



公用事业

2015.05.18

评级: **增持**
上次评级: 增持

4月用电量增速转正 环保PPP再获推广

——环保与公用事业行业周报(2015.05.11-2015.05.17)

	王威(分析师)	肖扬(分析师)	车玺(分析师)
	021-38676694	021-38674994	010-59312829
	wangw@gtjas.com	xiaoyang012167@gtjas.com	chexi@gtjas.com
证书编号	S0880511010024	S0880514070006	S0880515020003

本报告导读:

国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式; 深圳地区成立第二家售电公司, 全社会用电量4月增速由负转正。

摘要:

- **本周环保观点:** 本周环保板块上涨 4.9%。主要动态: 国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等。水务等环保类项目预计将以 BOT(新建项目、融资性 PPP 模式)、TOT(已建项目、股权合作 PPP 模式)等 PPP 形式开展; 环境监测领域预计将以政府直接购买服务方式开展。推荐碧水源、雪迪龙、国电清新、凯迪电力、启源装备, 受益标的包括津膜科技、南方汇通、巴安水务、万邦达、中电环保、首创股份、重庆水务、聚光科技、天瑞仪器、龙净环保、三维丝、亿利能源、长青集团等;
- **本周电力观点:** 本周电力板块上涨 5.5%。主要动态: 全国首家民营售电公司-茂源电力在深圳开业, 4月当月全社会用电量增速由负转正。目前电力行业处于体制改革及国企改革影响的关键时期, 水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的地方电企将受益; 国企改革将提供电力公司外延式增长空间, 央企及先行改革的地方国企将获益。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、华电国际、大唐发电、豫能控股、华能国际等;
- **环保:** 国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等; 河北省推出首批 32 个 PPP 重点项目。国务院常务会议内容明确表示出要从各种角度支持 PPP 合作模式; 当前我国 PPP 火爆的原因包括化解地方政府债务、提高公共资源配置效率等; 我们认为 PPP 将在我国获得一定时间发展, 规模足够大、现金流足够稳定、能够建立足够长期合同关系的项目(例如水务、垃圾处理等)适合 PPP 模式推广;
- **电力:** 4月当月全社会用电量增速由负转正。4月份, 受工业用电量增速下滑态势有所缓解, 第三产业及居民用电量增速环比提升的影响, 全社会用电量增速由负转正。水电延续同比增发态势, 挤压火电累计利用小时同比回落 9.8%。火电需求不振, 煤炭价格继续低位运行, 2015 年火电行业仍可保持较高的毛利率水平, 但其盈利趋势已过历史高点, 新电改方案给火电行业带来的正面影响相对有限, 期待国企改革大势中资产注入为火电公司带来外延式扩张空间。此外, 其低估值、低股价的蓝筹股属性成为投资机会的另一主要判断依据。

相关报告

公用事业:《正在提速发展的公用事业板块》	2015.05.10
环保:《环保大年真正开启》	2015.05.05
公用事业:《公用事业:市场继续热闹》	2015.04.27
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

1. 上周市场回顾

1.1. 本周板块：环保板块上涨 4.9%，电力板块上涨 5.5%

5月11日-5月15日，沪深300指数上涨0.6%，创业板指数上涨9.9%。
 环保板块上涨4.9%，电力板块上涨5.5%。

1.2. 本周行业动态及个股涨跌

1. 行业动态：

- 环保：国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等；河北省推出首批32个PPP重点项目。
- 电力：全国首家民营售电公司-茂源电力在深圳开业，4月当月全社会用电量增速由负转正。

2. 个股涨跌：

- 环保：本周个股涨幅前三神雾环保、国祯环保、创元科技，跌幅前三雪迪龙、巴安水务、天壕节能。
- 电力：本周个股涨幅前三湖北能源、上海电力、华银电力，跌幅前三国投电力、湖南发展、华能国际。

表 1：本周个股涨跌

行业	涨幅前三	跌幅前三
环保	神雾环保	雪迪龙
	国祯环保	巴安水务
	创元科技	天壕节能
电力	湖北能源	国投电力
	上海电力	湖南发展
	华银电力	华能国际

数据来源：Wind，国泰君安证券研究

1.3. 环保推荐标的：碧水源、雪迪龙、国电清新、凯迪电力、启源装备

本周，国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等；河北省推出首批32个PPP重点项目。国务院常务会议内容明确表示出要从各种角度支持PPP合作模式；当前我国PPP火爆的原因包括化解地方政府债务、提高公共资源配置效率等；我们认为PPP将在我国获得一定时间发展，规模足够大、现金流足够稳定、能够建立足够长期合同关系的项目适合PPP模式推广。水务、垃圾处理等环保类项目预计将以BOT（新建项目、融资性PPP模式）、TOT（已建项目、股权合作PPP模式）等PPP形式开展；环境监测领域预计将以政府直接购买服务方式开展。

