

公用事业及环保行业：2025年地热能供暖面积增加50%

2021年05月07日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

国家能源局对《关于促进地热能开发利用的若干意见（征求意见稿）》征求意见，其中指出：到2025年，各地基本建立起完善规范的地热能开发利用管理流程，全国地热能开发利用信息统计和监测体系基本完善，地热能供暖（制冷）面积比2020年增加50%，在资源条件好的地区建设一批地热能发电示范项目；到2035年，地热能供暖（制冷）面积比2025年翻一番。

投资建议：对于**电力板块**，2021年1-3月份用电量19219亿千瓦时，增长21.2%，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：4月下旬（04.16-04.30）电力及公用事业指数下跌4.92%，沪深300指数上涨2.87%，电力及公用事业板块跑输大盘7.79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25名。156家样本公司中，23家公司上涨，132家公司下跌，1家公司平盘。表现较为突出的个股有*ST节能、科达制造等；表现较差的个股有闽东电力、赣能股份等。上期推荐组合**长江电力（20%）、中国广核（20%）、城发环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）**下跌3.80%，跑输大盘6.67个百分点，跑赢电力及公用事业指数1.12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
	20A	21E	22E	20A	21E	22E		
长江电力	1.19	1.11	1.17	16.56	17.95	17.14	2.59	推荐
中国广核	0.19	0.21	0.22	15.15	12.94	12.19	1.40	推荐
城发环境	0.46	1.50	1.78	8.74	6.81	5.75	1.34	强烈推荐
瀚蓝环境	1.38	1.61	1.94	17.99	14.74	12.27	2.43	强烈推荐
龙马环卫	1.06	1.23	1.48	15.10	13.26	10.99	2.33	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：

2021-05-15 1-4月电力消费情况发布

行业基本资料

占比%

股票家数	158	3.95%
重点公司家数	-	-
行业市值	24299.55 亿元	2.92%
流通市值	20351.23 亿元	3.19%
行业平均市盈率	16.06	/
市场平均市盈率	8.34	/

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

4 月下半月（04.16-04.30）电力及公用事业指数下跌 4.92%，沪深 300 指数上涨 2.87%，电力及公用事业板块跑输大盘 7.79 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 25 名。156 家样本公司中，23 家公司上涨，132 家公司下跌，1 家公司平盘。表现较为突出的个股有*ST 节能、科达制造等；表现较差的个股有闽东电力、赣能股份等。上期推荐组合长江电力（20%）、中国广核（20%）、城发环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）下跌 3.80%，跑输大盘 6.67 个百分点，跑赢电力及公用事业指数 1.12 个百分点。

本期组合推荐：长江电力（20%）、中国广核（20%）、城发环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）。

上期环保行业个股中，涨幅居前的是：*ST 节能、科达制造、格林美、雪浪环境、福能股份；跌幅居前的是：闽东电力、赣能股份、长源电力、华银电力、豫能控股。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 17.24，较上期下跌 7.01%，较年初下跌 6.76%，板块估值处于低位。

2. 行业热点

国家能源局对《关于促进地热能开发利用的若干意见（征求意见稿）》征求意见，其中指出：到 2025 年，各地基本建立起完善规范的地热能开发利用管理流程，全国地热能开发利用信息统计和监测体系基本完善，地热能供暖（制冷）面积比 2020 年增加 50%，在资源条件好的地区建设一批地热能发电示范项目；到 2035 年，地热能供暖（制冷）面积比 2025 年翻一番。（北极星电力网）

上海市发改委日前发布关于本市开展气电价格联动调整有关事项的通知，决定调整本市天然气发电上网电价。天然气调峰发电机组的电量电价调整为每千瓦时 0.49 元。天然气调峰 9E 系列机组，全年发电利用小时 300 小时以内的电量电价，在上述电价基础上每千瓦时增加 0.15 元。容量电价保持不变。本通知自 2021 年 4 月 1 日起执行。（北极星电力网）

国家发展改革委办公厅发布关于做好 2021 年煤炭中长期合同监管工作的通知，要求各有关方面要切实增强诚信意识，认真履行已签订的中长期合同。产运需各方要按照均衡原则将中长期合同分解到月，合理安排发运、接卸计划，保证月度履约率应不低于 80%，季度和年度履约率不低于 90%。（北极星电力网）

广东省政府印发《广东省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，《纲要》提出：安全高效发展核电，提高铀资源保障水平。到 2025 年，省内电源总装机规模达到 1.8 亿千瓦左右，西电东送最大送电能力（送端）达到 4500 万千瓦。一次能源消费中，煤炭占比下降到 31%，天然气、可再生能源以及核能占比分别达到 14%、22%和 7%。核电方面，建设惠州太平岭核电一期项目，新开工建设陆丰核电、廉江核电、太平岭核电二期等项目，推进铀资源保障重点建设工程。抽水蓄能方面，建设阳江、梅州、惠州、云浮、肇庆抽水蓄能电站项目。气电方面，建设东莞宁洲天然气热电联产、广州珠江天然气电厂二期、深圳光明燃机电源基地等项目。清洁高效煤电方面，建设河源电厂二期、江门新会双水热电联产扩建工程等项目。（北极星电力网）

国家能源局发布《2021 年能源工作指导意见》，要求加快清洁低碳转型发展，统筹能源与生态和谐发展。2021 年主要预期目标如下：能源结构。煤炭消费比重下降到 56%以下。新增电能替代电量 2000 亿千瓦时左右，

电能占终端能源消费比重力争达到 28%左右。供应保障。全国能源生产总量达到 42 亿吨标准煤左右，石油产量 1.96 亿吨左右，天然气产量 2025 亿立方米左右，非化石能源发电装机力争达到 11 亿千瓦左右。质量效率。单位国内生产总值能耗降低 3%左右。能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高，风电、光伏发电等可再生能源利用率保持较高水平，跨区输电通道平均利用小时数提升至 4100 小时左右。科技创新。能源短板技术装备攻关进程加快，关键核心技术、关键装备、关键产品的自主替代有效推进。聚焦能源新模式新业态发展需要，新设一批能源科技创新平台。体制改革。实现第一批电力现货试点地区更长周期结算试运行，稳步扩大现货试点范围，电力交易市场化程度进一步提升。健全电力中长期、现货和辅助服务市场相衔接的电力市场体系。（北极星电力网）

国家主席习近平出席“领导人气候峰会”在讲话中指出：1、中国承诺实现从碳达峰到碳中和的时间，远远短于发达国家所用时间，需要中方付出艰苦努力。2、中国将碳达峰、碳中和纳入生态文明建设整体布局，正在制定碳达峰行动计划，广泛深入开展碳达峰行动，支持有条件的地方和重点行业、重点企业率先达峰。3、中国将严控煤电项目，“十四五”时期严控煤炭消费增长、“十五五”时期逐步减少。此外，中国已决定接受《〈蒙特利尔议定书〉基加利修正案》，加强非二氧化碳温室气体管控，还将启动全国碳市场上线交易。（北极星电力网）

四川广元市城乡生活垃圾处理设施建设三年推进实施方案（2021-2023 年），提出到 2023 年底，力争全市生活垃圾焚烧处理能力占比达 60%以上，县城生活垃圾无害化处理率保持在 100%，乡镇及行政村生活垃圾收转运处置体系基本实现全覆盖，生活垃圾处理设施信息化监管水平明显提升；加强生活垃圾分类，城市生活垃圾回收利用率达到 40%以上，县城、乡镇基本建成生活垃圾分类处理系统，生活垃圾回收利用率达到 35%以上，因地制宜开展农村生活垃圾分类，促进源头减量，降低处理成本。（北极星固废网）

