

美国退出《巴黎协定》有何影响？

——公用事业与环保行业周报（20191110）

行业周报

公用事业：增持（维持）

环保：增持（维持）

分析师

王威（执业证书编号：S0930517030001）

021-52523818

wangwei2016@ebscn.com

殷中枢（执业证书编号：S0930518040004）

010-58452063

yinzs@ebscn.com

于鸿光（执业证书编号：S0930519060001）

021-52523819

yuhongguang@ebscn.com

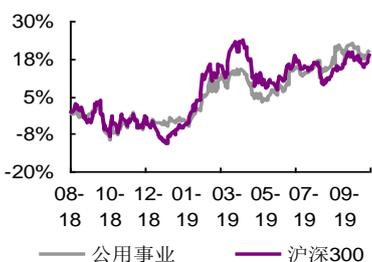
联系人

郝睿

021-52523827

haopian@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

天然气：该出手时就...出不出手？——天然气行业系列报告（五）

.....2018-08-28

电力行业——走出“至暗时刻”

.....2018-03-26

一场轮回，终点亦起点——环保行业2019年投资策略

.....2018-12-26

◆一周复盘：

本周 SW 公用事业一级板块下跌 0.60%，沪深 300 上涨 1.43%，上证综指上涨 0.11%，深圳成指上涨 1.47%，创业板指上涨 0.70%。细分子板块中，SW 电力下跌 0.34%，SW 环保工程及服务下跌 2.03%，SW 燃气上涨 0.92%，SW 水务下跌 0.65%，SW 环保设备下跌 2.82%，SW 园林工程下跌 1.89%。

◆公用事业投资策略：

电力行业：

动力煤期货活跃合约 11 月 8 日收盘价 552.6 元/吨，周环比涨幅 10.6 元/吨；现货 CCI5500 11 月 8 日价格 550 元/吨，周环比跌幅 8 元/吨。动力煤价格现已处于绿色区间，有利于火电盈利持续修复。我们认为，短期上网电价对于火电股二级市场走势的边际影响更为显著，“基准价+上下浮动”的市场化机制对于火电盈利的实际影响仍有待进一步跟踪和观察。

在全社会平均投资回报率边际下行的背景下，电力股的“替代价值”和“周期对冲”优势（火电逆周期、水电近似无周期）仍为二级市场驱动力。当前阶段电力行业已具备估值安全边际，建议关注水电、火电行业龙头及弹性标的。

燃气行业：

截至 11 月 7 日中国 LNG 出厂价格全国指数 4038 元/吨，周环比下降 196 元/吨。近期中国气象局召开新闻发布会，表示今年冬季我国是冷冬的概率几乎为零。我们认为，在气源保障增强、管道互联互通、清洁取暖方式多元化的基础上，今冬天然气供气紧张的概率较低，LNG 价格难以大幅上涨。

本周国家发改委发布《中央定价目录》（修订征求意见稿）。与 2015 年相比，此版本征求意见稿取消了“各省（自治区、直辖市）天然气门站价格”，为天然气价格市场化的进一步推进奠定了基础。此外，本周国家能源局网站发布了《关于加强天然气管网设施公平开放相关信息公开工作的通知》，对于天然气管道、LNG 接收站和地下储气库等运营企业提出了信息公开的相关要求。结合国家管网公司渐行渐近的背景，我们认为天然气管网独立和公平开放工作有望产生实质性进展。

在国家管网公司渐行渐近的背景下，需重视 Q4 燃气主题投资机会，并关注北方采暖期内燃气公司毛差的边际变化。燃气行业建议精选优质城燃标的。（详见我们本周发布的报告《改革窗口期将至，重视 Q4 燃气主题躁动——天然气行业系列报告（八）》、《国家管网公司：不破不立，重构格局——天然气行业系列报告（九）》）

推荐水电：长江电力、国投电力、川投能源、华能水电；火电：一线龙头华能国际（A+H）、华电国际（A+H），二线长源电力、京能电力；燃气：深圳燃气、重庆燃气、新天然气、百川能源，关注 H 股：中国燃气、新奥能源、华润燃气、天伦燃气。

◆环保行业投资策略：

在6月3日习近平主席对垃圾分类做出重要指示后，垃圾分类作为一个全民关注的、且会持续发酵的新主题，**各地正加快推进垃圾分类政策制定，市场空间亦有望加速释放**：11月5日，发改委印发《绿色生活创建行动总体方案》，提出县级及以上党政机关**率先全面实施生活垃圾分类制度**；11月5日，《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》发布，提出要全面建立资源高效利用制度（**普遍实行垃圾分类和资源化利用制度**）；11月7日，江苏《江苏省城镇生活垃圾处理收费管理办法》（征求意见稿），拟按照“**混合垃圾多付费、分类垃圾少付费**”的原则施行分类垃圾、混合垃圾差别化收费政策。

7月8日，生态环境部宣布第二轮第一批中央生态环境保护督察将全面启动，**目前全面完成督察进驻工作，第二批督察将于年内启动**。本次督察将以督政为主导，督政督企结合的方式开展本轮中央环保督察工作。此外，生态环境部专门致函被督察省（市）及央企，要求坚决禁止搞“一刀切”和“滥问责”；同时，在生态环境部7月例行发布会上，生态环境部有关领导表示，将继续坚持依法减排、科学减排、精准减排，不会统一组织对工业领域包括钢铁企业进行限产或停产，**对全面达到超低排放的A级企业，在今年冬季重污染应对时不需采取限产或停产等减排措施**，意图通过科学、分梯度的环保治理方法，在不对经济产生明显负面影响的同时实现主要的环保目标。

餐厨处置方面建议关注湿垃圾处置设备和工程龙头**维尔利**；环卫设备方面建议关注**盈峰环境、龙马环卫、中国天楹**；垃圾焚烧方面建议关注区域性龙头**上海环境**、以及产能加速提升的**瀚蓝环境**。从对生活方式改变的角度分析，建议关注**布局互联网收运、再生资源的创投企业**。

◆风险提示：

中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强；来水低于预期，煤价大幅上涨，电力行业改革进展低于预期；输气、配气费率下行、购气成本提升，天然气改革进展慢于预期；环保政策执行力度低于预期的风险，货币及信贷政策低于预期，环保公司订单进度、财务状况风险等。

重点覆盖公司盈利预测、估值与评级

证券代码	公司名称	股价(元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			18A	19E	20E	18A	19E	20E	
600011	华能国际	5.74	0.09	0.35	0.45	63	16	13	买入
0902.HK	华能国际电力股份	3.79	0.03	0.40	0.51	111	10	7	买入
600027	华电国际	3.73	0.17	0.31	0.37	22	12	10	买入
1071.HK	华电国际电力股份	3.05	0.13	0.36	0.42	23	9	7	买入
000966	长源电力	4.87	0.19	0.44	0.76	26	11	6	买入
600578	京能电力	3.02	0.13	0.19	0.24	23	16	13	买入
600900	长江电力	18.00	1.03	1.04	1.06	18	17	17	增持
600886	国投电力	8.65	0.64	0.74	0.76	13	12	11	增持
600674	川投能源	4.47	0.32	0.23	0.27	14	19	17	增持
600025	华能水电	10.05	0.81	0.77	0.81	12	13	12	增持
603393	新天然气	29.05	2.09	2.73	3.48	14	11	8	买入
000968	蓝焰控股	10.54	0.70	0.77	0.86	15	14	12	增持
002267	陕天然气	7.55	0.36	0.37	0.48	21	20	16	增持
1600.HK	天伦燃气	7.39	0.57	0.97	1.37	13	8	5	买入
601139	深圳燃气	8.23	0.36	0.38	0.47	23	22	18	买入
600917	重庆燃气	7.85	0.22	0.23	0.23	35	34	34	增持
300190	维尔利	7.54	0.30	0.42	0.51	25	18	15	买入
000967	盈峰环境	6.27	0.29	0.47	0.56	22	13	11	买入
0257.HK	中国光大国际	6.24	0.70	0.85	1.01	9	7	6	买入
601200	上海环境	11.44	0.63	0.83	0.95	18	14	12	增持
600323	瀚蓝环境	18.13	1.14	1.23	1.47	16	15	12	买入
1330.HK	绿色动力环保	3.33	0.28	0.36	0.45	12	9	7	增持
600217	中再资环	5.18	0.23	0.29	0.33	23	18	16	增持
300425	环能科技	4.57	0.20	0.20	0.20	22	23	23	增持
300422	博世科	10.32	0.66	0.85	1.08	16	12	10	买入
300145	中金环境	3.23	0.22	0.23	0.24	14	14	13	增持

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2019 年 11 月 8 日

注: 港股公司股价和 EPS 单位为港元

目 录

1、 本周专题：美国退出《巴黎协定》有何影响？	5
1.1、 《巴黎协定》，从 2020 到 2030	5
1.2、 美国退出，有何影响？	9
2、 本周重要新闻一览	12
3、 行情回顾	13
3.1、 板块行情	13
3.2、 板块估值	15
3.3、 个股行情	16
3.4、 沪深股通持股情况	17
3.5、 本周大宗交易	18
3.6、 下周大事提醒	18
4、 行业政策和新闻	19
5、 上市公司周动态	20
6、 行业数据	23
6.1、 公用板块	23
6.2、 环保板块	25
7、 风险分析	25

