

响水事故调查报告批复，投资项目可降低资本金比例

投资建议： 优异

公用事业行业

上次建议： 优异

投资要点：
一周行情汇总

本周(11/11-11/15)沪指收报2891.34点，周跌幅为2.46%，公用事业(申万I)跌幅为3.60%。个股方面，津膜科技、联美控股等涨幅居前，钱江水利、汉威科技等跌幅居前。

行业新闻点评

国务院近日批复江苏响水天嘉宜化工有限公司特别重大爆炸事故调查报告，要加强危废监管。国务院：健全固定资产投资项目资本金管理，对补短板的公路、铁路、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点。江西省印发江西省城镇生活污水处理提质增效三年行动实施方案(2019-2021年)，要求各设区城市、各县城生活污水集中收集率力争提高20个百分点以上。

公司公告点评

国祯环保(300388.SZ)：中电建生态环境集团牵头，公司参与的联合体预中标十五里河流域治理一期优化设计-建设-运营工程一标段项目，项目中标价为15.19亿元，运营期限为5年；**高能环境(603588.SH)**：中标雄安新区铝灰钢渣处置项目设计施工总承包项目，项目总金额约1.02亿元，招标人为中国雄安生态建设集团；**双良节能(600481.SH)**：与林德工程(杭州)有限公司签订了供货合同，公司提供空冷凝汽器系统应用于陕煤集团榆林化学180万吨/年乙二醇工程，合同金额为人民币6930万元。

周策略建议

国务院近日批复江苏响水天嘉宜化工有限公司“3·21”特别重大爆炸事故调查报告，事故是违法贮存危废导致自燃而引起爆炸，危废监管将进一步强化，建议关注东江环保(002672.SZ)，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)、垃圾焚烧(投运高峰期)、水处理(市场格局发生变化+融资边际改善)，建议关注高能环境(603588.SH)、瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)。

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


冯瑞齐 分析师

执业证书编号：S0590518070003

电话：0510-85609581

邮箱：fengrq@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《秋冬季大气污染治理方案发布》
《公用事业》
- 2、《秋冬季大气污染治理方案发布》
《公用事业》
- 3、《秋冬季大气污染治理方案发布》
《公用事业》

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	策略跟踪.....	9
6	风险提示.....	9

图表目录

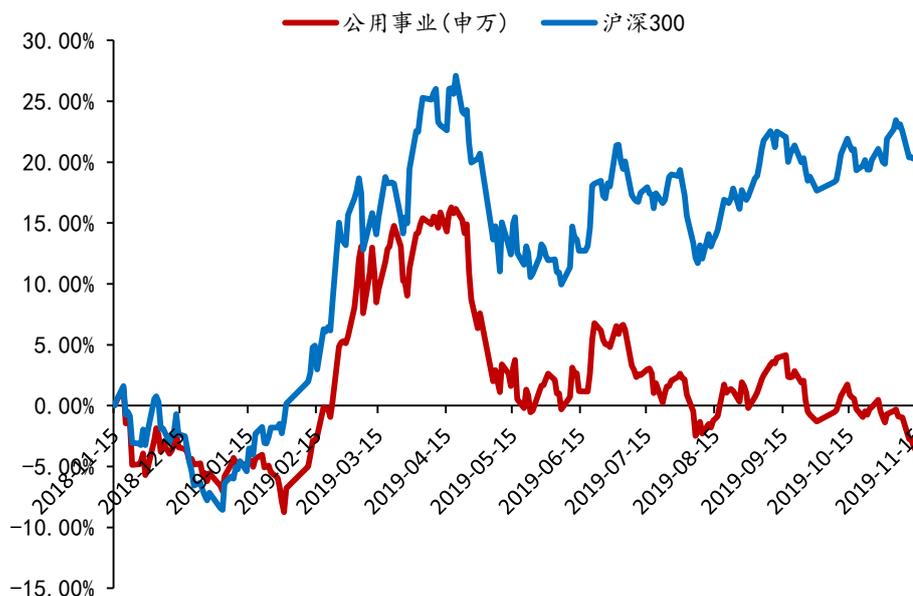
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅 (%)	3
图表 2:	年初至今各行业涨跌幅 (%)	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅 (%)	4
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅 (%)	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 8:	年初至今各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)	5
图表 12:	电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)	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

