



公用事业

2015.06.16

**评级:** **增持**  
 上次评级: 增持

## 环保税法有进展 国企改革再升温

### ——环保与公用事业行业周报(2015.06.08-2015.06.14)

	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:

环保税法征求意见稿出台;冬奥会环保筹备工作持续进行;长江电力停牌启动资产重组提振电力板块国企改革关注度,售电市场将在三地放开。

#### 摘要:

- **本周环保观点:** 本周环保板块上涨 2.6%。主要动态: 环保税法征求意见稿出台;冬奥会环保工作不断推进;李克强强调以“零容忍”举措惩治食品安全违法犯罪。污染治理及监测行业将全面受益于环境税的推进及实施;随着冬奥会公布结果的日益临近,京津冀及周边地区大气及水污染治理、PPP 模式将进一步推进;食品安全检测单位将受益于国家政策。推荐雪迪龙、启源装备、清新环境、碧水源、长青集团,受益标的包括天瑞仪器、龙净环保、津膜科技、渤海股份、巴安水务、万邦达、中电环保、国祯环保、重庆水务等;
- **本周电力观点:** 本周电力板块上涨 4.1%。主要动态: 长电停牌启动资产重组提振电力板块国企改革关注度,售电市场将在三地放开。我们认为,当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发电企业将受益于电改,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。维持电力行业“增持”评级,推荐金山股份、赣能股份、宝新能源、文山电力、国投电力等,相关受益标的包括: 国电电力、粤电力 A、广州发展、深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、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:** 环保税法征求意见稿出台;冬奥会环保筹备工作持续进行。环境税的推进已在市场预期中,但是 2014 年至今并未有实质性进展,《征求意见稿》再次将起纳入市场视野中。污染治理及监测行业将全面受益于环境税的推进及实施;本周,国务院督查河北并要求其在优化产能和治污中追求最佳成效,北京市印刷业挥发性有机物排放标准 7 月 1 日正式实施。随着冬奥会公布结果的日益临近,政府将大力控制空气污染力度;冬奥会或将推进京津冀及周边地区水污染治理联防联控;类似 2008 年北京夏季奥运会,冬奥会将衍生大量 PPP 项目,节能环保将在 PPP 模式进程中分得一席之地;
- **电力:** 售电市场将在三地放开。据经济参考报报道:“电力市场建设、交易体制改革、发用电计划改革、输配电价改革和售电侧体制改革等五个电力体制改革关键性配套文件已形成征求意见稿,提出在今明两年先在全国范围选择 2 至 3 个省份进行综合试点,放开工商业大用户参与售电侧市场,根据负面清单开放社会资本组建售电商。”从电力系统运行特点来看,地方性的发电企业,拥有电源资产,结合区域背景有望争取到更多的大中型工商业用户,因此更大可能受益于电改售电侧放开。

#### 相关报告

公用事业:《异地扩张 跨越量级成长》	2015.06.12
公用事业:《资产证券化新时代》	2015.06.09
公用事业:《冰山在逐步融化》	2015.06.09
公用事业:《环保规划制定提速 国资委力推证券化》	2015.06.07
公用事业:《资本市场助推核电发展》	2015.06.02

## 1. 上周市场回顾

### 1.1. 本周板块：环保板块上涨 2.6%，电力板块上涨 4.1%

6月8日-6月12日，沪深300指数上涨2.2%，创业板指数上涨2.3%。环保板块上涨2.6%，电力板块上涨4.1%。

### 1.2. 本周行业动态及个股涨跌

#### 1. 行业动态：

- 环保：环保税法征求意见出台；冬奥会环保筹备工作持续进行；李克强强调以“零容忍”举措惩治食品安全违法犯罪。
- 电力：长江电力停牌启动资产重组将提振电力板块国企改革关注度，售电市场将在三地放开。

#### 2. 个股涨跌：

- 环保：本周个股涨幅前三华西能源、天瑞仪器、渤海股份，跌幅前三国祯环保、万邦达、高能环境。
- 电力：本周个股涨幅前三新能泰山、宝新能源、桂冠电力，跌幅前三华银电力、上海电力、节能风电。

表 1：本周个股涨跌

行业	涨幅前三	跌幅前三
环保	华西能源	国祯环保
	天瑞仪器	万邦达
	渤海股份	高能环境
电力	新能泰山	华银电力
	宝新能源	上海电力
	桂冠电力	节能风电

数据来源：Wind，国泰君安证券研究

### 1.3. 环保推荐标的：雪迪龙、启源装备、清新环境、碧水源、长青集团

本周，环保税法征求意见出台；国务院督查河北并要求其在优化产能和治污中追求最佳成效，北京市印刷业挥发性有机物排放标准7月1日正式实施；李克强对全国加强食品安全工作电视电话会议作出重要批示强调以“零容忍”的举措惩治食品安全违法犯罪。我们认为有3点需要重视：（1）污染治理及监测行业将全面受益于环境税的推进及实施；（2）随着冬奥会公布结果的日益临近，政府将大力控制空气污染力度；冬奥会或将推进京津冀及周边地区水污染治理联防联控；类似2008年北京夏季奥运会，冬奥会将衍生大量PPP项目，节能环保将在PPP模式进程中分得一席之地。（3）食品安全检测单位将受益于国家政策。

