

公用事业及环保行业：2022年重庆基本建成全市生活垃圾分类处理系统

2019年08月05日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

重庆市政府办公厅日前发布《关于进一步推进生活垃圾分类工作的实施意见》。实施意见指出，2020年，城市建成区内50%的街道（镇）和全市30%的行政村开展生活垃圾分类示范，建成10个市级农村生活垃圾分类示范区县、2500个示范村，主城区城市生活垃圾回收利用率达到35%，基本建成城市生活垃圾分类处理系统。2022年，基本建成全市生活垃圾分类处理系统。

我们认为，自上海实行垃圾分类法后，全国各地陆续出台政策推进垃圾分类的落实，重庆作为全国46个垃圾分类试点城市之一，也将加快推进垃圾分类，建议关注垃圾分类概念股维尔利、上海环境。

投资建议：维持对电力、环保板块看好的行业评级，公用方面，降一般工商业电价政策出台完成，并未影响火电电价及大型水电电价，降电价风险出清。公用事业方面煤炭中枢下移，利好火电企业，建议关注华能国际。长江中下游，湘江今年来水超预期，有助于水电利用率的提升，建议关注长江电力。环保方面，随着垃圾分类成为市场热点，板块关注度明显提升，建议关注维尔利；同时看好估值低、增长确定性强的土壤修复、监测，主要标的为高能环境、聚光科技。

市场回顾：上周电力及公用事业指数下跌0.50%，沪深300指数下跌2.88%，电力及公用事业板块跑赢大盘2.38个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于29个中信二级子行业的6名。160家样本公司中，34家公司上涨，122家公司下跌，4家公司平盘。*ST凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有鹏鹞环保、闽东电力等；表现较差的个股有盛运环保、天翔环境等。上周推荐组合长江电力（20%）、华能国际（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、上海环境（20%）上涨1.99%，跑赢大盘3.87个百分点，跑赢电力及公用事业指数2.49个百分点。

风险提示：煤炭价格超预期上涨，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
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
长江电力	1.03	1.04	1.07	15.45	18.01	17.61	2.85	未评级
华能国际	0.09	0.36	0.49	80.52	18.85	13.95	1.40	推荐
高能环境	0.49	0.66	0.85	15.97	14.75	11.35	2.55	强烈推荐
瀚蓝环境	1.14	1.21	1.45	12.28	13.94	11.64	2.14	强烈推荐
上海环境	0.82	0.64	0.77	16.13	18.41	15.18	1.77	未评级

资料来源：东兴证券研究所

未来3-6个月行业大事：

2019-08-12 第三届能源、环境与可持续发展大会

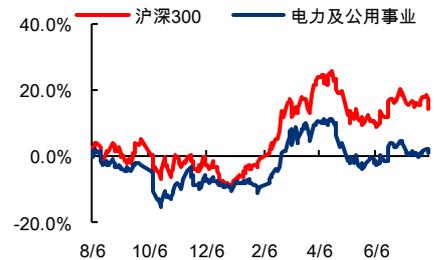
2019-09-11 中国生态修复产业创新发展论坛

行业基本资料

占比%

股票家数	160	4.38%
重点公司家数	-	-
行业市值	21130.06 亿元	3.58%
流通市值	18088.46 亿元	4.19%
行业平均市盈率	21.42	/
市场平均市盈率	16.77	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

研究员：洪一

010-66554046

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

研究助理：沈一凡

010-66554020

shenyf@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480118080040

1. 市场回顾

上周电力及公用事业指数下跌 0.50%，沪深 300 指数下跌 2.88%，电力及公用事业板块跑赢大盘 2.38 个百分点，电力及公用事业板块涨幅位于 29 个中信二级子行业的 6 名。160 家样本公司中，34 家公司上涨，122 家公司下跌，4 家公司平盘。*ST 凯迪持续停牌。表现较为突出的个股有鹏鹞环保、闽东电力等；表现较差的个股有盛运环保、天翔环境等。上周推荐组合**长江电力 (20%)、华能国际 (20%)、高能环境 (20%)、瀚蓝环境 (20%)、上海环境 (20%)** 上涨 1.99%，跑赢大盘 3.87 个百分点，跑赢电力及公用事业指数 2.49 个百分点。