1 本周市场走势回顾

1.1 板块指数表现走势情况

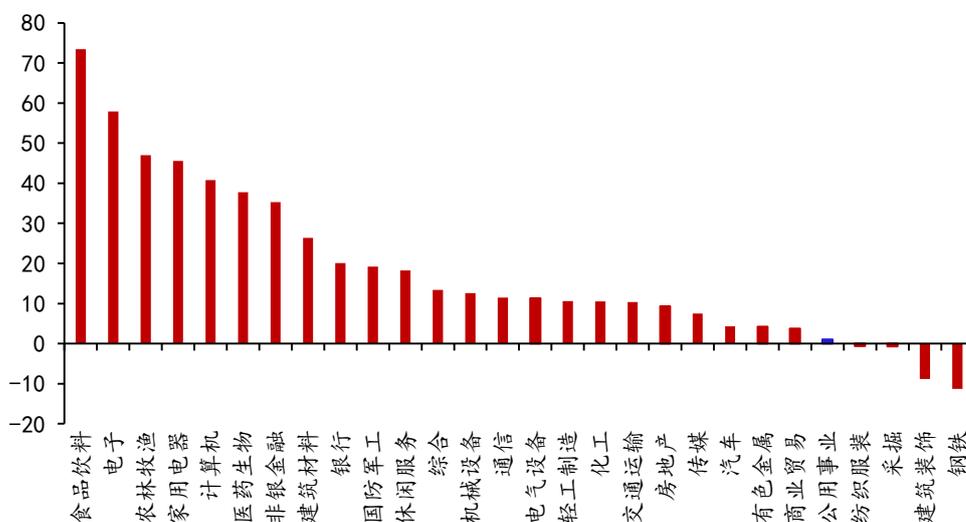
本周（11/11-11/15）沪指收报 2891.34 点，周跌幅为 2.46%，公用事业（申万I）跌幅为 3.60%。个股方面，津膜科技、联美控股等涨幅居前，钱江水利、汉威科技等跌幅居前。