推荐碧水源、雪迪龙、国电清新、凯迪电力、启源装备，受益标的包括津膜科技、南方汇通、巴安水务、万邦达、中电环保、首创股份、重庆水务、聚光科技、天瑞仪器、龙净环保、三维丝、亿利能源、长青集

团等。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; 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; 维持启源装备 2015-2016 年盈利预测, 预计 EPS 分别为 0.05、0.06 元(如果重组预案顺利通过, 预计启源装备 EPS 分别为 0.42、0.86 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	
水	碧水源	50.55	1.61	45.26	1.60	2.20	32	23	增持
	津膜科技	36.60	8.32	79.06	0.69	0.84	53	44	谨慎 增持
	南方汇通	30.21	14.87	68.49	0.35	0.46	86	66	增持
	巴安水务	30.98	-3.82	48.80	0.64	0.96	48	32	-
	万邦达	36.71	4.71	146.98	0.44	0.57	83	64	-
	中电环保	20.80	6.72	86.77	0.32	0.40	65	52	-
	首创股份	13.84	1.39	17.29	0.35	0.44	40	31	-
	重庆水务	10.30	0.59	15.73	0.35	0.40	29	26	增持
监测	雪迪龙	25.83	-4.37	106.85	1.05	1.36	25	19	增持
	聚光科技	37.68	0.00	96.45	0.62	0.81	61	47	-
	天瑞仪器	27.19	13.29	87.26	0.27	0.35	101	78	增持
大气	国电清新	43.58	11.26	57.44	0.91	1.36	48	32	增持
	龙净环保	48.82	8.37	39.49	1.27	1.33	38	37	增持
	三维丝	33.30	8.49	51.92	0.54	0.62	62	54	增持
	启源装备	37.61	-2.05	201.13	0.10	0.12	752	627	增持
	亿利能源	11.46	4.09	28.48	0.31	0.50	37	23	增持
节能	凯迪电力	16.21	1.38	44.09	0.23	0.29	70	56	增持
	长青集团	28.00	1.82	120.93	0.56	0.70	50	40	增持
环保板块平均							55	43	

注: 2015-2017 年, 预计启源装备 EPS 分别为 0.05、0.06、0.08 元。如果重组预案顺利通过, 预计启源装备 EPS 分别为 0.42、0.86、1.10 元。

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究(巴安水务、万邦达、中电环保、首创股份、聚光科技来自 wind 一致预期, 股价对应 2015 年 5 月 15 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明显受益于电改。政策驱动下, 发电行业将成混改主要领域; 当前电力股估值适宜增量混合, 避免国有资产流失, 且高于历史电力公司重大资产收购案例中的估值区间, 符合大股东的“心理预期”; 电力行业盈利水平满足资产注入要求。国企改革将提

供电力公司外延式增长空间，央企及先行改革的地方国企将会获益。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、华电国际、大唐发电、豫能控股、华能国际等。

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；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。

