

2015.04.27

评级:

增持

上次评级:

增持

公用事业：市场继续热闹

——环保与公用事业行业周报（2015.04.20-2015.04.24）

	王威（分析师）	肖扬（分析师）	王锐（研究助理）
	021-38676694	021-38674994	010-59312725
	wangw@gjias.com	xiaoyang012167@gjias.com	wangrui013946@gjias.com
证书编号	S0880511010024	S0880514070006	S0880114110036

本报告导读：

本周有关河北环保新闻值得关注，国务院常务会议通过特许经营办法；国家能源局发布分地区发电设备利用小时数。环保推荐雪迪龙等，电力推荐国投电力等。

摘要：

- **本周环保观点：**本周环保板块上涨 2.7%。主要动态：有关河北省的环保新闻值得关注；国务院常务会议通过《基础设施和公用事业特许经营管理办法》。我们认为，河北环保产业将迎来大发展，并对其他省份起到示范作用；国家推进特许经营政策背景下，提前跑马圈地、具备品牌及资本优势的企业率先受益。推荐雪迪龙、国电清新、凯迪电力、碧水源，受益标的包括聚光科技、龙净环保、三维丝、启源装备、长青集团、津膜科技、万邦达、南方汇通等；
- **本周电力观点：**本周电力板块上涨 5.9%。主要动态：国家能源局发布分地区发电设备利用小时数，贵州、广西、重庆水电增发居前，海南、江西、新疆、江苏火电利用小时同比不减。环渤海动力煤价格指数继续回落，政府、企业联手控产。目前行业正处于体制改革及国企改革影响的关键时期，相关受益个股在 2015 年将有精彩表现，此外蓝筹股估值中枢在经济刺激措施、增量资金入场等因素作用下出现的估值中枢整体上行过程中电力板块亦将受益。维持电力行业“增持”评级，推荐国投电力、宝新能源、文山电力等，相关受益标的包括：国电电力、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、深圳能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际等；
- **环保：**河北省给予超低排放补贴 0.8 分、6 家污水处理厂被开出 2000 万元罚款等。河北省环境污染严重，且地处首都附近重要地带，是重要的环保大省，预计中央的环保预算有很大一部分会下发到河北省环保系统，同时国家将给予河北金融财政支持；因此河北环保产业将迎来更大发展，并将对其他省份环保产业发展起到带动示范作用；
- **环保：**国务院常务会议通过《基础设施和公用事业特许经营管理办法》。经济低迷是政策出台重要原因，“投资”是经济企稳的救命稻草之一。推动特许经营、提升社会资本信心是当前政府必然选择。提前跑马圈地、具备品牌及资本优势的企业率先受益；
- **电力：**环渤海动力煤价格指数继续回落，政府煤企联手控产。2015 年初以来，动力煤市场价格回落约 16%，煤炭成本降低抵消了 2014 年 9 月上网电价下调的负面影响，一季度多数火电企业将保持较高盈利水平。当前市场煤价已经跌破部分煤炭企业成本线，煤企和政府已联手出台减产、控产方案，预计煤价进一步下跌空间有限。此外，根据宏观经济及产业链大环境判断，煤价中短期也不具备上涨条件，火电行业总体成本可控，继续维持较好盈利水平，低市盈率估值优势不变，维持行业“增持”评级。

相关报告

环保：《河北省加入“超低排放电价补贴”队伍》	2015.04.23
环保：《环保及公用事业领域投资再添动力》	2015.04.22
公用事业：《政策密集出台 行情继续演绎》	2015.04.20
环保：《“水十条”面世，亮点颇多》	2015.04.16
电力：《箭在弦上 不得不发》	2015.04.15

1. 上周市场回顾

1.1. 本周板块：环保板块上涨 2.7%，电力板块上涨 5.9%

4月20日-4月24日，沪深300指数上涨1.4%，创业板指数上涨9.5%。
 环保板块上涨2.7%，电力板块上涨5.9%。

1.2. 本周行业动态及个股涨跌

1. 行业动态：

- 环保：（1）河北省给予达到超标排放的火电燃煤机组0.8分补贴；出台8项具体措施力争全年削减煤炭消费500万吨；6家污水处理厂被开出2000万元罚款；《农村生活污水排放标准》发布实施；发布2015年打好农业面源污染治理攻坚战工作推进方案。（2）国务院常务会议通过《基础设施和公用事业特许经营管理办法》。
- 电力：国家能源局发布分地区发电设备利用小时数，贵州、广西、重庆水电增发居前，海南、江西、新疆、江苏火电利用小时同比不减。环渤海动力煤价格指数继续回落，政府煤企联手控产。

2. 个股涨跌：

- 环保：本周个股涨幅前三渤海股份、天瑞仪器、龙净环保，跌幅前三巴安水务、永清环保、中国天楹。
- 电力：本周个股涨幅前三明星电力、湖南发展、华能国际，跌幅前三豫能控股、金山股份、桂东电力。

表 1：本周个股涨跌

行业	涨幅前三	跌幅前三
环保	渤海股份	巴安水务
	天瑞仪器	永清环保
	龙净环保	中国天楹
电力	明星电力	豫能控股
	湖南发展	金山股份
	华能国际	桂东电力

数据来源：Wind，国泰君安证券研究

1.3. 环保推荐标的：雪迪龙、国电清新、凯迪电力、碧水源

本周，（1）有关河北省的环保新闻值得关注：给予达到超标排放的火电燃煤机组0.8分补贴；出台8项具体措施力争全年削减煤炭消费500万吨；6家污水处理厂被开出2000万元罚款等。我们认为，河北省环境污染严重，且地处首都附近重要地带，是重要的环保大省，预计中央的环保预算有很大一部分会下发到河北省环保系统，同时国家将给予河北金融财政支持。结合“水十条”“正式发布、2015年进入”深入实施大气十条“阶段，河北环保产业将迎来更大发展（我们认为2017年以前均

是河北省环保产业发展的黄金期), 并将对其他省份环保产业发展起到带动示范作用。(2) 国务院常务会议通过《基础设施和公用事业特许经营管理办法》。经济低迷是政策出台重要原因, “投资”是经济企稳的救命稻草之一。推动特许经营、提升社会资本信心是当前政府必然选择。提前跑马圈地、具备品牌及资本优势的企业率先受益。

推荐雪迪龙、国电清新、凯迪电力、碧水源, 受益标的包括聚光科技、龙净环保、三维丝、启源装备、长青集团、津膜科技、万邦达、南方汇通等。维持雪迪龙 2015-2016 年盈利预测, 预计 EPS 分别为 1.05、1.36 元, 维持“增持”评级; 维持国电清新 2015-2016 年盈利预测, 预计 EPS 分别为 0.91、1.36 元, 维持“增持”评级; 维持凯迪电力 2015-2016 年盈利预测, 预计 EPS 分别为 0.23、0.29 元, 维持“增持”评级; 维持碧水源 2015-2016 年盈利预测, 预计 EPS 分别为 1.60、2.20 元, 维持“增持”评级。

