

公用事业及环保行业：十四五城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划发布

2021年05月20日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

国家发改委官网5月13日发文，国家发展改革委、住房城乡建设部联合下发关于印发《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》的通知。规划提出，到2025年底，直辖市、省会城市和计划单列市等46个重点城市生活垃圾分类和处理能力进一步提升；地级城市因地制宜基本建成生活垃圾分类和处理系统。到2025年底，全国城市生活垃圾资源化利用率达到60%左右，全国生活垃圾分类收运能力达到70万吨/日左右。全国城镇生活垃圾焚烧处理能力达到80万吨/日左右，城市生活垃圾焚烧处理能力占比65%左右。

投资建议：对于**电力板块**，2021年1-4月份用电量25581亿千瓦时，增长19.1%，全社会用电量延续较快增长态势，各省份全社会用电量均保持正增长，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，制造业用电量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：5月下半月(05.01-05.15)电力及公用事业指数上涨2.27%，沪深300指数下跌0.25%，电力及公用事业板块跑赢大盘2.52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11名。160家样本公司中，143家公司上涨，13家公司下跌，4家公司平盘。表现较为突出的个股有*ST节能、科达制造*ST节能、华银电力等；表现较差的个股有中环环保、ST星源等。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0.81%，跑输大盘0.57个百分点，跑输电力及公用事业指数3.09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：

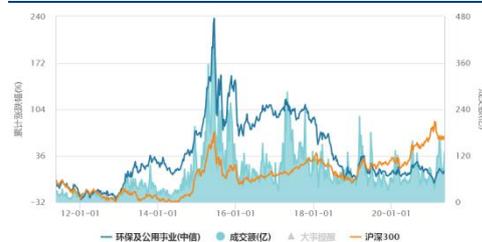
2021-06-15 1-5月电力消费情况发布

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
	20A	21E	22E	20A	21E	22E		
长江电力	1.19	1.14	1.20	16.56	17.19	16.36	2.55	推荐
中国广核	0.19	0.21	0.22	15.15	13.18	12.41	1.43	推荐
城发环境	0.46	1.58	1.83	8.74	6.62	5.70	1.37	强烈推荐
瀚蓝环境	1.38	1.61	1.94	17.99	14.78	12.31	2.44	强烈推荐
龙马环卫	1.06	1.23	1.48	15.10	13.49	11.18	2.37	强烈推荐

资料来源：wind、东兴证券研究所

1. 市场回顾

5月下半月(05.01-05.15)电力及公用事业指数上涨2.27%，沪深300指数下跌0.25%，电力及公用事业板块跑赢大盘2.52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11名。160家样本公司中，143家公司上涨，13家公司下跌，4家公司平盘。表现较为突出的个股有*ST节能、科达制造*ST节能、华银电力等；表现较差的个股有中环环保、ST星源等。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0.81%，跑输大盘0.57个百分点，跑输电力及公用事业指数3.09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、华银电力、菲达环保、中创环保、湖南发展；跌幅居前的是：中环环保、ST星源、高能环境、福能股份、华能水电。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率(TTM)为17.63，较上期上涨2.26%，较年初下跌4.60%，板块估值处于低位。

2. 行业热点

国家发展改革委、住房城乡建设部联合下发关于印发《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》的通知。规划提出，到2025年底，全国城市生活垃圾资源化利用率达到60%左右，全国生活垃圾分类收运能力达到70万吨/日左右。全国城镇生活垃圾焚烧处理能力达到80万吨/日左右，城市生活垃圾焚烧处理能力占比65%左右。(北极星固废网)

广西发改委印发《广西壮族自治区峰谷分时电价方案(试行)》，峰平谷时段各8小时，高峰时段为9:00-12:00、18:00-23:00，平段为7:00-9:00、12:00-18:00，低谷时段为00:00-7:00、23:00-24:00。电度电价(不含政府性基金及附加)执行峰谷浮动价格，峰谷时段电价浮动比例为高峰时段电价在基础电价上上浮21%，低谷时段电价在基础电价上下浮21%。(北极星电力网)

国家发展改革委发布关于进一步完善抽水蓄能价格形成机制的意见，意见称，现阶段，要坚持以两部制电价政策为主体，进一步完善抽水蓄能价格形成机制，以竞争性方式形成电量电价，将容量电价纳入输配电价回收，同时强化与电力市场建设发展的衔接，逐步推动抽水蓄能电站进入市场。(北极星电力网)

山东省政府发布《山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》指出，到2025年，全省煤矿基本实现智能化开采，煤炭产量稳定在1亿吨左右，省内电力总装机规模达到1.9亿千瓦左右。到2025年，全省可再生能源发电装机规模达到8000万千瓦以上，在运在建核电装机规模达到1300万千瓦左右，接纳省外电量达到1500亿千瓦时以上。(北极星电力网)

