

2015.04.13

评级: **增持**
上次评级: 增持

河北环保成新闻焦点，燃煤上网电价下调

——环保与公用事业行业周报(2015.04.07-2015.04.12)

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

本报告导读:

4月12日晚间新闻联播播放河北环保题材节目、时长6分钟之久；国务院常务会议决定下调燃煤发电上网电价。环保板块推荐雪迪龙等，电力板块推荐国投电力等。

摘要:

- **本周环保观点:** 本周环保板块上涨0.1%。本周主要动态: 4月12日，新闻联播播放“河北省环保厅约谈多个履行环保职责不到位的地方政府一把手”，节目时间长达6分钟；“水十条”预计将在月内正式对外发布。我们认为，河北的煤炭清洁化利用、超低排放、大气监测相关领域均将受益于上述公开约谈事件。另外，“水十条”的出台将为市场提供广阔挖掘素材和投资机会。推荐雪迪龙、国电清新、凯迪电力、亿利能源、碧水源；
- **本周电力观点:** 本周电力板块上涨0.9%。行业动态: 国务院常务会议决定下调燃煤发电上网电价。维持行业“增持”评级，目前行业正处于体制改革及国企改革影响的关键时期，这两项政策及其配套措施预期出台时间已经临近，相关受益个股在2015年将会有精彩表现，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受益，推荐国投电力、宝新能源、文山电力等；
- **环保:** 新闻联播播放“河北省环保厅约谈多个履行环保职责不到位的地方政府一把手”，节目位置靠前，时间长达6分钟。上述报道是2013-2015年新闻联播对于环境问题时间最长、措辞最严厉、信息量最大的一次，污染源及地方官员的直接曝光堪称前所未见。我们预计，本次报道的力度足以使其成为政策风向标并促使河北之外的各地政府的跟进、效仿。重申《穹顶之下，环保崛起》中的判断——2015年是环保“大年”，环保股将一扫2014年颓势，走出大级别行情；
- **电力:** 此次电价下调已部分被市场消化。4月8日国务院常务会议决定，下调全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时2分钱，工商业用电价格平均每千瓦时下调约1.8分钱。早在2015年2月中旬，《中国经营报》即报道部分电力企业预期上网电价将在二季度进行调整，且下调幅度预计在1-3分钱/千瓦时，此次燃煤电厂电价下调基本符合市场预期。上网和销售电价同步下调，主要意图在于降低下游企业负担。当前宏观经济低迷，下游用电行业经营状况堪忧，火电行业很可能继2007-2008年之后再次成为政府用来补贴下游行业的工具。电价下调2分钱/千瓦时，直观计算降低火电平均毛利率4个百分点，削减行业利润总额约33%，部分影响将向上游煤炭产业传导。火电企业间渐趋分化，在行业已过“政策照顾期”且面向市场化改革的浪潮，低能耗、大容量火电机组的盈利将更有保障。

相关报告

| | |
|---------------------------|------------|
| 环保:《这次是真“亮剑”了》 | 2015.04.13 |
| 电力:《下调电价已被市场预期 还看新电改亮点》 | 2015.04.08 |
| 环保:《风起青萍末，春意且盎然》 | 2015.04.06 |
| 公用事业:《政策出台在即 环保“强主题”继续演绎》 | 2015.04.06 |
| 环保:《环保大年，从四月开始》 | 2015.04.02 |

1. 上周市场回顾

1.1. 本周板块：环保板块上涨 0.1%，电力板块上涨 0.9%

4月7日-4月10日，沪深300指数上涨4.4%，创业板指数上涨2.8%。环保板块上涨0.1%，电力板块上涨0.9%。

1.2. 本周行业动态及个股涨跌

1. 行业动态：

- 环保：4月12日，新闻联播播放“河北省环保厅约谈多个履行环保职责不到位的地方政府一把手”，节目时间长达6分钟；水十条预计将在月内正式对外发布（<http://vnetcj.jrj.com.cn/2015/04/07010819063399.shtml>）；预计国务院将在最近几个月内向社会公布环境税方案（<http://finance.qq.com/a/20150408/049928.htm>）；
- 电力：国务院常务会议决定下调燃煤发电上网电价。

2. 个股涨跌：

- 环保：本周个股涨幅前三中电环保、维尔利、南方汇通，跌幅前三菲达环保、神雾环保、国电清新。
- 电力：本周个股涨幅前三赣能股份、深南电A、新能泰山，跌幅前三郴电国际、甘肃电投、广安爱众。

