

公用事业及环保行业：全国碳排放权交易市场架构逐渐明朗

2021年03月25日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

全国碳排放权交易市场架构正逐渐明朗。近日生态环境部发布的最新消息，全国碳市场建设已经到了最关键阶段，6月底前将启动上线交易。全国碳排放权交易市场将主要包括两个部分，其中交易中心将落户上海，全国碳交易注册登记系统(中碳登)落户湖北。

全国碳交易注册登记系统正在为 2225 家企业办理开户手续。目前明确纳入首批碳交易范围的仅有电力企业，钢铁、水泥、化工、电解铝、造纸等行业今后也有纳入碳交易范围的预期，但目前时间尚未确定。相对于钢铁、水泥、电解铝、有色等其他行业，电力行业产品单一，管理相对规范，排放数据容易获取，且排放量大，因此更容易开展交易。这是我国第一次从国家层面将温室气体控排责任压实到企业，未来碳交易倒逼电力企业提高可再生能源比例。

投资建议：对于电力板块，2021 年 1-2 月份用电量 12588 亿千瓦时，增长 22.2%，可见电力行业已经恢复到疫情前水平，电力公司整体业绩趋稳，但展望今年，境外疫情依然严重，制造业用电能否企稳增长尚存疑虑，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 0.09%，沪深 300 指数下跌 2.71%，电力及公用事业板块跑赢大盘 2.80 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 7 名。160 家样本公司中，110 家公司上涨，43 家公司下跌，7 家公司平盘。表现较为突出的个股有菲达环保、华银电力等；表现较差的个股有永清环保、神雾退等。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%）下跌 3.35%，跑输大盘 0.64 个百分点，跑输电力及公用事业指数 3.44 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：

2021-05-01 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	1.10	1.14	17.74	18.55	18.01	2.81	推荐
中国核电	0.32	0.34	0.40	13.43	16.14	13.74	1.84	推荐
城发环境	0.46	0.79	1.46	8.74	12.34	6.67	1.43	强烈推荐
瀚蓝环境	1.00	1.37	1.73	18.79	19.47	15.42	2.86	强烈推荐
龙马环卫	0.80	0.80	0.96	35.38	23.68	19.73	2.88	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 0.09%，沪深 300 指数下跌 2.71%，电力及公用事业板块跑赢大盘 2.80 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 7 名。160 家样本公司中，110 家公司上涨，43 家公司下跌，7 家公司平盘。表现较为突出的个股有菲达环保、华银电力等；表现较差的个股有永清环保、神雾退等。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%）下跌 3.35%，跑输大盘 0.64 个百分点，跑输电力及公用事业指数 3.44 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：菲达环保、华银电力、上海洗霸、长源电力、西昌电力；跌幅居前的是：永清环保、神雾退、川投能源、长春燃气、梅雁吉祥。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 19.31，较上周上涨 0.05%，较年初上涨 4.49%，板块估值有所修复。

2. 行业热点

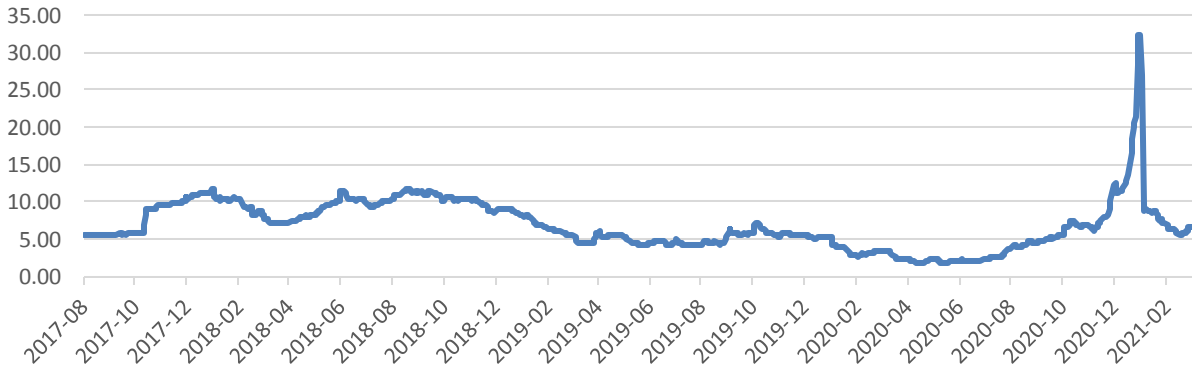
备受关注的全国碳排放权交易市场架构正逐渐明朗。近日生态环境部发布的最新消息显示，全国碳市场建设已经到了最关键阶段，6 月底前将启动上线交易。全国碳排放权交易市场将主要包括两个部分，其中交易中心将落户上海，全国碳交易注册登记系统（中碳登）落户湖北，目前正在为 2225 家履约企业办理开户手续。（北极星电力网）