推荐雪迪龙、启源装备、清新环境、碧水源、长青集团，受益标的包

中电环保、国祯环保、重庆水务等。维持雪迪龙 2015-2016 年盈利预测，预计 EPS 分别为 0.48、0.62 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；维持清新环境 2015-2016 年盈利预测，预计 EPS 分别为 0.48、0.71 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；维持长青集团 2015-2016 年盈利预测，预计 EPS 分别为 0.28、0.35 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	58.81	0.53	68.99	1.60	2.20	37	27	增持
	津膜科技	44.45	-7.30	117.47	0.69	0.84	64	53	谨慎增持
	巴安水务	27.27	3.96	83.55	0.44	0.67	62	41	-
	万邦达	38.71	-9.98	160.43	0.44	0.57	89	67	-
	中电环保	25.01	-5.59	124.57	0.32	0.40	79	63	-
	国祯环保	49.81	-12.29	242.17	0.30	0.42	166	119	-
	重庆水务	14.24	0.21	63.16	0.35	0.40	41	36	增持
	渤海股份	42.98	23.15	152.67	0.25	0.30	172	143	增持
监测	雪迪龙	38.83	10.19	210.96	0.48	0.62	81	63	增持
	天瑞仪器	47.69	27.00	228.44	0.27	0.35	177	136	增持
大气	清新环境	28.67	3.06	107.84	0.48	0.71	60	40	增持
	龙净环保	26.03	-7.33	86.81	1.27	1.33	20	20	增持
	启源装备	61.50	15.13	392.41	0.05	0.06	1230	1025	增持
节能	长青集团	36.01	3.06	184.13	0.28	0.35	129	103	增持
环保板块平均							90	70	

注：2015-2017 年，预计启源装备 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。  
 数据来源：Wind，国泰君安证券研究（巴安水务、万邦达、中电环保、国祯环保来自 wind 一致预期，股价对应 2015 年 6 月 12 日收盘价）

#### 1.4. 电力推荐标的：金山股份、赣能股份、宝新能源、文山电力、国投电力

本周电力行业动态：售电放开将于今明两年在全国范围选择 2-3 个省份进行综合试点；此外，长江电力停牌启动资产重组提振电力板块国企改革关注度。我们认为，当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发电企业将受益于电改，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。维持电力行业“增持”评级，推荐金山股份、赣能股份、宝新能源、文山电力、国投电力等，相关受益标的包括：国电电力、粤电力 A、广州发展、深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、川投能源、桂冠电力、黔源电力、长江电力、广安爱众、郴电国

金山股份：增发收购铁岭公司方案获证监会恢复审核，收购完成后实现可观外延增长，每股权益装机增加 27%，静态 EPS 增厚 26%。锡盟外送特高压落实助公司白音华二期电厂核准进程，乐观预计 2017 年下半年可贡献利润，估算年贡献净利润约 3 亿元，相对公司 2014 年净利润翻倍增长。公司收购铁岭及投建白音华二期后仍有储备项目陆续投放，再次迎来成长高峰期。不考虑增发收购的业绩贡献和股本变化，预计 2015-2017 年 EPS 分别 0.35、0.40、0.47 元，维持“增持”评级。

赣能股份：江西省电力供需环境好转，加之煤炭价格回落，公司存量资产近两年盈利修复到历史较高水平，大容量储备项目获得实质推进打开未来业绩成长空间。未来新电改推行售电侧放开，地方性发电企业是原有电网公司之外最具竞争力的售电主体，公司有望受益于此且弹性较强。公司引入国投电力成为战略二股东，与江西省国企改革整体思路吻合，在政府支持下，公司有望获得新的项目开发机会。核电龙头上市将带动参股核电公司估值上行，公司亿元市值对应核电权益装机容量位居参股核电公司之首，将显著受益。预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.70、0.77、0.86 元，维持“增持”评级。

