

两大区域下发大气污染攻坚方案，持续性与差异化兼具

环保及公用事业

事件概述：

2019年11月12日，生态环境部联合9部委及对应省市，正式印发《长三角地区2019-2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》和《汾渭平原2019-2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》（以下简称《行动方案》）。

分析与判断：

▶ 今冬长三角及汾渭平原，大气污染防治压力依然较大

长三角及汾渭平原今年的秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案印发时间较上一年度分别延后11天和20天。回顾去年两地大气污染综合治理效果，均不尽如人意。长三角地区10个城市未完成PM2.5浓度下降目标，其中5个城市同比不降反升，PM2.5浓度区域内“北高南低”的空间分布特征依然明显，苏北、皖北污染较重；汾渭平原重污染天数同比增加42.9%，4个城市PM2.5平均浓度同比上升。据预测受厄尔尼诺影响，2019-2020年秋冬季气象条件整体偏差，不利于大气污染物扩散，进一步加大了大气污染治理压力，今冬大气污染综合治理攻坚仍面对较大压力。根据最新印发的《行动方案》，长三角和汾渭平原在今年秋冬季期间PM2.5平均浓度同比分别下降2%/3%，重度及以上污染天数同比分别减少2%/3%，目标要求较去年均调低1pct。2020年是打赢蓝天保卫战三年行动计划的目标年、关键年，也是全面建成小康社会的决胜之年，今年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案继续延续持久攻坚思路，同时按照循序渐进方法确定了今冬大气污染防治目标。

▶ 再次发声严禁一刀切，实施差异化应急管理

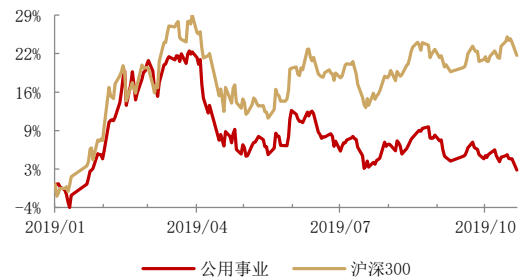
2017年的秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案中，对采暖季钢铁、焦化、建材等行业明确了限停产比例。从治理效果上看，这样“一刀切”的监管方式并未达到对排污企业引导及促进转型升级的目的。2018年的行动方案据此作出了调整，取消了一刀切的做法，对行业排污绩效明显好于同行业的环保标杆企业可不予限产。2019年长三角及汾渭平原大气污染攻坚方案中，均依据今年8月的《关于加强重污染天气应对夯实应急减排措施的指导意见》和《重污染天气重点行业应急减排措施制定技术指南》的要求，以量化的形式对钢铁、煤炭、水泥、化工等15个重点行业开展绩效分级评价和差异化管理，通过生产工艺水平、治理技术等多项指标制定绩效评级细则，根据不同天气条件，根据等级采取不同的停限产措施。原则上，A级企业在重污染期间可不采取减排措施，政策旨在引导相关排污企业主动进行环保升级，提高自身治污的积极性，实现环保和经济的双赢。

▶ 从实践指导政策，24条细则兼顾治理目标与纠偏

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：晏溶

邮箱：yanrong@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100004

联系电话：0755-8302 6989

环保攻坚战进入第三年，前两年实践过程中出现的效率性、积极性以及可操作性问题在今年的行动计划中均有反馈：企业经评估确认全面达到超低排放要求的，按有关规定执行税收、差别化电价等激励政策，在重污染天气预警期间执行差别化应急减排措施；将低 VOCs 含量产品优先纳入政府采购名录，并在各类市政工程中率先推广使用；坚持因地制宜、多措并举，优先利用热电联产等方式替代燃煤锅炉；对稳定达到超低排放要求的电厂，不得强制要求治理“白色烟羽”等。在确保完成环保攻坚目标的同时，24 条政策实施细则对企业和群众实际生产生活需求给予了最大限度的支持与保障，体现了政策制定人性化和务实化的优化。

► 政策延续性强，相应细分行业确定性高

不论是长三角、汾渭平原还是京津冀，攻坚方案中都有严格控制煤炭消费总量的需求，特别是长三角及京津冀地区，后续需求延续性好，特高压外送通道在控煤及助力地方打赢“蓝天保卫战”中发挥了重要作用，西北地区及西南电力外送量逐步增长，利好当地的发电企业。扬尘综合治理要求基本保持不变，仅在渭汾平原的要求中删去了“沙尘暴影响大的月份平均降尘量不得高于 12 吨/月·平方公里”，总体上看环保政策要求稳中趋紧。在强化道路扬尘管控、扩大机械化清扫范围、加大机械化清扫力度的政策下，预计环卫设备仍有较大市场需求。

2019 年 12 月底前，各城市完成国家级新区、高新区、重点工业园区及机场环境空气质量监测站点建设。2020 年 1 月起，各省对高新区、重点工业园区等环境空气质量进行排名，排名主体进一步下沉，有望提升监测相关企业的业绩。综合各方治理任务细则，大气污染攻坚方案三年来保持了较好的政策延续性，具体要求及措施不断改善深化。预计未来环保治理将遵循循序渐进及持续不放松原则，在现有成绩的基础上，有步骤有计划的完成十三五攻坚任务。

投资建议：

特高压通道助力蓝天保卫战，利好西北及西南电力外送，推荐关注【内蒙华电】及【长江电力】，云南及四川省水电公司均受益。扬尘综合治理带动机械化清扫率的提升，【龙马环卫】、【盈峰环境】有望受益。环保监测网络、监控体系、监控系统相关完善和强化要求，将提升大气环境监测密度，推荐关注【先河环保】。

风险提示

1) 环保政策推行力度不及预期；2) 相关公司订单获取及执行不及预期。

盈利预测与估值

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	重点公司				P/E			
				EPS(元)							
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600863	内蒙华电	2.58	增持	0.13	0.23	0.25	0.27	17.14	11.22	10.32	9.56
600900	长江电力	18.09	增持	1.03	1.04	1.03	1.01	17.56	17.39	17.56	17.91
300137	先河环保	7.28	买入	0.47	0.57	0.7	0.82	15.49	12.77	10.40	8.88

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

晏溶：2019年加入华西证券，现任环保公用行业首席分析师。华南理工大学环境工程硕士毕业，中级工程师，曾就职于广东省环保厅直属单位，6年行业工作经验+1年买方工作经验+3年卖方经验。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街22号外经贸大厦9层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。