北京经济技术开发区管理委员会印发《关于贯彻新发展理念加快亦庄新城高质量发展的若干措施(3.0版)》，文件中明确指出，鼓励企业、园区实施碳达峰和碳中和行动，坚持集约高效、绿色低碳发展模式，优化产业结构和能源结构，对2021年实现零碳排放的规模以上工业企业或园区给予50万元奖励。鼓励协会、联盟、咨询机构等开展减碳节能、清洁生产等技术咨询策划业务，对2021年服务区内(市级)重点用能及碳排放单位

5 家以上的，给予 10 万元资金奖励。鼓励企业开展节能技术改造和分布式光伏发电等新能源应用，给予实施企业市级补贴 1:1 配套的资金奖励。（北极星电力网）

安徽省能源局日前发布《关于组织申报“十四五”电力源网荷储一体化和多能互补项目的通知》，通知中称，优先利用可再生能源电力，源网荷储一体化项目，签约每年不低于 2 亿千瓦时新能源电量消纳能力且新能源电量消纳占比不低于整体电量 50% 的优先发展。多能互补项目，实施后每年新能源电量消纳能力原则上不低于 10 亿千瓦时，其中不低于 20 亿千瓦时新能源电量消纳能力的优先发展。项目申报于 5 月 17 日前报送。（北极星电力网）

《河南省 2021 年大气污染防治攻坚战实施方案》指出，对已列入 2021 年搬迁计划的 8 家企业，要在 2021 年年底完成退城入园工作。淘汰落后煤电机组 40 万千瓦，稳妥推动许昌等市市区内燃煤火电机组“退城进郊”。加快发展风电、光伏发电、地热、生物质热电联产等可再生能源。力争实现新增可再生能源发电装机 400 万千瓦，新增可再生能源供暖能力 2400 万平方米。（北极星电力网）

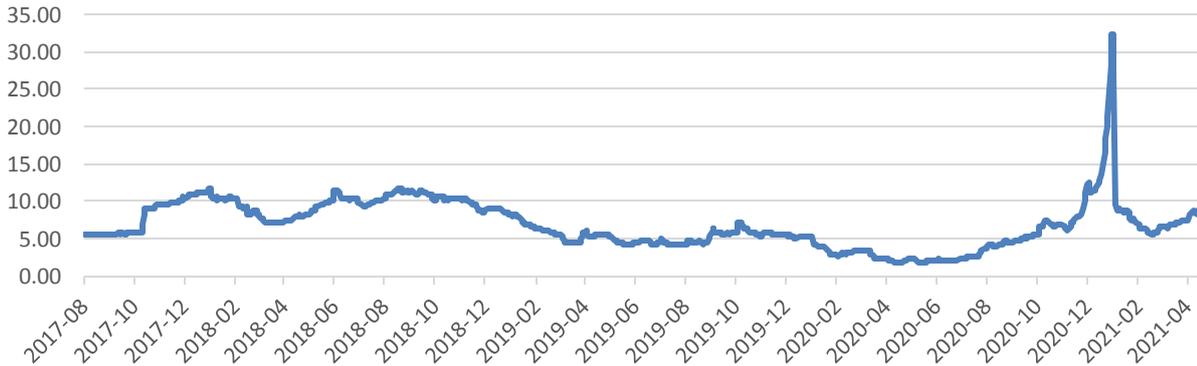
四部委发布关于做好 2021 年降成本重点工作的通知（发改运行〔2021〕602 号）指出，降低企业用电成本。平稳执行新核定的 2021 年输配电价和销售电价，进一步清理用电不合理加价，继续推动降低一般工商业电价。持续推进电力市场化改革，允许所有制造业企业参与电力市场化交易。（北极星电力网）

《广西壮族自治区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》指出，适度发展清洁煤电，夯实兜底保障作用，推进煤电清洁化高质量发展，加快淘汰煤电落后产能。在工业园区及热负荷集中地区建设背压式热电联产机组。建设红水河水风光一体化基地，规模化、集约化发展海上风电，打造北部湾海上风电基地，实施沿海清洁能源工程。能源重大项目包括：1) 核电：建设防城港红沙核电二期、防城港红沙核电三期、白龙核电一期。2) 火电：建设神华国华广投北海电厂一期、钦州电厂三期。3) 水电：建设大藤峡水利枢纽、以龙滩水电站扩建为主的红水河干流水电梯级扩机工程、八渡水电站、南宁抽水蓄能电站、广西第二座抽水蓄能电站。4) 新能源：建设一批海上风电、陆上风电、光伏、农林生物质发电、垃圾发电、生物天然气项目。5) 电网：建设新江、凤凰、白鹭等一批 500 千伏重点输变电工程；重点加强负荷密集区域网架结构，建设利华、创新、雪莲、陈双等一批 220 千伏输变电工程，实现 220 千伏变电站县域全覆盖，各市基本形成以双环网和双链式结构为主的 220 千伏骨干网络结构。实施农村电网巩固工程。6) 天然气：建设渝黔桂线（广西境内西线：北海—崇左—百色—河池）、桂湘赣线（广西境内东线：北海—玉林—梧州—贺州）、黔桂粤线（广西境内北线：河池—桂林—贺州）等省际管道以及区内外输管道中线（北海—贵港），建设区内“县县通”天然气支线；建设北海 LNG 二期和三期项目、防城港 LNG 二期项目、钦州 LNG 项目。（北极星电力网）