本周维持组合推荐：**长江电力 (20%)、华能国际 (20%)、高能环境 (20%)、瀚蓝环境 (20%)、上海环境 (20%)**。

上周环保行业个股中，涨幅居前的是：鹏鹞环保、闽东电力、天壕环境、华电国际、福能股份；跌幅居前的是：盛运环保、天翔环境、华控赛格、中再资环、科融环境。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率 (TTM) 为 23.46，较上周下降 0.68%，较年初上升 6.39%，今年 3 月以来，市场风险偏好上升，电力及公用事业板块估值修复，回到往年平均水平。

2. 行业热点

重庆市政府办公厅日前发布《关于进一步推进生活垃圾分类工作的实施意见》。实施意见指出，**2020 年，城市建成区内 50% 的街道 (镇) 和全市 30% 的行政村开展生活垃圾分类示范，建成 10 个市级农村生活垃圾分类示范区县、2500 个示范村，主城区城市生活垃圾回收利用率达到 35%，基本建成城市生活垃圾分类处理系统。2022 年，基本建成全市生活垃圾分类处理系统。** (北极星环保网)

日前，中国企业专利 500 强榜单首次发布。该榜单采取“人工智能+大数据分析”的方法对中国企业专利数量、同族度、专利度、独权度等 9 个指标进行评价得出。华为技术有限公司、北京智谷睿拓技术服务有限公司、深圳市贝特新能源材料股份有限公司位列榜单前三。**榜单涉及三聚环保、聚光科技、龙净环保、中国节能环保集团等环保企业。** (北极星环保网)

河南印发关于钢铁行业大气污染、水泥行业大气污染排放标准的征求意见稿，要求到 2021 年，钢铁工业企业的所有生产工序，颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10、35、50mg/m³；水泥行业氮氧化物标准则升级为 50mg/m³。(北极星环保网)

河北省发改委发布了关于**增量配电网配电价格管理有关事项的通知 (征求意见稿)**，其中指出：增量配电网配电价格实行最高限价管理，最高配电价格为电力用户接入电压等级对应的省级电网输配电价与增量配电网接入电压等级对应的省级电网输配电价的价差。(北极星电力网)

湖南省发改委日前发布了《**关于调整综合趸售电价有关问题的通知**》，通知中称，决定自 2019 年 7 月 1 日起下调各趸售单位综合趸售电价每千千瓦时 15.6 元。(北极星电力网)

3. 长期观点

我们认为，降低一般工商电价政策出台完成，电网企业，部分水电企业，核电企业承担了降点价任务，并未影响火电电价及大型水电电价，降电价风险出清。公用事业方煤炭中枢下移，利好火电企业，建议关注华能国际。长江中下游，湘江今年来水超预期，有助于水电利用率的提升，且大型水电公司分红比例高，装机容量未来两年进一步增长，建议关注长江电力。随着垃圾分类成为市场热点，板块关注度明显提升，建议关注维尔利；同时看好估值低、增长确定性强的土壤修复、监测，主要标的为高能环境、聚光科技。

4. 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。
- ◆ **水力发电**：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**：龙头格局清晰，集中度提升可期。结合城镇化趋势和垃圾清运率提高，我们预计 2020 年，全国垃圾焚烧运营市场规模将达到 264 亿元，“十三五”期间垃圾焚烧建设市场规模约 1620 亿元。龙头企业在手项目充足，焚烧产能将逐步释放。行业重点公司推荐：瀚蓝环境、上海环境
- ◆ **水务**：运营市场化改革或将提速，龙头公司迎跑马圈地良机。我国目前全国污水市场化率水平不足 30%，供水市场化率不足 15%，市场化改革带来的增量空间巨大。预计明年偏紧的融资环境仍将持续，随着依靠融资吸血支撑工程收入扩张模式走到尽头，环保行业即将进入洗牌期，未来拥有融资成本优势、拥有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。行业重点公司推荐：北控水务。
- ◆ **大气治理**：火电高峰已过，非电盛宴开启。目前火电超低排放改造已完成逾 70%，大型机组改造将于 18 年收尾，预计火电超低排放剩余市场空间约为 259 亿元，年市场规模约为 87 亿元。相比之下，非电领域清洁改造亟待开展，钢铁行业烧结球团首当其冲，测算仅钢铁烧结环节全国改造市场规模约为 800 亿元。行业重点公司推荐：龙净环保。
- ◆ **监测**：环保税实施，刺激环境监测设备需求增长。18 年环保税的实施，环保督查的趋严，使得无论是企业还是监管部门，都力求排污数据的精确度和权威性，将大大刺激污染源环境监测设备以及运维市场的需求，监测行业订单有望持续高增长。行业重点公司推荐：聚光科技、雪迪龙、先河环保。

