

# 公用事业及环保行业：加快推进长江经济带污染治理工作

2020年07月13日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

## 投资摘要：

根据《关于加快推进长江经济带城镇污水垃圾处理的指导意见》、《关于加强长江经济带尾矿库污染防治的指导意见》、《长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理暂行办法》，国家发展改革委下达中央预算内投资支持长江经济带城镇污水垃圾处理设施建设、尾矿库污染治理项目。本次中央投资主要支持长江经济带沿江省份污水收集管网，县城及建制镇污水集中处理设施，污泥无害化资源化处置设施，生活垃圾分类收集、转运和处理设施建设，长江干流和主要支流沿岸尾矿库和重点行业尾矿库污染治理以及环境敏感区域尾矿库闭库等项目。支持范围覆盖上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南等 11 省市；投资重点用于支持生态环境突出问题整改项目、长江生态环境污染治理“4+1”工程项目、绿色发展示范工程、沿江黑臭水体整治项目、绿色交通项目等。

**投资建议：**对于**电力板块**，疫情时期建议配置大型水电核电等不受疫情影响的发电公司。对于**天然气板块**，建议关注气源结构持续优化的**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，本身业务具备较强的防御性，同时受益于疫情，环保企业短期将受益于消杀、应急环卫服务的需求提升，中长期行业层面或有环卫作业、污水、废弃处置等方面的标准趋严，带来常态化后的市场规模提升，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 4.90%，沪深 300 指数上涨 7.55%，电力及公用事业板块跑输大盘 2.65 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 27 名。160 家样本公司中，152 家公司上涨，4 家公司下跌，4 家公司平盘。盛运环保、神雾环保、天翔环境、\*ST 凯迪停牌。表现较为突出的个股有**穗恒运 A**、**钱江水利**等；表现较差的个股有**\*ST 节能**、**长江电力**等。上周推荐组合**长江电力（20%）、中国核电（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）**上涨 0.33%，跑输大盘 7.22 个百分点，跑输电力及公用事业指数 4.57 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	0.98	1.02	1.06	17.74	18.89	18.10	2.78	推荐
中国核电	0.30	0.35	0.38	13.43	13.15	11.84	1.42	推荐
城发环境	1.26	1.23	1.80	8.74	10.81	7.36	2.30	未评级
瀚蓝环境	1.19	1.37	1.73	18.79	17.90	14.56	2.81	强烈推荐
龙马环卫	0.65	0.80	0.96	35.38	31.78	24.93	4.10	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：

2020-09-01 《北京市危险废物污染防治条例》施行

## 行业基本资料

占比%

股票家数	155	4.44%
重点公司家数	-	-
行业市值	2.00 万亿元	2.84%
流通市值	0.68 万亿元	2.5%
行业平均市盈率	24.54	/
市场平均市盈率	22.30	/

## 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

## 研究助理：沈一凡

010-66554026

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上涨 4.90%，沪深 300 指数上涨 7.55%，电力及公用事业板块跑输大盘 2.65 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 27 名。160 家样本公司中，152 家公司上涨，4 家公司下跌，4 家公司平盘。盛运环保、神雾环保、天翔环境、\*ST 凯迪停牌。表现较为突出的个股有穗恒运 A、钱江水利等；表现较差的个股有\*ST 节能、长江电力等。上周推荐组合长江电力（20%）、中国核电（20%）、高能环境（20%）、瀚蓝环境（20%）、龙马环卫（20%）上涨 0.33%，跑输大盘 7.22 个百分点，跑输电力及公用事业指数 4.57 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：穗恒运 A、钱江水利、深南电 A、豫能控股、华控赛格；跌幅居前的是：\*ST 节能、长江电力、黔源电力、伟明环保。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 24.54，较上周上涨 3.76%，较年初上涨 14.09%，板块估值有所修复。

## 2. 行业热点

国家发改委修订《长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理暂行办法》，明确该专项支持范围覆盖上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南等 11 省市，原则上仅支持中西部 8 省市以及享受中西部地区政策的地区。专项中央预算内投资重点用于支持生态环境突出问题整改项目、长江生态环境污染治理“4+1”工程项目、绿色发展示范工程、沿江黑臭水体整治项目、绿色交通项目等。专项中央预算内投资采取直接下达投资、打捆下达、切块下达投资三种方式。投资资金规模最多不超过 3 亿元。

北方港口动力煤价格再掀涨价波澜，大型煤企大幅上调月度长协价格，后续市场再传出大型煤企资源调用紧张，7 月份暂停现货销售。受此消息面影响，部分中小电厂询货积极，贸易商看涨情绪浓厚，港口报价开始大幅上扬。为此，国家发改委办发布关于做好 2020 年煤炭中长期合同履行监管工作的通知，通知指出，各方要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，保证极度履约率不低于 80%，半年及全年履约率不低于 90%。（北极星电力网）

河南省汝南县发布《2020 年电代煤、气代煤供暖工作方案》，要求 2020 年 11 月 15 日前，全县完成“双替代”供暖 2.4 万户，其中，“电代煤”供暖 2.4 万户。（北极星电力网）

山西运城河津市印发《河津市 2020 年冬季清洁取暖工作实施方案》，要求 2020 年 10 月 31 日前，全市完成清洁取暖改造户数 18419 户（不含锅炉超低排放），完成建筑节能改造 4880 户，共计 23299 户。其中，“煤改气”3409 户，“煤改电”11060 户，可再生能源供暖 2000 户。（北极星电力网）

