2020 年 07 月 22 日
行业研究●证券研究报告

环保及公用事业

行业快报

中报前瞻：大固废稳健，投资端马太效应强化

投资要点

◆ 1H 疫情拖累板块业绩承压，大固废板块逆风高增长

环保板块共有 19 家公司发布了中报预告或业绩快报，占行业上市公司总数的 30%。以此观察，上半年环保行业净利润下滑 10%，其中 1Q、2Q 分别下滑 3%、15%。其中，大固废板块业绩表现最好，1H 同比增长 47%，污水处理板块 1H 下滑 13%，工业节能和生态修复板块则出现亏损。

1）大固废行业，环卫服务是最高成长赛道，玉禾田、侨银环保 1H 净利润分别增长 145%、195%；垃圾焚烧板块处于产能建设高峰期，高能环境、三峰环境 1H 净利润分别增长 29%、2%；湿垃圾处理企业维尔利 2Q 较 1Q 有显著复苏，整个上半年增长 5%。2）污水处理行业，碧水源、中建环能 1H 业绩增速较高，分别为 300%、12%，我们认为是国有化之后，公司融资能力带动经营好转所致。

◆ 环保投资的马太效应在强化

二季度环保行业的配置比例环比下降 0.07tcp 至 0.29%，仍较行业标准配置低 0.23tcp。前十大基金重仓股主要集中在以垃圾焚烧、环卫为代表的大固废板块，分别是联美控股、瀚蓝环境、玉禾田、碧水源、长青集团、伟明环保、高能环境、盈峰环境、洪城水业、旺能环境，其中高能环境、盈峰环境、洪城水业、旺能环境为 2Q 新入围，新加仓位在流通股中占比分别达到 0.97%、0.52%、0.71%、1.02%。此外，瀚蓝环境是整个板块获加仓最多的个股，新加仓位达流通股的 1.99%。我们观察到，环保行业投资的马太效应正在强化，虽然整体配置比例暂有缩减，但基金对优势公司的绝对持股量却在不断上升。

◆ 投资建议

环保板块基本面已处于触底上行的拐点，行业主体小脚穿大鞋矛盾出清，主要龙头企业实现国有化。资质优化、财务成本显著降低，行业洗牌后集中度提升。板块估值的绝对水平仍然处于市场尾部：水务板块 18X、垃圾焚烧板块 20X、环卫板块 30X。下半年有望业绩底部确认、估值修复，看好板块迎来戴维斯双击。

建议关注三条主线：1）估值压制最大的污水资源化板块：推荐碧水源（买入-A），关注久吾高科。2）环卫服务和垃圾分类新兴赛道：推荐盈峰环境（买入-A），维尔利（增持-B）。3）近两年产能密集释放的垃圾焚烧板块，推荐瀚蓝环境（增持-A）。

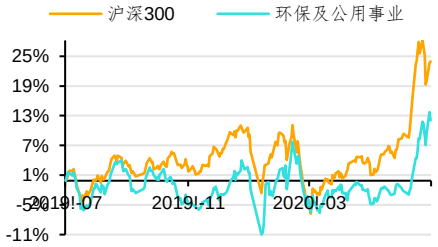
◆ 风险提示

下半年疫情或有反复，影响项目市场招标启动、及工程建设进度。

投资评级　领先大市-A 维持

首选股票		评级
300070	碧水源	买入-A
000967	盈峰环境	买入-A
600323	瀚蓝环境	增持-A
300190	维尔利	增持-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.46	-9.06	-11.87
绝对收益	13.90	13.13	12.18