表 1：本周个股涨跌

| 行业 | 涨幅前三 | 跌幅前三 |
|----|-------|------|
| 环保 | 中电环保 | 菲达环保 |
| | 维尔利 | 神雾环保 |
| | 南方汇通 | 国电清新 |
| 电力 | 赣能股份 | 郴电国际 |
| | 深南电 A | 甘肃电投 |
| | 新能泰山 | 广安爱众 |

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、亿利能源、碧水源

4月12日，新闻联播播放“河北省环保厅约谈多个履行环保职责不到位的地方政府一把手”，节目时间长达6分钟；“水十条”预计将在月内正式对外发布；预计国务院将在最近几个月内向社会公布环境税方案。我们认为，河北的煤炭清洁化利用、超低排放、大气监测相关领域均将受益于上述公开约谈事件。“水十条”的主要内容、投资重点、政策力度均无明确预期，其出台将为市场提供广阔挖掘素材和投资机会；同时，预计环保领域的投融资机制政策（重点包括环保PPP社会资本融资）预计将作为“水十条”等政策的配套政策隆重登场。另外，环境税是2015年重要的政策驱动力之一，立法改革已经逐步迈出实质性步伐，环保整

个板块将受益于环境税政策推进。

推荐雪迪龙、国电清新、凯迪电力、亿利能源、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；维持亿利能源 2015-2016 年盈利预测，预计 EPS 分别为 0.31、0.50 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 | 40.81 | -6.03 | 34.03 | 0.91 | 1.36 | 45 | 30 | 增持 |
| | 龙净环保 | 39.64 | -3.71 | 11.11 | 1.27 | 1.33 | 31 | 30 | 增持 |
| | 三维丝 | 31.18 | -4.70 | 36.44 | 0.54 | 0.62 | 58 | 50 | 增持 |
| | 启源装备 | 65.20 | 12.78 | 157.49 | 0.10 | 0.12 | 652 | 543 | 增持 |
| | 亿利能源 | 12.88 | -1.67 | 31.73 | 0.31 | 0.50 | 42 | 26 | 增持 |
| 节能 | 凯迪电力 | 16.35 | 11.25 | 46.76 | 0.23 | 0.29 | 71 | 56 | 增持 |
| | 长青集团 | 44.92 | 1.38 | 72.88 | 0.56 | 0.70 | 80 | 64 | 增持 |
| 水 | 碧水源 | 47.65 | -1.85 | 35.92 | 1.60 | 2.20 | 30 | 22 | 增持 |
| | 津膜科技 | 34.85 | 5.53 | 64.43 | 0.69 | 0.84 | 51 | 41 | 谨慎增持 |
| | 万邦达 | 44.41 | -3.97 | 210.82 | 1.27 | 1.66 | 35 | 27 | - |
| | 南方汇通 | 26.75 | 17.48 | 42.83 | 0.26 | 0.39 | 103 | 69 | 增持 |
| 监测 | 雪迪龙 | 69.81 | 7.78 | 130.43 | 1.05 | 1.36 | 66 | 51 | 增持 |
| | 聚光科技 | 33.75 | -4.18 | 56.50 | 0.62 | 0.80 | 54 | 42 | - |
| 环保板块平均 | | | | | | | 55 | 42 | |

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 10 日收盘价）

1.4. 电力推荐标的：国投电力、宝新能源、文山电力

电力-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。

电力-文山电力：公司属发供配售一体化的地方小电网企业，新电改未来推广落实，公司将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