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。

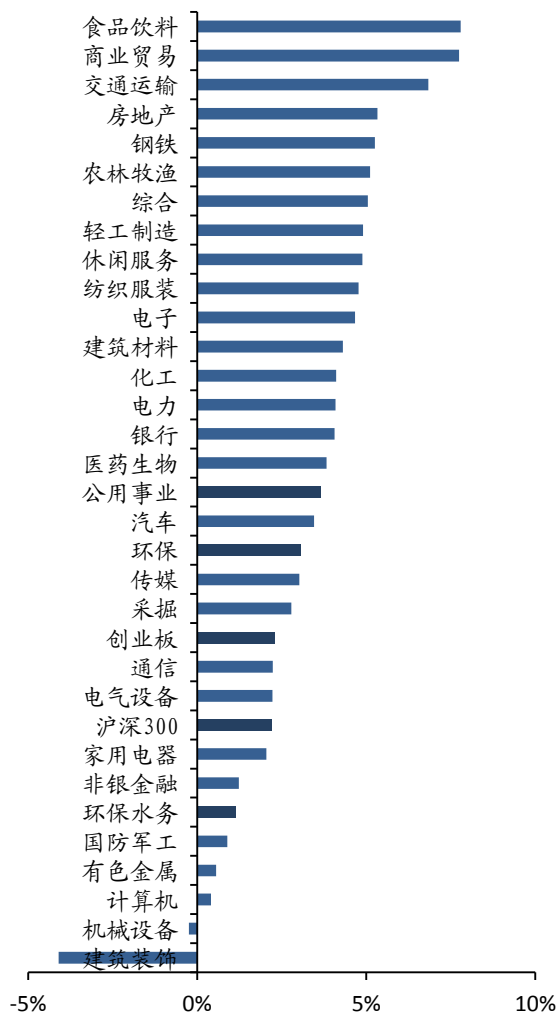
表 3：电力-相关上市公司盈利预测及评级

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	13.30	3.74	16.26	0.89	1.01		15	13		增持
	国电电力	7.19	1.27	55.29	0.33	0.38	0.45	22	19	16	增持
	金山股份	12.47	11.34	85.84	0.35	0.40	0.47	36	31	26	增持
	赣能股份	18.40	3.14	171.77	0.70	0.77	0.86	26	24	21	增持
	宝新能源	17.16	22.92	180.52	0.54	0.52	0.72	32	33	24	增持
	文山电力	16.80	16.83	118.47	0.24	0.27	0.29	70	62	58	增持
	华能国际	12.74	4.68	44.28	0.91	0.96	1.02	14	13	13	
	长江电力	14.73	2.43	38.05	0.75	0.76	0.75	20	19	20	
	桂冠电力	13.19	20.35	180.64	0.33	0.36		41	37		

申能股份	13.15	-2.38	103.56	0.51	0.55	0.48	26	24	27	
粤电力 A	14.53	0.00	85.33	0.71	0.73	0.78	20	20	19	
深圳能源	25.80	7.59	131.18	0.75	0.81		34	32		
广州发展	19.10	12.09	118.04	0.56	0.68	0.82	34	28	23	
广安爱众	12.83	8.09	103.97	0.20	0.25	0.29	63	51	45	
内蒙华电	7.81	17.09	71.27	0.30	0.37		26	21		
上海电力	29.33	-5.66	275.54	0.76	0.91		39	32		
电力板块平均							32	29	27	

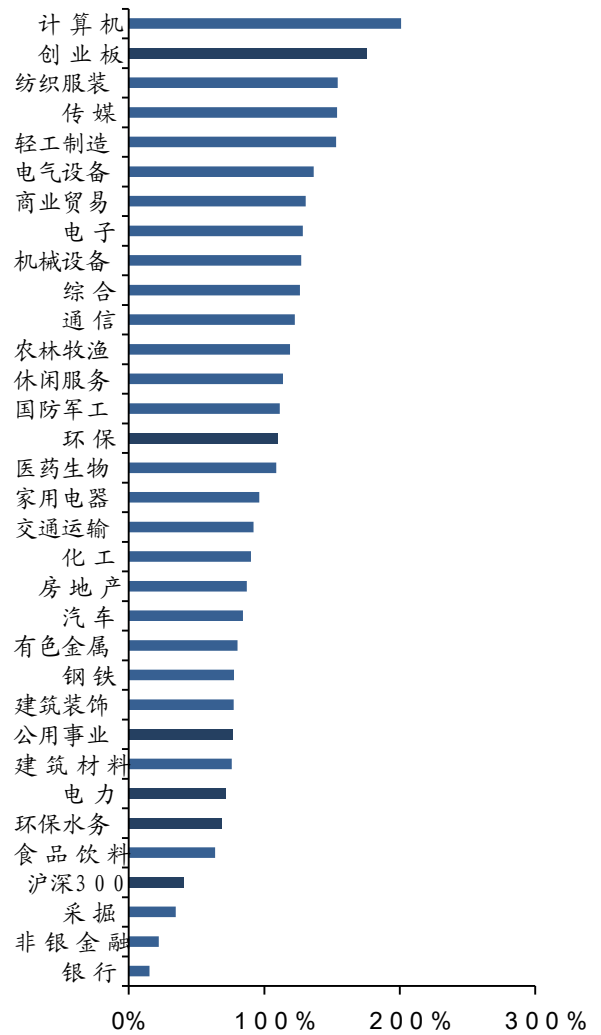
数据来源：Wind，国泰君安证券研究（除国投电力、国电电力、金山股份、赣能股份、宝新能源、文山电力外，其余盈利预测来自 Wind 一致预期，股价对应 2015 年 6 月 12 日收盘价）