图1：公用事业板块过去一年涨跌幅（%）



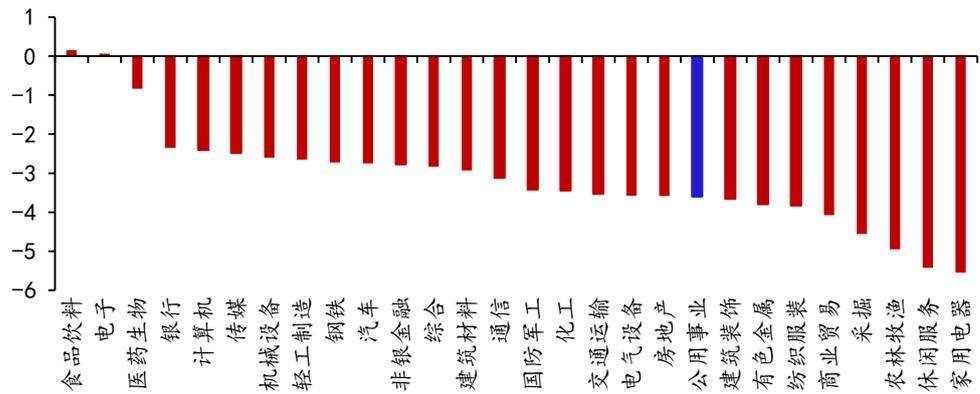
来源：Wind，国联证券研究所

图2：年初至今各行业涨跌幅（%）



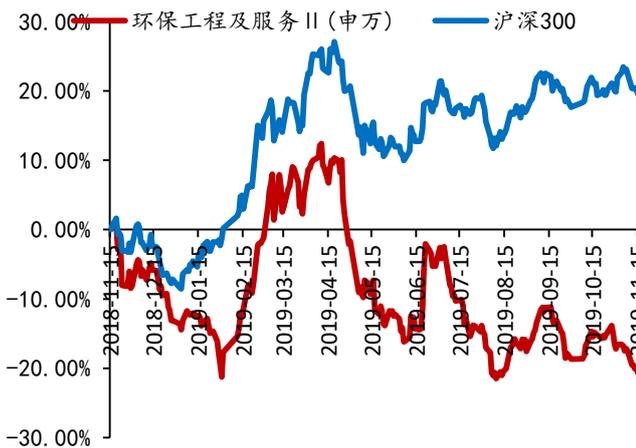
来源：Wind，国联证券研究所

图表3：本周各行业涨跌幅（%）



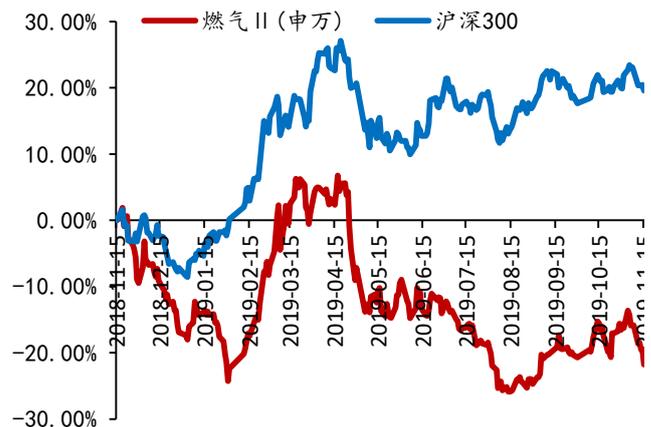
来源：Wind，国联证券研究所

图表4：环保工程及服务一年涨跌幅（%）



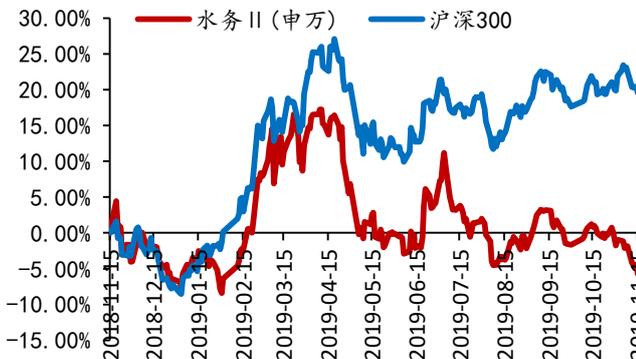
来源：Wind，国联证券研究所

图表5：燃气子行业一年涨跌幅（%）



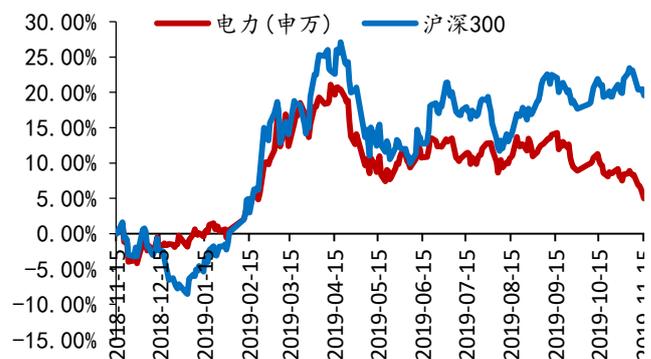
来源：Wind，国联证券研究所

图表6：水务子行业一年涨跌幅（%）



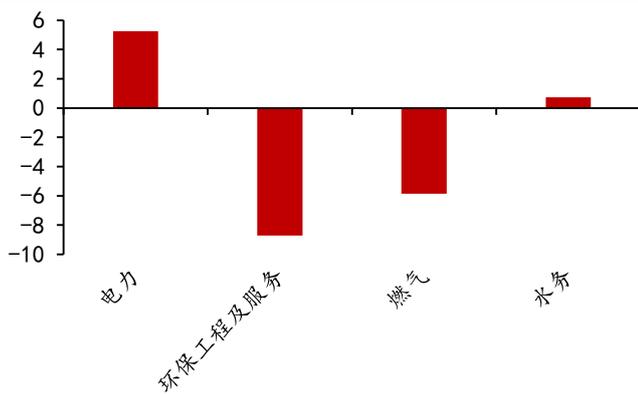