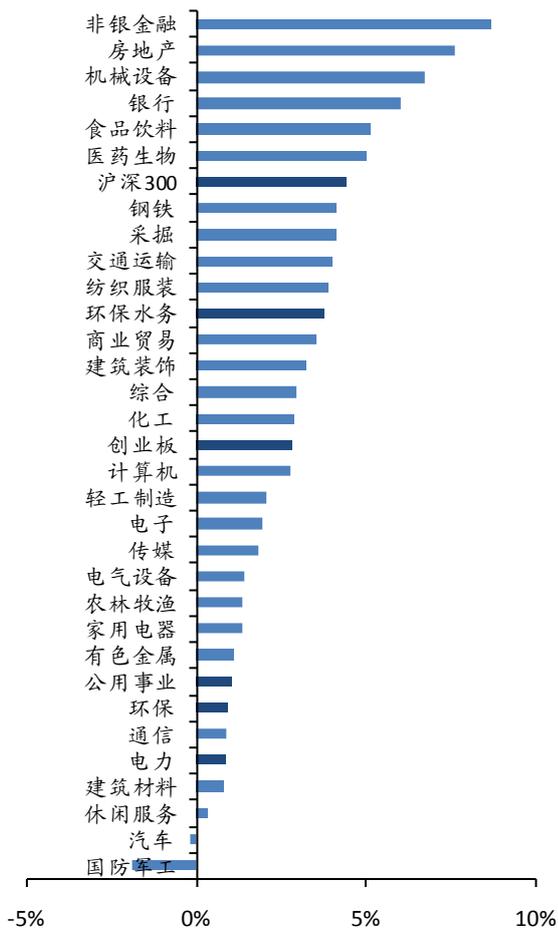
性系数均超 10 倍，成本结构特点显现，弹性之强，受益之深。若通过外延式扩张售电量每增加 15 亿千瓦时（约为 2014 年售电总量 30%）可增厚 EPS0.1 元。不考虑新电改推行对公司业绩的影响，预计 2015-2017 年 EPS 分别为 0.24、0.27、0.29 元，维持“增持”评级。

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 | 11.45 | 5.34% | 0.09% | 0.89 | 1.01 | | 13 | 11 | | 增持 |
| | 国电电力 | 4.44 | 0.68% | -4.10% | 0.41 | 0.47 | | 11 | 9 | | 增持 |
| | 华能国际 | 8.47 | 0.83% | -4.08% | 1.06 | 1.1 | | 8 | 8 | | 增持 |
| | 宝新能源 | 8.81 | -2.65% | 44.02% | 0.54 | 0.52 | 0.72 | 16 | 17 | 12 | 增持 |
| | 文山电力 | 9.55 | -3.92% | 24.19% | 0.24 | 0.27 | 0.29 | 40 | 35 | 33 | 增持 |
| | 长江电力 | 11.28 | 3.96% | 5.72% | 0.69 | 0.68 | 0.61 | 16 | 17 | 19 | |
| | 桂冠电力 | 7.15 | 3.47% | 52.13% | 0.33 | 0.36 | | 22 | 20 | | |
| | 中能股份 | 8.17 | -1.45% | 26.47% | 0.51 | 0.56 | | 16 | 15 | | |
| | 粤电力 A | 8.49 | -1.85% | 8.29% | 0.78 | 0.87 | | 11 | 10 | | |
| | 深圳能源 | 15.03 | 2.18% | 34.68% | 0.72 | 0.77 | | 21 | 20 | | |
| | 广州发展 | 10.26 | -2.84% | 17.12% | 0.56 | 0.58 | | 18 | 18 | | |
| | 广安爱众 | 8.61 | -6.51% | 36.88% | 0.20 | 0.25 | | 42 | 34 | | |
| | 内蒙华电 | 4.80 | -0.21% | 5.26% | 0.30 | 0.37 | | 16 | 13 | | |
| | 上海电力 | 16.40 | 0.74% | 109.99% | 0.73 | 0.88 | | 22 | 19 | | |
| 电力板块平均 | | | | | | | 20 | 18 | 21 | | |

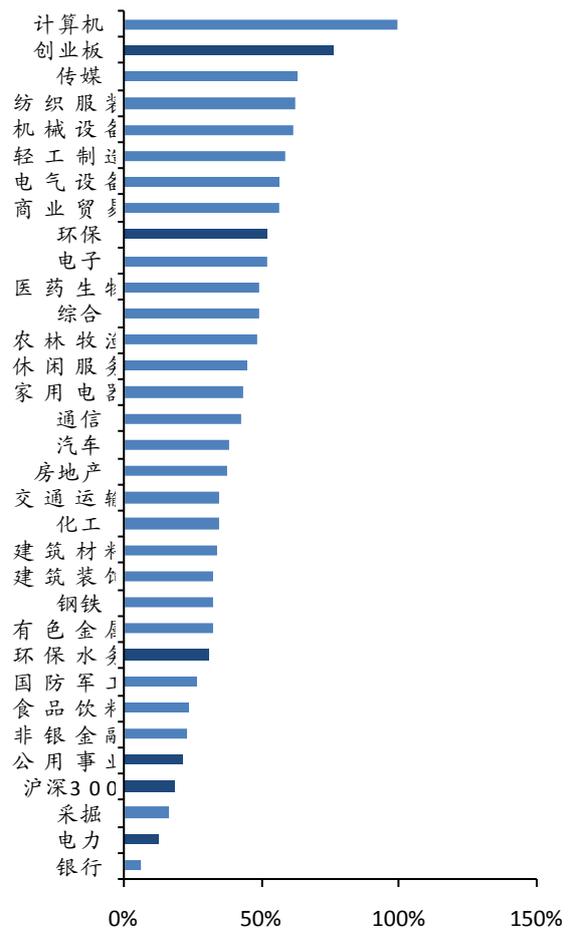
数据来源：Wind，国泰君安证券研究（除国投电力、国电电力、华能国际、宝新能源、文山电力外，其余盈利预测来自 Wind 一致预期，股价对应 2015 年 4 月 10 日收盘价）