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

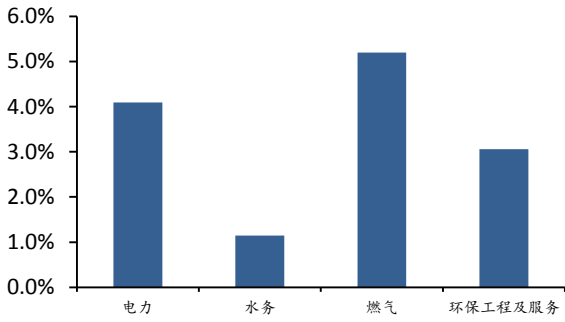
图 2：年初至今各行业指数涨幅



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

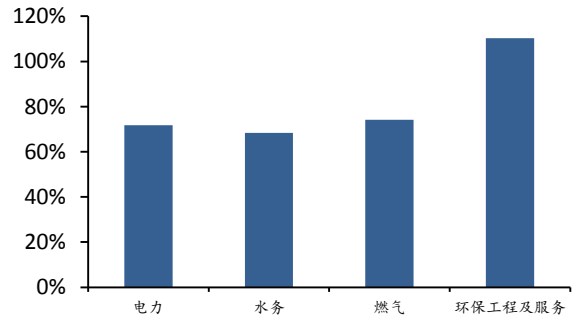


图 3: 公用事业中, 燃气本周涨幅第一



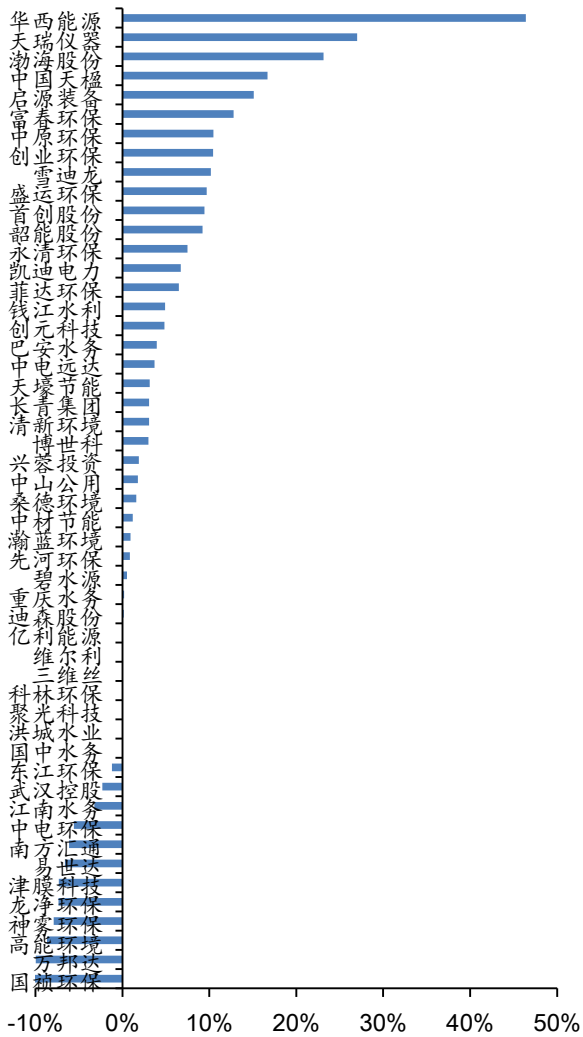
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 4



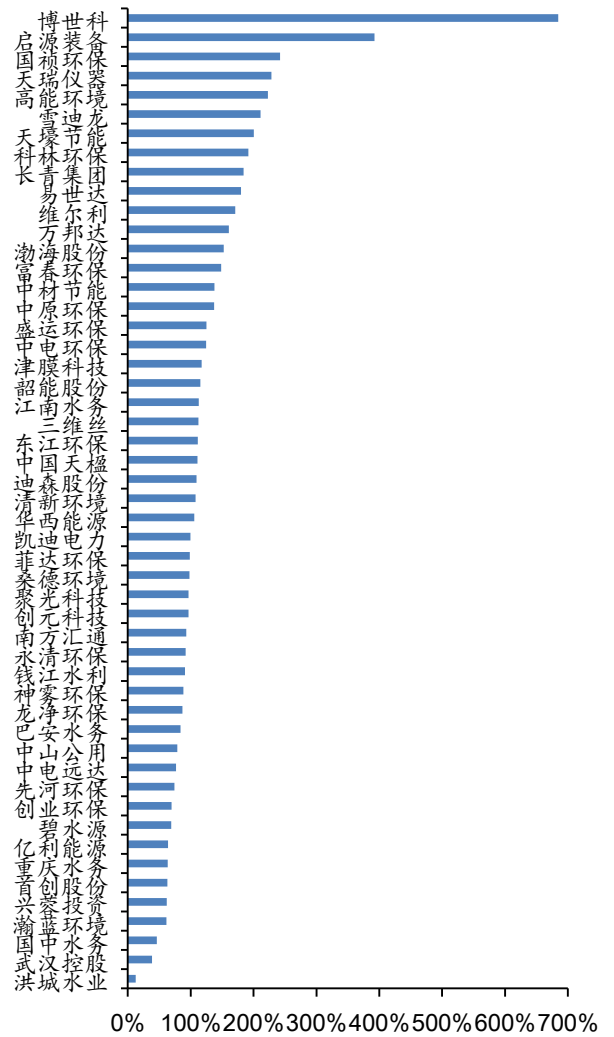
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 5: 环保板块个股本周涨幅



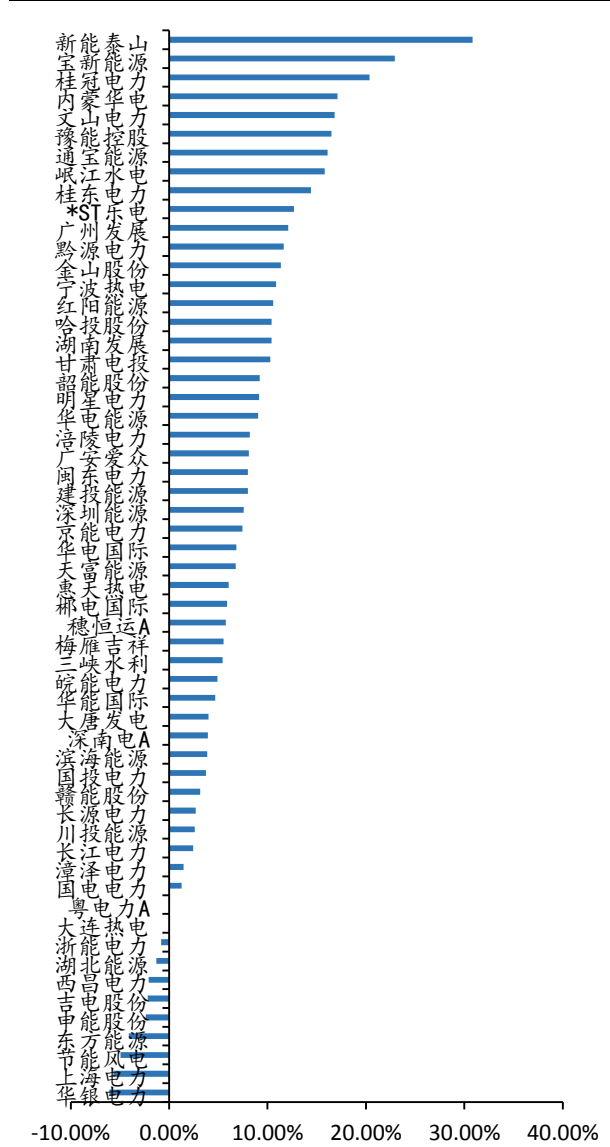
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 6: 环保板块个股年初至今涨幅



