

公用事业及环保行业：国家能源局就可再生能源消纳征求意见

2021年02月22日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

国家能源局下发《关于征求 2021 年可再生能源电力消纳责任权重和 2022—2030 年预期目标建议的函》，以确保完成 2030 年非化石能源占比的目标。《征求建议函》提到，2030 年全社会用电量在 11 万亿千瓦时。按照 26% 占比预测，风电和光伏累计装机或将不低于 16 亿千瓦（1600 吉瓦）。

《征求建议函》提出，拟实行双消纳双考核，压实风电太阳能发电发展责任。为压实 2030 年风电、太阳能发电装机总容量达到 12 亿千瓦以上的责任，对各省省级行政区域分别设置总量和非水电两类消纳责任权重，且两类权重均应逐年提高至少不降低。2030 年非化石能源占比按 26% 考虑，2021 年按 16.6% 考虑。一次能源消费总量，2030 年为 60 亿吨标准煤，2021 年为 51.2 亿吨标准煤。全社会用电量 2030 年为 11 万亿千瓦时，2021 年为 8 万亿千瓦时。

投资建议：中电联预测 2021 年全社会用电量增速前高后低，全年增长 6%-7%。我们认为在单位 GDP 能耗不断降低的背景下，全社会用电量增速会持续低于经济增速，在这样的背景下，传统火电长期投资机会相对较少，投资者应关心新能源相关标的。**对于天然气板块**，随着 LNG 价格长期低迷，建议关注气源成本下降的**深圳燃气**。环保方面，**固废运营类企业**如垃圾焚烧与环卫行业，行业景气度高，垃圾焚烧由于环保排放趋严+国补政策退坡，环卫服务行业由于项目大型化、电动化趋势，龙头企业将受益行业集中度提升，推荐标的**瀚蓝环境、城发环境、龙马环卫**。

市场回顾：上周电力及公用事业指数上涨 3.74%，沪深 300 指数下跌 0.50%，电力及公用事业板块跑赢大盘 4.24 个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于 30 个中信二级子行业的第 12 名。160 家样本公司中，152 家公司上涨，4 家公司下跌，4 家公司平盘。表现较为突出的个股有科融环境、京蓝科技等；表现较差的个股有神雾退、华测检测等。上周推荐组合**长江电力（20%）、中国核电（20%）、城发环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）**上涨 2.21%，跑赢大盘 2.71 个百分点，跑输电力及公用事业指数 1.53 个百分点

风险提示：燃料价格超预期上涨，政策执行力度不达预期，市场系统性风险

未来 3-6 个月行业大事：

- 2021-03-04 全国政协十三届四次会议召开
- 2021-03-05 十三届全国人大四次会议召开
- 2021-05-01 浙江省施行垃圾分类

行业基本资料

占比%

股票家数	157	3.88%
重点公司家数	-	-
行业市值	22307.78 亿元	2.78%
流通市值	18173.09 亿元	3.09%
行业平均市盈率	17.3	/
市场平均市盈率	21.64	/

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

分析师：沈一凡

010-66554026

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520090001

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	19A	20E	21E	19A	20E	21E		
长江电力	0.92	1.09	1.13	17.74	18.31	17.76	2.75	推荐
中国核电	0.32	0.33	0.39	13.43	15.02	12.82	1.68	推荐
城发环境	0.46	0.79	1.46	8.74	11.82	6.39	1.37	强烈推荐
瀚蓝环境	1.00	1.37	1.73	18.79	17.01	13.47	2.49	强烈推荐
龙马环卫	0.80	0.80	0.96	35.38	22.19	18.49	2.70	强烈推荐

资料来源：wind、东兴证券研究所

1. 市场回顾

上周电力及公用事业指数上涨 3.74%，沪深 300 指数下跌 0.50%，电力及公用事业板块跑赢大盘 4.24 个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于 30 个中信二级子行业的第 12 名。160 家样本公司中，152 家公司上涨，4 家公司下跌，4 家公司平盘。表现较为突出的个股有科融环境、京蓝科技等；表现较差的个股有神雾退、华测检测等。上周推荐组合长江电力（20%）、中国核电（20%）、城发环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）上涨 2.21%，跑赢大盘 2.71 个百分点，跑输电力及公用事业指数 1.53 个百分点。

本周组合推荐：长江电力（20%）、中国核电（20%）、城发环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：科融环境、京蓝科技、远达环保、格林美、吉电股份；跌幅居前的是：神雾退、华测检测、德创环保、联美控股。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 17.38，较上周上涨 3.45%，较年初下跌 5.95%，板块估值处于低位。