表 2: 环保-相关上市公司盈利预测及评级

名称		本周收盘 价格(元)	本周收 盘涨跌 幅(%)	本年收 盘涨跌 幅(%)	EPS(元)		PE		评级
					2015E	2016E	2015E	2016E	
大气	国电清新	39.82	2.63	43.86	0.91	1.36	44	29	增持
	龙净环保	47.75	22.69	36.43	1.27	1.33	38	36	增持
	三维丝	32.47	10.74	47.73	0.54	0.62	60	52	增持
	启源装备	61.91	4.74	147.54	0.10	0.12	619	516	增持
	亿利能源	12.25	2.94	37.33	0.31	0.50	40	25	增持
节能	凯迪电力	16.72	9.28	48.62	0.23	0.29	73	58	增持
	长青集团	42.86	0.00	67.75	0.56	0.70	77	61	增持
水	碧水源	47.55	3.23	36.64	1.60	2.20	30	22	增持
	津膜科技	34.51	10.15	68.84	0.69	0.84	50	41	谨慎 增持
	万邦达	37.00	-0.59	148.93	1.27	1.66	29	22	-
	南方汇通	26.37	4.64	47.07	0.26	0.39	101	68	增持
	雪迪龙	27.21	5.92	117.90	1.05	1.36	26	20	增持
监测	聚光科技	37.68	0.00	96.45	0.62	0.80	61	47	-
环保板块平均							52	40	

注: 2015-2017 年, 预计启源装备 EPS 分别为 0.10、0.12、0.15 元。如果重组预案顺利通过, 预计启源装备 EPS 分别为 0.73、0.85、0.97 元。

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究 (万邦达、聚光科技来自 Wind 一致预期, 股价对应 2015 年 4 月 24 日收盘价)

1.4. 电力推荐标的: 国投电力、宝新能源、文山电力

目前电力行业正处于体制改革及国企改革影响的关键时期, 相关受益个股在 2015 年将有精彩表现, 水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的地方发电企业将会明显受益, 此外蓝筹股估值中枢在经济刺激措施、增量资金入场等因素作用下出现的估值中枢整体上行过程中电力板块亦将受益。维持电力行业“增持”评级, 推荐国投电力、宝新能源、文山电力等, 相关受益标的包括: 国电电力、内蒙华电、皖能电

力、湖北能源、深圳能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际等。

宝新能源：陆丰甲湖湾能源基地 2*100 万千瓦超超临界火电项目将于 2017 年投产，优质大容量机组盈利确定性较强；互联网思维引入银行业务，金控平台打造利润新增长极；暂不考虑银行业务对业绩的贡献，预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.54 元、0.52 元和 0.72 元，维持“增持”评级。

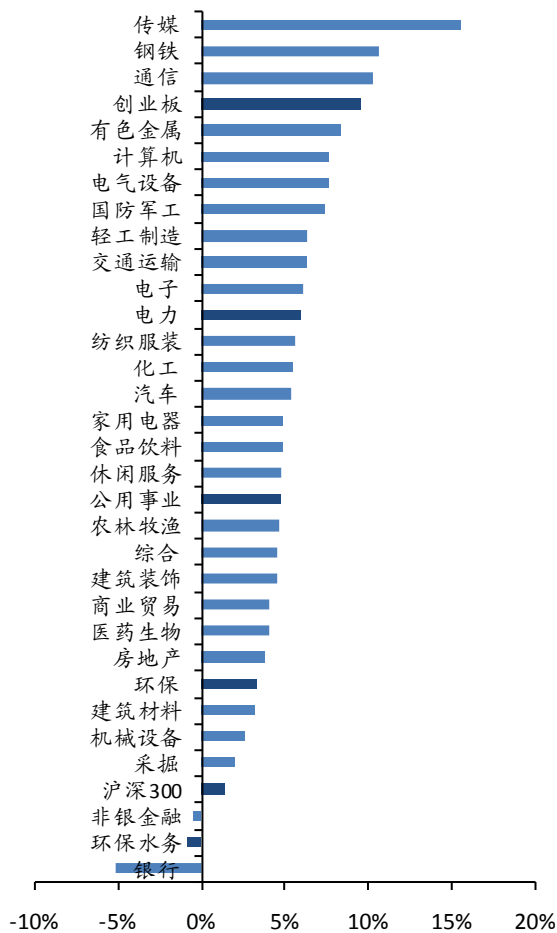
文山电力：公司属发供配售一体化的地方小电网企业，新电改未来推行，公司有望获得市场化购售电环境和异地扩张空间。敏感性分析结果显示，公司度电营业利润对供电成本和售电价格变化的敏感性系数均超 10 倍，成本结构特点显现，弹性之强，受益之深。若通过外延式扩张售电量每增加 15 亿千瓦时（约为 2014 年售电总量 30%）可增厚 EPS0.1 元。不考虑新电改推行对公司业绩的影响，预计 2015-2017 年 EPS 分别为 0.24、0.27、0.29 元，维持“增持”评级。

表 3：电力-相关上市公司盈利预测及评级

名称		本周收盘价格（元）	本周收盘涨跌幅（%）	本年收盘涨跌幅（%）	EPS（元）			PE			评级
					2015E	2016E	2017E	2015E	2016E	2017E	
电力	国投电力	12.48	2.72%	9.09%	0.89	1.01		14	12		增持
	国电电力	6.02	11.48%	30.02%	0.41	0.47		15	13		增持
	华能国际	10.96	16.84%	24.12%	1.06	1.1		10	10		增持
	宝新能源	10.01	13.49%	63.64%	0.54	0.52	0.72	19	19	14	增持
	文山电力	9.62	1.26%	25.10%	0.24	0.27	0.29	40	36	33	增持
	长江电力	12.60	0.96%	18.09%	0.69	0.68	0.61	18	18	21	
	桂冠电力	7.42	3.06%	57.87%	0.33	0.36		23	21		
	申能股份	10.19	11.00%	57.74%	0.51	0.57		20	18		
	粤电力 A	9.63	0.52%	22.83%	0.74	0.76		13	13		
	深圳能源	15.08	2.94%	35.13%	0.72	0.77		21	20		
	广州发展	11.46	1.15%	30.82%	0.56	0.58		21	20		
	广安爱众	9.30	8.77%	47.85%	0.20	0.25		45	37		
	内蒙华电	6.11	5.53%	33.99%	0.30	0.37		21	17		
	上海电力	20.08	-2.38%	157.11%	0.73	0.88		27	23		
电力板块平均								22	20	23	