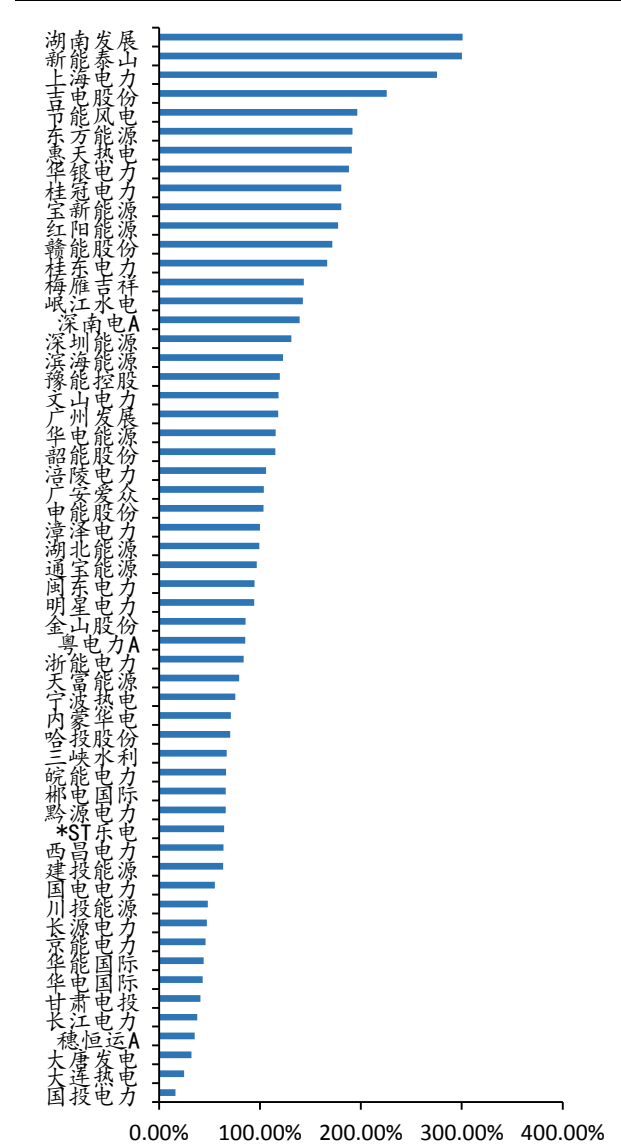
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

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-环保税法征求意见稿出台

证券时报网报道, 国务院法制办公室 6 月 10 日发布关于《中华人民共和国环境保护税法(征求意见稿)》, 提出对超标、超总量排放污染物的, 加倍征收环保税。对依照环境保护税法规定征收环保税的, 不再征收排污费。

证券时报网 (<http://kuaixun.stcn.com/2015/0610/12296126.shtml>)

#### 评论:

我们认为环境税的推进已在市场预期中, 但是 2014 年至今并未有实质性进展, 《征求意见稿》再次将起纳入市场视野中。污染治理及监测行业将全面受益于环境税的推进及实施。

环保-李克强对全国加强食品安全工作电视电话会议作出重要批示强调以“零容忍”的举措惩治食品安全违法犯罪、以持续的努力确保群众“舌尖上的安全”

全国加强食品安全工作电视电话会议 6 月 11

批示，批示指出：食品安全关系每个人的身体健康和生命安全，吃得放心、吃得安全是广大群众的心声，是全面建成小康社会的基本要求。要以贯彻落实新食品安全法为契机，创新工作思路和机制，加快建立健全最严格的覆盖生产、流通、消费各环节的监管制度，完善监管体系，全面落实企业、政府和社会各方责任。以基层为主战场加强监管执法力量和能力建设，以“零容忍”的举措惩治食品安全违法犯罪，以持续的努力确保群众“舌尖上的安全”。

央视网（<http://news.cntv.cn/2015/06/11/VIDE1434021321773377.shtml>）

**评论：**

食品安全检测公司将受益于国家政策驱动。

**环保-国务院督查河北：在调结构、化产能和治污染中追求最佳成效**

6月初，国务院派出的第九督查组由刘家义带队，就地方贯彻落实国务院重大决策部署情况对河北省进行了督查。督查组建议，河北省要进一步振奋精神积极进取，努力实现科学发展绿色崛起。要总结推广已有的正面经验，防止出现懈怠观望情绪，抢抓京津冀协同发展、与北京联合申办冬奥会的重大机遇，要进一步深化改革简政放权，加大投资力度搞好结构调整，更好营造大众创业万众创新的社会环境，要抓住重点发挥中心城市辐射带动作用，盘活存量做好增量整合资源，在发展中注意防范和化解风险隐患。