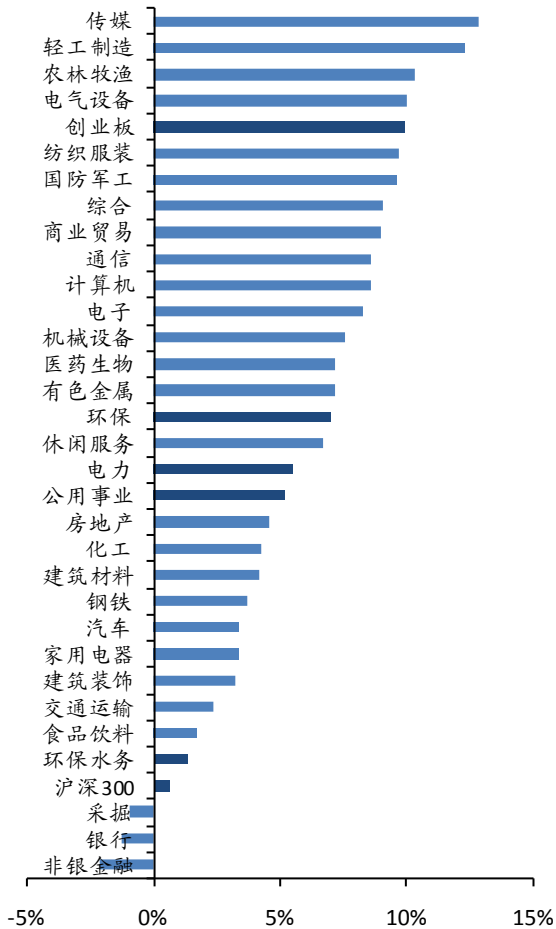
表 3：电力-相关上市公司盈利预测及评级

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	11.27	-2.68%	-1.49%	0.89	1.01		13	11		增持
	国电电力	6.98	11.50%	50.76%	0.33	0.38	0.45	21	18	16	增持
	宝新能源	11.02	7.51%	80.15%	0.54	0.52	0.72	20	21	15	增持
	文山电力	11.12	4.32%	44.60%	0.24	0.27	0.29	46	41	38	增持
	华能国际	10.58	-1.86%	19.82%	0.91	0.96	1.02	12	11	10	
	长江电力	12.16	0.50%	13.96%	0.74	0.75	0.73	16	16	17	
	桂冠电力	8.13	6.97%	72.98%	0.33	0.36		25	23		
	申能股份	9.53	2.25%	47.52%	0.51	0.55	0.52	19	17	18	
	粤电力 A	10.10	-0.69%	28.83%	0.74	0.76	0.78	14	13	13	
	深圳能源	14.86	8.55%	33.15%	0.72	0.77		21	19		
	广州发展	10.26	0.29%	17.12%	0.54	0.64	0.82	19	16	13	
	广安爱众	8.60	3.86%	36.73%	0.20	0.25	0.29	42	34	30	
	内蒙华电	5.79	2.12%	26.97%	0.30	0.37		20	16		
	上海电力	32.28	35.63%	313.32%	0.74	0.88		44	37		
电力板块平均								24	21	19	

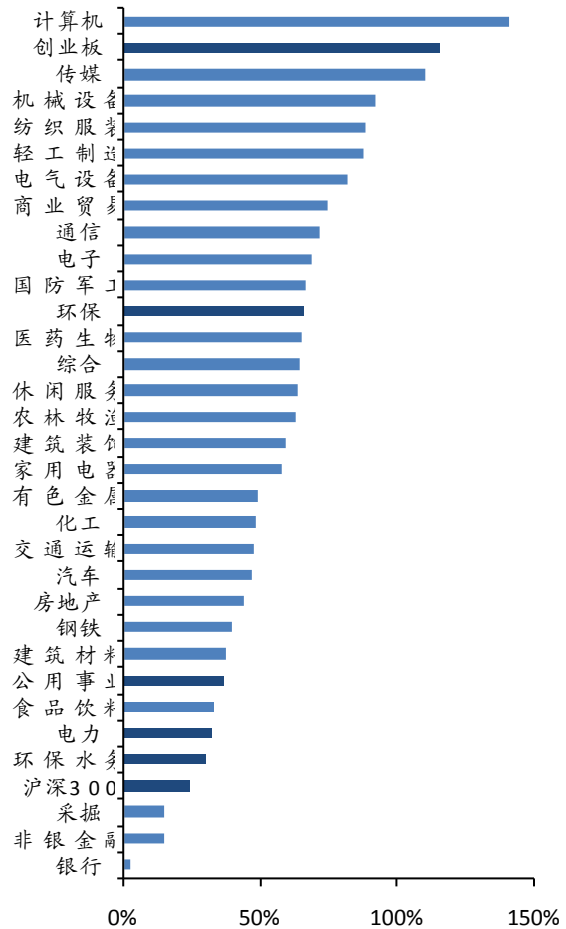
数据来源：Wind，国泰君安证券研究（除国投电力、国电电力、宝新能源、文山电力外，其余盈利预测来自 Wind 一致预期，股价对应 2015 年 5 月 15 日收盘价）

图 1：上周各行业指数涨幅

图 2：年初至今各行业指数涨幅



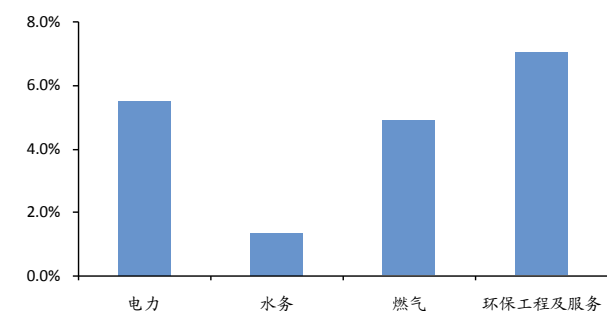
注：图中“环保”代表环保工程设备细分板块
数据来源：Wind，国泰君安证券研究



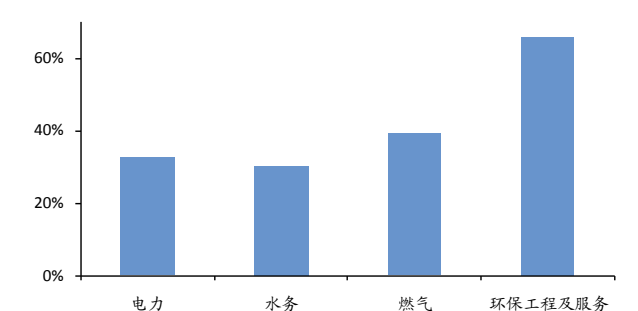
注：图中“环保”代表环保工程设备细分板块
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 3：公用事业中，环保工程及服务本周涨幅第一

图 4：公用事业中，环保工程及服务年初至今涨幅第一



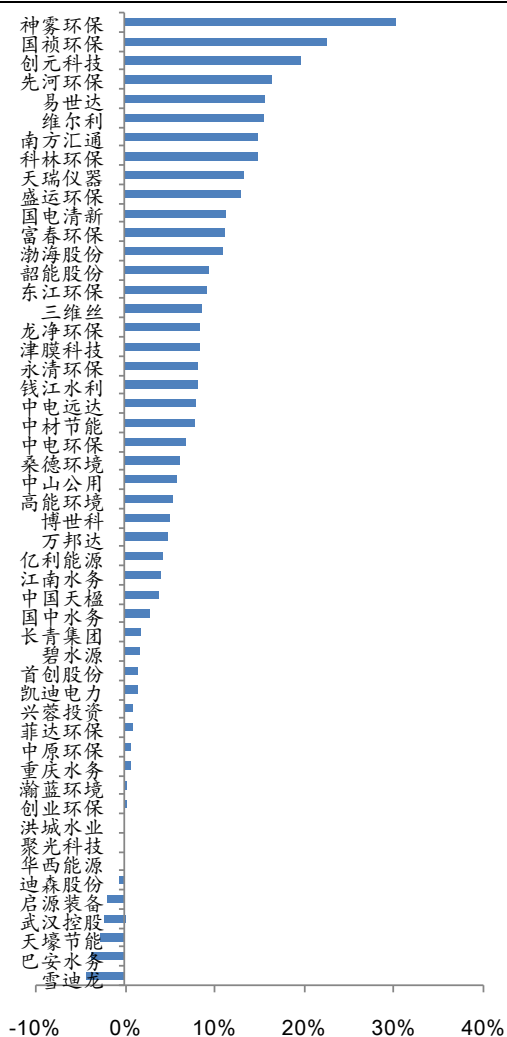
数据来源：Wind，国泰君安证券研究



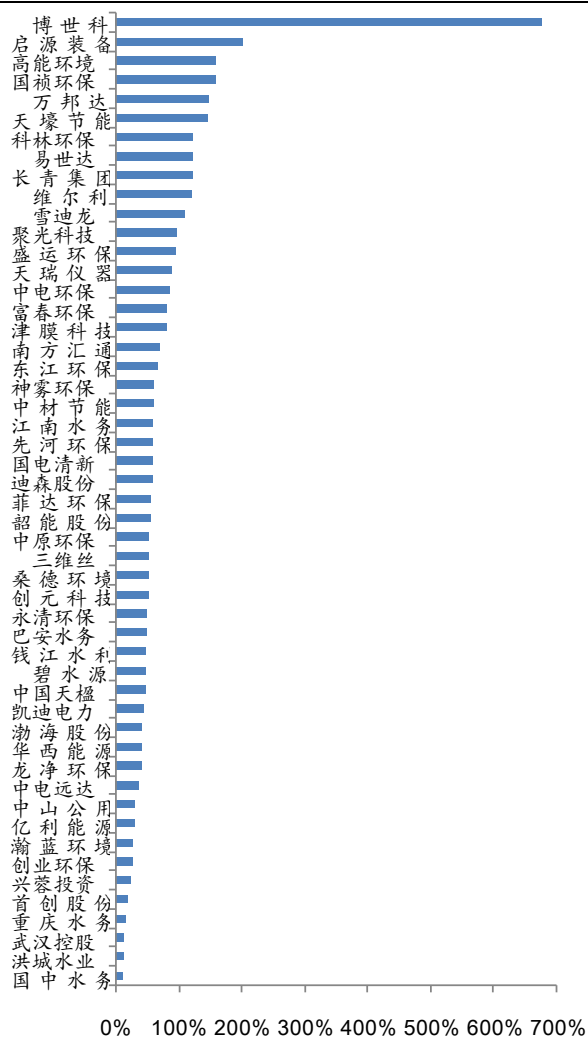
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 5：环保板块个股本周涨幅