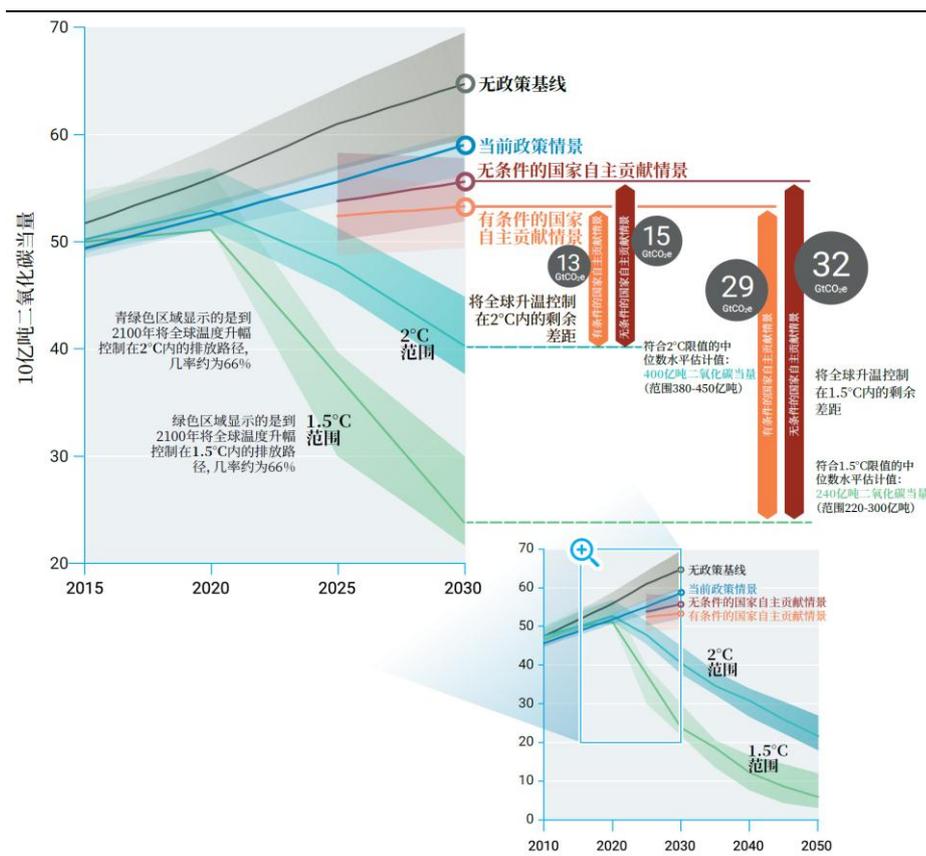
1、本周专题：美国退出《巴黎协定》有何影响？

1.1、《巴黎协定》，从2020到2030

什么是《巴黎协定》？全球应对气候变化问题新的里程碑

《巴黎协定》是继《联合国气候变化框架公约》（1992年）和《京都议定书》（1997年）之后，第三个在全球应对气候变化问题的里程碑式的国际法律文本。2015年12月12日，《联合国气候变化框架公约》缔约方第二十一次大会在巴黎圆满闭幕，会议期间与会的近200缔约方一致同意通过《巴黎协定》，随后于2016年4月22日在纽约开放签署，并于2016年11月4日正式生效。协定共29条，包括目标、减缓、适应、损失损害、资金、技术、能力建设、透明度、全球盘点等内容，其中最为核心的即为全球应对气候变化威胁确立了总体的目标：“把全球平均气温升幅控制在工业化前水平以上低于2°C以内，并努力将气温升幅限制在工业化前水平以上1.5°C以内”。《巴黎协定》是在京都议定书第二承诺期（2012-2020年）之后，全球对2020年后的气候治理达成共识的标志性法律文本，并为2020年后全球如何通过更加积极地态度来应对气候变化问题作出了针对性的行动安排。

图1：不同情景下的全球温室气体排放量和2030年的排放差距

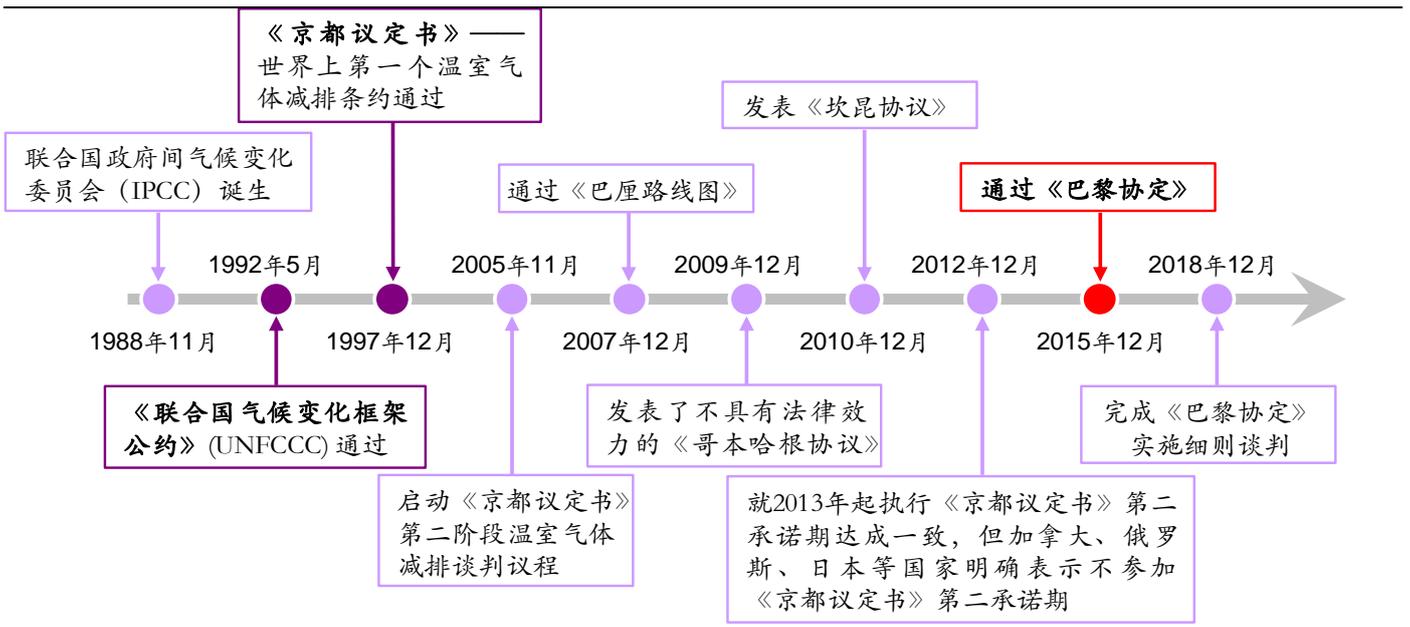


资料来源：《Emission Gap Report 2018》

为什么会有《巴黎协定》？气候治理虽持续进步，但仍有问题待解

气候治理在全球已有四十余年的历史。联合国第8任秘书长潘基文曾在第39届联合国协会世界联合会全体会议上表示，“气候变化不仅是全球人类面临的最重要的集体挑战，同样也是全球新多边主义的四大基石之一”（资料来源：联合国官网）。随着全球经济的快速发展，工业化进程和城市发展带来的一系列环境问题（酸雨、臭氧层破坏等）开始引发社会的关注；二十世纪80年代起，气候变化、尤其是气候变暖对全社会带来的不利影响正逐渐被国际社会所正视。1988年11月，世界气象组织和联合国环境规划署正式建立了联合国政府间气候变化专门委员会(IPCC,并于2007年获得诺贝尔和平奖)，并呼吁全球需尽快采取行动以应对气候变化所带来的影响；在此背景下，1992年5月《联合国气候变化框架公约》(UNFCCC)通过，这是全球第一个应对气候变化的里程碑式的法律文本；1997年，在京都举办的缔约方第三次会议上通过了《京都议定书》，这也是历史上第一部具有法律约束力的全球性质的气候治理文件；随后，《巴厘路线图》、《哥本哈根协议》、《坎昆协议》等重要的气候变化文件陆续通过，给全球的气候治理发展打下了坚实的基础。

图2：国际气候谈判历史大事记



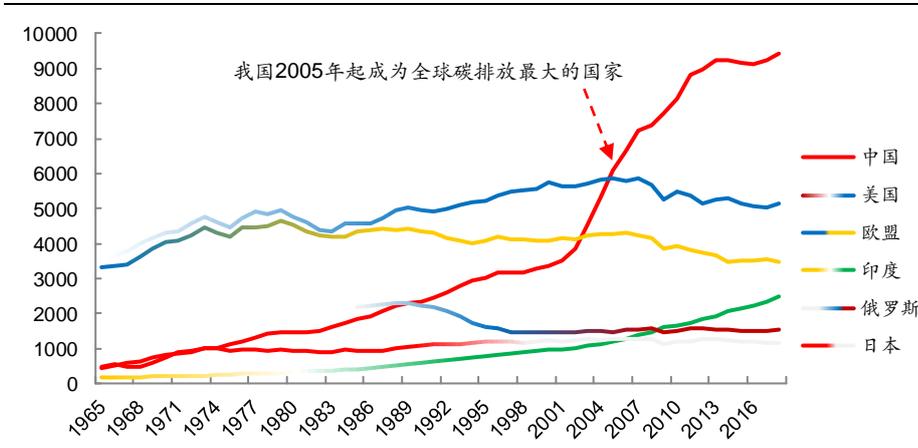
资料来源：联合国官网，光大证券研究所整理

但是，全球应对气候变化和治理的发展过程中也存在一定问题：

一是发达国家和发展中国家的对立情况导致合作困难。《京都议定书》遵循了“共同但有区别责任”的原则，对发达国家（同样也是温室气体排放主要来源）的温室气体排放进行了严格的具体措施限制，同时并未对发展中国家进行实质性的条文约束，但客观来说，部分发展中国家（尤其是中国、印度）的碳排放总量已经位居世界前列，这种根据经济水平划分责任的方法合理性存疑；此外，多个条约中均提出发达国家应当给予发展中国家进行气候治理工作相应的技术和资金支持，但这种对于发达国家来说“利人损己”的行为

并不符合其自身利益，因此该补偿运作方式始终未能完善，发达国家和发展中国家合作也就无从谈起。

图 3：全球 TOP6 的碳排放国家/地区



资料来源：Wind，单位：百万吨 CO₂

二是气候治理机制尚未完全理顺。《京都议定书》是全球气候治理过程的重要里程碑，它延续了《联合国气候变化框架公约》中“共同而有区别的责任”，同时建立了“自上而下”的减排机制，即由联合国层面规定各国的减排责任并予以约束（2008-2012 年，发达国家的温室气体排放量在 1990 年的基础上减排 5.2%）；但是由于发达国家和发展中国家的责任和履约问题始终未能厘清，同时伴随着美国、加拿大等国家的相继退出，同时在《京都议定书》第二承诺期中俄罗斯、日本等国同样未曾参与，叠加前文中所说的资金机制尚未明确，使得《京都议定书》在其第二个承诺期已名存实亡，同时 2020 年之后的全球气候治理路线亦前途未卜。

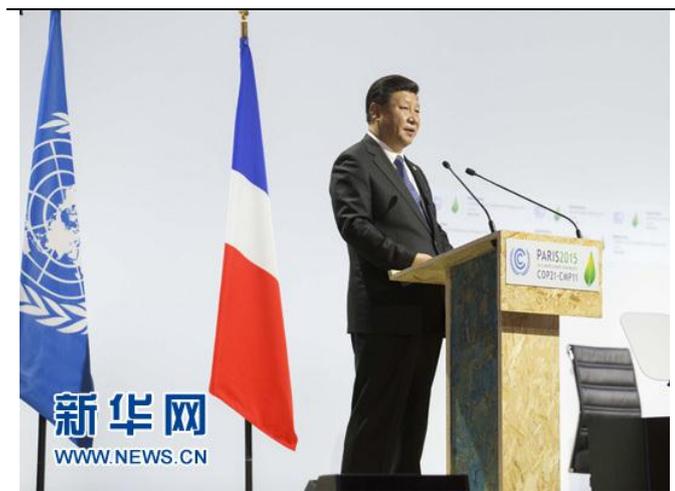
表 1：部分发达国家对《京都议定书》的态度

国家	对《京都议定书》的态度
美国	虽在《京都议定书》上签字，但美国参议院没有核准，随后宣告退出《京都议定书》
加拿大	加拿大拒绝更新第二承诺期承诺，同时宣布退出《京都议定书》
日本	拒绝参与《京都议定书》第二承诺期
俄罗斯	不承担《京都议定书》第二承诺期的责任
澳大利亚	对《京都议定书》第二承诺期不做承诺
欧盟	并未发挥积极作用