新华网（[http://news.xinhuanet.com/politics/2015-06/07/c\\_1115535836.htm](http://news.xinhuanet.com/politics/2015-06/07/c_1115535836.htm)）

**评论：**

我们认为，随着冬奥会公布结果的日益临近，政府将大力控制空气污染力度；冬奥会或将推进京津冀及周边地区水污染治理联防联控；类似 2008 年北京夏季奥运会，冬奥会将衍生大量 PPP 项目，节能环保将在 PPP 模式进程中分得一席之地。

**环保-北京市印刷业挥发性有机物排放标准 7 月 1 日正式实施**

为控制北京市挥发性有机物的排放，改善区域大气环境质量，促进印刷业工艺和污染治理技术的进步，根据《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国大气污染防治法》，制定了《印刷业挥发性有机物排放标准》。自 7 月 1 日正式实施之日起，北京市印刷业关于挥发性有机物排放控制按本标准执行，不再执行 DB11/501—2007《大气污染物综合排放标准》。

中国日报网（[http://cnews.chinadaily.com.cn/2015-06/11/content\\_20973220.htm](http://cnews.chinadaily.com.cn/2015-06/11/content_20973220.htm)）

**评论：**

继国家制定了石化领域 VOC 排放标准之后，现北京就印刷行业 VOC 排放标准做出进一步实施决定。我们认为 VOC 是 2015 年乃至十三五规划中大气污染重要治理对象；尤其目前正处在冬奥会筹备工作最后冲刺阶段，北京市及张家口市政府将对 VOC 等 PM2.5 二次污染源及催化剂加强控制。

**环保-环保部官员表示“十三五”环保需投 20 万亿且关键点仍是 PPP；广西推出 23 个 PPP 示范项目且总投资 433 亿元**

近日，在 2015 第六届全球绿色经济财富论坛上，环保部规划财务司司长赵华林指出，每年中央政府的大口径财政预算是环境保护，大概在两千亿元左右。“大气十条”预算投资 1.7 万亿元，中央财政第一年大概投入 50 亿元，第二年投入 100 亿元，2015 年将投入 125 亿元；“水十条”2015 年中央财政投入大概 135 亿元。同时，赵华林称，有人估计需要投入十几万亿元或者 20 万亿元才能基本解决“十三五”的环保任务。他说，没有 PPP 第三方治理，没有金融、没有社会资本进入环境保护的领域内，可以说要想完成“十三五”环境保护的任务，是非常艰难的。

南方网（[http://energy.southcn.com/e/2015-06/09/content\\_125952047.htm](http://energy.southcn.com/e/2015-06/09/content_125952047.htm)）



新华网报道，从广西壮族自治区财政厅获悉，广西近日正式推出 23 个政府和社会资本合作（PPP 模式）示范项目，总投资金额达 433 亿元。记者了解到，此次筛选的示范项目均为单体投资规模较大、长期合同关系清晰、收益比较稳定的项目，与群众生产生活关系密切。其中铁路、地铁、公路、机场等交通基础设施类项目 6 个，计划投资 293.74 亿元；城市污水综合治理、医院、福利院、供水、棚户区改造等公共服务类项目 17 个，计划投资 139.26 亿元。

新华网（[http://www.gx.xinhuanet.com/newscenter/2015-06/07/c\\_1115535712.htm](http://www.gx.xinhuanet.com/newscenter/2015-06/07/c_1115535712.htm)）

#### 评论:

在各地省级及经济发达市级政府不断推出 PPP 项目、PPP 模式成为时代热潮的背景下，我们维持原有观点，即央企及龙头民企拥有品牌效应及资本实力，更加适合 PPP 未来发展。理由有 3:（1）央企与地方政府地位对等，地方政府更加愿意与央企合作展开 PPP 项目；而龙头民营企业提前攻城拔寨，早已在市场具有品牌效应，地方政府也不会置若罔闻。（2）央企及龙头民企作为社会资本进入 PPP 领域，更容易获得银行贷款授信、或金融机构的大力支持。（3）PPP 模式发展至中长期时，我们预计优质 PPP 项目将能打包上市交易，届时央企及龙头民企基于其业绩表现及资本实力、将在 PPP 资产证券化时代获得先机。

## 2.2. 电力

### 电力-售电市场将在三地放开

据经济参考报报道：“电力市场建设、交易体制改革、发用电计划改革、输配电价改革和售电侧体制改革等五个电力体制改革关键性配套文件已形成征求意见稿，提出在今明两年先在全国范围选择 2 至 3 个省份进行综合试点，放开工商业大用户参与售电侧市场，根据负面清单开放社会资本组建售电商。”

经济参考报（[http://www.cs.com.cn/ssgs/hyzz/201506/t20150608\\_4730455.html](http://www.cs.com.cn/ssgs/hyzz/201506/t20150608_4730455.html)）