图 1: 上周各行业指数涨幅



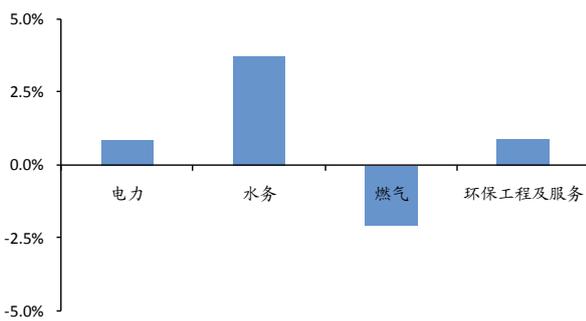
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 2: 年初至今各行业指数涨幅



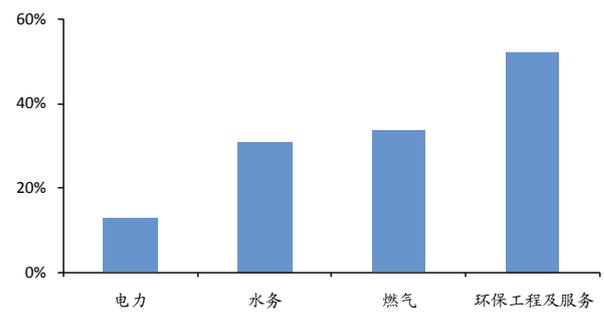
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 3: 公用事业中, 水务本周涨幅第一



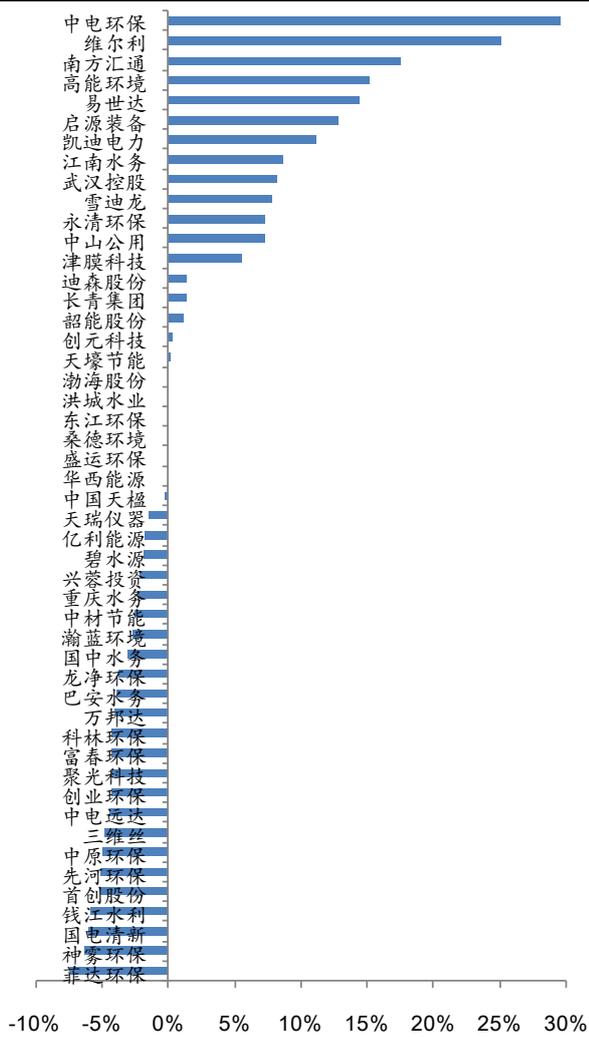
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 4: 公用事业中, 环保工程及服务年初至今涨幅第一



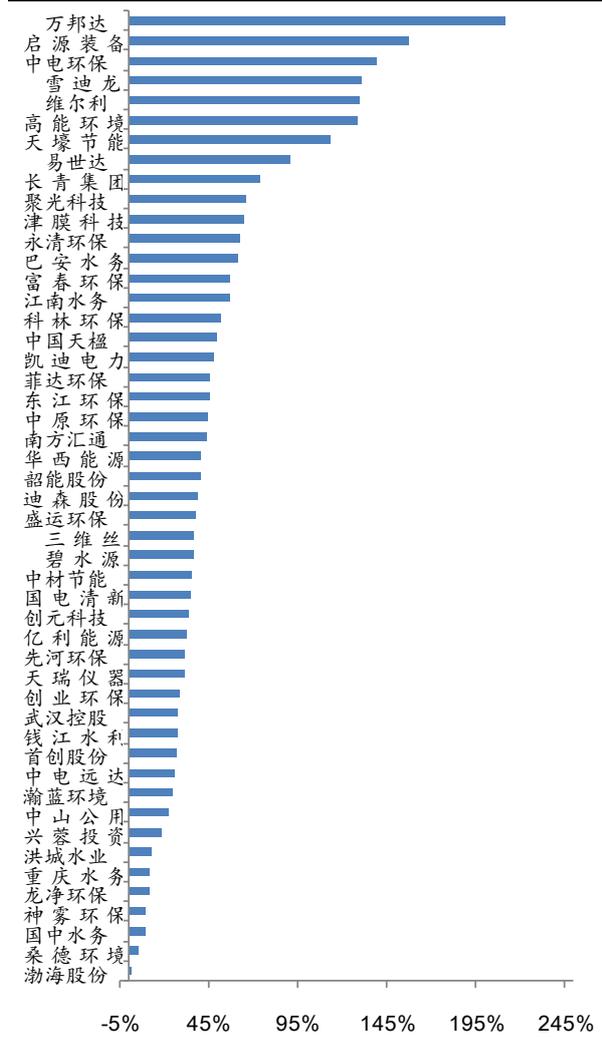
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 5：环保板块个股本周涨幅



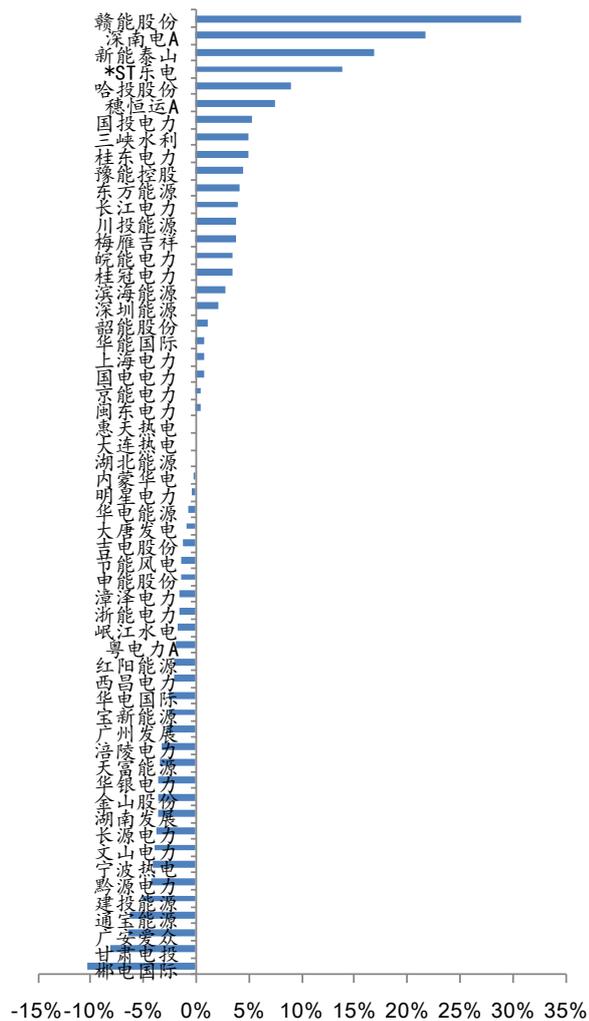
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

