

公用事业及环保行业：国务院支持全国电力交易机构等充分发挥作用，探索建设区域性能源资源交易中心

2021 年 02 月 09 日

看好/维持

公用事业及环保 行业报告

投资摘要：

国务院印发了《建设高标准市场体系行动方案》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。方案指出，通过股份制改造、兼并重组等多种方式，在油气、电力、煤炭等领域积极培育形成运营规范、具有较大影响力的交易平台。支持上海期货交易所、全国电力交易机构、全国煤炭交易中心充分发挥作用，进一步健全交易机制、完善交易规则、严格监管标准。鼓励具备条件的资源型地区依托现有交易场所，探索建设区域性能源资源交易中心。

投资建议：对于电力板块，中电联预测 2021 年全社会用电量增速前高后低，全年增长 6%-7%。我们认为在单位 GDP 能耗不断降低的背景下，全社会用电量增速会持续低于经济增速，在这样的背景下，传统火电长期投资机会相对较少，投资者应关心新能源相关标的。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下跌 3.68%，沪深 300 指数上涨 2.46%，电力及公用事业板块跑输大盘 6.14 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 22 名。160 家样本公司中，22 家公司上涨，134 家公司下跌，4 家公司平盘。表现较为突出的个股有高能环境、伟明环保等；表现较差的个股有嘉泽新能、宝新能源等。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 2.47%，跑输大盘 4.93 个百分点，跑赢电力及公用事业指数 1.21 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：

2021-03-04 全国政协十三届四次会议召开

2021-03-05 十三届全国人大四次会议召开

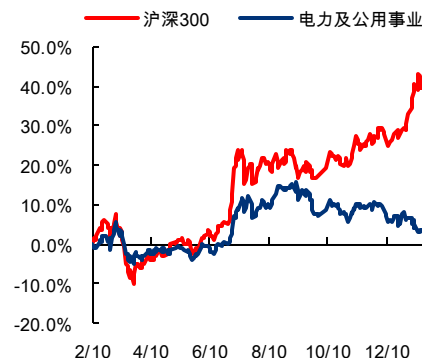
2021-05-01 浙江省施行垃圾分类

行业基本资料

占比%

股票家数	157	3.76%
重点公司家数	-	-
行业市值	21335.08 亿元	2.37%
流通市值	18043.23 亿元	2.69%
行业平均市盈率	16.49	/
市场平均市盈率	24.04	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

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	1.09	1.13	17.74	17.81	17.27	2.67	推荐
中国核电	0.32	0.31	0.36	13.43	14.93	13.17	1.57	推荐
城发环境	0.46	0.79	1.47	8.74	11.15	6.01	1.29	强烈推荐
瀚蓝环境	1.00	1.37	1.73	18.79	15.34	12.15	2.25	强烈推荐
龙马环卫	0.80	0.80	0.96	35.38	19.89	16.57	2.42	强烈推荐

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

上周电力及公用事业指数下跌 3.68%，沪深 300 指数上涨 2.46%，电力及公用事业板块跑输大盘 6.14 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 22 名。160 家样本公司中，22 家公司上涨，134 家公司下跌，4 家公司平盘。表现较为突出的个股有高能环境、伟明环保等；表现较差的个股有嘉泽新能、宝新能源等。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 2.47%，跑输大盘 4.93 个百分点，跑赢电力及公用事业指数 1.21 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：高能环境、伟明环保、旺能环境、永清环保、胜利股份；跌幅居前的是：嘉泽新能、宝新能源、*ST 科林、科达制造、南方汇通。

估值方面，电力及公用事业板块市盈率（TTM）为 16.57，较上周下跌 3.44%，较年初下跌 10.34%，板块估值处于低位。

2. 行业热点

国务院印发了《建设高标准市场体系行动方案》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。方案指出，通过股份制改造、兼并重组等多种方式，在油气、电力、煤炭等领域积极培育形成运营规范、具有较大影响力的交易平台。支持上海期货交易所、全国电力交易机构、全国煤炭交易中心充分发挥作用，进一步健全交易机制、完善交易规则、严格监管标准。鼓励具备条件的资源型地区依托现有交易场所，探索建设区域性能源资源交易中心。