图 6：环保板块个股年初至今涨幅



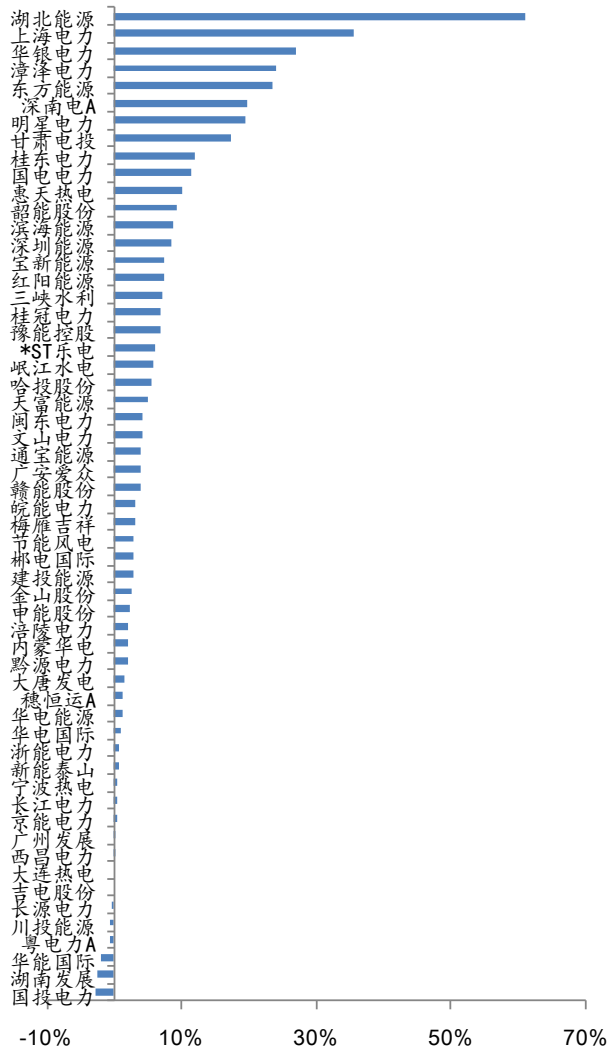
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究



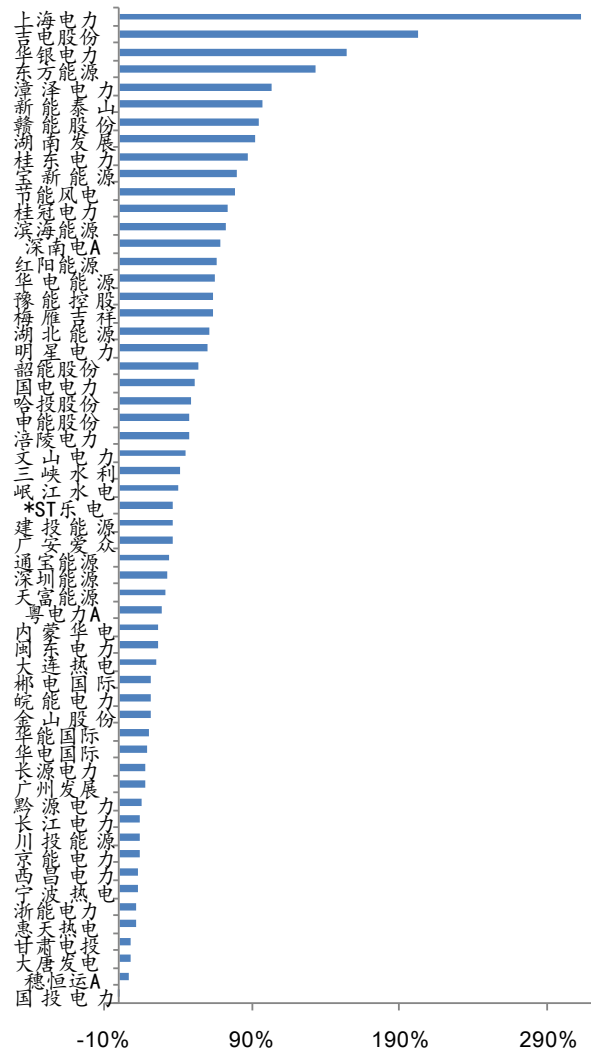
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 7: 电力板块个股本周涨幅

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



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-国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等; 河北省推出首批 32 个 PPP 重点项目

会议认为,在交通、环保、医疗、养老等领域,推广政府和社会资本合作模式,以竞争择优选择包括民营和国有企业在内的社会资本,扩大公共产品和服务供给,并依据绩效评价给予合理回报,是转变政府职能、激发市场活力、打造经济新增长点的重要改革举措。会议要求,一要简化审批,保障项目用地,支持地方政府与金融机构共同设立基金,用好税收优惠、奖励资金、转移支付等手段,多措并举吸引社会资本参与公共产品和服务项目的投资、运营管理。二要鼓励项目运营主体利用资本市场直接融资。发挥开发性、政策性金融机构中长期贷款优势,支持社保和保险资金参与项目。三要建立公共服务价格和补贴动态调整机制,坚持补偿成本、优质优价、公平负担,保证社会资本和公众共同受益。四要完善制度,规范流程,加强质量监管,提高公共产品和服务供给能力与效率。

中国政府网 (<http://www.gov.cn/guowuyuan/gwycwhy201516/>)

在 5 月 12 日举行的河北省首批政府和社会资本合作 (PPP) 重点项目推介会上,河北拿出了 32 个 PPP 推介项目,敞开怀抱欢迎社会资本前来合作,总投资达 1330 亿元。

财政部 (http://finance.ifeng.com/a/20150515/13709084_0.shtml)

评论:

国务院常务会议内容明确表示出要从各种角度支持 PPP 合作模式；当前我国 PPP 火爆的原因包括化解地方政府债务、提高公共资源配置效率等；我们认为 PPP 将在我国获得一定时间发展，规模足够大、现金流足够稳定、能够建立足够长期合同关系的项目适合 PPP 模式推广。水务、垃圾处理等环保类项目预计将以 BOT（新建项目、融资性 PPP 模式）、TOT（已建项目、股权合作 PPP 模式）等 PPP 形式开展；环境监测领域预计将以政府直接购买服务方式开展。

环保-人民日报刊登文章“土壤监测体系亟待健全”

当前，土壤污染监测多为对厂矿企业及重点地区的点状监控，不能形成关于土壤环境的完整数据链。有些省份的监测工作，只着重考虑了一时一地的环境状况，缺少对区域性土壤环境质量的全面掌握，得不到污染物流通渠道的上下游信息；只考虑土壤中污染物的全量，未对污染物在土壤中的赋存形态和变化趋势进行分析。现有工作很难提供对环境质量未来变化趋势和环境承载临界点的准确判断和预测。一旦有环境问题出现，很难在短时间内迅速准确地找到污染源头并制定出有针对性的治理方案。因此，土壤污染的监测机制和体系亟待健全。人民日报（<http://opinion.people.com.cn/n/2015/0512/c1003-26986295.html>）

《经济参考报》记者日前获悉，被称为“土十条”的《土壤环境保护和污染治理行动计划》近日已由环保部提交至国务院审核，预计 2015 年年内或 2016 年初将会出台。国家也会酝酿一系列鼓励政策，促进和规范土壤污染治理领域政府和社会资本合作，并逐步将土壤污染防治领域全面向社会资本开放。

经济参考报（http://www.farmer.com.cn/xwpd/rdjj1/201505/t20150515_1033488_1.htm）

评论:

土壤上下游权责机制建立、土壤环境保护及风险预警、土壤污染源解析及变化趋势研究、土壤污染监管等均需要土壤监测体系的不断完善；人民日报刊登的文章一般均具有较大影响力，随着土十条政策制定的不断推进，土壤污染监测标的公司将会受益。

环保-我国和印度政府发表关于气候变化的联合声明

双方强调，落实巴厘路线图成果对于提高 2020 年前行动力度、建立各方互信同等重要和紧迫。双方敦促发达国家提高其 2020 年前减排目标、兑现其到 2020 年每年向发展中国家提供 1000 亿美元资金的承诺。中国和印度正在全力准备与 2015 年协议相关的各自国家自主决定贡献，争取在巴黎会议前尽早提交。

中国政府网（http://www.gov.cn/xinwen/2015-05/15/content_2862749.htm）

评论:

继 2014 年 11 月中国与美国发表《中美气候变化联合声明》后，中国与印度也发表“气候变化联合声明”。我们认为此次联合声明发表为全球气候注入新的动力，并将带动世界完成 2015 年行动目标、有利于巴黎会议气候协议达成；相关大气治理及监测企业、具备二氧化碳补集技术公司将受益于中印“气候变化联合声明”。

2.2. 电力

电力-全国首家民营售电公司-茂源电力在深圳开业

新一轮电改方案引起各方高度关注，而作为电改的先行试点城市，深圳早在 2015 年 1 月就已展开相关试点工作，为电改在各地的展开提供参考。9 日，深圳茂源电力销售股份有限公司作为民营售电公司正式开业运行。

与茂源电力同期成立的另一家民营售电公司为深圳市深电能售电有限公司。不同于深电能法人代表曾经供职于供电系统的背景，茂源电力的前身是一家在电力板块拥有 15 年开发经验的民营电气工程龙头企业，在电建、智能电网服务等电力板块关键领域拥有成熟的经验。茂源电力董事长唐志威表示，此次试点后将利用企业多年积累的成熟经验，整合电网公司和配电资源，从而降低售电的管理成本和人工成本，以提供更具竞争力的价格和服务，优化市场环境。“预计未来深圳电价或同比下降 10%。”唐志威说。

“电力改革实行后，市场引入公开竞争机制，最终受益的是用电企业和老百姓。”唐志威认为，此轮改革后，用户将会体验到创新的科技技术和智能化的管理服务。通过茂源电力自主研发的“电力智能远程管理系统”，企业用户将能使用包括配电设备维保、投资管理、节能服务的完整电力智能管理服务方案，享受电力改革后的服务创新。而对于家庭用户来说，企业推出的“威电力”惠民工程定位为“电保姆”的角色，未来将不断提高服务水平。世纪新能源网（<http://www.ne21.com/news/show-66452.html>）

评论:

此次电改的最大亮点，我们认为就是“推进售电侧改革，有序向社会资本放开配售电业务”。我们粗略测算全国售电市场空间：根据中国电监会最近一次披露的《电价监管报告》测算，全国平均销售电价为 0.492 元/千瓦时，2014 年我国全社会用电量为 5.52 万亿千瓦时，简单测算全国售电市场容量为 2.72 万亿元，如果剔除第一产业及城乡居民用电后，市场容量约为 2.3 万亿元。

在新的行业运行体制下，通过快速切入售电市场、大量抢占大中型工业客户的发电企业将从售电侧放开中获益，这也是发电企业的新天地。放开售电市场，输配电价改革是先行条件，在深圳市、内蒙古西部率先开展输配电价改革试点的基础上，4 月 15 日国家发改委又将安徽、湖北、宁夏、云南省（区）列入输配电价改革试点范围，这些地区有望率先开展售电市场，相关地方龙头发电企业有望获益，可能受益的标的包括：深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源等。

电力-4 月当月全社会用电量增速由负转正

国家能源局发布 4 月份全社会用电量等数据。4 月份，全社会用电量 4415 亿千瓦时，同比增长 1.3%。1-4 月，全国全社会用电量累计 17316 亿千瓦时，同比增长 0.9%；第一产业用电量 248 亿千瓦时，同比下降 2.6%；第二产业用电量 12305 亿千瓦时，下降 0.8%；第三产业用电量 2287 亿千瓦时，增长 7.9%；城乡居民生活用电量 2477 亿千瓦时，增长 4.0%。1-4 月，全国发电设备累计平均利用小时为 1277 小时，同比减少 111 小时。其中，水电设备平均利用小时为 866 小时，增长 57 小时；火电设备平均利用小时为 1462 小时，减少 158 小时。1-4 月，全国电源新增生产能力 2428 万千瓦，其中，水电 300 万千瓦，火电 1399 万千瓦。

国家能源局（http://www.nea.gov.cn/2015-05/14/c_134239299.htm）

评论:

4 月份，受工业用电量增速下滑态势有所缓解，第三产业及居民用电量增速环比提升的影响，全社会用电量增速由负转正。水电延续同比增发态势，挤压火电累计利用小时同比回落 9.8%。火电需求不振，煤炭价格继续低位运行，2015 年火电行业仍可保持较高的毛利率水平，但其盈利趋势已过历史高点，新电改方案给火电行业带来的正面影响相对有限，期待国企改革大势中资产注入为火电公司带来外延式扩张空间。此外，其低估值、低股价的蓝筹股属性成为投资机会的另一主要判断依据。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。

3. 公司动态跟踪

3.1. 环保

环保-亿利能源：控股子公司签订集中供热（汽）中心项目特许经营权协议，对外投资暨参与设立太仓利融投资管理有限公司，对外投资暨设立北京全资子公司

公司控股子公司签订集中供热（汽）中心项目特许经营权协议。项目名称：山东省乐陵市循环经济示范园集中供热（汽）中心项目。投资规模：根据规划园区用汽量约为 500T/H，依据乐陵市人民政府提供的园区企业用热（汽）需求分期建设供热（汽）中心，项目一期建设 2*35T/H，投资约 1.5 亿元；项目二期依园区发展规划

拟建设 430T/H 项目，投资约 4.5 亿元。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-05-15/1201016781.PDF>)

对外投资暨参与设立太仓利融投资管理 有限公司。与上海娄江投资管理中心（有限合伙）在江苏省太仓市注册成立资本金为 1,000 万元的参股子公司太仓利融投资管理有限公司，公司出资 200 万元，占其注册资本的 20%。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-05-15/1201016779.PDF>)

对外投资暨设立全资子公司。投资人民币 5,000 万元注册成立全资子公司亿利清洁能源投资（北京）有限公司。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-05-15/1201016780.PDF>)

评论:

公司的微煤雾化项目每月增加一大型订单，速度惊人。公司自 2014 年 12 月以来，先后在江西、山东等地签订“微煤雾化”项目，几乎每月增加一大型订单，新签数量已在 1500 万吨以上，且河北“20000 万吨”战略框架协议尚未发力，存在巨大想象空间。

利用资本市场助力微煤雾化稳步发展。公司增资空港天立能源以后，不断通过资本市场为微煤雾化业务提供资金基础、并早已开始着力外部收购：2014 年 9 月，与信息产业电子第十一设计研究所科技工程公司签署《微煤雾化项目全面合作协议》，电子设计院在总包项目投产并运营前垫资总承包费 70%；2015 年 1 月，拟出资收购江苏三明新能源公司 60% 股权。此次公司通过与外部投资队伍合作设立投资管理有限公司，同时成立北京投资平台，两方面均从投资并购渠道角度加大支持微煤雾化业务产业，符合公司发展战略。

我们认为，公司的微煤雾化项目仍在攻城拔寨，通过资本市场全力支持清洁煤事业发展。维持公司 2015-2017 年盈利预测，预计 EPS 分别为 0.22、0.45、0.61 元，目标价 15.75 元，维持“增持”评级。