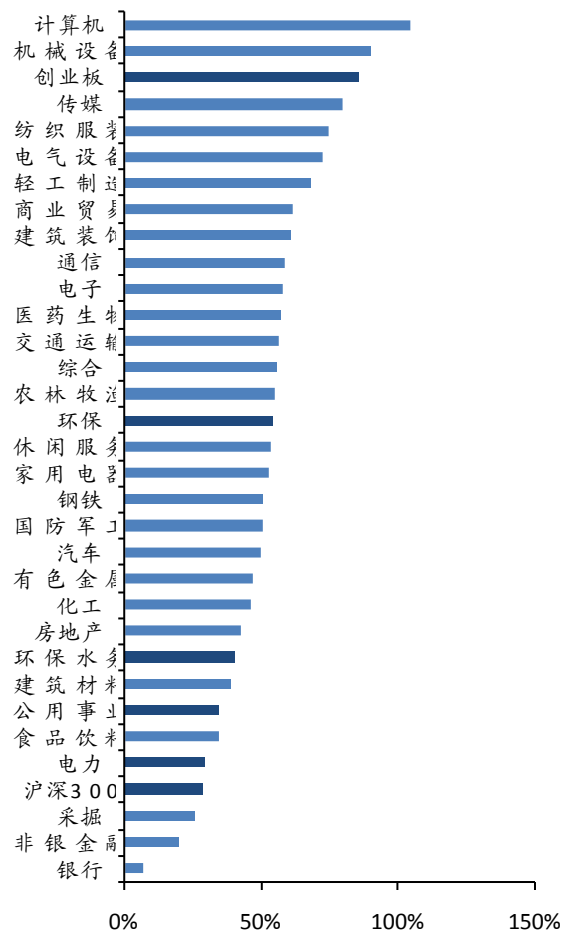
数据来源：Wind，国泰君安证券研究（除国投电力、国电电力、华能国际、宝新能源、文山电力外，其余盈利预测来自 Wind 一致预期，股价对应 2015 年 4 月 24 日收盘价）

图 1：上周各行业指数涨幅



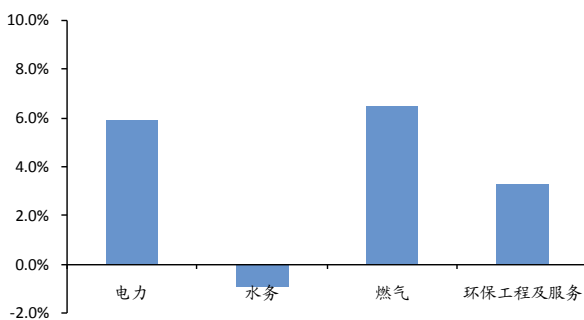
注：图中“环保”代表环保工程设备细分板块
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 2：年初至今各行业指数涨幅



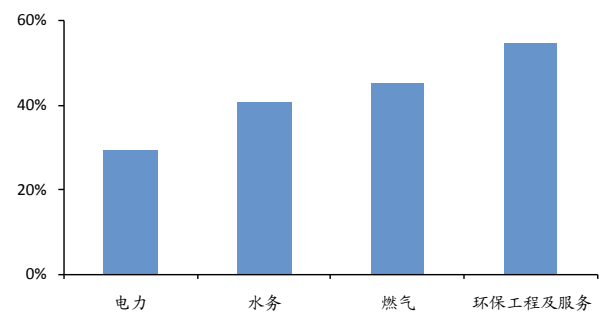
注：图中“环保”代表环保工程设备细分板块
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 3：公用事业中，燃气本周涨幅第一



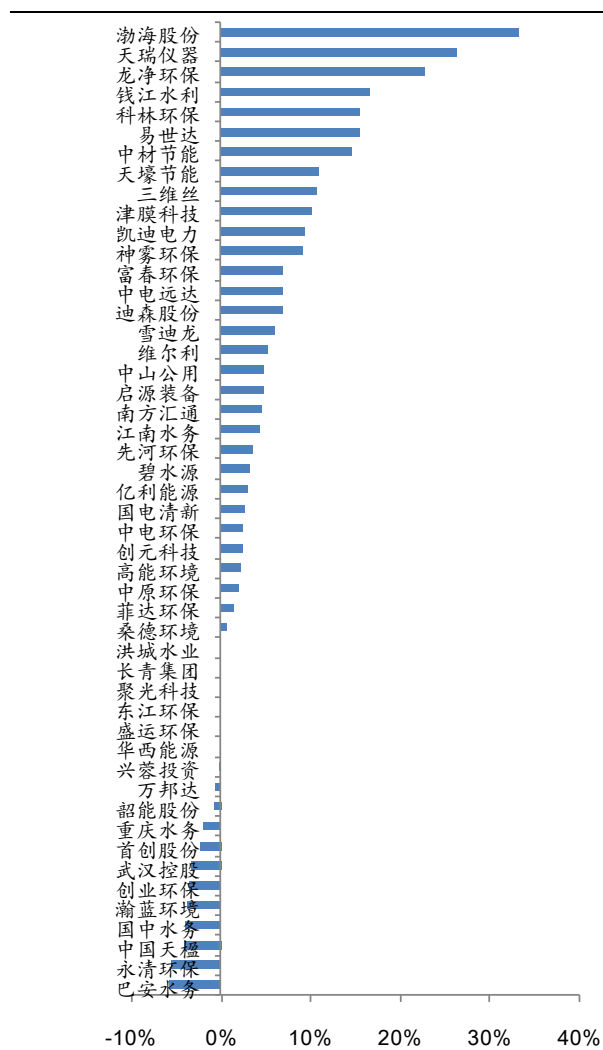
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 4：公用事业中，环保工程及服务年初至今涨幅第一



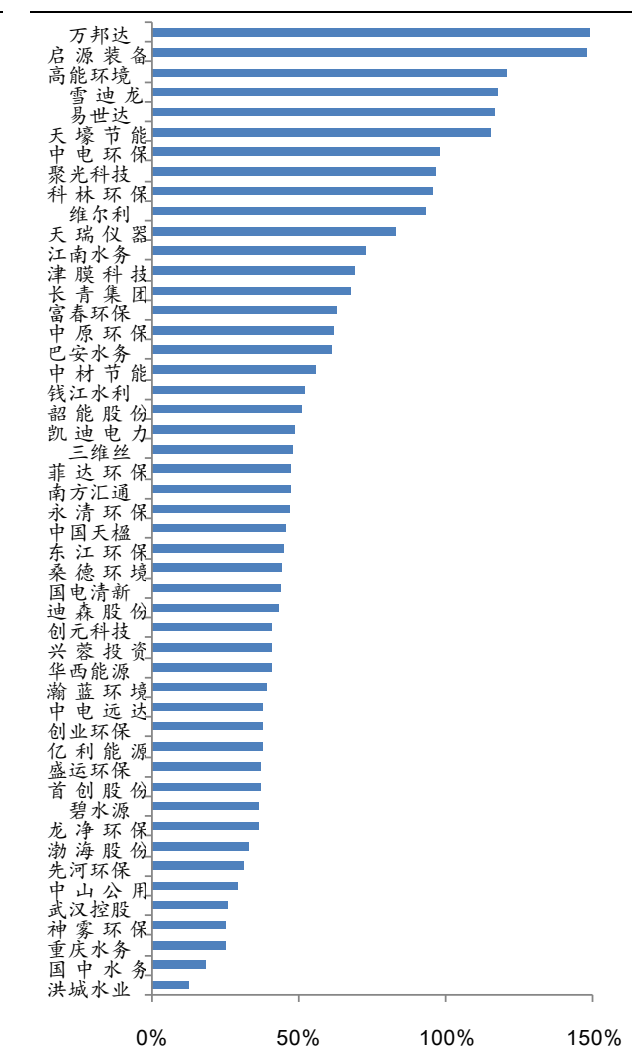
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 5：环保板块个股本周涨幅



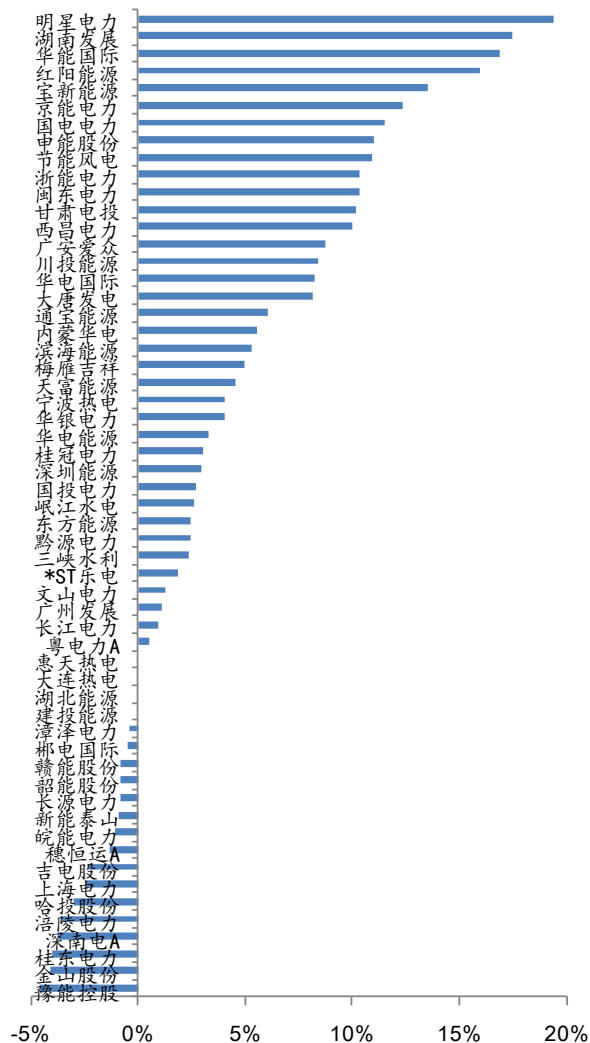
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 6：环保板块个股年初至今涨幅



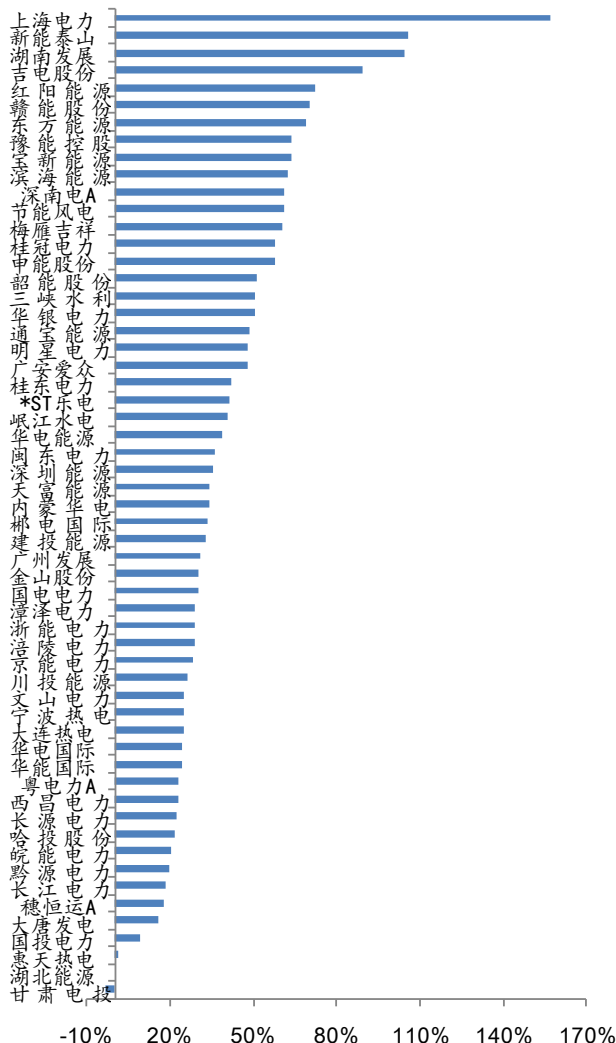
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 7：电力板块个股本周涨幅



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 8：电力板块个股年初至今涨幅



数据来源：Wind，国泰君安证券研究

2. 行业动态跟踪

2.1. 环保

环保-河北省给予达到超标排放的火电燃煤机组 0.8 分补贴；出台 8 项具体措施力求力争全年削减煤炭消费 500 万吨；6 家污水处理厂被开出 2000 万元罚款；《农村生活污水排放标准》发布实施；发布 2015 年打好农业面源污染治理攻坚战工作推进方案

河北省此次降低燃煤发电上网电价和工商业用电价格，是按照国家发展改革委有关精神制定的。调整后的河北省南、北电网燃煤发电机组标杆上网电价(含脱硫、脱硝和除尘)分别为 0.3914 元、0.3971 元。对达到超低排放标准并经环保部门验收合格的燃煤发电机组给予 0.8 分钱的电价补偿。

北极星节能环保网 (<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20150421/610138.shtml>)

河北省日前出台了 8 项具体措施，力争全年实现削减煤炭消费 500 万吨。这 8 项措施包括：压减煤炭总量；强化煤炭清洁高效利用；全面实施火电企业达标升级改造；加快工业燃煤锅炉排放治理；提高集中供热普及率；实施重污染企业错峰错季生产；清理取缔露天黏土砖瓦窑；推进清洁能源替代。

中国环境报 (http://news.xinhuanet.com/politics/2015-04/20/c_127709592.htm)

河北 6 家污水处理厂因在 27 天内被发现两次超标排污，被开出总额 2047.57 万元的罚款。这是自 2015

年新《环保法》实施以来，河北省环保部门首次开出的“按日计罚”罚单。
甘肃法制报 (<http://news.163.com/15/0422/11/ANQ7KDBC00014AED.html>)