资料来源：凤凰网

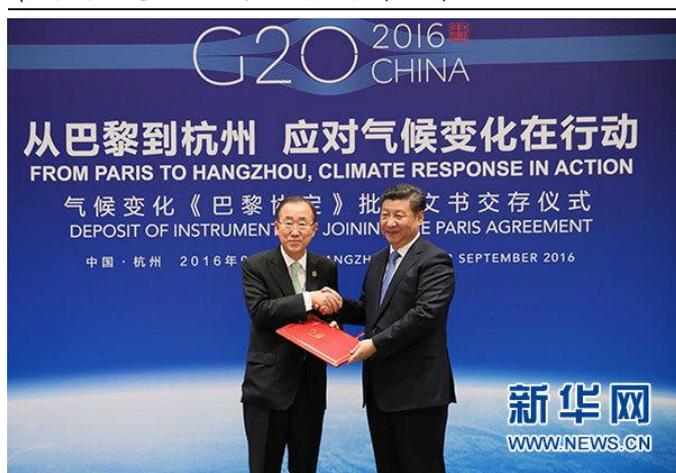
虽然全球各国已经意识到气候变化带来的严重影响并尝试努力做出改变，但由于缺乏拥有全球统一认可和约束的法律条文，全球气候治理正面临困境；叠加京都议定书即将于 2020 年到期，国际社会亟需一个更新的、优化的、有较强约束力的、可以被全球各国所认可的国际协议去改善目前全球气候治理的现状，在此背景下《巴黎协定》应运而生。

图 4：国家主席习近平在气候变化巴黎大会开幕式讲话



资料来源：新华网

图 5：国家主席习近平向时任联合国秘书长潘基文交存中国气候变化《巴黎协定》批准文书



资料来源：新华网

《巴黎协定》带来了什么？发达&发展中国家密切合作，治理方式全面革新

中国气候变化事务特别代表解振华在“巴黎归来谈气变”中外媒体见面会上曾表示，《巴黎协定》是“全面、均衡、有约束力的，也是适用于所有各方的《巴黎协定》”。具体来说，《巴黎协定》在前期全球气候治理的经验和问题的基础上，实现了以下两点重要突破：

一是实现了发达国家和发展中国家的合作破冰。《巴黎协定》在坚持“共同而有区别的责任”同时，不再“一刀切”的划分附件 I 和非附件 I 缔约方（即发达和发展中国家），而是要求所有缔约国根据自己国家的情况和实际能力，有区别的做出自己的贡献。《巴黎协定》在明确发展中国家同样有着明确的减排责任和义务的同时，也进一步强调发达国家仍需在资金、技术和能力建设等方面给予发展中国家支持。中国和美国作为发展中国家和发达国家中的碳排放第一大国，在《巴黎协定》的签订过程中起到了重要作用：两国自 2013 年 4 月共同发布《气候变化联合声明》以来，连续 4 年发表应对气候变化的联合声明，这种大国合作的实现也直接促成了《巴黎协定》的成功签订。

表 2：中美在气候变化问题上联合发表的声明情况

序号	声明名称	发表时间	发表地点
1	《中美气候变化联合声明》	2013 年 4 月	
2	《中美气候变化联合声明》	2014 年 11 月	中国北京
3	《中美元首气候变化联合声明》	2015 年 9 月	美国华盛顿
4	《中美元首气候变化联合声明》	2016 年 3 月	美国华盛顿

资料来源：中国政府网，外交部，新华网，光大证券研究所整理

二是成功开启了“自下而上”的治理方式，进一步优化了全球气候治理机制。“国家自主贡献”是《巴黎协定》最为重要的开创性成果，这种“基于各国自主决定的贡献并辅以五年定期更新和盘点机制来构建新的国际气候治理体系”（资料来源：《全球气候治理模式转变及中国的贡献》，庄贵阳等），一方面通过没有法律约束力的条文要求参与各国制定并保持各自的减排目标从而

提升各国参与的自主性和积极性（从结果来看，无疑是成功的，截至目前已有多达 184 个国家和地区提交了第一阶段“国家自主贡献”，并有 1 个地区提交了第二阶段“国家自主贡献”），另一方面在信息披露和行动透明度层面通过条款约束各国定时提交各自执行国家自主贡献获得的进展，同时也要求发达国家公布各自提供的资金和技术支持，从而监督并提升发达国家对发展中国家支持的力度，显著改善了之前“自上而下”治理机制中存在的问题。

表 3：主要国家的“国家自主贡献”金额和长期减排目标

国家	“国家自主贡献”减排目标	2050 年长期减排目标
中国	2030 年左右实现碳达峰；2030 年单位 GDP 碳排放强度相对 2005 年降低 60%~65%	
巴西	2030 年相对 2005 年减排 37%~43%	
印度	2030 年单位 GDP 排放强度相对 2005 年下降 33%~35%	
南非	2025 年到 2030 年排放控制在 398~614 MtCO ₂ eq	
美国	2025 年相对 2005 年减排 26%~28%	相对 2005 年减排 83%
日本	2030 年相对 2013 年减排 26%	相对 1990 年减排 80%
俄罗斯	2030 年相对 1990 年减排 25%~30%	相对 1990 年减排 50%
欧盟	2030 年相对 1990 年至少减排 40%	相对 1990 年减排 80%~95%

资料来源：《巴黎协定下主要国家自主减排力度评估和比较》（潘勋章等）

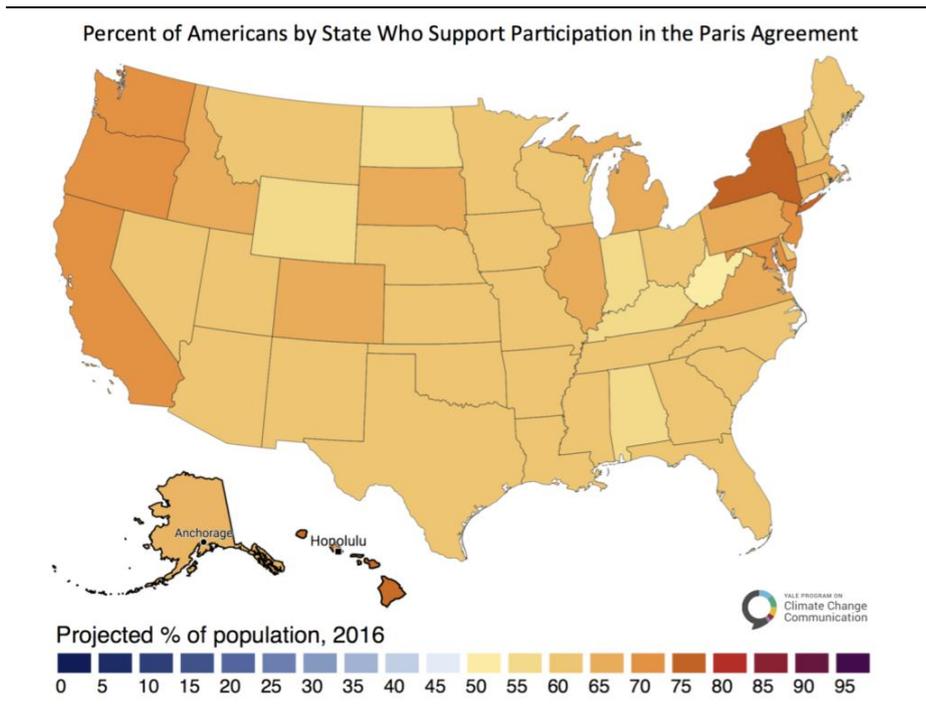
1.2、美国退出，有何影响？

美国为什么要退出《巴黎协定》？认为减排无效，维护自身经济发展

在奥巴马政府时代，美国在全球气候变化问题上的参与程度和支持力度达到高峰，其成效也是显著的，《巴黎协定》就是其中的典型代表。但是，随着特朗普正式入主白宫，美国政府对于气候变化的态度变发生了 180 度的转变。从特朗普竞选期间的反对气候变化言论，到 2017 年 6 月宣布美国将“停止落实不具有约束力的《巴黎协定》”，再到 2019 年 11 月美国正式启动退出《巴黎协定》有关程序，美国退出《巴黎协定》几成定局。退出的理由主要有两点：一是特朗普政府认为减排对全球气候变暖能做出的贡献极为有限，就算各缔约国按要求完成各自的国家自主贡献目标，到 2100 年也只能降低 0.2℃ 的温度升高；核心的原因则是《巴黎协定》并不利于美国自身的利益和经济发展。

特朗普政府先后通过颁布“能源独立”政令、削减相关预算等方式反对气候变化政策在美国的执行，其根本目的均是为了服务其“美国优先”战略，在化石能源发展和促进经济等方面提供支持。但是特朗普政府的各项举措并没有得到美国民众的认可。美国前任总统奥巴马曾表示，现任美国政府因此加入了“拒绝未来的一小撮国家”的行列（资料来源：新华网）；而根据耶鲁大学的一项民调显示，参与投票的美国民众中只有 13% 的美国民众反对，而有多达 69% 的美国民众认为美国仍应参与《巴黎协定》。

图 6：绝大多数美国人民认为美国仍应参与《巴黎协定》



美国退出后有何影响？减排压力加大，资金压力更甚

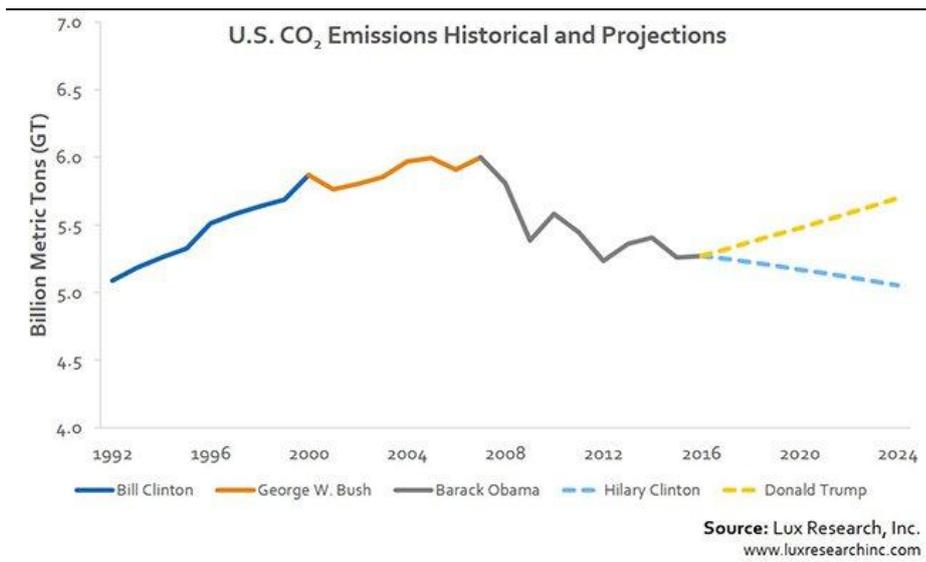
作为全球最大的碳排放发达国家（同时也是累计碳排放最多的国家），美国对国内减排的不支持态度（财政层面和政策层面）极大程度的影响了其自身减排进程，同样会对全球的碳排放治理进度起到较为严重的影响。根据联合国《Emission Gap Report 2018》中的数据，作为碳排放第二大国，美国在当前已经没有按照原定计划完成国家自主贡献的目标，一旦退出《巴黎协定》，完成计划更将遥遥无期，而美国的决定亦将直接压缩其他国家的排放空间，进而进一步影响全球减排计划的顺利实施和完成。

表 4：碳排放 TOP7 的国家和地区自主贡献目标完成情况

国家	2017 年温室气体排放占比	是否有序完成相关减排目标		无条件国家自主贡献目标：人均温室气体排放		排放峰值	
		坎昆协议	无条件国家自主贡献	吨 CO2 e/人 2030 年目标	和 2015 年相比	峰值年份	峰值后 年化排放增速
中国	26.8%	是	是	10	+17%	2030 (仅 CO ₂)	-
美国	13.1%	不确定	否	14(2025)	-25%(2025)	2007	-1.5%/年 (2007-2016)
欧盟 28 国	9.0%	是	否	6.1	-23%	1990 或 更早	-1.1%/年 (1990-2016)
印度	7.0%	是	是	3.5	+67%	暂无 目标年份	-
俄罗斯	4.6%	是	是	18.9	+33%	1990 或 更早	-2.5%/年 (1990-2016)
日本	3.0%	是	是	8.6	-13%	2020	-
巴西	2.3%	是	是	5.3	-22%	2004	-12.0%/年 (2006-2016)

资料来源：《Emission Gap Report 2018》

图 7：美国历任政府的 CO₂ 排放和未来的预测

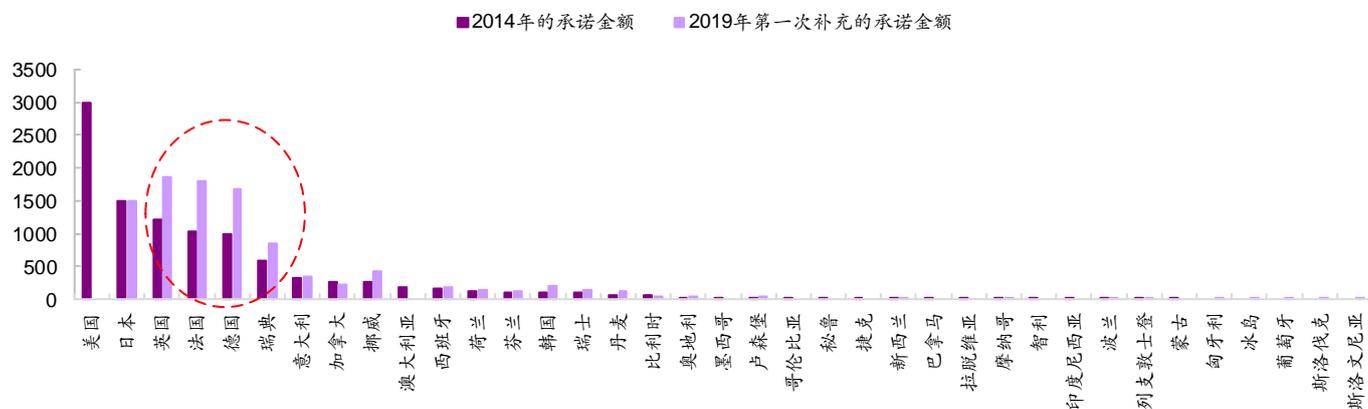


资料来源：LUX Research

资金层面的压力则是另一个更加严重的影响因素。资金始终是气候治理过程中的决定性因素，也始终未曾有清晰和明确的支持路径。早在 2009 年的《哥本哈根协议》和 2010 年的《坎昆协议》中，发达国家便承诺将在 2020 年前对发展中国家提供每年 1000 亿美元的技术支持（2010~2012 年每年 300 亿美元），《巴黎协定》中进一步规定发达国家在 2020~2025 年将提供每年不少于 1000 亿美元的资金，用以支持发展中国家的减缓行动，但是具体的资金来源和各国的援助金额始终未有明确的规定。

绿色气候基金（Green Climate Fund）于 2013 年 12 月正式成立，旨在帮助发展中国家适应气候变化。2014 年在绿色气候基金的第一轮募集中，共有 32 个国家参加承诺出资共约 102 亿美元支持发展中国家的气候治理建设，其中美国承诺捐助 30 亿美元，占总募集金额的 30%；而随着美国宣布退出《巴黎协定》，对绿色气候基金的资金支持也戛然而止，不仅之前承诺的 30 亿美元未曾完成，在绿色气候基金的新一轮融资过程中（共有 27 个国家承诺出资 97.8 亿美元）同样未曾参与，这也将进一步加重其他国家的资金压力。

图 8：绿色气候基金两轮募集资金情况



资料来源：Green Climate Fund，单位：百万美元

2、本周重要新闻一览

国家能源局发布《2018年度全国电力价格情况监管通报》。2018年，全国发电企业平均综合厂用电率为5.52%，同比下降0.03个pct，其中：燃煤发电为6.70%，同比下降0.18个pct；水力发电为0.95%，同比下降0.02个pct；风力发电为2.52%，同比下降0.39个pct；光伏发电为1.81%，同比上升0.12个pct。平均上网电价方面，全国发电企业平均上网电价为373.87元/千千瓦时，同比增长0.6%，其中：燃煤机组为370.52元/千千瓦时，同比增长0.95%；水电机组为267.19元/千千瓦时，同比下降0.26%；风电机组为529.01元/千千瓦时，同比下降3.43%；光伏发电为859.79元/千千瓦时，同比下降1.71%。（国家能源局）

国家能源局印发《2019年各省（区、市）煤电超低排放和节能改造目标任务的通知》。2019年，全国超低排放改造任务为2343.3万千瓦，其中新疆（404）、甘肃（335.5）、贵州（216）、广西（195）、云南（180）等超低排放改造任务位列前五；节能改造任务为6183.8万千瓦，其中新疆（1078）、山东（927）、河南（841）、河北（492）、陕西（378）等节能改造任务位列前五。（北极星电力网）

发改委公布《产业结构调整指导目录（2019年本）》，针对电力的主要调整：1、取消了小电网外，单机容量30万千瓦及以下的常规燃煤火电机组和小电网外，发电煤耗高于300克标准煤/千瓦时的湿冷发电机组，发电煤耗高于305克标准煤/千瓦时的空冷发电机组的限制，直接更改为大电网覆盖范围内，发电煤耗高于300克标准煤/千瓦时的湿冷发电机组，发电煤耗高于305克标准煤/千瓦时的空冷发电机组的限制；2、30万千瓦级及以下常规燃煤火力发电设备制造项目取消了热电联产机组除外的特权；3、淘汰类新增所有条件综合为不达标的单机容量30万千瓦级及以下的常规燃煤火电机组（综合利用机组除外）、以发电为主的燃油锅炉及发电机组。（北极星电力网）

国家发改委《中央定价目录》（修订征求意见稿）公开征求意见。相比于2015年发布的《中央定价目录》（国家发展改革委令29号），该版本取消了“各省（自治区、直辖市）天然气门站价格”这一项，且备注中提出：“海上气、页岩气、煤层气、煤制气、液化天然气、直供用户用气、福建省用气、储气设施购销气、交易平台公开交易气以及2015年以后投产的进口管道天然气的门站价格，由市场形成。其他国产陆上管道天然气和2014年底前投产的进口管道天然气门站价格，暂按现行价格机制管理，视天然气市场化改革进程适时放开由市场形成”。（LNG行业信息）

北京“供暖季”管道天然气价格下调。北京市发改委对外发布消息，因上游供气价格调整，经市政府同意，11月15日起，北京市管道天然气销售价格、非居民供热价格相应调整。具体来看，老百姓厨房做饭用的管道天然气价格

下降了 0.02 元/立方米；非居民用气价格上浮，也带来非居民供热价格每平方米上调 3 元。（人民网）

发改委印发《绿色生活创建行动总体方案》。方案指出，以县级以上党政机关作为创建对象，健全节约能源资源管理制度，强化能耗、水耗等目标管理。加大政府绿色采购力度，带头采购更多节能、节水、环保、再生等绿色产品，更新公务用车优先采购新能源汽车。推行绿色办公，使用循环再生办公用品，推进无纸化办公。**率先全面实施生活垃圾分类制度**。到 2022 年，力争 70%左右的县级以上党政机关达到创建要求。。（环卫观察）

《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》发布。决定提出，要坚持和完善生态文明制度体系，包括：实行最严格的生态环境保护制度；全面建立资源高效利用制度（**普遍实行垃圾分类和资源化利用制度**）；健全生态保护和修复制度；严明生态环境保护责任制度。（生态环境部）

江苏发布《江苏省城镇生活垃圾处理收费管理办法》（征求意见稿）。根据征求意见稿内容，江苏拟按照“污染者付费”的原则，城镇生活垃圾处理实行收费制度；同时将建立差别化的收费制度，“**混合垃圾多付费、分类垃圾少付费**”的原则，实行分类垃圾、混合垃圾差别化收费政策，对生活垃圾按规定分类、回收和就地达标处理的，可减收一定比例的城镇生活垃圾处理费。有条件的地区可以建立超量加价收费机制，对超过核定基准量的垃圾提高收费费率。（环境司南）

