

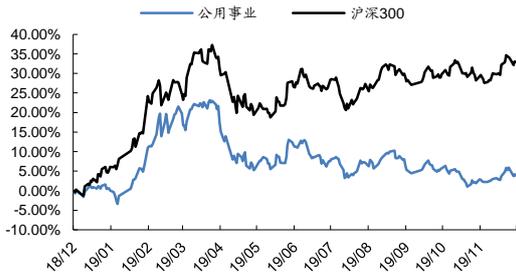
研究所

证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
证券分析师: 赵越 S0350518110003
zhaoy01@ghzq.com.cn

政策释放利好, 关注生物天然气产业

——公用事业行业事件点评报告

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
公用事业	1.0	-2.3	4.0
沪深300	2.9	3.1	32.3

相关报告

《环保及公用事业行业周报: 响水爆炸事故原因工业危废敲响警钟》——2019-11-17

《环保及公用事业行业周报: 进入秋冬季大气污染防治, 重视天然气需求提振》——2019-11-03

《环保行业事件点评报告: 基金持仓仍处低位, 改善初现重视配置》——2019-10-30

《环保及公用事业行业周报: 去补贴下关注垃圾焚烧发电龙头企业, 鼓励危废处理处置向龙头集中》——2019-10-27

《环保及公用事业行业周报: 关注持续高景气与商业模式, 深圳垃圾分类激励创新》——2019-10-14

事件:

国家发改委、国家能源局等 10 部委联合印发《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见》, 明确生物天然气发展目标。

投资要点:

- **生物天然气在农村环境污染治理、加快散煤替代的背景下应运而生。** 生物质天然气的主要原料是农作物秸秆、畜禽粪污、餐厨垃圾、农副产品加工废水等各类有机废弃物, 是农村废弃物就近处理的路径之一, 具有清洁、原料可循环的优势。国家对农村环境污染治理高度重视, 2018 年以来相继印发《乡村振兴战略规划(2018-2022 年)》《农村人居环境整治三年行动方案》等多个关于农村人居环境整治的文件, 要求修复和改善乡村生态环境, 实现废弃物资源化, 尤其是农村垃圾、畜禽粪污等的资源化利用, 生物质天然气有望在改善农村人居环境、促进农村废弃物资源化利用领域发挥重要作用。与此同时, 自 2017 年开始, “打赢蓝天保卫战”对农村散煤替代提出明确要求, 但集中式、大规模的散煤替代工程造成气源不足, 带来了较为严重的民生问题。生物质天然气能够成为传统天然气源的补充, 生产销售亦距离终端更近, 有望成为农村“煤改气”的重要补位。生物质天然气既能解决环境问题, 又能提供清洁能源, 未来有望成为农村人居环境整治与提升的重要手段。
- **生物天然气为我国天然气气源有效补充。** 意见中提出, 到 2025 年和 2030 年, 我国生物天然气年产量要分别超过 100 亿立方米和 200 亿立方米。2019 年我国产量达到 1733 亿立方米, 连续三年增产超过 100 亿立方米。生物天然气目标产量接近全年新增产量, 在全年产量中的占比超过 10%。而截至 2018 年底我国生物天然气总产能仅约 5760 万平方米, 未来增长空间大。
- **我国生物天然气开发空间广阔、应用潜力大。** 根据张大勇、张立宽的测算, 我国每年可收集农作物秸秆量近 9 亿吨, 规模化畜禽养殖场每年产生粪污 20.5 亿吨, 年产餐厨、厨余垃圾 2.5 亿吨, 保守测算我国生物天然气可开发潜力约 2500 亿立方米, 生物天然气在我国的开发与应用空间广阔、潜力大。意见提出将生物天然气融入天然气产供储销体系、北方地区冬季清洁取暖规划方案, 支持符合标准

的生物天然气并入城镇燃气管网，通过制定相应的天然气利用分配、税收优惠、金融信贷等政策支持生物天然气开发利用。全方位的政策保障生物天然气产得出、用得好。

- **维持行业“推荐”评级。**我国生物天然气发展前景广阔，具备较大的开发潜力。此次《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见》的印发，对我国生物天然气产业提出了明确的发展目标及政策支持规划，生物天然气未来发展值得期待。建议重点关注在具备有机废弃物处理及资源化领域具备整体解决方案核心竞争力的维尔利。
- **风险提示：**政策推进不达预期风险；相关上市公司业绩不达预期风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-12-25 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
300190.SZ	维尔利	6.87	0.29	0.44	0.6	23.69	15.61	11.45	买入

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

【环保组介绍】

谭倩，9年行业研究经验，研究所副所长（主持工作）、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。

2018福布斯中国最佳分析师第七名、2018年同花顺第一届 iFinD 最佳分析师 公用事业 第三名、今日投资 2018年天眼中国最佳证券分析师 建筑装饰 行业第2名、水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3年多元化央企战略研究与分析经验，2016年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，3年证券行业经验，2016年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。

【分析师承诺】

赵越、谭倩，本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。