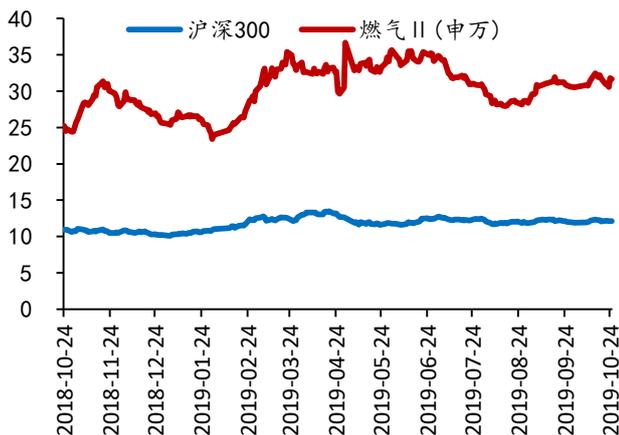
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 环保工程及服务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



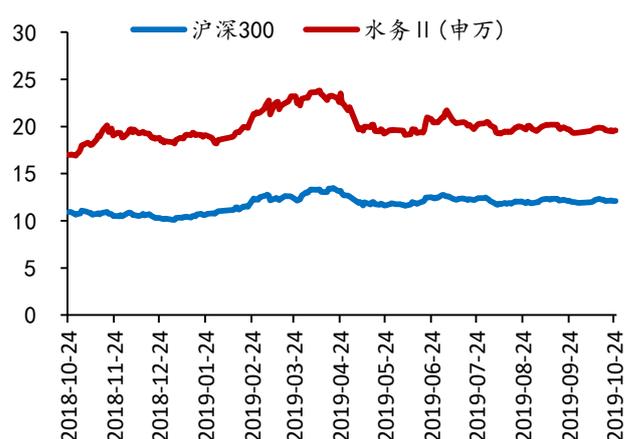
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

## 2 行业新闻点评

### 住建部关于建立健全农村生活垃圾收集、转运和处置体系的指导意见

住房和城乡建设部发布了《关于建立健全农村生活垃圾收集、转运和处置体系的指导意见》，要求到 2020 年底，东部地区以及中西部城市近郊区等有基础、有条件的地区，基本实现收运处置体系覆盖所有行政村、90% 以上自然村组；中西部有较好基础、基本具备条件的地区，力争实现收运处置体系覆盖 90% 以上行政村及规模较大的自然村组，主要任务是积极配合农业部在前端开展村庄保洁和垃圾分类，中端建设垃圾收集房及配置收集车辆，终端补齐处置设施短板，鼓励采用政府和社会资本合作等方式引导社会资本参与设施建设和管护。目前各地积极推动农村生活垃圾治理，但部分地区建设滞后，意见出台有望进一步建立健全收运处置体系，推动农村环境卫生改

善，环卫服务及环卫车辆市场有望受益，可关注龙马环卫（603686.SH）及盈峰环境（000967.SZ）。

### 浙江调整“十三五”垃圾处理设施建设投资规划增加投资规模

浙江对《浙江省城镇生活垃圾无害化处理设施建设“十三五”规划》作出了调整，结合浙江全省城镇生活垃圾分类处理处置和城镇污水处理设施提标改造的新任务新要求，《垃圾规划》调减 20 个项目，调增 55 个实施类项目，调整了 45 个项目的名称、规模和类别，原计划“十三五”处理设施投资 113 亿元，调整后预计“十三五”完成投资 319.4 亿元，相比原计划增加 206.4 亿元，省内市场扩容。近两年为垃圾焚烧项目投产高峰期，且从年内市场来看，仍有大量新增项目释放，行业发展空间较为广阔，建议关注瀚蓝环境（600323.SH）