山东淄博印发《淄博市 2020 年冬季清洁取暖实施方案》，2020 年全市完成 12.45 万户清洁取暖改造任务，实现平原地区清洁取暖基本全覆盖。2020 年年底完成农房能效提升 2.82 万户、城区建筑能效提升 141.4 万平方米，有效降低用户取暖能耗，提升取暖效果。（北极星电力网）

7 月 4 日以来，212 条河流发生超警以上洪水，其中 72 条河流超保，19 条超历史纪录。太湖持续 15 天超过警戒水位。对此，水利部将水旱灾害防御应急响应提升至 II 级。（北极星电力网）

### 3. 天然气价格跟踪

7月6日至7月9日，液化天然气平均到岸价格为2.14美元/百万英热单位，较上周上升0.36%。

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，疫情时期建议配置大型水电核电等不受疫情影响的发电公司。2020年1-2月火电、水电、核电发电量同比下降8.9%、11.9%和2.2%，水电下降较多主要受到小型水电发电量不足影响，大型水电核电主要带基本用电负荷，受疫情影响较小。对于天然气板块，天然气上游的降价将缓解城燃公司的销售压力，各地把降低的气源成本向用户终端顺价，降低终端用气成本，有利于用气需求增长；部分地区有可能根据当地需要进一步要求当地城燃公司对毛差小幅让利，但对板块整体业绩影响有限，建议关注气源结构持续优化的深圳燃气。环保方面，固废运营类企业如垃圾焚烧与环卫行业，本身业务具备较强的防御性，同时受益于疫情，环保企业短期将受益于消杀、应急环卫服务的需求提升，中长期行业层面或有环卫作业、污水、废弃处置等方面的标准趋严，带来常态化后的市场规模提升，推荐标的瀚蓝环境、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：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。

## 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
东方园林-股份减持	公司持股 5%以上股东何巧女士所持有的公司部分股票存在被司法冻结的情况，截至目前，何巧女士共持有本公司 894,718,494 股股份，占本公司总股本的 33.32%。截至公告披露日，其所持有公司股票累计被冻结股份数为 201,535,565 股，占其持有本公司股份总数的 22.53%，占本公司总股本的 7.50%。何巧女士与华创证券有限责任公司（以下简称“华创证券”）分别于 2017

高能时代-业绩预告	年 7 月 14 日和 2017 年 8 月 24 日开展了两笔股票质押业务，涉及质押公司股票 291,650,000 股，由于何巧女女士未能履行协议约定的义务而出现违约行为，质权人启动违约处置流程，向贵州省贵阳市中级人民法院申请对何巧女女士持有的部分公司股票进行司法冻结。公司预计 2020 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 25,000 万元至 28,000 万元，与上年同期相比，将增加 4,487.44 万元到 7,487.44 万元，同比增加 21.88%到 36.50%。
中再资环-股东减持	2020 年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 24,500 万元至 27,500 万元，与上年同期相比，将增加 4,544.36 万元到 7,544.36 万元，同比增加 22.77%到 37.81%。 银晟资本拟通过集中竞价和大宗交易方式减持其所持有公司股份 16,095,925 股。其中：通过集中竞价方式减持的不超过 8,047,962 股，不超过其所持有公司股份的 50%，也不超过公司总股本的 0.58%。该减持拟在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内进行。 鑫诚投资拟通过集中竞价和大宗交易方式减持其所持有公司股份 10,730,616 股。其中：通过集中竞价方式减持的不超过 5,365,308 股，不超过其所持有公司股份的 50%，也不超过公司总股本的 0.39%。该减持拟在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内进行。
碧水源-业绩预告	公司上半年归母净利润为 9919.68 万元-10692.64 万元，上年同期为 2576.54 万元，同比增长 285%-315%。报告期内，公司通过对商业模式的调整，重点加强核心产品的销售，取得了较好的经营成果，经营业绩较上年同期有较大增幅。尽管公司及部分控股子公司业务由于新型冠状病毒肺炎疫情影响受到不同程度的影响，但公司通过加强对现有项目管理及运营等，结合与中国交通建设集团有限公司及中国城乡控股集团有限公司的协同效应进一步释放，报告期公司业绩稳步上升。报告期内，公司预计非经常性损益对净利润的影响金额约为 1,000 万元。
穗恒运 A-业绩预告	公司上半年归母净利润为 56880 万元-64640 万元，上年同期为 25856 万元，同比增长 120%-150%。基本每股收益 0.8303 元/股-0.9435 元/股。
豫能控股-业绩预告	公司上半年归母净利润为 16000 万元-23000 万元，上年同期为 2766.01 万元，同比增长 478.45%-731.52%。基本每股收益 0.1391 元/股-0.1999 元/股。
深南电 A-业绩预告	公司上半年归母净利润为 5200 万元，上年同期亏损 2528.32 万元，同比扭亏为盈。基本每股收益 0.09 元/股。

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：电价让利政策延长至 2020 年底	2020-07-06
行业	公用事业及环保行业报告：生态环境部发布生态环境监测规划纲要	2020-06-29
公司	公用事业及环保行业报告：上海环境(601200):估值是否合理 何时会提升	2020-06-19
行业	公用事业及环保行业报告：国务院印发《生态环境领域中央与地方财政事权和支出责任划分改革方案》	2020-06-16

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，3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