来源：Wind，国联证券研究所

图表7：电力子行业一年涨跌幅（%）



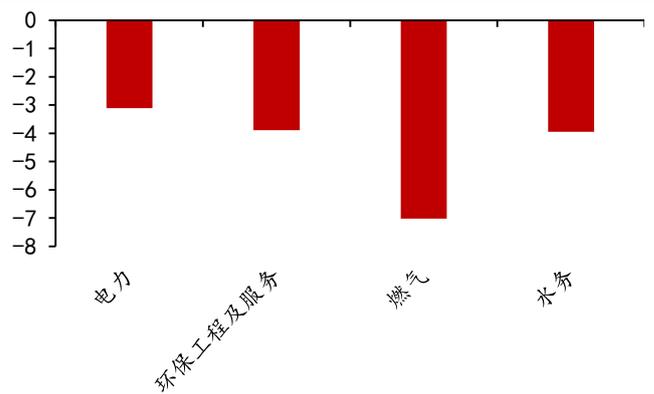
来源：Wind，国联证券研究所

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

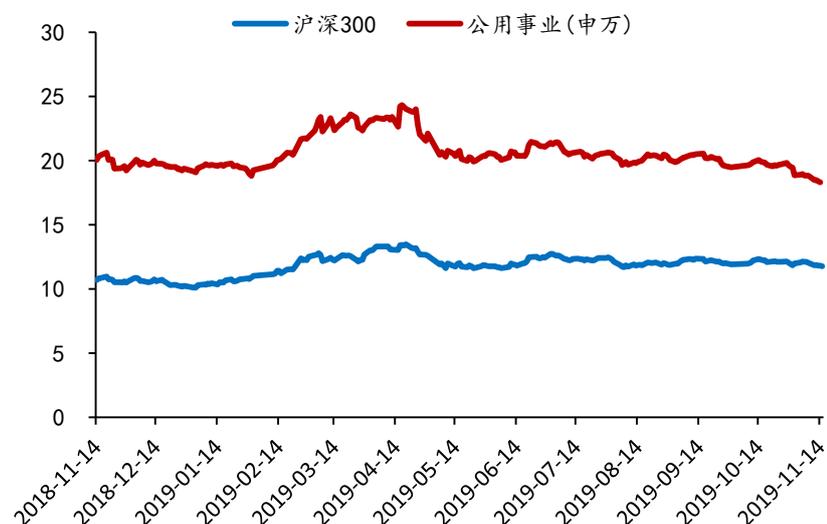
图表10：本周环保行业涨跌幅前5大股票

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 (%)
300334	津膜科技	1.45%	600283	钱江水利	-11.57%
600167	联美控股	1.13%	300007	汉威科技	-10.40%
002205	国统股份	0.84%	300090	盛运环保	-8.45%
000035	中国天楹	0.78%	300262	巴安水务	-7.88%
300055	万邦达	0.00%	300165	天瑞仪器	-7.71%

来源：Wind，国联证券研究所

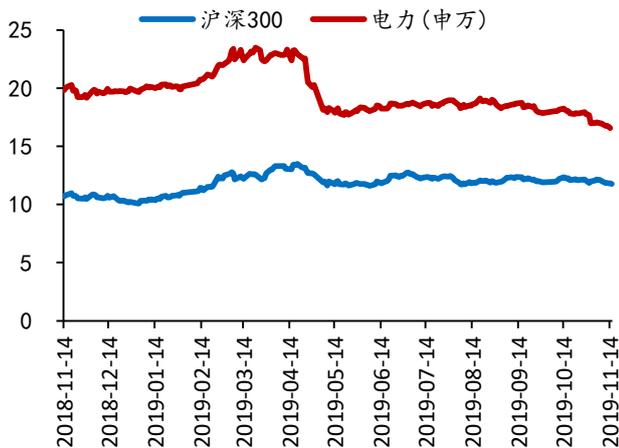
1.2 板块估值情况

图表11：环保及公用事业市盈率走势（PE-TTM）



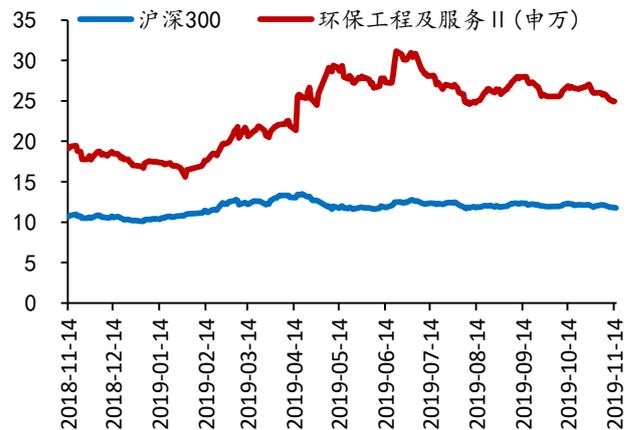
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12: 电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



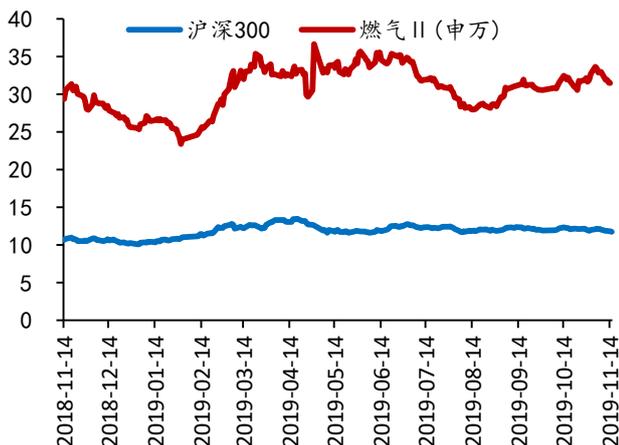
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)



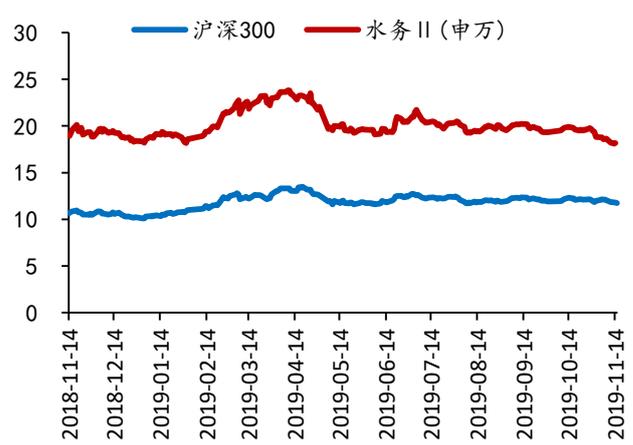
来源: Wind, 国联证券研究所

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

国务院近日批复江苏响水天嘉宜化工有限公司“3·21”特别重大爆炸事故调查报告

经国务院调查组认定,江苏响水天嘉宜化工有限公司“3·21”特别重大爆炸事故的直接原因是天嘉宜公司旧固废库内长期违法贮存的确化废料持续积热升温导致自燃,燃烧引发爆炸,天嘉宜公司、环评安评等中介机构、应急管理部门等多个政府部门存在不同程度的违规行为。报告建议强化危废监管,全面开展危废排查,重点整治化工园区、化工企业、危化品单位等可能存在的违规堆存、随意倾倒、私自填埋等问题,随着监管进一步加严危废处置需求或将进一步提升,建议关注东江环保(002672.SZ)等。