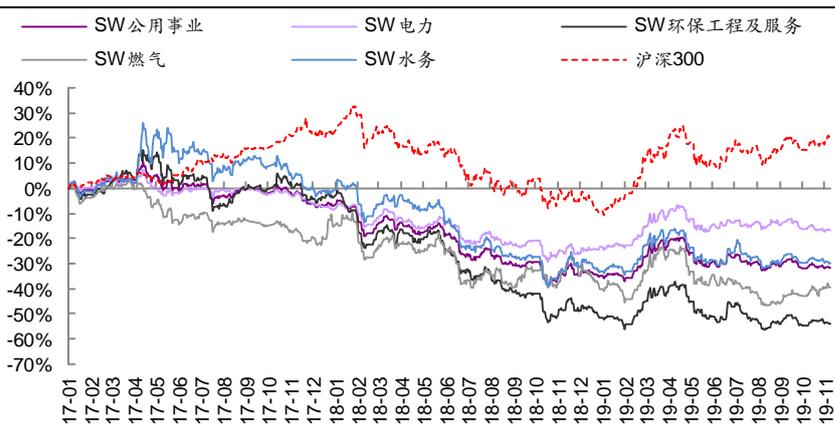
3、行情回顾

3.1、板块行情

板块周行情：本周 SW 公用事业一级板块下跌 0.26%，在 28 个 SW 一级板块中排名倒数第 12；沪深 300 上涨 0.52%，上证综指上涨 0.20%，深圳成指上涨 0.95%，创业板指上涨 1.44%。细分子板块中，SW 电力下跌 0.03%（SW 火电上涨 0.18%、SW 水电上涨 0.33%），SW 环保工程及服务下跌 1.09%，SW 燃气上涨 0.50%，SW 水务下跌 0.94%，SW 环保设备下跌 0.36%，SW 园林工程下跌 1.93%。

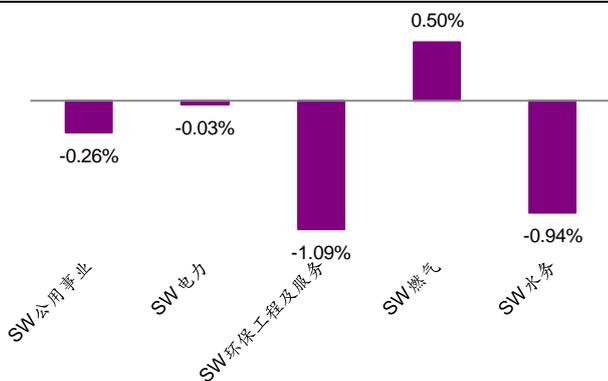
板块月行情：本月至今 SW 公用事业一级板块上涨 0.43%，沪深 300 上涨 2.22%，上证综指上涨 1.20%，深圳成指上涨 2.70%，创业板指上涨 2.39%。细分子板块中，SW 电力上涨 0.76%（SW 火电上涨 0.75%、SW 水电上涨 0.95%），SW 环保工程及服务下跌 0.30%，SW 燃气下跌 0.17%，SW 水务下跌 0.12%，SW 环保设备下跌 0.74%，SW 园林工程下跌 1.41%。

图 9：公用环保板块行情



资料来源：Wind

图 10：公用环保周行情



资料来源：Wind

图 11：公用环保月行情



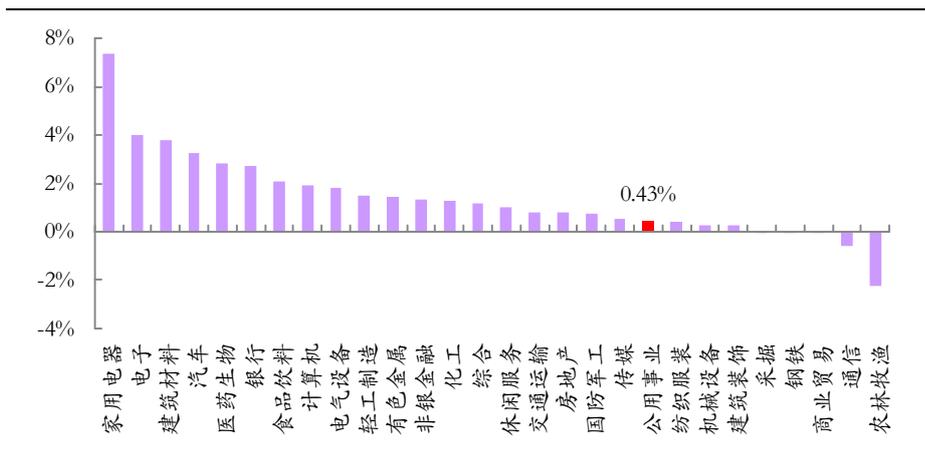
资料来源：Wind

图 12：申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind

图 13：申万一级行业月涨跌幅



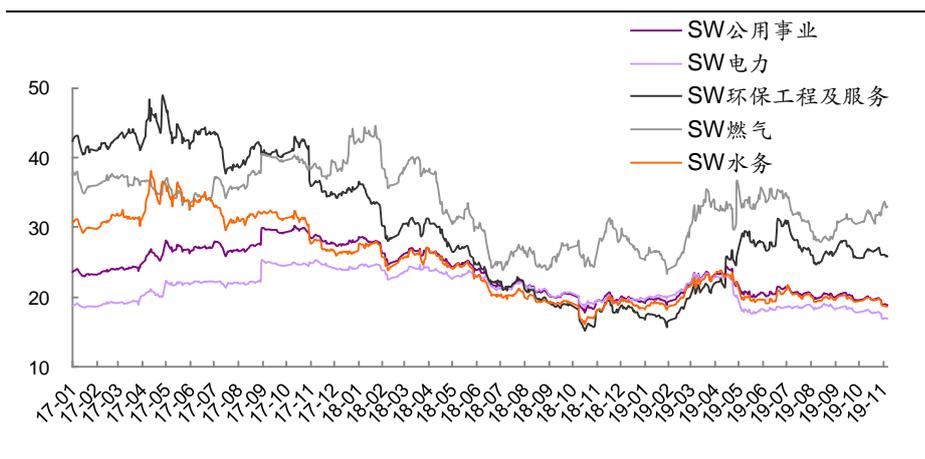
资料来源：Wind

3.2、板块估值

目前公用环保各版块 P/E (TTM)：SW 公用事业 18.8 倍，SW 电力 17.0 倍 (SW 火电 15.3 倍，SW 水电 16.2 倍)，SW 环保工程及服务 25.8 倍，SW 燃气 33.0 倍，SW 水务 18.6 倍，SW 环保设备 19.3 倍，SW 园林工程 54.0 倍。

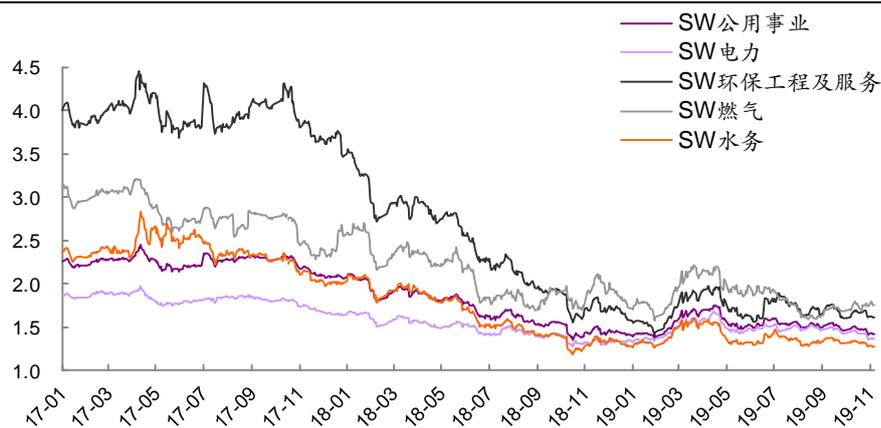
目前公用环保各版块 P/B (LF)：SW 公用事业 1.4 倍，SW 电力 1.4 倍 (SW 火电 0.9 倍，SW 水电 2.0 倍)，SW 环保工程及服务 1.6 倍，SW 燃气 1.8 倍，SW 水务 1.3 倍，SW 环保设备 1.8 倍，SW 园林工程 1.3 倍。

图 14：公用环保 P/E (TTM)



资料来源：Wind

图 15: 公用环保 P/B (LF)



资料来源: Wind

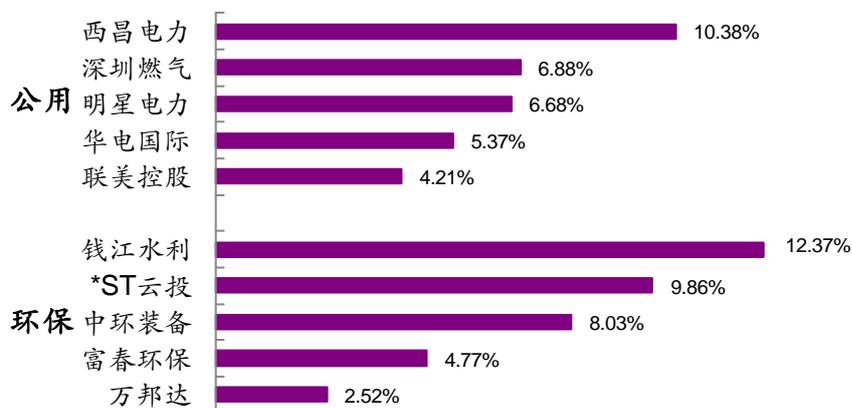
3.3、个股行情

3.3.1、周行情

公用事业板块周涨幅前五的是西昌电力 (+10.38%)、深圳燃气 (+6.88%)、明星电力 (+6.68%)、华电国际 (+5.37%)、联美控股 (+4.21%)；

环保板块周涨幅前五的是钱江水利 (+12.37%)、*ST云投 (+9.86%)、中环装备 (+8.03%)、富春环保 (+4.77%)、万邦达 (+2.52%)。

图 16: 公用环保板块周涨幅前五个股



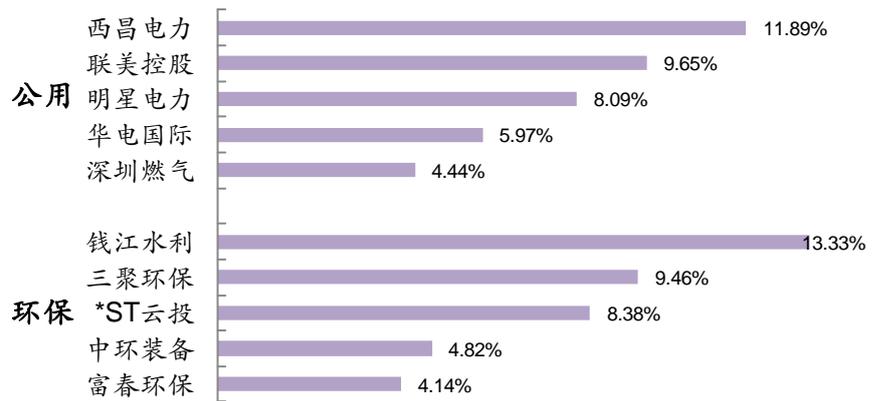
资料来源: Wind、光大证券研究所整理

3.3.2、月行情

公用事业板块月涨幅前五的是西昌电力 (+11.89%)、联美控股 (+9.65%)、明星电力 (+8.09%)、华电国际 (+5.97%)、深圳燃气 (+4.44%)；

环保板块月涨幅前五的是钱江水利 (+13.33%)、三聚环保 (+9.46%)、*ST云投 (+8.38%)、中环装备 (+4.82%)、富春环保 (+4.14%)。

图 17：公用环保板块月涨幅前五个股



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

3.4、沪深股通持股情况

本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司分别为格林美、华电国际、三聚环保、吉电股份、旺能环境；减持比例前五大公用环保公司分别为新天然气、聚光科技、涪陵电力、皖能电力、节能风电。

表 5：本周沪深股通增持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	002340.SZ	格林美	8.01	0.1929%	12.55	0.3025%
2	600027.SH	华电国际	14.44	0.1464%	-0.24	-0.0025%
3	300072.SZ	三聚环保	3.24	0.1378%	7.13	0.3034%
4	000875.SZ	吉电股份	2.93	0.1366%	4.55	0.2120%
5	002034.SZ	旺能环境	0.52	0.1255%	0.42	0.1016%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

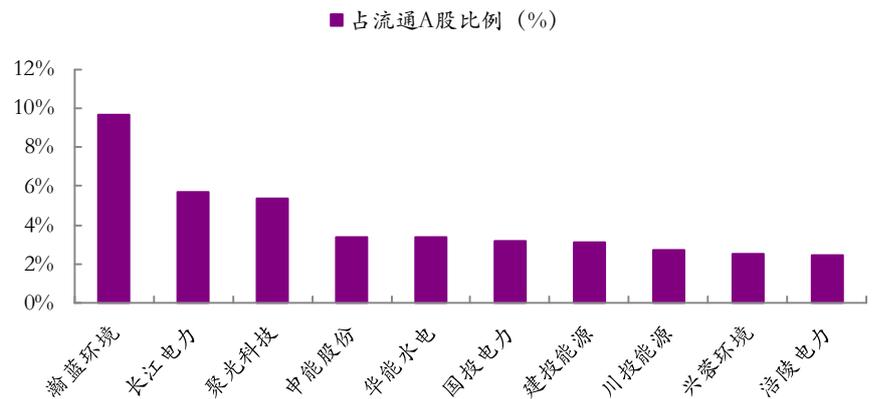
表 6：本周沪深股通减持比例前五大公用环保公司

排名	证券代码	公司简称	周持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)	月持股变化 (百万股)	占总股本 比例 (%)
1	603393.SH	新天然气	-1.07	-0.4770%	0.01	0.0062%
2	300203.SZ	聚光科技	-1.84	-0.4073%	-8.32	-1.8382%
3	600452.SH	涪陵电力	-0.85	-0.2713%	-1.06	-0.3386%
4	000543.SZ	皖能电力	-4.69	-0.2067%	-1.18	-0.0522%
5	601016.SH	节能风电	-8.24	-0.1982%	-7.22	-0.1738%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理

目前沪深股通持股占流通 A 股比例前五大公用环保公司分别为瀚蓝环境 (9.67%)、长江电力 (5.70%)、聚光科技 (5.36%)、申能股份 (3.40%)、华能水电 (3.37%)。

图 18：沪深股通持股比例前十大公用环保公司



资料来源：Wind、光大证券研究所整理

3.5、本周大宗交易

表 7：大宗交易情况

代码	名称	交易日期	成交价	前一交易日 收盘价	相对前收盘价 折价率(%)	相对当日收盘价 折价率(%)	当日 收盘价	成交量 (万股\份\张)	成交额 (万元)
000407.SZ	胜利股份	2019-11-08	3.23	3.58	-9.78	-9.52	3.57	1,700.00	5491
600131.SH	岷江水电	2019-11-08	18.65	18.21	2.42	2.25	18.24	119.93	2236.69
600674.SH	川投能源	2019-11-08	10.05	10.06	-0.10	0.00	10.05	55.00	552.75
300072.SZ	三聚环保	2019-11-07	6.00	6.00	0.00	0.50	5.97	697.89	4187.35
600131.SH	岷江水电	2019-11-07	18.65	18.65	0.00	2.42	18.21	107.24	2000.03
600674.SH	川投能源	2019-11-07	9.42	9.92	-5.04	-6.36	10.06	151.12	1423.55
603568.SH	伟明环保	2019-11-06	20.00	22.10	-9.50	-9.67	22.14	49.95	999
300070.SZ	碧水源	2019-11-05	7.83	7.85	-0.25	0.00	7.83	200.00	1566
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-11-05	10.19	11.32	-9.98	-10.06	11.33	240.00	2445.6
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-11-05	10.99	11.32	-2.92	-3.00	11.33	53.91	592.47
600131.SH	岷江水电	2019-11-05	18.90	20.68	-8.61	-6.71	20.26	127.00	2400.3
603568.SH	伟明环保	2019-11-04	19.80	21.99	-9.96	-10.89	22.22	53.00	1049.4
600131.SH	岷江水电	2019-11-04	19.90	21.65	-8.08	-3.77	20.68	135.50	2696.45

资料来源：Wind，成交价及收盘价单位：元/股

3.6、下周大事提醒

表 8：大事提醒

时间	内容
2019/11/11	洪城水业、中环装备、深南电 A：股东大会召开；东方园林：限售股份上市流通
2019/11/12	盈峰环境、南方汇通、兴蓉环境、赣能股份：股东大会召开
2019/11/13	三聚环保、银星能源、国新能源：股东大会召开；东方能源：并购重组发审委审核会议
2019/11/14	中材节能、龙源技术、博天环境、金圆股份、龙净环保、江苏新能、建投能源：股东大会召开；首创股份：限售股份上市流通
2019/11/15	兴源环境、瀚蓝环境、鸿达兴业、长青集团、*ST 云投、东湖高新、惠天热电、吉电股份、*ST 华源、韶能股份：股东大会召开；京蓝科技：限售股份上市流通

资料来源：Wind

4、行业政策和新闻

表 9：本周环保行业重点新闻

日期	来源	行业新闻
2019/11/6	北极星固废网	10月25日,苏州市十六届人大常委会第二十二次会议审议通过了《苏州市生活垃圾分类管理条例》,规定苏州市生活垃圾分为可回收物、有害垃圾、易腐垃圾、其他垃圾四类。
2019/11/6	北极星固废网	10月31日,中国共产党第十九届中央委员会第四次全体会议通过《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度 推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》。《决定》指出,全面建立资源高效利用制度。推进自然资源统一确权登记法治化、规范化、标准化、信息化,健全自然资源产权制度,落实资源有偿使用制度,实行资源总量管理和全面节约制度。健全资源节约集约循环利用政策体系。普遍实行垃圾分类和资源化利用制度。推进能源革命,构建清洁低碳、安全高效的能源体系。健全海洋资源开发保护制度。加快建立自然资源统一调查、评价、监测制度,健全自然资源监管体制。
2019/11/7	北极星环保网	财政部近日发布了《关于深化农村公共基础设施管护体制改革的指导意见》。根据意见,到2025年,政府主导、多方参与、市场运作的农村公共基础设施管护体制机制初步建立,管护主体和责任明晰,管护标准和规范健全,管护经费较好落实,管护水平和质量显著提升。到2035年,城乡一体化管护体制基本健全,权责明确、主体多元、保障有力的长效管护机制基本形成,农村各类公共基础设施管护基本到位。
2019/11/7	北极星水处理网	近日,山东省生态环境厅向莱西市、淄博市淄川区、东营市东营区、利津县人民政府发出通知,依据《山东省环境保护条例》等有关规定,决定对莱西市南墅镇岳石矿坑环境污染问题、淄博市淄川区罗村镇下黄村危险废物非法填埋问题、淄博市淄川区多处非法倾倒危险废物污染环境问题、利津县盐窝镇新建村西北侧倾倒危险废物问题、东营市东营区固体废物处置中心项目未按时建成投运问题实施挂牌督办。《通知》要求,有关县(市、区)严格按照督办要求,采取有力措施,认真组织问题整改,确保整改到位。

资料来源:光大证券研究所整理

表 10：本周环保行业重点政策

日期	来源	行业政策
2019/11/5	北极星固废网	为落实《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》《循环发展引领行动》和《工业绿色发展规划》,促进产业集聚,推动资源综合利用产业高质量发展,切实提升资源综合利用水平,国家发展改革委办公厅、工业和信息化部办公厅联合印发了《关于推进大宗固体废弃物综合利用产业集聚发展的通知》(发改办环资[2019]44号)。
2019/11/5	北极星环保网	日前,工信部发布《印染行业绿色发展技术指南(2019版)》,涉及定型机废气、印染废水等污染物处理与资源综合利用技术。
2019/11/7	中国环保产业协会	日前,中国环保产业协会发布《袋式除尘用滤料技术要求》(T/CAEPI 21—2019)团体标准。
2019/11/7	北极星环境修复网	生态环境部发布了关于征求国家环境保护标准《一般工业固体废物贮存场、处置场污染控制标准(征求意见稿)》意见的函,该标准规定了一般工业固体废物贮存场、填埋场的选址要求,设计、施工与质量保证要求,入场要求,运行要求,封场要求,生态恢复要求及污染物排放与监测要求。
2019/11/8	北极星环保网	日前,生态环境部发布关于公开征求《<环境监察执法证件管理办法>修改单(征求意见稿)》意见的通知。

资料来源:光大证券研究所整理

5、上市公司周动态

表 11：上市公司增减持与抵质押信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/11/5	永清环保	近日,公司收到控股股东永清集团关于所持本公司部分股份解除质押的有关资料,获悉永清集团所持有本公司的部分股份解除质押,截至本公告披露日,永清环保股份有限公司控股股东湖南永清环境科技产业集团有限公司累计质押其持有的本公司股份为 394,530,394 股(含本次),占其持有的本公司股份的 99.80%。
2019/11/8	金圆股份	金圆环保股份有限公司近日接到公司控股股东金圆控股集团有限公司函告,获悉金圆控股将其持有的公司部分股份办理了股票质押业务。
2019/11/8	理工环科	宁波理工环境能源科技股份有限公司于 2019 年 11 月 6 日接到公司控股股东宁波天一世纪投资有限责任公司有关部分股份解除质押的通知。截至本公告披露日,天一世纪处于质押状态的股份总数为 59,000,000 股,占其持有公司股份总数的 46.58%,占公司总股本的 14.87%。
2019/11/9	三聚环保	北京三聚环保新材料股份有限公司近日接到公司控股股东北京海淀科技发展有限公司的通知,获悉其所持有本公司的部分股份补充质押。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 12：上市公司中标及合作信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/11/7	维尔利	近日,维尔利环保科技集团股份有限公司全资子公司常州维尔利餐厨废弃物处理有限公司收到了常州市政府采购中心发出的常州市餐厨废弃物综合处置一期工程扩建项目的中标通知书,该项目的采购方式为单一来源采购,采购人为常州市城市管理局。
2019/11/8	中持股份	近日,公司收到签署完毕的《工程总承包合同》(2019 年廊坊市安次区农村生活污水治理工程项目 EPC 工程总承包),此合同不涉及关联交易,无需提交董事会和股东大会审议。合同暂估总价为 7,162 万元,签约合同总价为施工图预算审定后的 97%,具体金额待预算审定后签订补充协议。
2019/11/8	维尔利	维尔利环保科技集团股份有限公司参与了金山区固废综合利用工程湿垃圾处理工艺设备采购项目的公开招标,2019 年 8 月 30 日,公司针对金山项目的中标信息发布了提示性公告,披露了金山项目的中标相关信息(具体内容请查询巨潮咨询网)。近日,公司与上海市金山区市容环境卫生管理所正式签订了《金山区固废综合利用工程湿垃圾处理工艺设备采购项目合同》。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 13：上市公司投融资及股权激励信息

公告日期	公司名称	公告内容
2019/11/4	京蓝科技	京蓝科技股份有限公司为进一步完善公司法人治理结构,健全公司的激励约束机制,形成良好均衡的价值分配体系,充分调动公司董事、高级管理人员、核心管理骨干、核心业务骨干的积极性,使其更诚信勤勉地开展工作,以保证公司业绩稳步提升,确保公司发展战略和经营目标的实现,公司拟实施 2019 年限制性股票激励计划。
2019/11/8	佳能环境	北京高能时代环境技术股份有限公司于 2019 年 9 月 17 日召开第四届董事会第八次会议,审议通过《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》,同意公司用自有资金或自筹资金不低于人民币 5,000 万元且不高于 10,000 万元,以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份,回购价格不超过人民币 14 元/股,回购股份将全部用于公司后续的股权激励计划,公司于 2019 年 11 月 7 日以集中竞价交易方式实施了首次回购。

资料来源：上市公司公告、光大证券研究所整理

表 14：上市公司跌破定增价格

代码	名称	发行价格 (元)	周收盘价 (元)	定增股份上市日
600133.SH	东湖高新	8.47	5.27	2019-09-19
603603.SH	博天环境	13.10	9.31	2019-07-29
000711.SZ	京蓝科技	5.96	4.60	2019-02-25
300140.SZ	中环装备	16.38	11.30	2019-01-21
000967.SZ	盈峰环境	7.64	6.27	2019-01-04
000040.SZ	东旭蓝天	13.36	4.48	2018-11-30
002340.SZ	格林美	5.46	4.46	2018-09-13
002341.SZ	新纶科技	12.95	5.38	2018-06-27
002341.SZ	新纶科技	10.02	5.38	2018-05-08
300334.SZ	津膜科技	12.93	6.88	2018-03-08
300334.SZ	津膜科技	15.41	6.88	2018-01-30
000967.SZ	盈峰环境	8.53	6.27	2018-01-03
300385.SZ	雪浪环境	29.60	11.96	2017-12-14
600133.SH	东湖高新	9.20	5.27	2017-12-06
002034.SZ	旺能环境	37.28	15.92	2017-12-15
300266.SZ	兴源环境	21.29	3.57	2017-11-17
002034.SZ	旺能环境	31.34	15.92	2017-12-15
000711.SZ	京蓝科技	13.49	4.60	2017-10-20
000711.SZ	京蓝科技	12.70	4.60	2017-10-20
002002.SZ	鸿达兴业	7.41	3.95	2017-09-08
000826.SZ	启迪桑德	27.39	8.86	2017-08-18
000035.SZ	中国天楹	6.60	6.40	2017-07-26
300190.SZ	维尔利	15.85	7.54	2017-06-27
600217.SH	中再资环	6.63	5.18	2017-04-21
600187.SH	国中水务	4.80	2.60	2017-03-02
000543.SZ	皖能电力	4.83	4.56	2019-07-12
600982.SH	宁波热电	3.35	3.00	2019-06-26
600011.SH	华能国际	6.55	5.74	2018-10-15
002608.SZ	江苏国信	7.62	7.40	2018-06-06
601991.SH	大唐发电	3.47	2.50	2018-03-23
600021.SH	上海电力	9.91	7.36	2017-12-07
600681.SH	百川能源	13.05	7.30	2017-11-20
600509.SH	天富能源	6.89	3.66	2017-11-09
000993.SZ	闽东电力	8.24	7.29	2017-11-29
600856.SH	中天能源	9.90	2.28	2017-08-07
600333.SH	长春燃气	6.62	5.54	2017-07-07
600167.SH	联美控股	19.36	12.38	2017-05-12
600578.SH	京能电力	4.18	3.02	2017-04-07
001896.SZ	豫能控股	9.3	3.44	2017-04-27
001896.SZ	豫能控股	8.44	3.44	2017-04-27
600578.SH	京能电力	3.89	3.02	2017-02-22

资料来源：Wind

表 15: 本周重要股东增减持

代码	名称	公告日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占 流通股比(%)	变动后持股 比例(%)	交易平均价 (元/股)
300631.SZ	久吾高科	2019-11-06	潘锁良	高管	减持	0.20	0.00	0.34	17.48
603568.SH	伟明环保	2019-11-04	朱善银	高管	减持	61.98	0.07	3.76	19.78
603568.SH	伟明环保	2019-11-04	章小建	高管	减持	6.90	0.01	1.14	22.03
603568.SH	伟明环保	2019-11-05	朱善玉	高管	减持	45.80	0.05	4.50	22.21
603568.SH	伟明环保	2019-11-05	朱善银	高管	减持	53.00	0.06	3.71	19.80
603568.SH	伟明环保	2019-11-05	程鹏	高管	减持	1.26	0.00	0.31	22.19
603568.SH	伟明环保	2019-11-07	朱善玉	高管	减持	0.27	0.00	4.50	22.25
603568.SH	伟明环保	2019-11-07	朱善银	高管	减持	49.95	0.05	3.65	20.00
603568.SH	伟明环保	2019-11-07	朱善银	高管	减持	8.86	0.01	3.70	22.00
603568.SH	伟明环保	2019-11-07	程五良	高管	减持	2.00	0.00	0.23	22.08
603568.SH	伟明环保	2019-11-07	章锦福	个人	减持	41.51	0.04	1.77	22.05
603568.SH	伟明环保	2019-11-07	王素勤	个人	减持	114.00	0.12	5.04	22.01
300172.SZ	中电环保	2019-11-07	周谷平	高管	减持	18.81	0.05	4.65	5.20
300172.SZ	中电环保	2019-11-08	周谷平	高管	减持	9.37	0.03	4.64	5.21
002700.SZ	新疆浩源	2019-11-07	胡中友	高管	减持	143.78	0.46	5.33	9.04

资料来源: Wind

表 16: 质押率超过 30% 的公司

证券代码	证券简称	总质押股数(万股)	参考市值(万元)	总市值(万元)	质押率
000820.SZ	*ST 节能	26,219	795,946	81567	975.81%
603603.SH	博天环境	16,352	568,052	388957	146.04%
300187.SZ	永清环保	39,306	368,930	311294	118.52%
002310.SZ	东方园林	83,862	1,556,615	1329304	117.10%
601619.SH	嘉泽新能	66,480	639,346	750004	85.25%
000711.SZ	京蓝科技	17,560	373,770	470887	79.38%
000669.SZ	金鸿控股	15,850	233,733	302782	77.20%
002259.SZ	*ST 升达	10,646	106,922	158741	67.36%
300385.SZ	雪浪环境	7,617	161,677	249027	64.92%
002002.SZ	鸿达兴业	118,148	643,331	1022542	62.91%
300266.SZ	兴源环境	30,173	339,424	558502	60.77%
002700.SZ	新疆浩源	22,109	214,784	378494	56.75%
000068.SZ	华控赛格	26,610	227,784	410722	55.46%
002341.SZ	新纶科技	24,487	323,284	619891	52.15%
300203.SZ	聚光科技	13,260	348,042	673798	51.65%
002573.SZ	清新环境	20,705	349,820	687689	50.87%
600187.SH	国中水务	42,531	211,168	430023	49.11%
000939.SZ	*ST 凯迪	33,547	200,050	412608	48.48%
300072.SZ	三聚环保	43,671	613,445	1386335	44.25%
000407.SZ	胜利股份	21,314	138,953	314190	44.23%
002034.SZ	旺能环境	12,197	291,651	663172	43.98%
000967.SZ	盈峰环境	131,148	847,459	1983240	42.73%
300152.SZ	科融环境	13,242	107,662	257321	41.84%
000544.SZ	中原环保	24,518	249,445	600406	41.55%
000593.SZ	大通燃气	15,308	101,019	243510	41.48%

000605.SZ	渤海股份	7,506	102,406	247566	41.37%
600388.SH	龙净环保	28,339	422,052	1042324	40.49%
300262.SZ	巴安水务	15,584	139,202	356986	38.99%
000826.SZ	启迪环境	25,589	478,235	1267493	37.73%
002893.SZ	华通热力	4,058	75,236	207943	36.18%
300362.SZ	天翔环境	3,234	48,792	135033	36.13%
600617.SH	国新能源	35,318	190,339	529148	35.97%
300332.SZ	天壕环境	19,398	120,784	354721	34.05%
000040.SZ	东旭蓝天	30,270	222,869	666119	33.46%
300056.SZ	三维丝	10,710	81,672	254809	32.05%
300190.SZ	维尔利	17,788	187,509	590974	31.73%
600903.SH	贵州燃气	29,156	559,183	1841583	30.36%