分析师　雒文
SAC 执业证书编号：S0910520060001
luowen@huajinsc.cn

相关报告

环保及公用事业：绿色发展基金成立，催化板块估值修复 2020-07-16

环保及公用事业：板块业绩拐点已至，长期配置价值突显 2020-07-06

环保：《土壤污染防治法》获全票通过，“净土保卫战”将有法可依 2018-09-04

环保：现金为核，探寻板块安全边际 2018-06-15

环保及公用事业：第八次全国环保大会召开，生态环保战略高度节节提升 2018-05-21

表 1：已披露业绩预警/快报公司业绩一览

子版块	证券代码	名称	中报预告净利润(万元)	1Q 净利润（万元）	2Q 预测净利润（万元）	1Q 净利 YoY/增长额	2Q 预测净利 YoY/增长额	1H 预测净利 YoY/增长额
污水处理	300070.SZ	碧水源	10307	7372	2934	-12%	8,700	300%
	300172.SZ	中电环保	7246	1948	5297	26%	2%	8%
	300055.SZ	万邦达	6400	3569	2831	10%	-41%	-21%
	000068.SZ	华控赛格	-5000	-2644	-2356	217	-590	-374
	000005.SZ	世纪星源	-3500	-2099	-1401	-324	-9,400	-9,723
	300425.SZ	中建环能	4385	2293	2092	16%	8%	12%
固废处理	002973.SZ	侨银环保	17977	8671	9306	185%	205%	195%
	300815.SZ	玉禾田	33253	14516	18737	150%	141%	145%
	603588.SH	高能环境	26500	7045	19455	29%	29%	29%
	300190.SZ	维尔利	16452	4750	11702	-35%	40%	5%
	601827.SH	三峰环境	27050	12065	14985	25%	-11%	2%
工业节能	300263.SZ	隆华科技	10824	4717	6107	58%	14%	30%
	300779.SZ	惠城环保	1159	151	1007	-91%	-23%	-62%
	000820.SZ	*ST 节能	-14500	-5365	-9135	-1,639	-4,209	-5,848
	300152.SZ	科融环境	-3350	-2290	-1060	-11,071	-1,371	-137%
	002658.SZ	雪迪龙	500	-2406	2906	-3,396	-33%	-91%
生态修复	688069.SH	N 德林海	4422	1402	3020	16%	33%	27%
	000711.SZ	京蓝科技	-25000	-4985	-20015	1,582	-28,108	-26,526
	600292.SH	远达环保	2835	82	2,753	-97%	319%	-23%

资料来源：wind，华金证券研究所

表 2：中报拟发布时间一览

时间	拟公布中报公司							
8 月 4 日	天壕环境							
8 月 11 日	中再资环	中电环保						
8 月 12 日	旺能环境							
8 月 13 日	南方汇通							
8 月 14 日	京源环保	瀚蓝环境						
8 月 15 日	三峰环境							
8 月 18 日	金科环境	玉禾田	碧水源	高能环境				
8 月 20 日	万邦达							
8 月 21 日	京蓝科技	盈峰环境	三达膜					
8 月 22 日	伟明环保	中材节能	中环装备					
8 月 25 日	华控赛格							
8 月 26 日	万德斯	维尔利	富春环保	久吾高科	中建环能	中创环保	国统股份	东江环保
8 月 27 日	津膜科技	惠城环保	神雾退	隆华科技	巴安水务	科融环境	兴源环境	清新环境
8 月 28 日	远达环保	聚光科技	迪森股份	永清环保	先河环保	盛运退	雪迪龙	博世科
8 月 29 日	博天环境	启迪环保	德创环保	侨银环保	绿色动力	上海环境	世纪星源	
8 月 31 日	上海洗霸	*ST 节能	中国天楹					

资料来源：wind，华金证券研究所

表 3：基金重仓股一览

	代码	名称	持股市值占基金净值比(%)	持股市值占基金股票投资市值比(%)
1	600167.SH	联美控股	0.0057	0.0281
2	600323.SH	瀚蓝环境	0.0036	0.0176
3	300815.SZ	玉禾田	0.0033	0.0164
4	300070.SZ	碧水源	0.0014	0.0071
5	002616.SZ	长青集团	0.0010	0.0048
6	603568.SH	伟明环保	0.0010	0.0048
7	603588.SH	高能环境	0.0009	0.0045
8	000967.SZ	盈峰环境	0.0005	0.0026
9	600461.SH	洪城水业	0.0003	0.0016
10	002034.SZ	旺能环境	0.0003	0.0014
11	300263.SZ	隆华科技	0.0001	0.0004
12	002887.SZ	绿茵生态	0.0001	0.0004
13	000598.SZ	兴蓉环境	0.0001	0.0003
14	000035.SZ	中国天楹	0.0001	0.0003
15	000068.SZ	华控赛格	0.0000	0.0001
16	601200.SH	上海环境	0.0000	0.0001
17	300203.SZ	聚光科技	0.0000	0.0001
18	002973.SZ	侨银环保	0.0000	0.0001
19	300664.SZ	鹏鹞环保	0.0000	0.0001
20	603903.SH	中持股份	0.0000	0.0000
21	300692.SZ	中环环保	0.0000	0.0000
22	688178.SH	万德斯	0.0000	0.0000
23	603200.SH	上海洗霸	0.0000	0.0000
24	000544.SZ	中原环保	0.0000	0.0000
25	688101.SH	三达膜	0.0000	0.0000
26	688466.SH	金科环境	0.0000	0.0000
27	601827.SH	三峰环境	0.0000	0.0000
28	600008.SH	首创股份	0.0000	0.0000
29	300190.SZ	维尔利	0.0000	0.0000

资料来源：wind，华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

雒文声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明:

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示:

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn