

公用事业及环保行业：财政部提前下达可再生能源电价附加补助资金预算

2019年11月25日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

11月20日，财政部官方网站发布《财政部关于提前下达2020年可再生能源电价附加补助资金预算的通知》下达地方电网公司补助资金56.7542亿元，国家电网及南方电网范围内的补助资金另行下达。

财政部提前下达2017年度新能源汽车推广应用补助资金清算汇总表和2018年度节能与新能源公交车运营补助资金汇总表。2017年度新能源汽车推广应用补助资金总计约160亿元；2018年度节能与新能源公交车运营补贴资金总计约153亿元；共计313亿元。

我们认为，可再生能源补助资金的提前下发将小幅改善通过地方电网公司补贴的需求，使得补贴缺口相对缓解，利好可再生能源运营企业；但可再生能源补贴缺口相对较大，关注后续国网和南网补助资金下达的情况。

投资建议：维持对电力、环保板块看好的行业评级，公用方面，部分省份**基准价+上下浮动执行办法**出台，贯彻了之前能源局关于火电电价的安排。原料成本方面，虽然受到环保限产和安全检查的影响，但煤电联动将由政策驱动转为市场驱动，以及增供应、增长协、增运力等多手段的运用将使得煤价区域稳定，利好火电企业稳定经营，建议关注机组分布比较均衡的**华能国际**。水电方面依然建议关注库容大，运营稳得**长江电力**。

市场回顾：上周电力及公用事业指数上涨0.76%，沪深300指数下降0.70%，电力及公用事业板块跑赢大盘1.46个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于29个中信二级子行业的16名。160家样本公司中，103家公司上涨，48家公司下跌，9家公司平盘。*ST凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有西昌电力、京蓝科技等；表现较差的个股有深圳燃气、维尔利等。上周推荐组合**长江电力(20%)、华能国际(20%)、高能环境(20%)、瀚蓝环境(20%)、上海环境(20%)**下跌0.89%，跑输大盘0.19个百分点，跑输电力及公用事业指数1.65个百分点。

风险提示：煤炭价格超预期上涨，政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
长江电力	1.03	1.04	1.05	15.45	17.27	17.03	2.71	推荐
华能国际	0.09	0.38	0.49	80.52	15.46	12.01	1.19	推荐
高能环境	0.49	0.64	0.84	15.97	14.35	10.97	2.12	强烈推荐
瀚蓝环境	1.14	1.21	1.45	12.28	13.88	11.51	2.00	强烈推荐
上海环境	0.82	0.63	0.79	16.13	16.88	13.48	1.55	未评级

资料来源：wind、东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

2019-12-18 ICEEES 2019 第五届能源，环境与地球科学国际会议

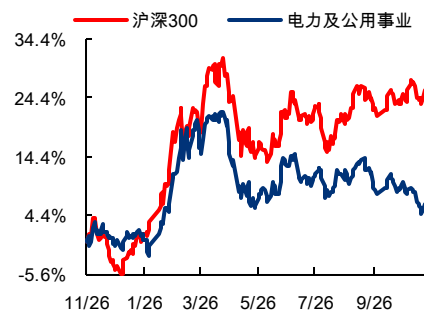
2019-12-04 2019 中国工业水处理高峰论坛

行业基本资料

占比%

股票家数	161	4.33%
重点公司家数	-	-
行业市值	21887.2 亿元	3.59%
流通市值	17492.36 亿元	3.9%
行业平均市盈率	18.83	/
市场平均市盈率	16.56	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：洪一

0755-82832082

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

研究助理：沈一凡

010-66554026

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480118080040

1. 市场回顾

上周电力及公用事业指数上涨 0.76%，沪深 300 指数下降 0.70%，电力及公用事业板块跑赢大盘 1.46 个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于 29 个中信二级子行业的 16 名。160 家样本公司中，103 家公司上涨，48 家公司下跌，9 家公司平盘。*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有西昌电力、京蓝科技等；表现较差的个股有深圳燃气、维尔利等。上周推荐组合长江电力（20%）、华能国际（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、上海环境（20%）下跌 0.89%，跑输大盘 0.19 个百分点，跑输电力及公用事业指数 1.65 个百分点。