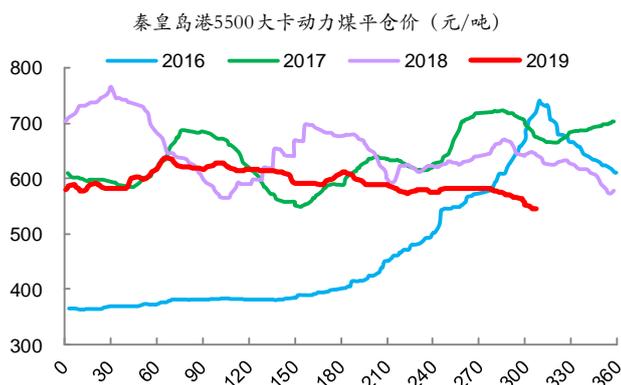
资料来源：Wind

注：市值统计时间节点为2019年11月8日收盘

6、行业数据

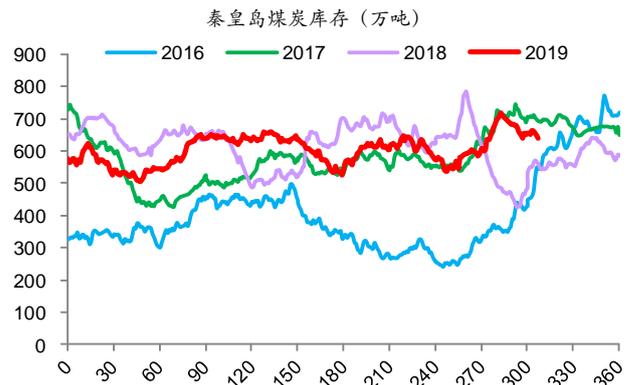
6.1、公用板块

图 19：秦皇岛港 5500 大卡动力煤价走势



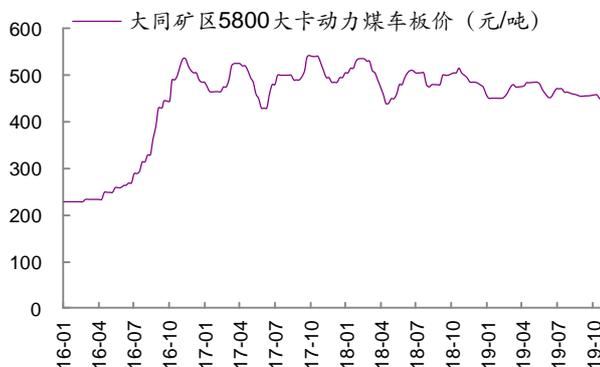
资料来源：Wind

图 20：秦皇岛港煤炭库存



资料来源：Wind

图 21：大同矿区 5800 大卡动力煤车板价



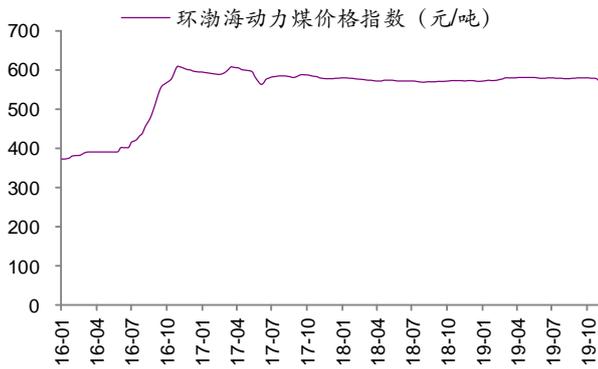
资料来源：Wind

图 22：鄂尔多斯 5500 大卡动力煤坑口价



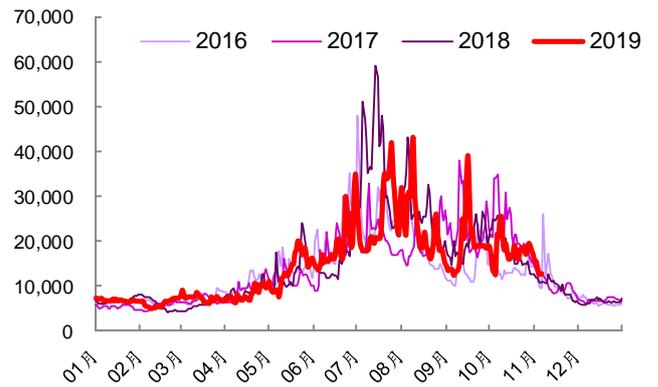
资料来源：Wind

图 23: 环渤海动力煤价格指数



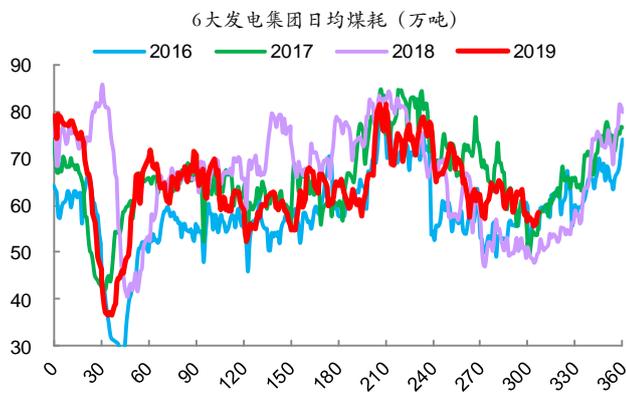
资料来源: Wind

图 24: 三峡水库入库流量 (立方米/秒)



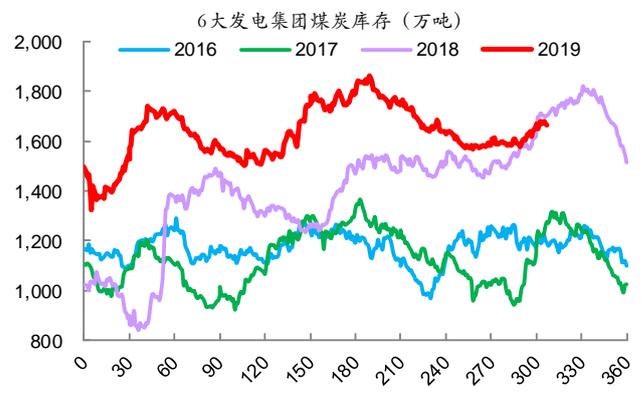
资料来源: Wind

图 25: 6 大发电集团日均煤耗



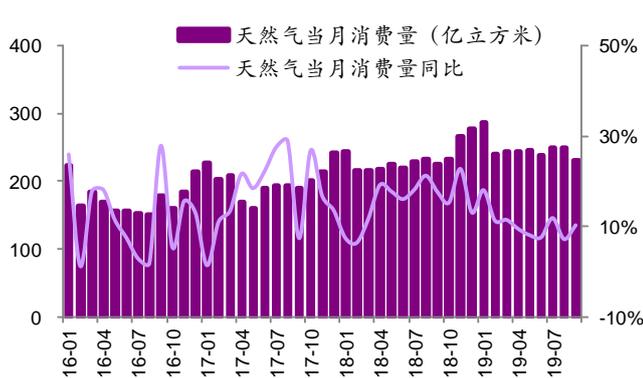
资料来源: Wind

图 26: 6 大发电集团煤炭库存



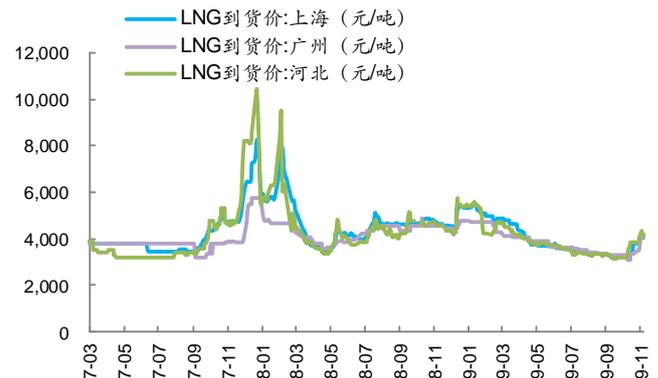
资料来源: Wind

图 27: 天然气当月消费量及增速



资料来源: Wind

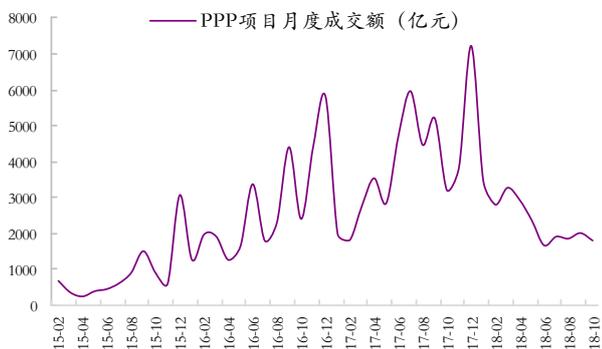
图 28: LNG 到货价走势



资料来源: Wind

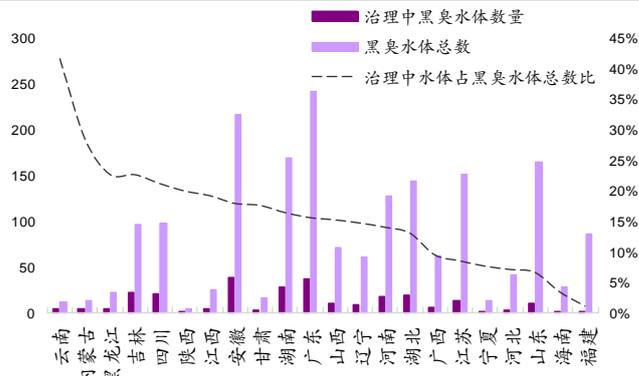
6.2、环保板块

图 29: PPP 项目月度成交额



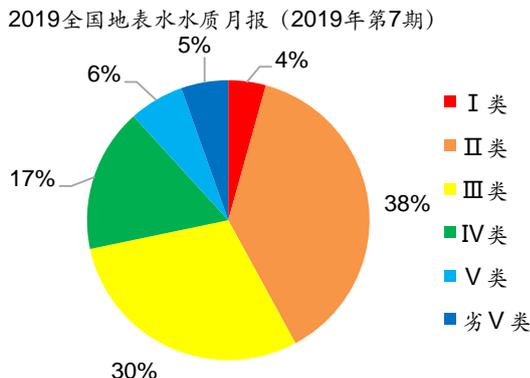
资料来源: 明树数据

图 30: 全国城市黑臭水体整治进展



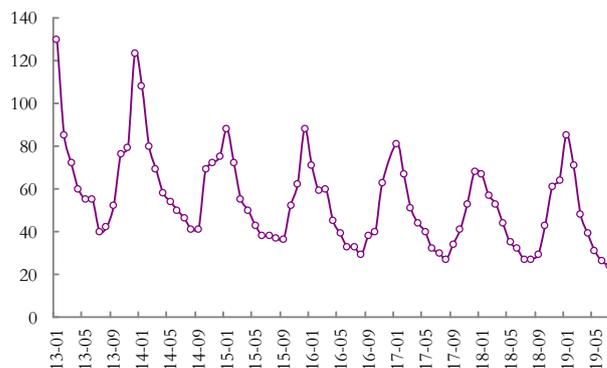
资料来源: 全国城市黑臭水体整治信息发布

图 31: 2019 全国地表水水质月报 (2019 年第 7 期)



资料来源: Wind

图 32: 74 个城市 PM2.5 月均浓度



资料来源: Wind

7、风险分析

宏观层面: 中美贸易摩擦进程反复、不确定性增强; 货币及信贷政策低于预期。

公用事业: 来水低于预期导致水电发电量减少的风险, 煤价大幅上涨导致火电发电成本上升的风险。电力行业改革进展低于预期的风险。输气、配气费率下行、购气成本上涨导致燃气公司毛差降低的风险, 天然气改革进展慢于预期的风险。

环保: 政策执行力度低于预期的风险, 技术难度导致经济性低于预期的风险, 整合速度较慢的风险, 金融政策对板块的负面影响延续到业绩风险, 环保公司订单签订速度放缓的风险, 财务状况无进一步好转的风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见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。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。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