#### 评论:

从电力系统运行特点来看，不拥有电源或电网资产的第三方进入售电领域，缺乏比较清晰的价值创造形式及有效的盈利模式。而地方性的发电企业，拥有电源资产，结合区域背景有望争取到更多的大中型工商业用户，因此更大可能受益于电改售电侧放开。我们粗略测算全国售电市场空间：根据电监会最近一次披露的《电价监管报告》测算，剔除第一产业及城乡居民用电后，全国售电市场容量约为 2.3 万亿元。

对比省级国资控股发电公司市值与售电市场容量，粤电力 A、湖南发展、赣能股份等公司的单位市值对应售电市场容量同属较高的第一梯队，受益于售电市场放开的弹性较强。

输配电价改革试点地区的龙头民企有望率先涉足售电放开试点。输配电价改革是全面推进电改（售电放开、竞争环节电价放开等）的先行条件。4 月国家发改委部署扩大输配电价改革试点范围，在深圳、蒙西的基础上，纳入安徽、湖北、宁夏、云南，这些地区有望率先开展售电放开试点，相应的区域龙头民企包括：深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源。

电力体制改革是 2015 年改革的重点攻坚任务，预计相关配套政策即将陆续出台，电力产业链利益重构持续进行，受益领域包括水电、小电网及大中型火电、大型地方发电企业等等。维持电力行业“增持”评级，推荐赣能股份、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。

### 3. 公司动态跟踪

#### 3.1. 环保

##### 环保-雪迪龙：对外投资收购 KORE 公司部分股权，公司参与的青海省污水处理 PPP 项目中标

公司使用自有资金 1,648,996 英镑（折合人民币约 1,566.55 万元）收购 Kore Technology Limited 公司部分股权并对其进行增资。

巨潮资讯网(<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-06-09/1201126007.PDF>)

控股子公司青海晟雪环保科技有限公司与北京中电加美环保科技有限公司组成联合体，联合投标“海东市乐都区污水处理厂 PPP 项目”，经审核后确定中标，并于近日收到青海省机电设备招标中心中标结果公告。

同花顺财经网（<http://yuanchuang.10jqka.com.cn/20150610/c573473999.shtml>）

##### 评论：

（1）收购 Kore 公司，进入高端分析仪器领域。公司将通过收购与增资的形式，最终持有 Kore 公司 51% 的股权，原有股东仍将保留部分股权。我们认为，公司通过约 1800 万元，即获得高端分析仪器技术。未来可结合 VOC 监测在中国市场推广应用，并有可能在食品、农药、医疗等领域推广。公司以非常合理的价格获得了可靠的质谱技术，发展前景值得期待；（2）试水 PPP 治理项目，培育新增长点。公司此次通过青海晟雪中青海污水处理项目，仅占 19% 股权。我们认为这是一次在环境治理方面的尝试，是公司又一次布局，未来有望在 PPP 方面培育出业务的新增长点。

##### 环保-华西能源：披露 2015 年非公开发行股票预案，拟收购天河（保定）环境工程有限公司 60% 股权，股票复牌

本次非公开发行股票数量不超过 160,500,544 股。本次非公开发行价格为 18.38 元/股。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-06-09/1201123215.PDF>）

拟用部分非公开发行股票募集资金收购天河（保定）环境工程有限公司 60% 股权，天河环境 60% 股权的交易价格为 168,000.00 万元。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-06-09/1201123213.PDF>）

公司股票 2015 年 6 月 9 日（星期二）开市起复牌。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-06-09/1201123197.PDF>）

##### 评论：

公司并购天河环境，对外拓展催化剂等业务领域、完善烟气治理产业链；我们认为天河环境在催化剂领域产能较高、并且不断深化催化剂领域，实力强劲，实现净利润承诺目标几率大。

#### 3.2. 电力

##### 电力-宝新能源：民营银行设立 双主业均加速迈进

公司拟与塔牌集团等 4 家公司共同发起设立客商银行，该银行注册资本 20 亿元，公司作为主发起人持股比例不超过 30%。该银行拟开设包括吸收公众存款；发放短中长期贷款等业务（最终以银监会批复为准）。

巨潮资讯网 (<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-06-12/1201139571.PDF>)

**评论:**

民营银行正式设立，有望借助互联网打造新的利润增长极。据《中国证券报》报道，公司董事长此前在接受专访时表示，客商银行首先立足梅州，深耕广东，然后面向全国；在立足区域化发展的同时，探索借助互联网的手段实现线上线下相结合。我们看好客商银行借助互联网发展的思路，民营银行发展已获政府高层支持，借助互联网模式，将加速业务壮大，大金融平台将成公司利润新增长极。

电力主业也在加速迈进。公司增发募投的 2\*100 万千瓦超超临界火电项目预计 2017 年投产，我们认为大容量机组的盈利确定性较强，全投产年份可增厚公司 EPS0.32 元。该项目之后，公司尚有 6\*100 万千瓦火电和 144 万千瓦海上风电储备。由于装机容量基数低 (151.8 万千瓦)，储备项目未来若推进顺利，跨越式成长可见。风险因素：新项目建设投产进度慢于预期，上网电价下调，煤炭市场价格超预期上涨，广东省电力需求增长不及预期造成供给压力等。

不考虑增发股本摊薄，维持 2015-2017 年盈利预测，EPS 分别为 0.54、0.52、0.72 元，对应 6 月 11 日收盘价，PE 分别为 31、32、23 倍。考虑到公司优质火电项目推进和大金融平台构建之高效，以及未来储备项目带给公司的较大成长空间，维持目标价 18.12 元和“增持”评级。

## 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: 大气	本周，环保税法征求意见稿出台；国务院督查河北并要求其在优化产能和治污中追求最佳成效，北京市印刷业挥发性有机物排放标准 7 月 1 日正式实施；李克强对全国加强食品安全工作电视电话会议作出重要批示强调以“零容忍”的举措惩治食品安全违法犯罪。我们认为有 3 点需要重视：（1）污染治理及监测行业将全面受益于环境税的推进及实施；（2）随着冬奥会公布结果的日益临近，政府将大力控制空气污染力度；冬奥会或将推进京津冀及周边地区水污染治理联防联控；类似 2008 年北京夏季奥运会，冬奥会将衍生大量 PPP 项目，节能环保将在 PPP 模式进程中分得一席之地。（3）食品安全检测单位将受益于国家政策
	板块 2: 监测	
	板块 3: 水	
	板块 4: 节能	
	个股 1: 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”、环境税、冬奥会事件驱动；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）；公司对外收购 Kore 公司，进入高端分析仪器领域，发展前景值得期待
	个股 2: 启源装备	中节能集团平台优势+央企改革大主题+PPP 大风央企率先受益+积极布局智慧环保+高纯气体+土十条受益标的，受益板块多使得启源装备优势极为明显
	个股 3: 清新环境	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: 碧水源	“全面实施水十条”对公司膜法水处理等领域的业绩有实质性提升作用；公司提前布局各地水务市场，PPP 市场跑马圈地竞赛中已经占据先机；非公开发行股票以满足公司各类项目资金需求。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 5: 长青集团	公司生物质发电等环保板块进展顺利，公司通过非公开发行股票等方式支持环保产业发展，公司向环保产业转型速度不断加快	

数据来源：Wind，国务院，环保部，北京市环保局，国泰君安证券研究

**表 5: 电力-下周投资要点**

类型	推荐理由
板块 1: 电力	<p>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发电企业将受益于电改。国企改革政策驱动下，当前电力股估值适宜增量混合所有制改革，可避免国有资产流失，且高于历史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 2012 年以来恢复较好的盈利水平也满足资产注入要求。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。</p> <p>维持电力行业“增持”评级，推荐赣能股份、宝新能源、文山电力、国投电力等，相关受益标的包括：国电电力、深圳能源、内蒙华电、皖能电力、湖北能源、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。</p>
投资要点 个股 1: 金山股份	<p>增发收购铁岭公司方案获证监会恢复审核，收购完成后实现可观外延增长，每股权益装机增加 27%，静态 EPS 增厚 26%。锡盟外送特高压落实助公司白音华二期电厂核准进程，乐观预计 2017 年下半年可贡献利润，估算年贡献净利润约 3 亿元，相对公司 2014 年净利润翻倍增长。公司收购铁岭及投建白音华二期后仍有储备项目陆续投放，再次迎来成长高峰期。不考虑增发收购的业绩贡献和股本变化，预计 2015-2017 年 EPS 分别 0.35、0.40、0.47 元，维持“增持”评级。</p>
个股 2: 赣能股份	<p>江西省电力供需环境好转，加之煤炭价格回落，公司存量资产近两年盈利修复到历史较高水平，大容量储备项目获得实质推进打开未来业绩成长空间。未来新电改推行售电侧放开，地方性发电企业是原有电网公司之外最具竞争力的售电主体，公司有望受益于此且弹性较强。公司引入国投电力成为战略二股东，与江西省国企改革整体思路吻合，在政府支持下，公司有望获得新的项目开发机会。核电龙头上市将带动参股核电公司估值上行，公司亿元市值对应核电权益装机容量位居参股核电公司之首，将显著受益。预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.70、0.77、0.86 元，维持“增持”评级。</p>
个股 3: 宝新能源	<p>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。</p>
个股 4: 文山电力	<p>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。</p>

数据来源：中国政府网，上市公司公告，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	中电远达	审议《关于刘渭清先生、龙泉先生、姚敏先生、王元先生辞去公司第七届董事会董事职务的议案》等	6 月 18 日星期四	中电远达公司
	分红/派息	盛运环保	10 派 0.5 元扣税后派 0.475 元	6 月 16 日星期二	
	/除权	永清环保	10 派 0.568 元扣税后派 0.5396 元	6 月 17 日星期三	

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	股东大会	漳泽电力	审议《关于为控股子公司开展融资租	6 月 17 日星期三	漳泽电力公司



类型	公司	主题	时间	地点
		《贷业务向平安银行上海自贸试验区分行申请开立融资性保函的议案》		
	宝新能源	审议关于公司符合非公开发行股票条件的议案	6月19日星期五	宝新能源公司
停牌	长江电力	重大资产重组	6月15日星期一	
纳入指数	大唐发电	纳入沪深300成分	6月15日星期一	
	粤电力A	纳入沪深300成分	6月15日星期一	
分红/派息 /除权	黔源电力	10派4元扣税后派3.8元	6月16日星期二	
	岷江水电	10派0.5元扣税后派0.475元	6月16日星期二	
	湖北能源	10派0.54元扣税后派0.513元	6月17日星期三	
	建投能源	10派2.5元扣税后派2.375元	6月19日星期五	

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

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b> 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。	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
<b>2. 投资建议的评级标准</b> 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。	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		