本周维持组合推荐：长江电力（20%）、华能国际（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、上海环境（20%）。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：西昌电力、京蓝科技、盛运环保、韶能股份、华能国际；跌幅居前的是：深圳燃气、维尔利、高能环境、渤海股份、联美股份。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 20.61，较上周上升 0.98%，较年初下降 7.16%，板块估值仍处于低位。

2. 行业热点

11 月 20 日，财政部官方网站发布《财政部关于提前下达 2020 年可再生能源电价附加补助资金预算的通知》下达地方电网公司补助资金 56.7542 亿元，国家电网及南方电网范围内的补助资金另行下达。（北极星电力网）

财政部提前下达 2017 年度新能源汽车推广应用补助资金清算汇总表和 2018 年度节能与新能源公交车运营补助资金汇总表。2017 年度新能源汽车推广应用补助资金总计约 160 亿元；2018 年度节能与新能源公交车运营补贴资金总计约 153 亿元；共计 313 亿元。（北极星电力网）

内蒙古近日发布 2019 年煤电淘汰落后产能名单，共涉及鄂尔多斯市东方热电有限责任公司、赤峰热电厂、赤峰富龙热电厂有限责任公司 3 家电厂的 9 台煤电机组。（北极星电力网）

国家能源局近日发布国家能源局公告 2019 年第 6 号，批准《水电工程电法勘探技术规程》等 384 项能源行业标准、《Technical Guide for Rock-Filled Concrete Dams》等 48 项能源行业标准英文版、《风电场项目环境影响评价技术规范》等 7 项能源行业标准第 1 号修改单，废止《风电场工程勘察设计收费标准》等 5 项能源行业标准/计划。（北极星电力网）

国家发展改革委近日印发通知，正式发布《生态综合补偿试点方案》（简称《试点方案》），决定开展生态综合补偿试点，进一步健全生态保护补偿机制。根据《试点方案》，将在西藏和四川、云南、甘肃、青海四省藏区，福建、江西、贵州、海南四省，以及我国率先建立跨省流域补偿机制的安徽省，选择 50 个县（市、区）开展试点工作。（北极星环保网）

3. 长期观点

我们认为，可再生能源补助资金的提前下发将小幅改善通过地方电网公司补贴的需求，使得补贴缺口相对缓解，利好可再生能源运营企业；但可再生能源补贴缺口相对较大，关注后续国网和南网补助资金下达的情况。维持对电力、环保板块看好的行业评级，公用方面，部分省份**基准价+上下浮动执行办法**出台，贯彻了之前**能源局关于火电电价的安排**。原料成本方面，虽然受到环保限产和安全检查的影响，但煤电联动将由政策驱动转为市场驱动，以及增供应、增长协、增运力等多手段的运用将使得煤价区域稳定，利好火电企业稳定经营，建议关注机组分布比较均衡的**华能国际**。水电方面依然建议关注库容大，运营稳得**长江电力**。环保方面，持续看好估值低、增长确定性强得土壤修复和运营类公司，建议关注**高能环境、瀚蓝环境、上海环境**。

4. 短期策略

维持对电力、环保板块看好的行业评级，**后市策略方面**，随着环保行业进入洗牌期，拥有**融资成本优势、优质运营资产和核心技术**的公司将获得绝佳的整合机会，具备**并购整合能力**的企业市占率提升可期。