2. 行业热点

国家能源局下发《关于征求 2021 年可再生能源电力消纳责任权重和 2022—2030 年预期目标建议的函》，以确保完成 2030 年非化石能源占比的目标。2030 年非化石能源占比按 26% 考虑，2021 年按 16.6% 考虑。一次能源消费总量，2030 年为 60 亿吨标准煤，2021 年为 51.2 亿吨标准煤。全社会用电量 2030 年为 11 万亿千瓦时，2021 年为 8 万亿千瓦时。

能源局发布《关于因地制宜做好可再生能源供暖工作的通知》积极推广地热能开发利用。重点推进中深层地热能供暖，按照“以灌定采、采灌均衡、水热均衡”的原则，根据地热形成机理、地热资源品位和资源量、地下水生态环境条件，实施总量控制，分区分类管理，以集中与分散相结合的方式推进中深层地热能供暖。合理发展生物质能供暖。有序发展生物质热电联产，因地制宜加快生物质发电向热电联产转型升级，为具备资源条件的县城、人口集中的农村提供民用供暖，以及为中小工业园区集中供热。继续推进太阳能、风电供暖。鼓励大中型城市有供暖需求的民用建筑优先使用太阳能供暖系统；鼓励在小城镇和农村地区使用户用太阳能供暖系统。

《上海市可再生能源电力消纳保障实施方案》近日发布。2021 年，上海市总量消纳责任权重为 32.5%，非水电消纳责任权重为 4.0%。责任主体可通过省间超额消纳量年度交易方式购买或售出消纳量。（北极星电力网）

宁夏回族自治区政府 2021 年工作报告中提到，改革自然资源资产产权制度，扩大电力市场化交易。完善停车场、充电桩等公共设施。要推动宁东基地与吴忠太阳山一体化发展，加快现代煤化工向下游精细化工延伸，争创国家现代能源经济示范区。（北极星电力网）

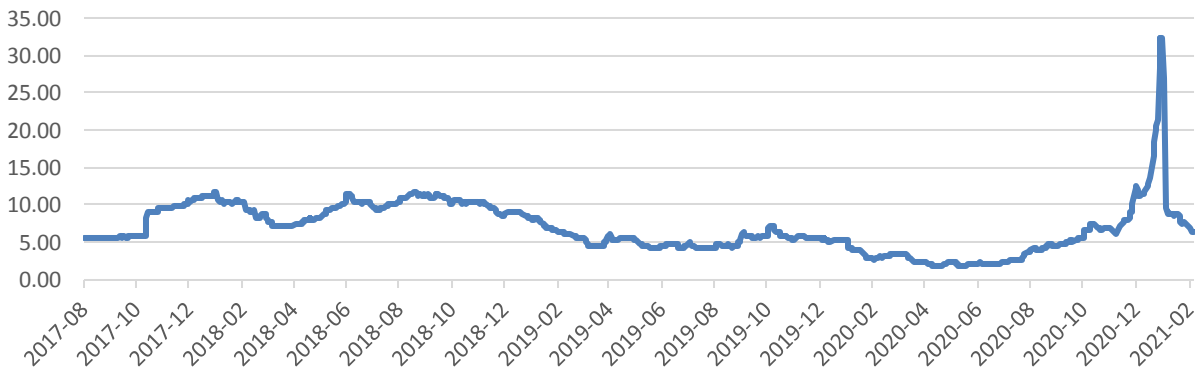
海南省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要(摘要)近日发布，其中指出：至 2025 年，初步建成清洁低碳、安全高效的能源体系，海南清洁能源岛初具规模，新增可再生能源发电装机约 400 万千瓦，清洁能源消费比重达 50% 左右，清洁能源发电装机比重达 82%，公共领域新增和更换车辆 100% 使用清洁能源汽车，电动汽车与充电基础设施总体车桩比在 2.5: 1 以下。（北极星电力网）

国管局、住建部、国家发改委三部门联合发布《关于做好公共机构生活垃圾分类近期重点工作的通知》。要求逐步规范生活垃圾分类类别及标志，大力推行绿色办公，带头停止使用不可降解一次性塑料制品，进一步制止餐饮浪费行为，持续开展生活垃圾分类志愿服务行动，扎实推进生活垃圾分类示范点建设。（北极星固废网）