云南政府工作报告指出，2021 年重点工作包括，加快国家大型水电基地建设，推进 800 万千瓦风电和 300 万千瓦光伏项目建设，培育氢能和储能产业，发展“风光水储”一体化，可再生能源装机达到 9500 万千瓦左右，完成发电量 4050 亿千瓦时。加快能源基础设施建设。实现白鹤滩水电站首批机组投产发电，确保乌东德水电站全部机组建成投产，力争旭龙水电站开工建设。建成明通、天星输变电工程，争取开工 500 千伏柳井、鹤城及昆明-曲靖网架加强工程，保障重大产业项目用电需求。推进全省油气管道“一张网”建设。（北极星电力网）

国家能源局印发《2021 年能源监管工作要点》，其中提出大力推进电力市场建设。统筹推进电力中长期交易、现货市场和辅助服务市场建设，做好各交易品种之间的衔接。全面深化电力辅助服务市场。修订《发电厂并网运行管理规定》《并网发电厂辅助服务管理暂行办法》，进一步丰富辅助服务品种。完善跨省跨区辅助服务交易机制，推进南方区域、川渝省间辅助服务市场建设。积极推进储能设施、虚拟电厂等参与辅助服务市场，推动建立电力用户参与辅助服务的费用分担共享机制。（北极星电力网）

甘肃 2021 年政府工作报告指出，加快陇东能源基地煤电化一体开发。启动酒泉至湖南特高压直流输电工程配套 200 万千瓦风电项目建设，力争陇东至山东特高压直流输电工程开工建设，谋划实施河西第二条特高压直流输电工程和 750 千伏、330 千伏等骨干电网项目。科学合理配建充电桩，大力推广新能源汽车。编制甘肃省碳排放达峰行动方案。鼓励甘南开发碳汇项目，积极参与全国碳市场交易。（北极星电力网）

天津市工信局发布《关于开展 2021 年度电力需求响应工作的通知》，文件指出依托互联网、大数据、区块链等技术支持，因地制宜探索完善需求响应工作机制，引导、激励电力用户优化用电方式，主动参与春节、夏季等重点时段电力需求响应，实现电力削峰填谷效果，填谷需求响应度电补贴 1.2-2 元。（北极星电力网）

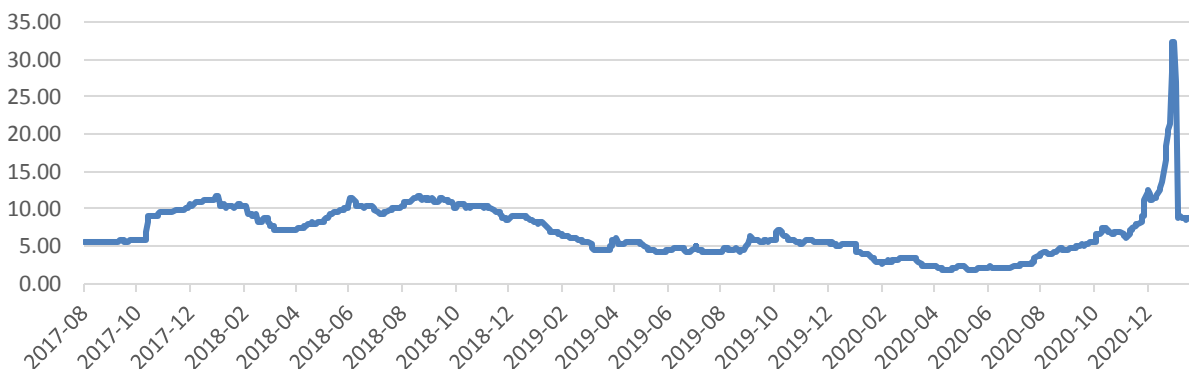
《浙江省国民经济和社会发展第十四个五年规划和二零三五年远景目标纲要》指出，大力发展可再生能源，安全高效发展核电，鼓励发展天然气分布式能源、分布式光伏发电，有序推进抽水蓄能电站和海上风电布局建设，加快储能、氢能发展，到 2025 年清洁能源电力装机占比超过 57%，高水平建成国家清洁能源示范省。（北极星电力网）