国务院:健全固定资产投资项目资本金管理

国务院总理李克强 11 月 13 日主持召开国务院常务会议。会议决定完善固定资产

投资项目资本金制度，做到有保有控、区别对待，促进有效投资和防范风险相结合。一是降低部分基础设施项目最低资本金比例。将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25% 降至 20%。对补短板的公路、铁路、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点。二是基础设施等项目可通过发行权益型、股权类金融工具筹措不超过 50% 比例的资本金。三是严格规范管理，强化风险防范。项目借贷资金等不得作为资本金，筹措资本金不得违规增加地方政府隐性债务，不得拖欠工程款。降低环保领域项目资本金要求，有望提升环保领域社会资本投资能力。

江西省印发江西省城镇生活污水处理提质增效三年行动实施方案（2019-2021 年）

江西省印发江西省城镇生活污水处理提质增效三年行动实施方案（2019-2021 年），目标是经过 3 年努力，各设区市城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，基本消除黑臭水体。具体而言要求各设区城市、各县城生活污水集中收集率力争提高 20 个百分点以上，同时要加快推进县城及以上城镇污水处理厂一级 A 提标改造，力争在 2020 年底前完成。目前城市生活污水处理率已经较高，但污水集中收集率仍有较大缺口，各省正在加快补齐城镇生活污水收集处理设施短板，预计生活污水处理市场仍有较大发展空间，建议关注国祯环保（300388.SZ）等。10 月垃圾焚烧发电项目市场份额环比翻倍增加。

3 公司公告点评

国祯环保（300388.SZ）：联合体中标十五里河流域治理一期优化设计-建设-运营工程一标段项目

中电建生态环境集团牵头，公司参与的联合体预中标十五里河流域治理一期优化设计-建设-运营工程一标段项目，项目中标价为 15.19 亿元，运营期限为 5 年。

公司牵头承担了国家水专项“重点区域分散型点源处理及小流域综合整治长效机制研究与产业化示范”课题，在以小流域为单元的水环境综合治理方面形成了独特的技术同时也积累了丰富的经验。此项目为合肥合肥环巢湖地区生态保护与修复工程的第一个全流域治理示范工程，以流域为单元进行统筹规划，解决十五里河流域水环境问题，实现流域综合治理的理念创新、技术创新、机制创新和模式创新，有望成为国内国内城市小流域水环境综合治理的典范工程。此次中标充分体现公司在水环境治理领域的技术竞争力，未来有望起到较好的市场示范效应。建议积极关注。

高能环境（603588.SH）：中标雄安新区铝灰钢渣处置项目设计施工总承包项目

公司与中国城市建设研究院组成的联合体中标雄安新区铝灰钢渣处置项目设计施工总承包，项目总金额约 1.02 亿元，招标人为中国雄安生态建设集团。公司 19 年工程业务实现较快增长，在手项目充裕，且随着在手垃圾焚烧项目逐渐投产及收购危废子公司少数股东股权，运营业务也有望实现较快增长，建议积极关注。

双良节能（600481.SH）：与林德工程（杭州）有限公司签订了供货合同，公司

提供空冷凝汽器系统应用于陕煤集团榆林化学 180 万吨/年乙二醇工程，合同金额为人民币 6930 万元。

再中空冷大单，为未来的业绩保驾护航此次公司中标的项目是陕煤集团榆林化学公司煤炭分质利用制化工新材料 180 万吨/年乙二醇工程，该项目是国内建设规模最大的乙二醇工程项目。项目主要通过煤热解、气化等系列深加工技术的系统集成，生产包括聚烯烃、聚酯、聚碳、聚苯乙烯、丙烯酸酯等在内的各类产品 590 万吨/年。项目年处理原煤 2014 万吨，占地 9.87 平方公里，总投资 1022 亿元。其中，项目一期工程为 180 万吨/年煤制乙二醇，投资约 219 亿元。该项目实施进展快，所有重大工艺技术均已确定，已于 2019 年 2 月 21 日正式开工。对于项目净化、空分装置是项目承上启下的关键装置，涉及界面多，公司在该领域中标，空冷凝汽器系统的性能工艺得到了认可，充分彰显了公司的空冷系统在空分领域的竞争力。未来随着项目的不断推进，有望继续斩获设备系统类订单，同时后期订单执行将对公司的业绩产生较为积极的影响。

