



东兴证券
DONGXING SECURITIES

公用事业及环保行业：可再生能源企业得到更大金融支持

2021年03月16日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

国家发改委等五部委发布《关于引导加大金融支持力度促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》。通知指出，需要进一步加快发展风电、光伏发电、生物质发电等可再生能源。对短期偿付压力较大但未来有发展前景的可再生能源企业，金融机构可以按照风险可控原则，在银企双方自主协商的基础上，根据项目实际和预期现金流，予以贷款展期、续贷或调整还款进度、期限等安排。优先发放补贴和进一步加大信贷支持力度。企业结合实际情况自愿选择是否主动转为平价项目，对于自愿转为平价项目的，可优先拨付资金，贷款额度和贷款利率可自主协商确定。

投资建议：对于电力板块，2021年1-2月份用电量同比增长22.2%，可见电力行业已经恢复到疫情前水平，且高于2019年同期水平，电力公司发电量应有望增加，制造业用电应能企稳，建议配置不受疫情和供需影响的水电、核电公司。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4.60%，沪深300指数下跌2.21%，电力及公用事业板块跑赢大盘6.81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1名。160家样本公司中，106家公司上涨，50家公司下跌，4家公司平盘。表现较为突出的个股有华银电力、长源电力等；表现较差的个股有*ST节能、科达制造等。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5.46%，跑赢大盘7.67个百分点，跑赢电力及公用事业指数0.86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

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	1.10	1.14	17.74	19.32	18.76	2.93	推荐
中国核电	0.32	0.34	0.40	13.43	16.47	14.01	1.87	推荐
城发环境	0.46	0.79	1.46	8.74	12.29	6.64	1.43	强烈推荐
瀚蓝环境	1.00	1.37	1.73	18.79	19.01	15.06	2.79	强烈推荐
龙马环卫	0.80	0.80	0.96	35.38	23.51	19.59	2.86	强烈推荐

资料来源：wind、东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

2021-05-01 浙江省施行垃圾分类

行业基本资料

		占比%
股票家数	158	3.77%
重点公司家数	-	-
行业市值	24981.51 亿元	2.92%
流通市值	20963.77 亿元	3.28%
行业平均市盈率	19.11	/
市场平均市盈率	22.71	/

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

010-66554108

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520090001

1. 市场回顾

上周电力及公用事业指数上涨 4.60%，沪深 300 指数下跌 2.21%，电力及公用事业板块跑赢大盘 6.81 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 1 名。160 家样本公司中，106 家公司上涨，50 家公司下跌，4 家公司平盘。表现较为突出的个股有华银电力、长源电力等；表现较差的个股有*ST 节能、科达制造等。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 5.46%，跑赢大盘 7.67 个百分点，跑赢电力及公用事业指数 0.86 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：华银电力、长源电力、华能水电、深圳能源、川投能源；跌幅居前的是：*ST 节能、科达制造、神雾退、雪迪龙、京蓝科技。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 19.30，较上周上涨 5.75%，较年初上涨 4.44%，板块估值有所修复。

2. 行业热点

国家发改委等五部委发布《关于引导加大金融支持力度 促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》。通知指出，需要进一步加快发展风电、光伏发电、生物质发电等可再生能源。对短期偿付压力较大但未来有发展前景的可再生能源企业，金融机构可以按照风险可控原则，在银企双方自主协商的基础上，根据项目实际和预期现金流，予以贷款展期、续贷或调整还款进度、期限等安排。优先发放补贴和进一步加大信贷支持力度。企业结合实际情况自愿选择是否主动转为平价项目，对于自愿转为平价项目的，可优先拨付资金，贷款额度和贷款利率可自主协商确定。

财政部提请十三届全国人大四次会议审查《关于 2020 年中央和地方预算执行情况与 2021 年中央和地方预算草案的报告》。其中指出：支持做好碳达峰、碳中和工作。进一步支持风电、光伏等可再生能源发展和非常规天然气开采利用，增加可再生、清洁能源供给。

湖南省发改委印发《2021 年湖南电动汽车绿电交易试行方案》，其中提到：充电设施运营企业获得交易价差（成交价差扣除 0.1 分/千瓦时代理费）收益不低于 85%，其中传导到电动汽车车主收益不低于 60%。负荷聚合商收取交易价差（成交价差扣除 0.1 分/千瓦时代理费）收益不高于 15%，作为平台运营服务费。（北极星电力网）

天津市新型基础设施建设三年行动方案（2021—2023 年）发布。计划推进智慧能源建设。持续深化智慧能源技术与示范应用，推广中新天津生态城、北辰国家产城融合示范区智慧能源小镇创新成果，加快滨海能源互联网综合示范区建设，深化智慧杆塔、带电作业机器人等典型应用，建设 5 个智慧灯杆推广应用示范区，可再生能源装机比重超过 18%，电能占终端用能比重达到 35%，打造国际领先的能源革命先锋城市。推进市能源大数据中心建设运营，加快国网新能源云和智慧能源服务平台部署应用。推动实施天津南特高压变电站扩建工程，超前谋划新增特高压受电通道。构建以充电服务为枢纽的新能源汽车生态圈，新建公共充电桩 6000 台以上，在津门湖公交站、武清高铁站、天津站等重点区域建设充换电示范站项目，打造全面覆盖、布局均衡、适度超前的服务网络。（北极星电力网）