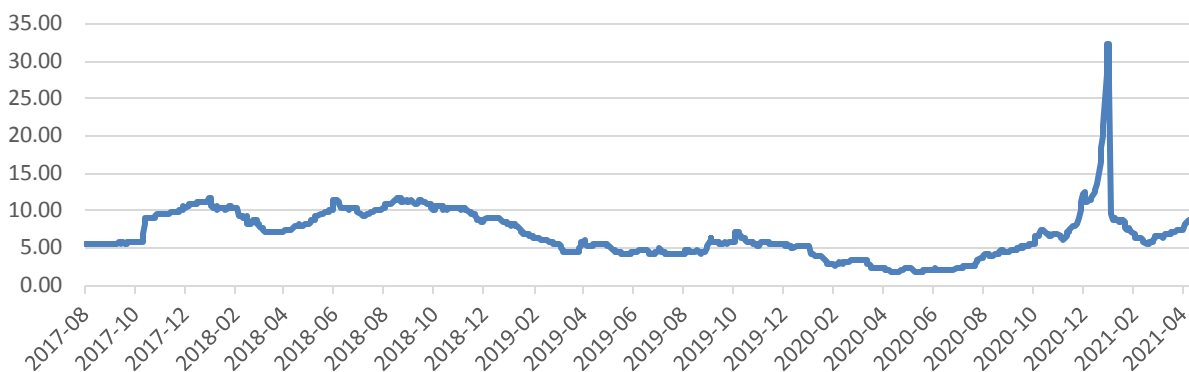
广东发布《关于组织开展第四批工业固废综合利用示范项目创建工作的通知》。《通知》明确，以集中化、高效化、生态化为导向，以粉煤灰、冶炼渣、化工渣、陶瓷废渣、脱硫石膏、工业污泥、煤矸石、尾矿等一般工业固体废弃物为重点，支持新能源汽车废旧动力蓄电池综合利用（含梯次利用、再生利用），以及工业窑炉、水泥窑等设施协同处置固体废物（含工业固体废物、生活垃圾、垃圾焚烧飞灰、生活污水等），选择废弃物利用量大、技术工艺水平高、综合利用产品竞争力强的项目，培育创建一批工业固废综合利用示范项目，提升广东省工业固废综合利用水平。（北极星固废网）

为认真落实《粤港澳大湾区发展规划纲要》《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》，更好发挥中央预算内投资作用，根据《政府投资条例》及中央预算内投资管理相关规定，发展改革委研究制定并印发《粤港澳大湾区建设、长江三角洲区域一体化发展中央预算内投资专项管理办法》。根据管理办法，粤港澳大湾区建设支持范围包括广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆等 9 市，优先支持河套深港科技创新合作区、横琴粤澳深度合作区等。主要支持方向包括：港澳元素较为突出的科技创新平台、由政府投资的非经营性港澳青年创新创业平台、内地与港澳合作办学的高等院校、连接内地与港澳的基础设施互联互通工程及其主要配套工程以及对粤港澳大湾区建设具有标志性或重大意义的其他领域项目。资金安排方面，该专项资金通过直接安排到项目的方式予以支持。粤港澳大湾区建设以直接投资安排方式支持地方政府投资项目。长三角一体化发展支持符合条件的政府投资项目，按照相关规定采取直接投资或资本金注入方式；支持符合条件的企业投资项目，按照相关规定采取投资补助或贷款贴息方式。相关项目参照现有中央预算内投资专项支持标准确定相近领域项目的支持比例。没有可参照专项的项目，单个项目原则上按照东、中、西部（含比照实施中西部政策地区）分别不超过固定资产投资额（不含项目征地拆迁等费用）的 30%、45%、60%予以支持。如地方申请的资金需求低于按上述标准计算的支持数额，则按地方申请数额确定。（北极星固废网）

3. 天然气价格跟踪

04 月 16 日至 04 月 30 日，液化天然气平均到岸价格为 8.53 美元/百万英热单位，较上期上涨 16.27%。

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 1-3 月份用电量 19219 亿千瓦时，增长 21.2%，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