浙江省能源局 3 月 12 日起对《浙江省可再生能源发展“十四五”规划（征求意见稿）》征求意见，明确了风电、光伏、生物质、水电等可再生能源的装机目标。到“十四五”末，力争浙江省光伏装机达到 2750 万千瓦以上，新增装机在 1200 万千瓦以上，其中分布式光伏新增装机超过 500 万千瓦，集中式光伏新增装机超过 700 万千瓦。到“十四五”末，力争浙江省风电装机达到 640 万千瓦以上，新增装机在 450 万千瓦以上；力争浙江省生物质装机达到 270 万千瓦以上，新增装机在 30 万千瓦以上，其中新增装机以垃圾发电为主；力争浙江省水电装机达到 1500 万千瓦以上，新增装机在 350 万千瓦以上，其中新增装机以抽水蓄能电站为主。（北极星电力网）

贵州省能源局发布《贵州省风电光伏发电项目管理暂行办法》（征求意见稿）。《办法》要求，为满足电网安全稳定运行及调峰需要，已投产的风电、光伏发电项目应在投产一年内配套储能；新建的风电、光伏发电项目应按照“同步规划、同步设计、同步建设、同步投产”的原则配套储能；储能建设规模不应低于电网测算建议配置的规模；对自建储能困难的企业可购买同等容量的储能服务。（北极星电力网）

3. 天然气价格跟踪

03 月 15 日至 03 月 18 日，液化天然气平均到岸价格为 6.66 美元/百万英热单位，较上周上涨 7.64%。

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12588亿千瓦时，增长22.2%，可见电力行业已经恢复到疫情前水平，电力公司整体业绩趋稳，但展望今年，境外疫情依然严重，制造业用电能否企稳增长尚存疑虑，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
高能时代-项目中标	北京高能时代环境技术股份有限公司收到招标人北京顺义市政控股集团有限公司发来的《中标通知书》，通知书确认公司为“顺义区生活垃圾处理中心焚烧三期工程-辅机系统设备采购、安装、整体调试、性能验收及电力质监服务总承包”中标单位。中标价：人民币 79,281,401.00 元，建设规模：新建生活垃圾焚烧处理系统，设计垃圾焚烧处理能力 800 吨/天。
东江环保-筹划重大资产重组的进展	东江环保股份有限公司拟以现金方式收购北京瀚丰联合科技有限公司持有的郴州雄风环保科技有限公司 70% 股权。根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《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》及其他有关规定，公司需每 10 个交易日定期披露相关进展情况，截止本公告日，公司已聘请财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等相关中介机构，正在有序推进本次重大资产重组所涉及的尽职调查、审计与评估等各项工作。公司将继续按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《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》及其他有关规定，严格履行信息披露义务。
长源电力-业绩快报	2020 年公司营业收入 57.22 亿元，同比减少 22.32%；归母净利 3.54 亿元，同比减少 38.18%。
豫能控股-资产重组	2021 年 3 月 18 日，公司收到河南投资集团下发的《关于河南豫能控股股份有限公司资产重组方

事项取得国资批复	案的批复》(豫投资本〔2021〕49号), 原则同意公司本次资产重组的总体方案。
中国广核-年度报告	2020年公司营业总收入705.85亿元, 同比增加15.95%; 归母净利95.62亿元, 同比增加1.02%。
甘肃电投-年度报告	2020年公司营业总收入22.64亿元, 同比减少0.12%; 归母净利4.42亿元, 同比增加4.64%。
晶科科技-业绩快报	2020年公司营业总收入35.88亿元, 同比减少32.88%; 归母净利5.23亿元, 同比减少27.60%。

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