3. 天然气价格跟踪

05 月 01 日至 05 月 15 日，液化天然气平均到岸价格为 9.72 美元/百万英热单位，较上期上涨 13.98%。

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1-4月份用电量25581亿千瓦时，增长19.1%，全社会用电量延续较快增长态势，各省份全社会用电量均保持正增长，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，相关标的为**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。相关标的为智能环卫装备领航者**盈峰环境（000967.sz）**，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。相关标的为品牌、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
联泰环保-一季报	2021 年第一季度，公司营业收入 1.81 亿元，同比增加 33.24%；归母净利 0.56 亿元，同比增加 11.25%。
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，具体情况如下：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。
侨银股份-项目中标	侨银城市管理股份有限公司中标雷州市市区第二片区市容环卫保洁项目，项目总金额 17,073,368.72 元（城区环卫作业首年服务费中标金额为人民币 19,512,228.12 元）；服务期为“3+3”年（采购人与中标人签订服务期为 3 年的服务合同，若中标人在第一个 3 年服务期内月度考核评分的平均值合格的，且第一个 3 年服务期内累计不合格年份未达到两年的，采购人与中标人续签第二个 3 年服务期合同）；项目内容：提供城区内环卫相关作业内容以及垃圾收集转运、环卫专用车辆和设施设备配置与更新、维护保养管理及特殊情况下的环卫保障等服务。
巴安水务-收购报告书	本次权益变动通过协议转让、表决权放弃与向特定对象发行股份的方式实现。（一）协议转让：张春霖拟将其持有的巴安水务 66,341,458 股股份（占巴安水务总股份的 9.91%）协议转让给收购人持有。本次股份转让的价格为 5.08 元/股，股份转让价款为 337,014,606.64 元。（二）表决权放弃：张春霖拟无条件且不可撤销地永久放弃其持有的巴安水务 199,024,376 股股份，占本次向特定对象发行前上市公司股份总数 29.72% 对应的表决权及提名、提案权等除收益权和股份转让等财产性权利之外的权利，亦不得委托任何其他方行使该等股份的表决权。（三）向特定对象发行股份：巴安水务拟发行 200,930,099 股股票，不超过发行前巴安水务总股本的 30%（最终发行数量以中国证监会同意注册的数量为准），发行价格为 3.13 元/股，不低于审议本次向特定对象发行的董事会决议公告日前 20 个交易日股票均价的 80%，收购方以现金形式全额认购。
侨银股份-项目中标	侨银城市管理股份有限公司于 2021 年 4 月 29 日披露了《关于预中标约 1.94 亿元济南市槐荫区环卫设施提升改造项目社会资本方采购项目的提示性公告》（公告编号：2021-068），近日，公司已收到槐荫区环卫设施提升改造项目社会资本方采购项目的《中标通知书》。中标金额：约 19379.99 万元（其中项目停车场养护费 18.36 万元/年，项目道路保洁费用 1008.87 万元/年，可用性付费约 981.05 万元/年）；合作期限：合作期为 10 年，其中停车场建设期 1 年、运营期 9 年；道路保洁运营期 10 年；项目建设内容：本项目建设内容包括停车场提升改造及道路保洁试点范围进行一体化运营等相关内容。
维尔利-权益分派	2021 年 4 月 30 日，公司 2020 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2020 年度利润分配的议案》，具体方案如下：以截至 2020 年 12 月 31 日公司股本总数 781,584,171 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1 元（含税），合计分配现金红利 78,158,417.10 元。董事会审议利润分配方案后股本发生变动的，将按照分配总额不变的原则对分配比例进行调整。
国电电力-回购进展	2021 年 4 月 26 日，公司首次实施 2021 年股份回购，截至 2021 年 4 月 30 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 75,000,000 股，占公司总股本 19,650,397,845 股的比例为 0.38%，回购成交最低价为 2.22 元/股，最高价为 2.30 元/股，支付的资金总额为人民币 16,963.68 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。上述回购股份符合法律法规的规定及公司既定的回购股份方案。
大唐发电-大股东减持结果	股东持股的基本情况：北京能源集团有限责任公司持有大唐国际发电股份有限公司 1,231,730,854 股，约占公司股份总数的 6.66%。集中竞价减持计划的实施结果情况：公司于 2020 年 10 月 21 日对外披露了《大唐国际发电股份有限公司持股 5% 以上股东集中竞价减持股份计划公告》（公告编号：2020-057）。2020 年 11 月 11 日至 2021 年 5 月 10 日期间，北京能源集团未减持公司股份，现持有股份约占公司总股份的 6.66%。截至本公告日，北京能源集团减持计划期限已届满并结束。

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：2025 年地热能供暖面积增加 50%	2021-05-07
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

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