5. 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%
华能国际	20%
高能环境	20%
瀚蓝环境	20%
上海环境	20%

资料来源：东兴证券研究所

6. 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
易世达-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 0.42 亿元，较上年同期减少 54.02%；归母净利润 0.03 亿元，较上年同期减少 88.48%
东方园林-筹划股权转让事项的停牌公告	为优化北京东方园林环境股份有限公司股东结构，提升公司的核心竞争力，公司控股股东、实际控制人何巧女女士及唐凯先生拟以协议转让的方式向北京市朝阳区国有资本经营管理中心全资子公司北京朝汇鑫企业管理有限公司转让 5% 公司股权，受让方通过本次股权受让，并通过受托表决权等方式成为公司控股股东，公司实际控制人可能涉及变更。鉴于该事项尚存在不确定性，为保证公平信息披露，避免公司股价异常波动，损害公司股东利益，公司股票（证券简称：东方园林，证券代码：002310）自 2019 年 7 月 30 日开市时起开始停牌，预计停牌时间不超过 5 个交易日。
碧水源-解除质押	北京碧水源科技股份有限公司于近日接到公司控股股东、实际控制人文剑平先生和公司持股 5% 以上股东、副董事长刘振国先生的通知，获悉文剑平先生、刘振国先生所持有公司的部分股份已解除质押。
伟明环保-重大合同	投资标的名称：江西省安福县生活垃圾焚烧发电项目，新设安福伟明环保能源有限公司。 协议名称：《安福县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目特许经营协议》。 协议对应项目规模及投资金额：浙江伟明环保股份有限公司下属全资子公司安福公司负责投资、建设和运营安福县生活垃圾焚烧发电项目，日处理生活垃圾 500 吨。总投资约为人民币 2.7 亿元人民币，公司以自有资金不超过 1.5 亿元投资于本项目。
盈峰环境-回购进展	截止 2019 年 7 月 30 日，公司累计通过以集中竞价交易方式回购公司股份 1,897,500 股，占公司现有总股本的 0.06%，最高成交价为 6.69 元/股，最低成交价为 6.34 元/股，累计支付的总金额为 12,498,333.05 元（不含交易费用），本次回购符合公司《回购报告书》的相关内容。
启迪环境-回购进展	截至 2019 年 7 月末，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式实施回购股份合计 1,358,180 股，占公司总股本的 0.09494%，购买股份最高成交价为 12.290 元/股，购买股份最低成交价为 9.930 元/股，支付的总金额 14,997,346.4 元（含交易费用）。公司回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。
深南电 A-公开挂牌转让深南电（东莞）唯美电	公司拟在深圳联合产权交易所公开挂牌转让直接和间接持有的深南电（东莞）唯美电力有限公司 70% 股权。根据目前的挂牌条件判断，本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定

力有限公司 70%股权的公告	的重大资产重组。本次交易以公开挂牌转让的方式进行，交易成功与否及最终交易对方、交易价格等均存在不确定性，尚无法判断是否构成关联交易，敬请广大投资者注意投资风险。
华能国际-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 834.17 亿元，较上年同期增加 0.88%；归母净利润 38.20 亿元，较上年同期增加 79.11%。
三峡水利-半年报告	本报告期内，公司营业总收入 5.31 亿元，较上年同期增加 4.85%；归母净利润 1.10 亿元，较上年同期减少 20.90%。

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

7. 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：国家能源局回应用电量换挡至中低速增长阶段	2019-07-29
行业	公用事业及环保行业：发改委、环境部推进园区环境污染第三方治理	2019-07-22
行业	公用事业及环保行业：各地严控污染地块再利用，关注龙头高能环境	2019-07-16
行业	公用事业及环保行业：《工业炉窑大气污染综合治理方案》印发	2019-07-15

资料来源：东兴证券研究所

8. 风险提示

煤炭价格超预期上涨，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，2 年投资研究经验，2016 年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

研究助理：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 5%~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。