3. 天然气价格跟踪

02月15日至02月19日，液化天然气平均到岸价格为8.17美元/百万英热单位，较上周上涨7.35%。

图1：液化天然气到岸价格变动趋势（美元/百万英热单位）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

4. 长期观点

对于电力板块，中电联预测2021年全社会用电量增速前高后低，全年增长6%-7%。我们认为在单位GDP能耗不断降低的背景下，全社会用电量增速会持续低于经济增速，在这样的背景下，传统火电长期投资机会相对较少，投资者应关心新能源相关标的。对于天然气板块，随着LNG价格长期低迷，建议关注气源成本下降的深圳燃气。环保方面，固废运营类企业如垃圾焚烧与环卫行业，行业景气度高，垃圾焚烧由于环保排放趋严+国补政策退坡，环卫服务行业由于项目大型化、电动化趋势，龙头企业将受益行业集中度提升，推荐标的瀚蓝环境、城发环境、龙马环卫。

5. 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**：随着垃圾焚烧行业的逐渐成熟，国补退坡取消部分逐渐由地方政府承担顺价是必然趋势。国补的退坡以及取消，对于部分运营能力较弱，环保排放不达标，股东背景薄弱，顺价能力不强的小型垃圾焚烧企业有较大冲击，而行业内优质的龙头企业，具有资金+运营能力+政府资源等多项竞争优势，有望抓住国补退坡背景下的行业整合机会，顺势通过并购扩张提升自身的市占率水平。建议关注具有资金+运营能力+政府资源多重竞争优势的垃圾焚烧龙头**城发环境（000885.sz）**、**瀚蓝环境（600323.sh）**。

◆ **环卫服务**：随着环卫服务市场对“电动化”、“智能化”装备应用的重视，各地在招投标时将向具有装备提供能力的环卫服务企业倾斜，行业准入门槛提升，龙头企业的品牌力、口碑力显现，装备+服务一体化的龙头企业将迎来装备+服务的双重催化。建议关注智能环卫装备领航者**盈峰环境（000967.sz）**与环卫装备与服务一体化、订单储备充足的**龙马环卫（603686.sh）**。

◆ **智慧水务**：未来水表企业的竞争当中，拥有品牌、渠道、软硬结合、智慧水务综合解决方案提供能力的企业有望进一步扩大自身在水表领域的市场份额，同时拥有水表以外第二增长点的公司有望在长期获得持续的增长动力。建议关注品牌、渠道优势领先，深耕行业 60 余年的老牌水表龙头**宁水集团（603700.sh）**和智能表计产品齐全、在智能化上抓住先机，同时涉足的智慧农业的智能表计龙头**新天科技（300259.sz）**。

6. 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%
中国核电	20%
城发环境	20%
瀚蓝环境	20%
龙马环卫	20%

资料来源：东兴证券研究所

7. 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
太和水-首次公开发行股票上市	公司股票将于 2021 年 2 月 9 日在上海证券交易所上市，本次发行数量：1,953.00 万股，占发行后总股本的比例不低于 25%，无老股转让二、发行价格：43.30 元/股
屹通新材-业绩快报	2020 年公司营业总收入 3.39 亿元，同比增长 10.97%；归母净利 0.63 亿元，同比增长 6.45%。
浙能电力-控股股东非公	公司于近日收到控股股东浙江省能源集团有限公司（以下简称“浙能集团”）通知，上述公告中提

开发行可交换公司债券
 股份质押解除

及的“浙江省能源集团有限公司-浙江省能源集团有限公司非公开发行 2018 年可交换公司债券质押专户”中的全部 2,694,000,000 股股票的解除质押手续已办理完成。截至本公告日，浙能集团持有公司股份数为 9,312,667,001 股，占公司总股本的 68.47%。本次质押解除后，浙能集团持有的公司股份不存在质押或冻结情况。

长江电力-增资三峡基地
 公司暨关联交易

中国长江电力股份有限公司（以下简称“公司”）与控股股东中国长江三峡集团有限公司（以下简称“中国三峡集团”）及其全资子公司中国三峡建设管理有限公司（以下简称“三峡建管公司”）同比例共同出资 20 亿元（公司出资 6 亿元），增资中国三峡集团控股子公司三峡基地发展有限公司（以下简称“三峡基地公司”）。增资完成后，公司仍持股 30%，中国三峡集团持股 60%，三峡建管公司持股 10%。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

8. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	公用事业及环保行业报告：我国煤电装机容量历史性降至 50% 以下	2020-02-02
行业	公用事业及环保行业报告：生态环境部全力推进二氧化碳排放达峰行动方案	2021-01-18
行业	公用事业及环保行业报告：国务院完善电价机制，逐步解决交叉补贴问题	2021-01-14
行业	公用事业及环保公司报告：工信部发文推动钢铁工业高质量发展	2021-01-07

资料来源：东兴证券研究所

9. 风险提示

燃料价格超预期上涨，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，4年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所，主要覆盖环保、市政服务、检测、可转债等研究领域，从业期间获得2017年水晶球公募榜入围，2020年wind金牌分析师第5。

分析师：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 15%~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。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526