环保-天壕节能：合资设立天壕普惠网络科技有限公司

合资公司注册资本 10,000 万元，其中本公司拟出资 5100 万元，占注册资本的 51%；天壕投资集团拟出资 4900 万元，占注册资本的 49%。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-05-08/1200986501.PDF>)

评论:

公司拟打造互联网金融平台、拓宽融资模式、为缓解资金压力、推动主营业务发展保驾护航。

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: 水	本周，国务院常务会议部署推广政府和社会资本合作模式等；河北省推出首批 32 个 PPP 重点项目。国务院常务会议内容明确表示出要从各种角度支持 PPP 合作模式；PPP 将在我国获得一定时间发展，规模足够大、现金流足够稳定、能够建立足够长期合同关系的项目适合 PPP 模式推广。水务等环保类项目预计将以 BOT（新建项目、融资性 PPP 模式）、TOT（已建项目、股权合作 PPP 模式）等 PPP 形式开展；环境监测领域预计将以政府直接购买服务方式开展
	板块 2: 监测	
	板块 3: 大气	
	板块 4: 节能	
	个股 1: 碧水源	“水十条”对公司膜法水处理市场空间有实质性提升作用。公司提前布局各地水务市场，跑马

类型	推荐理由
	圈地竞赛中已经占据先机；公司披露了非公开发行股票预案，满足公司资金需求。随着 PPP 模式在国家大力支持下不断推广，公司作为行业龙头企业，将率先受益
个股 2: 雪迪龙	公司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 3: 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 4: 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 5: 启源装备	公司拟收购标的六合天融借监测拿总包、渠道优势凸显、后有金融支持，且积极与财政实力雄厚地方政府签署合作协议，将直接受益于 PPP 政策进展

数据来源：Wind，中国政府网，财政部，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	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明显受益于电改。政策驱动下，发电行业将成混改主要领域；当前电力股估值适宜增量混合，避免国有资产流失，且高于历史电力公司重大资产收购案例中的估值区间，符合大股东的“心理预期”；电力行业盈利水平满足资产注入要求。国企改革将提供电力公司外延式增长空间，央企及先行改革的地方国企将会获益。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、华电国际、大唐发电、豫能控股、华能国际等。
个股 2: 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 3: 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	股东大会	华西能源	审议《公司 2014 年度报告及摘要》等	5 月 18 日星期一 华西能源公司
		碧水源	审议《2014 年度董事会工作报告》等	5 月 18 日星期一 碧水源公司
		长青集团	审议《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》等	5 月 20 日星期三 长青集团公司
		江南水务	审议《2014 年度董事会报告》等	5 月 20 日星期三 江南水务公司
		兴蓉投资	审议《关于 2015 年成都市兴蓉投资股份有限公司超短期融资券具体发	5 月 21 日星期四 兴蓉投资公司

类型	公司	主题	时间	地点
		行方案的议案》		
	中电远达	审议《2014 年度董事会工作报告》等	5 月 21 日星期四	中电远达公司
	先河环保	审议《关于 2014 年度董事会工作报告的议案》等	5 月 21 日星期四	先河环保公司
	创业环保	审议“公司在境内外公布的 2014 年年度报告及其摘要的议案”等	5 月 22 日星期五	创业环保公司
	万邦达	审议《关于修订<公司章程>的议案》等	5 月 22 日星期五	万邦达公司

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
股东大会	深南电 A	审议《2014 年度董事会工作报告》等	5 月 19 日星期二	深圳市华侨城汉唐大厦十七楼会议室
	天富能源	审议关于公司 2014 年度董事会工作报告的议案等	5 月 19 日星期二	新疆天富能源股份有限公司会议室
	新能泰山	审议公司《2014 年度董事会工作报告》等	5 月 19 日星期二	泰安丽景新天地酒店（山东省泰安市泰山区迎胜路北首 122 号）
	甘肃电投	审议《关于电投集团对避免同业竞争作出补充承诺的议案》等	5 月 19 日星期二	甘肃省兰州市城关区北滨河东路 69 号甘肃投资集团大厦 24 楼会议室
	广安爱众	审议《公司 2014 年度董事会工作报告》等	5 月 20 日星期三	四川省广安市广安区渠江北路 86 号公司办公大楼四楼会议室
	粤电力 A	审议《关于〈2014 年度董事会工作报告〉的议案》等	5 月 20 日星期三	广州市天河东路2号粤电广场南塔2604室公司董事会事务部
	赣能股份	审议《公司 2014 年度董事会工作报告》等	5 月 21 日星期四	江西省南昌市高新区火炬大街 199 号公司办公楼五楼会议室
	华电能源	审议《公司 2014 年度董事会工作报告》等	5 月 22 日星期五	黑龙江省哈尔滨市南岗区大成街 209 号公司 8 楼会议室

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		