## 3 公司公告点评

### 中电环保（300172.SZ）发布三季报及签署深圳市污泥耦合处理项目合同

公司前三季度实现营收 6.33 亿元，同比增长 3.46%，归母净利润 1.02 亿元，同比增长 3.10%，其中第三季度实现营收 2.76 亿元，同比增长 33.05%，归母净利润 0.34 亿元，同比增长 4.53%，利润增长略低于预期。同时公司公告与华润电力（海丰）有限公司组成的联合体，和深圳市水务局签署深圳市市政污泥处理及运输服务合同（已于 2019 年 10 月 21 日正式签署），日均处理干泥规模 2000 吨，污泥处理费 236.88 元/吨，污泥运输单价 1.2 元/（吨·公里），联合体中由公司负责项目的立项、环评、投资、设计、采购、施工、安装调试、投产，以及项目建成后的运维等，总投资预计不超过 3.2 亿元，项目的建设运营，将对公司未来的经营业绩产生积极影响，建议积极关注。

### 瀚蓝环境（600323.SH）公告拟收购五个垃圾焚烧在建工程

公司拟与盛运环保签署关于收购海阳项目、济宁二期项目、宣城二期项目以及乌兰察布项目部分在建工程资产的《资产转让协议》，拟与淮安中科环保电力有限公司签署关于收购淮安市生活垃圾焚烧发电二期项目部分在建工程资产的《资产转让协议》，五个项目合计涉及规模为 4300 吨/日，在建工程账面价值约 2.48 亿元，交易价格约 2.60 亿元。同时公司已投运垃圾焚烧 1.28 万吨/日，在筹建项目产能为 1.19 万吨/日，项目收购将增加公司在手项目规模，提升未来发展空间。未来随着项目逐渐投产，公司业绩有望稳步提升，建议积极关注。

### 维尔利（300190.SZ）：项目中标

公司全资子公司江苏维尔利环保科技有限公司与海南宝岛建设有限公司（牵头人）、上海环境卫生工程设计院有限公司组成的联合体标海口市颜春岭垃圾渗滤液处理站二期项目扩容工程 EPC 总承包项目，中标价格为 1.77 亿元。

维尔利主要负责该项目的设备采购及安装部分，金额约 1.30 亿元。该项目的建设规模为 1200 立方米/天，经营业绩影响积极。公司作为垃圾渗滤液龙头，继续开疆扩土，未来随着各地垃圾分类的推行，餐厨垃圾处理有望放量，公司引进德国技术创新的 EMBT 技术具备优势，拥有 20 多个项目经验，可以积极关注。

#### 侨银环保首发过会

侨银环保前身霖泽园林，主营园林绿化业务，目前主要从事城乡环境卫生一体化管理服务，具体业务涵盖城乡环卫保洁、生活垃圾处置、市政环卫工程和其他环卫服务。城乡环境卫生一体化管理服务是公司主要收入来源。截至 2018 年 6 月 30 日，侨银环保总资产 13.75 亿元，2018 年 1-6 月营业收入 7.32 亿元，净利润 0.57 亿元，归母净利润 0.48 亿元。公司在环卫业务排名前十，属于第一梯队，后市可以持续关注。

## 4 周公司重要公告汇总

图表 16：本周环保行业上市公司重要公告

公司	公告日期	关键字	公告内容
伟明环保	10.25	项目合同	全资子公司中标伟明环设备有限公司作为牵头人的联合体取得“东明生活垃圾焚烧发电项目设计、采购（EP）项目”，合同总价为人民币 12,300 万元
中金环境	10.25	发行短融	公司发行了 2019 年度第一期超短期融资券，金额为 4 亿元，利率 3.64%
兴蓉环境	10.25	项目进展	设立项目公司并实施西南航空港组团工业集中发展区第六期工业污水处理厂一期工程特许经营项目，项目总投资：39,931.61 万元
津膜科技	10.24	聘任董秘	聘任公司财务总监展树华为董秘
江南水务	10.24	聘任董秘	聘任公司总经理助理宋立人为董秘
盈峰环境	10.23	股权激励	发布一期员工持股计划和三期股票期权激励计划。本期员工持股计划包括董监高、核心骨干等预计不超过 150 人，筹资总额不超过 5.35 亿元，股票数量约占股本总额的 2.63%。三期期权激励计划激励对象包括中高层管理人员、核心骨干等 250 人，拟授予股票期权约占股本总额的 2.07%，股票期权行权价格 6.45 元/份。
维尔利	10.22	项目中标	联合体中标海口市颜春岭垃圾渗滤液处理站二期项目扩容工程 EPC 总承包项目，金额约为 13,016 万元
中电环保	10.21	项目合同	联合体签署深圳市污泥耦合处理项目合同，日均处理干泥规模 2000 吨，污泥处理费 236.88 元/吨，污泥运输单价 1.2 元/（吨·公里）

来源：Wind，国联证券研究所

## 5 三季度报汇总

**图表 17：本周环保行业发布三季度报汇总**

预告时间	公司名称	前三季度归母净利润 (亿元)	增长率 (%)	前三季度营收 (亿元)	增长率 (%)
2019-10-26	三川智慧	1.19	43.14	5.85	17.89
2019-10-26	天翔环境	-9.32	-284.23	1.87	-40.49
2019-10-26	天壕环境	0.48	53.42	11.60	-6.01
2019-10-26	华西能源	0.38	-65.68	24.71	-27.86
2019-10-26	新天科技	1.67	53.84	7.45	36.90
2019-10-26	三聚环保	0.72	-94.18	61.12	-51.73
2019-10-26	宝馨科技	0.78	1.26	5.99	3.31
2019-10-26	国中水务	0.26	177.45	2.84	-3.35
2019-10-26	兴蓉环境	9.33	9.88	32.84	9.22
2019-10-26	中原环保	2.57	-5.10	11.10	53.96
2019-10-26	启迪桑德	4.39	-48.27	73.60	-13.19
2019-10-25	津膜科技	-1.04	-2,117.04	3.69	-21.08
2019-10-26	创业环保	3.88	-7.07	19.41	12.15
2019-10-26	绿城水务	2.03	-8.31	11.10	11.19
2019-10-25	三维丝	-0.76	-94.03	20.54	320.25
2019-10-25	万邦达	1.68	-30.07	6.67	-39.00
2019-10-25	中环装备	0.77	393.96	16.35	96.94
2019-10-25	天瑞仪器	0.20	-57.98	5.92	-9.59
2019-10-25	科融环境	0.92	135.26	3.34	2.41
2019-10-25	金圆股份	4.03	8.94	56.49	-0.72
2019-10-25	江南水务	1.80	24.42	7.08	8.38
2019-10-25	南方汇通	0.70	4.54	7.53	3.10
2019-10-25	理工环科	1.52	6.42	5.58	0.32
2019-10-25	洪城水业	3.51	47.30	36.73	11.33
2019-10-24	云投生态	0.28	112.00	4.83	68.36
2019-10-24	盈峰环境	9.64	71.90	87.26	-3.18
2019-10-24	碧水源	3.62	-36.80	71.10	17.54
2019-10-24	国统股份	0.02	135.40	4.16	5.54
2019-10-22	中电环保	1.02	3.10	6.33	3.46

来源：Wind，国联证券研究所

## 6 策略跟踪

住建部发文建立健全农村生活垃圾收运处置体系，环卫服务及车辆市场有望受益，建议关注龙马环卫（603686.SH）；同时根据各细分板块景气度及未来发展潜力，建议关注：土壤修复（土法开始实施+潜力大）、水处理（市场格局发生变化+融资边际改

善), 垃圾焚烧 (新项目集中投运期), 建议关注高能环境 (603588.SH)、国祯环保 (300388.SZ)、瀚蓝环境 (600323.SH)。

## 7 风险提示

- (1) 政策力度不达预期的风险
- (2) 行业兼并整合不达预期的风险
- (3) 订单释放不达预期的风险
- (4) 盈利能力下滑的风险

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-85603281

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元  
 电话：021-61649996

### 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210