河北省《农村生活污水排放标准》日前发布实施，要求农村地区采取必要的治理技术和设施，使污染物排放必须达到规定的排放标准要求，对分布在城镇周边、可将生活污水纳入城镇污水管网的农村，应将农村生活污水纳入城镇污水处理厂进行集中处理。

中国环境报 (http://www.cenews.com.cn/xwzx2013/qt/201504/t20150417_791068.html)

近日，河北省发布 2015 年打好农业面源污染治理攻坚战工作推进方案，要求以“一遏制两减少三基本”（农产品产地土壤重金属污染得到遏制，化肥、农药施用总量减少，地膜、秸秆、畜禽粪便基本资源化利用）为目标，以保护农业资源环境、合理使用农业投入品、农业废弃物资源化利用、修复农业生态为手段，切实推进农业发展方向转变，确保资源环境对农业可持续发展的支撑能力。

中国江苏网 (http://news.ifeng.com/a/20150420/43591210_0.shtml)

评论：

本周，河北环保潮可谓滔滔江水连绵不绝。从制定农村生活污水排放标准、到 8 项措施控制煤炭（其中包括煤炭清洁高效利用、推进清洁能源替代等），加上出台 0.8 分超低排放电价补贴，河北环保俨然成为本周环保明星省份。我们认为，河北省环境污染严重，且地处首都附近重要地带，是重要的环保大省，预计中央的环保预算有很大一部分会下发到河北省环保系统，同时国家将给予河北金融财政支持。结合“水十条”正式发布、2015 年进入”深入实施大气十条“阶段，河北环保产业将迎来更大发展（我们认为 2017 年以前均是河北省环保产业发展的黄金期），并将对其他省份环保产业发展起到带动示范作用。

环保-国务院常务会议通过《基础设施和公用事业特许经营管理办法》

国务院常务会议通过《基础设施和公用事业特许经营管理办法》，一是在能源、交通、水利、环保、市政等基础设施和公用事业领域开展特许经营。二是境内外法人或其他组织均可通过公开竞争，在一定期限和范围内参与投资、建设和运营基础设施和公用事业并获得收益。三是完善特许经营价格或收费机制，政府可根据协议给予必要的财政补贴，并简化规划选址、用地、项目核准等手续。政策性、开发性金融机构可给予差异化信贷支持，贷款期限最长可达 30 年。四是允许对特许经营项目开展预期收益质押贷款，鼓励以设立产业基金等形式入股提供项目资本金，支持项目公司成立私募基金，发行项目收益票据、资产支持票据、企业债、公司债等拓宽融资渠道。五是严格履约监督，保障特许经营者合法权益，稳定市场预期，吸引和扩大社会有效投资。

证券时报 (http://news.xinhuanet.com/fortune/2015-04/22/c_127717495.htm)

评论：

政策对环保及公用事业领域特许经营的支持态度明确、力度很大。“办法”明确提出要在环保等基础设施和公用事业领域开展特许经营；同时配套以下措施支持开展特许经营：扩大参与范围、给予财政补贴、简化审批流程、提供信贷支持、延长贷款期限、开展特许经营项目金融创新、严格履约监督保证社会资本合法权益等；

经济低迷是政策出台重要原因，“投资”是经济企稳的救命稻草之一。根据国泰君安宏观团队观点，虽然官方公布的一季度 GDP 增速在 7%，但微观观察到的速度可能已经在 5-6%。房地产投资拖累重工业，人民币过强损害出口，消费、出口需求全面下滑。我们认为，在国家经济低迷背景下，“投资”成为了经济企稳的救命稻草之一；

推动特许经营、提升社会资本信心是当前政府必然选择。开展环保及公用事业特许经营，能够扩大民间投资领域，激发社会活力，促进经济发展。我们认为，推动特许经营将成环保及公用事业发展的“涡轮增压器”；在国家宏观大背景之下，环保及公用事业产业犹如逆水行舟、不进则退；

提前跑马圈地、具备品牌及资本优势的企业率先受益。综上所述，我们认为特许经营能够拓宽环保及公用事业行业的融资渠道，使行业做大做强，未来发展是大势所趋；提前布局特许经营（与 PPP 含义相近）市场、具

备品牌及资本优势的企业将有所受益。

环保-2015年循环经济推进计划出炉

为贯彻落实《循环经济发展战略及近期行动计划》(国发[2013]5号),扎实推进循环经济发展,经商有关部门,国家发改委制定了《2015年循环经济推进计划》。

国家发改委 (http://www.cs.com.cn/ssgs/hyzz/201504/t20150420_4691861.html)

评论:

我们认为"推进计划"中以下几点需要重视: 1、明确提出要推动资源节约利用(推进高耗水行业节水改造、加快建设非常规水源利用示范项目,深入实施雨水收集利用和再生水利用示范工程); 2、推进资源综合利用(重点开展赤泥、磷石膏等产业废物综合利用); 3、促进生物质能发展(制定《促进生物质能供热发展的指导意见》、加快出台成型燃料相关标准、在京津冀鲁、长三角、珠三角建设120个大型先进生物质锅炉供热项目等)。

环保-京津冀推进区域大气污染联防联控

记者从北京市环保局获悉,目前京津冀及周边地区已经建立了区域信息共享、空气质量预报预警视频会商及应急联动、机动车排放污染控制、联动执法等工作机制。近期,还将致力于在燃煤替代、机动车跨区域治理、秸秆焚烧等具有共性的环境问题上取得新进展。

经济日报 (http://news.xinhuanet.com/energy/2015-04/17/c_127700861.htm)

评论:

全面实施京津冀及周边地区大气污染防治行动计划是未来重要国家政策,并对长三角、珠三角、成渝等地区的大气污染联防联控起到示范作用。我们认为,未来京津冀大气污染治理的重点内容将包括: 火电燃煤机组超低排放、清洁化利用煤炭资源、VOC治理、油品升级及新能源汽车等重点内容。

环保-湖南湘潭探索PPP模式

湖南省湘潭市政府20日对外发布首批45个PPP项目,总投资389亿元,以期引入高水平的社会资本,引进国内外先进管理经验,推动政府职能转变。

中国新闻网 (<http://money.163.com/15/0420/21/ANM451A000254TI5.html>)

评论:

我们认为环保PPP模式将率先在水务领域开展;预计未来将逐步进入土壤、大气、监测等其他领域。PPP是环保产业做大做强的助推器,将为环保产业带来巨大想象空间。

环保-厉以宁等在人民日报撰文:构建中国低碳经济学

转变经济发展方式,培育新的国家竞争优势,必须积极发展低耗能、低污染、低排放“三低”特征的低碳经济。

人民日报 (<http://money.163.com/15/0422/09/ANPUSF1U00253B0H.html>)

评论:

随着碳排放交易管理暂行办法落地(全国性质)、以及中美签署气候合作协议等事件不断取得进展,在巴黎气候峰会召开之年,我们认为碳排放权交易市场有望得到进一步推动。

2.2. 电力

电力-国家能源局发布分地区发电设备利用小时数

2015年一季度,水电设备平均利用小时609小时,比上年同期增加58小时。与上年同期相比,共有15个省份水电设备平均利用小时增加,其中贵州、广西、重庆增加超过250小时。

一季度火电设备平均利用小时1106小时,比上年同期下降122小时。分省看,青海火电设备平均利用小时最高,达到1601小时;其余较高地区包括宁夏、海南、江苏、陕西、江西、新建、河北,这些地区一季度火电利用小时在1200-1400小时之间;利用小时同比不减的地区包括:海南、江西、新疆、江苏。

风电设备平均利用小时483小时,比上年同期增加4小时。分省看,云南风电平均利用小时最高,达到946小

时。在风电装机容量超过 300 万千瓦的 12 个省份中，云南、山西、宁夏、山东、河北和内蒙古风电设备平均利用小时超过全国平均水平。

国家能源局 (http://www.nea.gov.cn/2015-04/24/c_134179756.htm)

评论:

2015 年一季度，水电同比增发，全社会电力需求增速下滑，全国发电装机容量保持较快增长（一季度末 6000 千瓦以上规模装机容量同比增长 9.20%），挤压火电设备的出力空间。火电行业景气度已过 2014 年历史高点，但因当前在煤电产业链中的较强话语权，仍可保持较高的盈利水平，基本面难寻亮点。新电改及国企改革 2015 年为火电行业带来主题性投资机会，此外蓝筹股估值中枢在经济刺激措施、增量资金入场等因素作用下出现的估值中枢整体上行过程中电力板块亦将受益。维持电力行业“增持”评级，推荐国投电力、宝新能源、文山电力等，相关受益标的包括：国电电力、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、深圳能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际等。

电力-环渤海动力煤价格指数继续回落，政府煤企联手控产

4 月 22 日发布本周环渤海动力煤价格指数为 442 元/吨，较上周进一步回落 8 元/吨，较年初回落 83 元/吨。二季度以来，一系列刺激政策相继出台，但由于煤炭供需严重过剩，煤炭市场依然低迷不振，动力煤价格难以出现明显反弹走势，因此，产能、产量削减力度成为煤炭行业拯救煤炭行业走出低谷的主旋律。此外，煤炭价格早已跌破生产企业成本线，企业亏损面一再扩大，政府财政收入大打折扣，地方政府和煤炭企业都已意识到减产控产的重要性，持续加大减产控产力度。神华计划 2015 年缩减煤炭产量近两成，中煤一季度减产幅度达三成以上，同煤集团所有整合煤矿全部停产整顿等；山西省政府提出“十二五”末全省煤炭年产量控制在 10 亿吨以内，内蒙古计划 2015 年全区原煤产量控制在 10 亿吨以内；山东省进一步加大煤炭企业兼并重组力度等。中国煤炭市场网 (<http://www.cctd.com.cn/>)

评论:

2015 年初以来，动力煤市场价格回落约 16%，煤炭成本降低抵消了 2014 年 9 月上网电价下调的负面影响，一季度多数火电企业将保持较高盈利水平。当前市场煤价已经跌破部分煤炭企业成本线，煤企和政府已联手出台减产、控产方案，预计煤价进一步下跌空间有限。此外，根据宏观经济及产业链大环境判断，煤价中短期也不具备上涨条件，火电行业总体成本可控，继续维持较好盈利水平，低市盈率估值优势不变，维持行业“增持”评级。

3. 公司动态跟踪

3.1. 环保

环保-雪迪龙：控股股东、实际控制人减持股份，第一期员工持股计划完成股票购买

1、减持股东：敖小强先生。2、减持目的：① 为雪迪龙员工持股计划提供无息借款；② 股东个人投资及其他资金需求。3、拟减持时间：2015 年 4 月 22 日至 2015 年 10 月 21 日。4、拟减持数量：不超过 3024.40 万股公司股份，即合计不超过公司股本总数的 5%。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-21/1200874054.PDF>)

截止 2015 年 4 月 22 日，公司员工持股计划管理方董事会办公室通过二级市场买入的方式完成第一期员工持股计划的股票购买，购买均价为 27.43 元/股，购买数量为 915,805 股，占公司总股本的比例为 0.15%。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-23/1200890440.PDF>)

评论:

减持目的主要包括为公司员工持股计划提供无息借款等。我们认为此次大股东减持意在为员工谋福利,体现出了积极向上企业文化;减持计划将推动员工持股计划进展,符合公司战略发展方向。

水务-南方汇通: 发布 2015 年一季报, 与相关各方共同投资设立北京智汇资本管理有限公司暨出资设立节能环保产业并购基金

2015 年第一季度, 营业收入 211,765,774.54 元, 同比减少 49.81%; 归属上市公司母公司净利润 22,862,336.65 元, 同比增长 674.69%。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-22/1200882321.PDF>)

公司将以现金投资 300 万元与北京智德盛投资有限公司、双方派出管理团队代表李宏宇先生、唐龙刚先生共同投资 1000 万元人民币设立北京智汇资本管理有限公司。北京智汇设立后, 拟在未来由北京智汇作为普通合伙人, 联合本公司、智德盛投资及其他有限合伙人发起设立 “智汇节能环保产业并购基金, 北京智汇作为智汇基金的管理人, 其中公司拟认缴 1 亿元人民币, 占首期规模的 10%, 智汇基金规模不超过 10 亿元(含 10 亿元)。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-22/1200882318.PDF>)

评论:

公司资产置换基本完成, 反渗透膜业务为国内龙头, 通过把握净水器市场爆发的良机, 可迅速成长。棕纤维床垫业务把握消费升级的机遇, 也将保持原有发展趋势。以上优质资产可为公司提供持续稳定现金流。公司历史上不乏对外投资举措, 具备丰富经验。预计公司有可能延续以往发展思路, 在新兴产业领域寻找投资机会。

环保-启源装备: 发布 2015 年一季报

2015 年第一季度, 营业收入 44,235,194.73 元, 同比下降 23.15%; 归属上市公司母公司净利润 10,017.55 元, 同比下降 99.31%。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-23/1200889061.PDF>)

评论:

2014 年公司本部结转合同较少; 一季报期间, 虽然启源大荣纳入合并报表, 但是由于投产时间不长, 未达到预期产能; 启源领先项目实施进度有所延迟, 尚未投产实现效益。基于以上几个方面, 公司一季报的营业收入及净利润均出现下滑。

我们认为, 公司二季度收入及利润将会逐渐增加, 启源大荣未来还有拓展空间, 启源领先的项目类型的技术门槛较高, 竞争主要来自国外, 公司技术在国内处于领先地位。且公司拟收购标的六合天融的并购重组工作正在开展过程之中, 未来公司有望通过重组并购、实现业务转型升级, 未来发展值得期待。

环保-维尔利: 发布 2015 年一季报, 签订《成都市万兴环保发电厂项目垃圾渗沥液处理系统设备采购合同》

2015 年第一季度, 营业收入 140,344,558.24 元, 同比增长 61.01%; 归属上市公司母公司净利润 12,909,864.72 元, 同比增长 9.22%。

巨潮资讯网

(<http://125.39.35.130/files/52320000063B1A8D/www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-21/1200874998.PDF>)

近日, 公司与成都市兴蓉再生能源有限公司正式签订了《成都市万兴环保发电厂项目垃圾渗沥液处理系统设备采购合同》。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-23/1200890060.PDF>)

评论:

一季度营业收入保持较快增长, 主要原因包括工程结算及杭能环境并表。由于资产减值损失增加, 致使归属上市公司母公司净利润增速不及营业收入增速。我们认为, 公司在手订单充足, 不断拓展新的环保领域, 未来业绩有望获得稳定增长。

水务-碧水源：与贵州水投水务有限责任公司签订战略框架协议

近日，北京碧水源科技股份有限公司与贵州水投水务有限责任公司在贵阳市签订《战略合作框架协议》。
 巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-22/1200888472.PDF>）

评论：

我们认为，环保 PPP 市场刚刚开启，市场规模很大，远非一家独大、市场集中度较高时期。各个公司均有相关资源匹配，都可以在 PPP 市场中拿到属于自己的订单。

水务-中电环保：发布 2015 年一季度报

2015 年第一季度，营业收入 86127140.63 元，同比增长 22.27%；归属上市公司母公司净利润 8836402.74 元，同比增长 51.08%。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-21/1200874991.PDF>）

评论：

一季度营业收入及净利润保持较快增长，主要原因是工业水处理、污泥干化协同发电、烟气治理业务均保持稳定增长。由于公司获得政府补助，因此净利润增速高于营业收入增速。我们认为，公司积极开拓新兴市场，具备一定拿单实力，在环保 PPP 大背景下有望获得更多大型 PPP 项目，为公司业绩增长做出贡献。

水务-首创股份：发布 2014 年年报，投资 2 个大型项目

2014 年，公司营业收入 5,589,383,248.03 元，同比增长 32.12%；归属于上市公司股东的净利润 610,232,359.70 元，同比增长 1.49%。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-22/1200884458.PDF>）

投资标的名称：内蒙古自治区呼和浩特市辛辛板污水处理厂、章盖营污水处理厂、公主府污水处理厂扩建及提标改造项目。

投资金额和比例：项目预估新增总投资为 60,000 万元；公司控股子公司呼和浩特首创春华水务有限责任公司拟增加注册资本 24,000 万元人民币，负责本项目的投资、建设及运营，其中公司向其增资 19,200 万元人民币；增资完成后，呼和浩特首创春华水务有限责任公司注册资本为 40,800 万元人民币，公司仍持有其 80% 股权。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-22/1200884463.PDF>）

投资标的名称：广东省陆丰市甲子镇污水处理厂特许经营合作项目。

投资金额和比例：项目预估总投资为 11,850 万元；公司将与深圳市铭豪环保有限公司共同成立项目公司，负责本项目的投资、建设和运营，项目公司注册资本 4,000 万元人民币，其中公司出资 3,200 万元，持有其 80% 股权。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-22/1200884464.PDF>）

评论：

公司主营业务及净利润增长主要源于首创环境及房地产业务增长；受水务、垃圾处理业务增速放缓等影响，公司毛利率下降。我们认为，水十条真正落地，国家尚处在 PPP 环保大背景之下，公司作为水务龙头企业，将率先受益于国家政策，未来城镇水务、农村水务等业务板块将有进一步发展或突破。

水务-中山公用：发布 2014 年年报

2014 年，公司营业收入 1,154,874,930.19 元，同比增长 10.21%；归属于上市公司股东的净利润 747,986,342.14 元，同比增长 18.07%。

巨潮资讯网

（<http://219.239.26.14/files/30640000063B37A6/www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-21/1200876321.PDF>）

评论：

公司持股广发证券、转让股权给复兴集团，具备金融及国企改革主题，未来发展可期。

4. 下周投资要点及大事提醒

表 4: 环保-下周投资要点

类型		推荐理由
投资要点	板块 1: 监测	本周有关河北省的环保新闻值得关注：给予达到超标排放的火电燃煤机组 0.8 分补贴；出台 8 项具体措施力争全年削减煤炭消费 500 万吨；6 家污水处理厂被开出 2000 万元罚款等。我们认为，河北省环境污染严重，且地处首都附近重要地带，是重要的环保大省，预计中央的环保预算有很大一部分会下发到河北省环保系统，同时国家将给予河北金融财政支持。结合“水十条”“正式发布、2015 年进入”深入实施大气十条“阶段，河北环保产业将迎来更大发展（我们认为 2017 年以前均是河北省环保产业发展的黄金期），并将对其他省份环保产业发展起到带动示范作用
	板块 2: 大气	
	板块 3: 节能	
	板块 4: 水	
	个股 1: 雪迪龙	雪迪龙主营的烟气监测仪器业务将受益于“深入实施大气十条”驱动；储备的 VOC 监测技术将成为新增长点（VOC 也是 2015 年乃至十三五规划的重要大气治理对象内容）；公司负债率低、现金充足，具备外延扩张条件
	个股 2: 国电清新	公司借燃煤发电机组“超低排放”改造的机遇，未来业绩将迎来更快增长，可以达到甚至超越股权激励要求的行权条件
	个股 3: 凯迪电力	公司通过重塑燃料体系，大力推广二代机组，生物质电厂的盈利能力得到恢复。预计重大资产重组完成后，公司将成为生物质发电领域绝对龙头，在未来数年将实现跨越式发展
	个股 4: 碧水源	公司披露非公开发行股票预案，募投项目充足，且已有 PPP 模式项目落地。“水十条”出台在即，对公司膜法水处理市场空间有实质提升

数据来源：Wind，北极星节能环保网，中国环境报，国泰君安证券研究

表 5: 电力-下周投资要点

类型		推荐理由
投资要点	板块 1: 电力	目前行业正处于体制改革及国企改革影响的关键时期，相关受益个股在 2015 年将有精彩表现，水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的地方发电企业将会明显受益，此外蓝筹股估值中枢在经济刺激措施、增量资金入场等因素作用下出现的估值中枢整体上行过程中电力板块亦将受益，维持电力行业“增持”评级，推荐国投电力、宝新能源、文山电力等，相关受益标的包括：国电电力、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、深圳能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国际等。
	个股 1: 宝新能源	陆丰甲湖湾能源基地 2*100 万千瓦超超临界火电项目将于 2017 年投产，优质大容量机组盈利确定性较强；互联网思维引入银行业务，金控平台打造利润新增长极；暂不考虑银行业务对业绩的贡献，预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.54 元、0.52 元和 0.72 元，维持“增持”评级。
	个股 2: 文山电力	公司属发供配售一体化的地方小电网企业，新电改未来推行，公司有望获得市场化购售电环境和异地扩张空间。敏感性分析结果显示，公司度电营业利润对供电成本和售电价格变化的敏感性系数均超 10 倍，成本结构特点显现，弹性之强，受益之深。若通过外延式扩张售电量每增加 15 亿千瓦时（约为 2014 年售电总量 30%）可增厚 EPS0.1 元。不考虑新电改推行对公司业绩的影响，预计 2015-2017 年 EPS 分别为 0.24、0.27、0.29 元，维持“增持”评级。

数据来源：中国政府网，国泰君安证券研究

表 6: 环保-下周大事提醒

类型	公司	主题	时间	地点
大事提醒	江南水务	-	4 月 29 日星期三	-

类型	公司	主题	时间	地点
一季报预计披露	盛运环保	-	4月27日星期一	-
	三维丝	-	4月27日星期一	-
	易世达	-	4月27日星期一	-
	凯迪电力	-	4月28日星期二	-
	兴蓉投资	-	4月28日星期二	-
	富春环保	-	4月28日星期二	-
	渤海股份	-	4月28日星期二	-
	中山公用	-	4月28日星期二	-
	国电清新	-	4月28日星期二	-
	创元科技	-	4月28日星期二	-
	钱江水利	-	4月29日星期三	-
	瀚蓝环境	-	4月29日星期三	-
	国中水务	-	4月29日星期三	-
	重庆水务	-	4月29日星期三	-
	江南水务	-	4月29日星期三	-
	中材节能	-	4月29日星期三	-
	菲达环保	-	4月29日星期三	-
	中电远达	-	4月29日星期三	-
	碧水源	-	4月29日星期三	-
	创业环保	-	4月30日星期四	-
	首创股份	-	4月30日星期四	-
	中原环保	-	4月30日星期四	-
	洪城水业	-	4月30日星期四	-
	武汉控股	-	4月30日星期四	-
	亿利能源	-	4月30日星期四	-
	龙净环保	-	4月30日星期四	-
	桑德环境	-	4月30日星期四	-
股东大会	渤海股份	审议《关于2014年超额日常关联交易追认的议案》等	4月27日星期一	公司本部
	天瑞仪器	审议《关于使用部分超募资金购买低风险保本型理财产品的议案》等	4月27日星期一	公司本部
	重庆水务	审议《公司2014年度董事会工作报告》等	4月28日星期二	公司本部
	盛运环保	审议《公司2014年度董事会工作报告》等	4月28日星期二	公司本部
限售股上市流通	东江环保	12697.1616万股首发原股东限售股份上市流通	4月27日星期一	-
业绩发布会	科林环保	-	4月30日星期四	-

数据来源：Wind，国泰君安证券研究

表 7：电力-下周大事提醒

类型	公司	主题	时间	地点
大事提醒	年报预计披露	通宝能源	-	4月28日星期二
		内蒙华电	-	4月28日星期二

类型	公司	主题	时间	地点
一季报预计披露	天富能源	-	4月29日星期三	-
	华电能源	公司预告：净利润约同比增长750%~1100%	4月29日星期三	-
	湖北能源	公司已于2015-01-29披露业绩快报：每股收益0.21元	4月29日星期三	-
	中能股份	-	4月29日星期三	-
	广安爱众	公司预告：净利润约-24000万元~-14000万元	4月30日星期四	-
	长江电力	公司已于2015-01-16披露业绩快报：每股收益0.7145元	4月30日星期四	-
	赣能股份	公司已于2015-04-14披露业绩快报：每股收益0.6元	4月30日星期四	-
	滨海能源	-	4月28日星期二	-
	浙能电力	-	4月28日星期二	-
	桂冠电力	-	4月28日星期二	-
	国投电力	公司预告：净利润增长40%以上	4月28日星期二	-
	郴电国际	-	4月28日星期二	-
	大唐发电	-	4月28日星期二	-
	通宝能源	-	4月28日星期二	-
	内蒙华电	-	4月28日星期二	-
	深南电A	公司预告：净利润约-9000万元	4月28日星期二	-
	吉电股份	公司预告：净利润同比增长67.29%~82.37%	4月28日星期二	-
	湖北能源	公司预告：净利润约同比增长856.25%~904.56%	4月29日星期三	-
	粤电力A	-	4月29日星期三	-
	金山股份	-	4月29日星期三	-
	桂东电力	公司预告：净利润约-7000万元~-5000万元	4月29日星期三	-
	华银电力	-	4月29日星期三	-
	天富热电	-	4月29日星期三	-
	闽东电力	公司预告：净利润约-1577.61万元~-1352.24万元	4月29日星期三	-
	长源电力	公司预告：净利润约同比增长41.75%~80.41%	4月29日星期三	-
	豫能控股	-	4月29日星期三	-
	华电能源	-	4月29日星期三	-
	中能股份	-	4月29日星期三	-
	华电国际	-	4月29日星期三	-
	节能风电	-	4月29日星期三	-
	深圳能源	-	4月29日星期三	-
	赣能股份	公司预告：净利润约同比增长40.77%~60.88%	4月30日星期四	-
	广安爱众	-	4月30日星期四	-
	国电电力	-	4月30日星期四	-

类型	公司	主题	时间	地点	
	宁波热电	-	4月30日星期四	-	
	建投能源	-	4月30日星期四	-	
	文山电力	-	4月30日星期四	-	
	大连热电	公司预告：净利润增长 75%左右	4月30日星期四	-	
	长江电力	-	4月30日星期四	-	
	岷江水电	公司已于 2015-04-09 披露业绩快报：每股收益 0.047 元	4月30日星期四	-	
	西昌电力	-	4月30日星期四	-	
	涪陵电力	公司已于 2015-04-15 披露业绩快报：每股收益 0.85 元	4月30日星期四	-	
	京能电力	-	4月30日星期四	-	
	广州发展	-	4月30日星期四	-	
	皖能电力	-	4月30日星期四	-	
	东方能源	-	4月30日星期四	-	
	股东大会	深南电 A	审议《关于加快推进深中置业公司 53.82 亩地块项目开发及 2015 年 1 月至 2016 年 8 月投资开发计划的议案》	4月27日星期一	-
		文山电力	审议《2014 年度董事会工作报告》等	4月28日星期二	-
		红阳能源	审议《2014 年度董事会工作报告》等	4月28日星期二	-
		岷江水电	审议《公司 2014 年度董事会工作报告的议案》	4月28日星期二	-
		西昌电力	审议《2014 年度报告及摘要》	4月29日星期三	-
		宁波热电	审议《公司 2014 年度董事会工作报告》	4月29日星期三	-
		湖南发展	关于审议公司 2014 年度董事会工作报告的议案	4月29日星期三	-

数据来源：Wind，国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		