我们本期推荐的投资组合如下：

表 1:本期推荐投资组合

公司	权重
长江电力	20%
中国广核	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
梅雁吉祥-年度报告	2020 年公司营业收入 1.82 亿元，同比减少 36.85%；归母净利 0.34 亿元，同比减少 39.52%。
明星电力-年度报告	2020 年公司营业收入 16.68 亿元，同比增加 3.76%；归母净利 0.70 亿元，同比减少 29.76%。
国电电力-年度报告	2020 年公司营业收入 1164.21 亿元，同比减少 0.15%；归母净利 25.13 亿元，同比增加 57.66%。
华能水电-年度报告	2020 年公司营业收入 192.53 亿元，同比减少 7.44%；归母净利 48.35 亿元，同比减少 12.80%。
南山热电-一季报告	2021 年第一季度，公司营业收入 0.86 亿元，同比减少 62.23%；归母净利-0.13 亿元，同比减少 6.73%。
中国广核-年度报告	2020 年公司营业收入 708.85 亿元，同比增加 15.95%；归母净利 95.62 亿元，同比增加 1.02%。
中国广核-一季报告	2021 年第一季度，公司营业收入 171.48 亿元，同比增加 24.75%；归母净利 23.74 亿元，同比增加 54.90%。

三峡水利-一季报	2021 年第一季度，公司营业收入 20.55 亿元，同比增加 880.42%；归母净利 1.59 亿元，同比增加 577.83%。
中国核电-年度报告	2020 年公司营业收入 522.76 亿元，同比增加 10.61%；归母净利 59.95 亿元，同比增加 26.02%。
珈伟新能-年度报告	2020 年公司营业收入 8.00 亿元，同比减少 4.87%；归母净利 0.30 亿元，同比增加 102.78%。
长江电力-年度报告	2020 年公司营业收入 577.83 亿元，同比增加 15.86%；归母净利 262.98 亿元，同比增加 22.07%。
伟明环保-年度报告	2020 年公司营业收入 31.23 亿元，同比增加 53.25%；归母净利 12.57 亿元，同比增加 29.03%。
瀚蓝环境-实施“瀚蓝转债”赎回暨摘牌的第五次提示性公告	赎回登记日：2021 年 4 月 27 日，赎回价格：100.023 元/张，赎回款发放日：2021 年 4 月 28 日，赎回登记日次一交易日起（即 2021 年 4 月 28 日），“瀚蓝转债”将停止交易和转股；本次提前赎回完成后，“瀚蓝转债”将在上海证券交易所摘牌。
上海洗霸-年度报告	2020 年公司营业收入 5.30 亿元，同比减少 9.17%；归母净利 0.35 亿元，同比减少 14.16%。
节能国祯-年度报告	2020 年公司营业收入 38.69 亿元，同比减少 7.21%；归母净利 3.31 亿元，同比减少 1.55%。
三达膜-一季报	2020 年公司营业收入 1.60 亿元，同比增加 19.49%；归母净利 0.63 亿元，同比增加 8.43%。
永清环保-年度报告	2020 年公司营业收入 7.49 亿元，同比增加 10.76%；归母净利 0.33 亿元，同比减少 43.51%。
旺能环境-年度报告	2020 年公司营业收入 16.98 亿元，同比增加 45.00%；归母净利 5.22 亿元，同比增加 23.89%。
东方园林-年度报告	2020 年公司营业收入 87.26 亿元，同比增加 7.28%；归母净利-4.92 亿元，同比减少 1048.38%。

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	公用事业及环保公司报告：湖北正式印发十四五及二零二五远景目标规划	2021-04-19
行业	公用事业及环保行业报告：全国碳排放权交易市场架构逐渐明朗	2021-03-25
行业	公用事业及环保行业报告：可再生能源企业得到更大金融支持	2021-03-16
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

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