继续维持推荐评级继续维持 19-21 年的 EPS 分别为 0.17 元、0.21 元、0.25 元，对应 PE 分别为 18、15、13 倍，公司凭借在空冷领域的市场地位，不断斩获订单，后期新的订单仍然可期，未来随着经济探底回升，下游需求回暖，其它业务产品如溴冷机、换热器、还原炉等有望逐步向好，看好公司未来长期的发展空间，继续维持推荐评级。

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
首创股份	11.15	赎回永续债	2017 年 11 月和 12 月公司分别通过“工银瑞信投资-首创股份专项资产管理计划”和“外贸信托-誉和景泰 12 号集合资金信托计划”共融资人民币 14 亿元，公司拟提前赎回以降低财务成本
国祯环保	11.15	预中标	参与的联合体预中标十五里河流域治理一期优化设计-建设-运营工程一标段项目，中标价：1,518,696,969.67 元
中原环保	11.15	污水提价	公司签署污水处理特许经营协议补充协议，对四座污水处理厂项目污水处理价格进行调整，预计每年增加污水处理服务费 6000 万元
兴蓉环境	11.14	投资项目	公司牵头的联合体成功中标新津红岩污水处理厂改扩建项目，项目估算建设总投资：77,906.78 万元
中环环保	11.14	股东减持	永新县中科投资管理有限公司计划在公告之日起 3 个交易日后 6 个月内通过集中竞价、大宗交易的方式合计减持公司股份不超过 4,760,200 股（即不超过公司总股本的 2.98%）。
中原环保	11.14	收购股权	拟现金出资 1450.80 万元、1283.40 万元收购河南育林、伟特嘉德所持中原环保郑州设备工程科技有限公司 26%、23% 股权。收购完成后，中原环保郑州设备工程科技有限公司变更为公司全资子公司

巴安水务	11.13	转债预案	拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币42,500.00万元(含42,500.00万元),用于投资卡瓦嘉兴年产350套气浮系统建设项目及偿还贷款
启迪环境	11.13	项目终止	终止实施老河口市城南污水处理厂PPP项目,项目未正式开展,未形成相应的投资及在建工程
高能环境	11.12	项目中标	中标雄安新区铝灰钢渣处置项目设计施工总承包项目,中标价1.02亿元
旺能环境	11.12	项目中标	中标青田县有机废弃物(粪便、餐厨)处置中心PPP项目,总投资约4802.33万元
双良节能	11.12	项目合同	与林德工程(杭州)有限公司签订了供货合同,向其提供空冷凝汽器系统应用于陕煤集团榆林化学180万吨/年乙二醇工程,合同金额为人民币6930万元
中电环保	11.11	股东减持	持公司356,489股(占本公司总股本比例0.0683%)的股东暨副总经理,束美红女士计划在2019年12月3日至2020年6月3日期间以集中竞价方式减持本公司股份不超过75,000股(不超过公司总股本比例0.0144%)。
国统股份	11.11	股东借款	公司拟向控股股东新疆天山建材(集团)有限责任公司借款总金额不超过人民币35,000万元,借款使用期限为2019年度和2020年度,具体按实际业务发生时的约定为准,借款利率不超过中国人民银行公布的同期金融机构人民币贷款基准利率上浮的20%
伟明环保	11.11	对外投资	对外投资蒙阴县新能源环保垃圾焚烧发电项目,项目规模500吨/日,项目总投资约2.62亿元,并视垃圾量的增长情况适时启动二期工程。

来源: Wind, 国联证券研究所

5 策略跟踪

国务院近日批复江苏响水天嘉宜化工有限公司“3·21”特别重大爆炸事故调查报告,事故是违法贮存危废导致自燃而引起爆炸,危废监管将进一步强化,建议关注东江环保(002672.SZ),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)、垃圾焚烧(投运高峰期)、水处理(市场格局发生变化+融资边际改善),建议关注高能环境(603588.SH)、瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)。

6 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，并应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