《六盘水市生活垃圾分类管理办法》已经 2020 年 12 月 31 日六盘水市第八届人民政府第 75 次常务会议研究通过，现予以公布，自 2021 年 3 月 1 日起施行。（北极星固废网）

3. 天然气价格跟踪

02 月 01 日至 02 月 05 日，液化天然气平均到岸价格为 8.17 美元/百万英热单位，较上周下跌 6.23%。

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，中电联预测 2021 年全社会用电量增速前高后低，全年增长 6%-7%。我们认为在单位 GDP 能耗不断降低的背景下，全社会用电量增速会持续低于经济增速，在这样的背景下，传统火电长期投资机会相对较少，投资者应关心新能源相关标的。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升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
高能环境-公司控股股东、实际控制人增持公司股份及后续增持计划	本次增持股份情况:2021年2月1日,北京高能时代环境技术股份有限公司收到公司控股股东、实际控制人李卫国先生通知,李卫国先生于2021年2月1日通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份共计2,300,000股,约占公司总股本的0.28%,本次增持金额约为3,046.26万元人民币。增持计划主要内容:李卫国先生计划自2021年2月1日起未来12个月内,以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式择机增持公司股份,累计增持金额不低于10,000万元人民币,不高于50,000万元人民币(含本次已增持金额)。本次增持计划未设定价格区间,李卫国先生将基于对公司股票价格的合理判断,并根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势,逐步实施增持计划。
龙马环卫-项目中标	福建龙马环卫装备股份有限公司2021年1月新增中标了安徽省六安市、海南省琼海市等地及续标了福建省龙岩市的环卫服务项目。本月中标的环卫服务项目若能够签订正式项目合同并顺利实施,将对公司2021年及以后的经营业绩产生积极影响。公司本月环卫服务项目中标数3个,合计首年服务费金额为6,283.98万元(占公司2019年度经审计营业收入的1.49%),合同总金额为23,280.87万元。截至2021年1月31日,公司2021年环卫服务项目中标数3个,合计首年年度金额为6,283.98万元,合同总金额23,280.87万元。
龙马环卫-回购进展	截至2021年1月31日,公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量合计为1,149,585股,已回购股份占公司总股本的比例为0.28%,最高成交价为17.68元/股、最低成交价为16.92元/股,成交总金额为19,938,732.85元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
博世科-项目中标	广西博世科环保科技股份有限公司及全资子公司湖南博世科环保科技有限公司与公司的关联方广州环保投资集团有限公司组成联合体参与了“南宁市武鸣区农村生活给排水及水环境综合改善PPP项目”的公开招投标,2021年2月4日,南宁市公共资源交易中心发布了《南宁市武鸣区农村生活给排水及水环境综合改善PPP项目中标结果公告》,确定联合体成为该项目的中标社会资本方。项目总投资估算为114,183.18万元。根据中标公示,项目合作期限为30年,其中新建农村污水项目建设期2年,运营期28年;存量人饮工程项目运营期30年。
国电电力-回购进展	2020年11月18日至2021年1月29日期间,公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份740,382,832股,占公司总股本19,650,397,845股的比例为3.77%,回购成交最低价为2.04元/股,最高价为2.28元/股,回购均价为2.16元/股,支付的资金总额为人民币159,904.10万元(不含印花税、交易佣金等交易费用),公司2020年第二次股份回购方案实施完毕。
国投电力-5%以上股东增持达到1%	本次权益变动属于增持,不触及要约收购,不会使公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后,信息披露义务人中国长江电力股份有限公司(及其一致行动人)持有上市公司股份比例将从15.00%增加至16.00%。国投电力控股股份有限公司于2021年2月5日收到信息披露义务人中国长江电力股份有限公司通知,长江电力自2020年12月22日至2021年2月5日,通过上海证券交易所集中竞价方式累计增持公司无限售条件流通股69,658,729股,占公司总股本的1.00%。

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：我国煤电装机容量历史性降至50%以下	2020-02-02
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

行业	公用事业及环保行业报告：国务院完善电价机制，逐步解决交叉补贴问题	2021-01-14
行业	公用事业及环保公司报告：工信部发文推动钢铁工业高质量发展	2021-01-07

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