上海市人民政府印发《关于本市“十四五”加快推进新城规划建设工作的实施意见》的通知，其中在附件 5《“十四五”新城环境品质和新基建专项方案》中，提出，科学布局燃料电池汽车终端设施，探索新城加氢站合理布局建设，统筹新建加油站有限建设，全面推进绿色交通体系实施。积极开展光伏建筑一体化建设，充分利用工业建筑、公共建筑屋顶等资源实施分布式光伏发电工程，探索光伏柔性直流用电建筑或园区示范。推广太阳能光热建筑一体化技术，推进太阳能与空气源热泵热水系统应用，探索绿氢分布式能源工程示范。（北极星电力网）

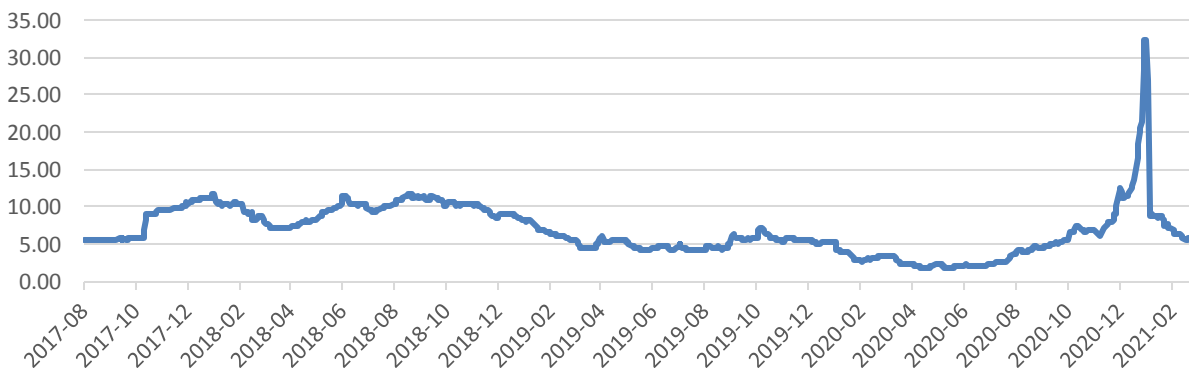
内蒙古印发《关于确保完成“十四五”能耗双控目标若干保障措施》的通知。与此前发布的征求意见稿相比，煤电去产能的标准并未改变：不具备供热改造条件的单机 5 万千瓦及以下纯凝煤电机组、大电网覆盖范围内单机 10 万千瓦及以下纯凝煤电机组、大电网覆盖范围内单机 20 万千瓦及以下设计寿命期满纯凝煤电机组，原则上 2023 年底前全部退出。此外，通知中还指出，加快火电机组实施灵活性节能改造。（北极星电力网）

山东省能源局发布关于提报“十四五”农林生物质发电项目需求方案的通知。充分考虑城乡居民取暖及工业供热需求等，从严控制只发电不供热项目，大力推进农林生物质热电联产。严格控制项目规模，已建装机和核准在建、待建装机规模不得超过合理规模，新建发电项目装机容量原则上不超过 3 万千瓦。（北极星电力网）

3. 天然气价格跟踪

03 月 08 日至 03 月 11 日，液化天然气平均到岸价格为 6.10 美元/百万英热单位，较上周上涨 8.59%。

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，2021 年 1-2 月份用电量同比增长 22.2%，可见电力行业已经恢复到疫情前水平，且高于 2019 年同期水平，电力公司发电量应有望增加，制造业用电应能企稳，建议配置不受疫情和供需影响的水电、核电公司。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**：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
华通热力-非公开发行股票预案	本次非公开发行股票数量不超过 61,517,196 股（含本数），未超过本次发行前公司总股本的 30%。最终发行数量上限以中国证监会核准文件的要求为准。在前述范围内，公司董事会根据募集资金总额上限和发行价格，与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。
节能风电-年度报告	2020 年公司营业收入 330.84 亿元，同比增长 40.73%；归母净利 26.67 亿元，同比增长 7.23%。
京运通-业绩快报	2020 年公司营业收入 40.56 亿元，同比增长 97.15%；归母净利 4.40 亿元，同比增长 67.09%。
高能时代-业绩快报	2020 年公司营业收入 68.11 亿元，同比增长 34.19%；归母净利 5.57 亿元，同比增长 35.28%。
远达环保-年度报告	2020 年公司营业总收入 36.78 亿元，同比减少 9.57%；归母净利 0.26 亿元，同比减少 76.29%。

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：政府工作报告提出继续加大生态环境治理力度	2021-03-10
行业	公用事业及环保公司报告：国家能源局就可再生能源消纳征求意见	2021-02-22
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	2021-02-02
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

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