我们精心筛选细分领域优质标的：

- ◆ **火力发电**：火电经过了三年的业绩低谷，在煤炭价格中枢下移的背景下，将迎来估值修复的周期，我们建议在公用事业类股票中优选火电区域分布较广龙头企业，规避经济增长缓慢及产业结构向能源需求不高行业转型的省份和地区。重点推荐：华能国际。
- ◆ **水利发电**：水电业绩平稳，最大的波动为来水波动，但来水的波动很大程度升可以被梯级水电联合调度所平滑，因此水电优选大型联合调度水电站，送出电力主要销往经济发达省份，且分红比例高的公司。重点推荐：长江电力。
- ◆ **垃圾焚烧**：龙头格局清晰，集中度提升可期。结合城镇化趋势和垃圾清运率提高，我们预计 2020 年，全国垃圾焚烧运营市场规模将达到 264 亿元，“十三五”期间垃圾焚烧建设市场规模约 1620 亿元。龙头企业在手项目充足，焚烧产能将逐步释放。行业重点公司推荐：瀚蓝环境、上海环境
- ◆ **水务**：运营市场化改革或将提速，龙头公司迎跑马圈地良机。我国目前全国污水市场化率水平不足 30%，供水市场化率不足 15%，市场化改革带来的增量空间巨大。预计明年偏紧的融资环境仍将持续，随着依靠融资吸血支撑工程收入扩张模式走到尽头，环保行业即将进入洗牌期，未来拥有融资成本优势、拥有优质运营资产和核心技术的公司将获得绝佳的整合机会，具备并购整合能力的企业市占率提升可期。行业重点公司推荐：北控水务。
- ◆ **大气治理**：火电高峰已过，非电盛宴开启。目前火电超低排放改造已完成逾 70%，大型机组改造将于 18 年收尾，预计火电超低排放剩余市场空间约为 259 亿元，年市场规模约为 87 亿元。相比之下，非电领域清洁改造亟待开展，钢铁行业烧结球团首当其冲，测算仅钢铁烧结环节全国改造市场规模约为 800 亿元。行业重点公司推荐：龙净环保。
- ◆ **监测**：环保税实施，刺激环境监测设备需求增长。18 年环保税的实施，环保督查的趋严，使得无论是企业还是监管部门，都力求排污数据的精确度和权威性，将大大刺激污染源环境监测设备以及运维市场的需求，监测行业订单有望持续高增长。行业重点公司推荐：聚光科技、雪迪龙、先河环保。

5. 投资组合

我们本周推荐的投资组合如下：

表 1:本周推荐投资组合

公司	权重
长江电力	20%
华能国际	20%
高能环境	20%
瀚蓝环境	20%
上海环境	20%

资料来源：东兴证券研究所

6. 主要上市公司公告及其影响

表 2:主要公司公告

公司	公告内容
旺能环境-限制性股票激励计划	本激励计划拟授予的限制性股票数量为 480 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 41,656.5045 万股的 1.13%。其中：首次授予 420 万股，约占本激励计划公布时公司股本总额的 0.99%，预留 60 万股，约占本激励计划公布时公司股本总额的 0.14%，占本次授予限制性股票总量的 12.50%。本激励计划中任何一名激励对象所获授限制性股票数量未超过本激励计划草案公告时公司股本总额的 1%。
伟明环保-大股东减持进展	截至 2019 年 11 月 19 日，浙江伟明环保股份有限公司（以下简称“公司”）大股东伟明集团有限公司、温州市嘉伟实业有限公司、项光明先生、王素勤女士和一致行动人朱善银先生、朱善玉先生、章锦福先生、章小建先生、陈少宝先生合计持有本公司股份 728,750,382 股，占本公司总股本比例为 77.478%。
高能环境-参股公司首次公开发行股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过	2019 年 11 月 21 日，北京高能时代环境技术股份有限公司（以下简称“本公司”）收到玉禾田环境发展集团股份有限公司（以下简称“玉禾田”）通知，玉禾田 A 股首次公开发行股票申请于 2019 年 11 月 21 日经中国证券监督管理委员会第十八届发行审核委员会 2019 年第 183 次工作会议审核，获得审核通过。截至本公告日，本公司通过全资子公司深圳市鑫卓泰投资管理有限公司间接持有玉禾田 20,000,000 股股份，占其发行前总股本的 19.27%，该部分股份自玉禾田股票上市之日起 12 个月内不得转让。本公司将持续关注玉禾田首次公开发行股票后续进展情况，并依据相关规定及时履行信息披露义务。敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。
中国天楹-于转让子公司民权天楹 100%股权	中国天楹股份有限公司控股子公司江苏天楹环保能源有限公司与河南城发环境股份有限公司（以下简称“城发环境”）于 2019 年 11 月 22 日签订了《股权转让合同》，江苏天楹将其持有民权天楹环保能源有限公司（以下简称“民权天楹”、“标的公司”）100%的股权转让给城发环境。民权天楹系民权县生活垃圾焚烧发电项目实施主体，目前该项目尚处于筹建阶段。参考中联资产评估集团有限公司出具的《评估报告》（中联评报字【2019】第 1549 号）的评估结果，综合多方面因素考虑，经交易双方一致协商，确定本次交易对价为人民币 1385 万元。本次交易完成后，江苏天楹将不再持有民权天楹的股权，民权天楹将不再纳入公司合并报表范围。根据《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规以及《公司章程》的规定，本次交易不构成关联交易，也不构成《上市

	公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，本次交易无需提交公司董事会和股东大会审议批准。本次交易尚需取得民权县人民政府的批准文件。
东方能源-国家电投集团东方新能源股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）	东方能源拟以发行股份的方式购买国家电投、南网资本、云能资本、国改基金、中豪置业合计持有的资本控股 100.00% 股权（资本控股持有国家电投财务 24% 股权、国家电投保险经纪 100% 股权、百瑞信托 50.24% 股权、先融期货 44.20% 股份、永诚保险 6.57% 股份），本次交易不涉及募集配套资金。本次交易完成以后，资本控股将成为上市公司的全资子公司。
福能股份-发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）	本次交易方案为福能股份拟向福能集团以发行股份购买资产的方式购买其持有的宁德核电 10% 股权。根据福建中兴出具并经福建省国资委备案的《资产评估报告》（闽中兴评字（2019）第 AE30017 号），以 2019 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产宁德核电 10% 股权的评估值为 1,731,759,189.21 元。因评估基准日后宁德核电对 2018 年度利润进行分派，福能集团收到宁德核电 2018 年度分红 201,068,566.37 元，经双方协商确定，宁德核电 10% 股权的交易价格为 1,530,690,622.84 元。上市公司拟向福能集团以 7.59 元/股的价格发行股份 201,672,018 股普通股购买宁德核电 10% 股权（股份对价金额除以发行价格后不足一股的金额，无需福能股份支付）。本次发行股份购买资产实施完成后，上市公司将直接持有宁德核电 10% 股权。
东旭蓝天-停牌公告	东旭蓝天新能源股份有限公司（以下简称“公司”）收到公司控股股东东旭集团有限公司通知，东旭集团控股股东东旭光电投资有限公司拟向石家庄市人民政府国有资产监督管理委员会转让其持有的东旭集团 51.46% 的股权，该股权转让事项尚需上级有权单位审批。由于本事项可能会导致公司控制权发生变更，为避免引起公司股价异常波动，维护投资者利益，根据《深圳证券交易所股票上市规则》及《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第 2 号——停复牌业务》相关规定，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票（股票简称：东旭蓝天，股票代码：000040）自 2019 年 11 月 19 日（星期二）上午开市起停牌，本次停牌预计不超过 5 个交易日。待上述事项确定后，公司将及时发布相关公告并申请复牌。
黔源电力-非公开发行 A 股股票预案	本次非公开发行 A 股股票的发行对象为公司控股股东中国华电；本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元；发行的股票数量以本次非公开发行募集资金总额（不超过 68,000 万元）除以发行价格确定，且本次非公开发行的股票数量不超过 4,300 万股（占发行前公司总股本的 14.08%），并以中国证监会核准的发行数量为准。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

7. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	东兴证券公用事业及环保行业报告：火电行业，煤价下跌的火电估值弹性探讨	2019-11-12
行业	东兴证券公用事业及环保行业周报：绍兴发布蓝天保卫战 2019 工作计划	2019-11-12
行业	东兴证券公用事业及环保行业报告：“不一样的财报解读”系列之 2019 年三季度报，平稳中寻找亮点	2019-11-05
行业	东兴证券公用事业及环保行业报告：《关于深化燃煤发电上网电价形成机制改革指导意见》点评，电力行业市场化进一步推进	2019-10-28

资料来源：东兴证券研究所

8. 风险提示

煤炭价格超预期上涨，政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

分析师简介

分析师：洪一

中山大学金融学硕士，CPA、CIIA，3年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

研究助理：沈一凡

康奈尔大学硕士，纽约大学本科，曾供职于中国能建华东电力设计院，5年基础设施建设经验，2018年加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。