图 6：环保板块个股年初至今涨幅



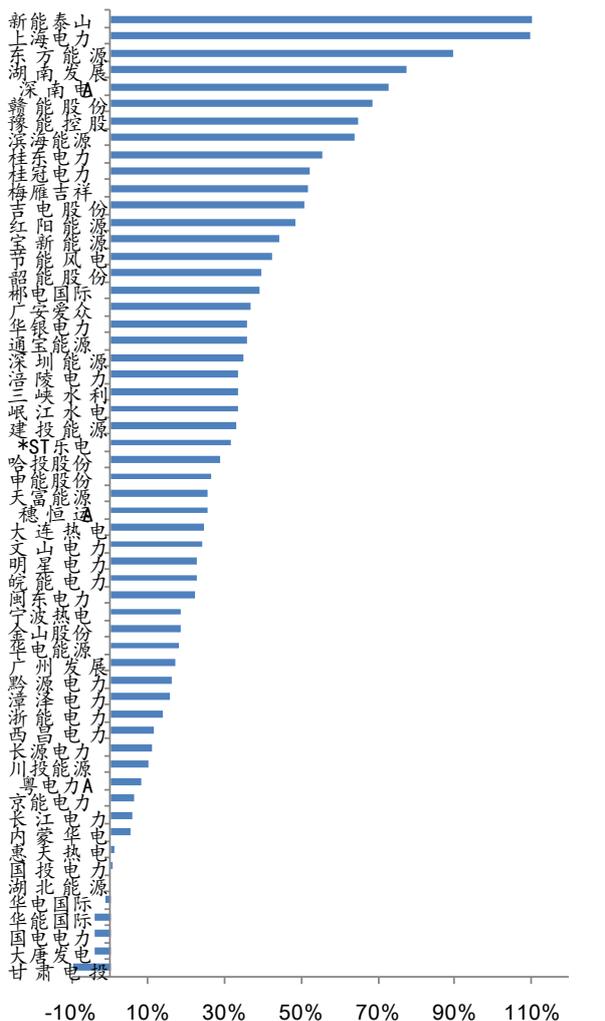
数据来源：Wind，国泰君安证券研究

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-河北省环保厅约谈多个履行环保职责不到位的地方政府一把手, 4月12日晚间新闻联播播放该则新闻的时间长达6分钟

日前,河北省环保厅公开约谈了履行环保职责不到位的5个市县区行政负责人,并当场签订了“限期整改协议”。
新华每日电讯 (http://www.sc.xinhuanet.com/content/2015-04/13/c_1114946823.htm)

评论:

上述报道是2013-2015年新闻联播对于环境问题时间最长、措辞最严厉、信息量最大的一次,污染源及地方官员的直接曝光堪称前所未见。我们预计,本次报道的力度足以使其成为政策风向标并促使河北之外的各地政府的跟进、效仿。重申《穹顶之下,环保崛起》中的判断——2015年是环保“大年”,环保股将一扫2014年颓势,走出大级别行情。

水务-“水十条”或月内发布两万亿治水盛宴将开启

《投资快报》报道,备受关注的“水十条”发布在即,日前有参与“水十条”编制的业内人士透露,“水十条”预计将在月内正式对外发布。

Wind 资讯 (<http://snap.windin.com/ns/findsnap.php?sourcetype=1&id=287412699>)

评论:

“水十条”经过长达 1 年以上的修改、审议后，距离出台仅“一步之遥”，预计各省市环保部门正紧锣密鼓迎接水十条、部署下一步相关工作。市场有观点认为“水十条”已经预期了一年有余，因而其出台是“利好兑现”。我们认为恰恰相反，“水十条”的主要内容、投资重点、政策力度均无明确预期，其出台将为市场提供广阔挖掘素材和投资机会；同时，预计环保领域的投融资机制政策（重点包括环保 PPP 社会资本融资）预计将作为“水十条”等政策的配套政策隆重登场。

环保-环境税草案已上报到国务院

预计国务院将在最近几个月内向社会公布环保税方案并公开征求意见。

腾讯财经（<http://finance.qq.com/a/20150408/049928.htm>）

评论:

环境税立法改革已经逐步迈出实质性步伐。我们重申 2015 年是环保“大年”的判断，环境税正是 2015 年将不断出现的政策驱动力之一。

环保-河北 5770 余万污染治理金下达各市

日前，河北省 2015 年第一批环境污染治理资金 5770 余万元下达到各市。省环保厅、省财政厅印发《环境污染治理资金（含乳粉业发展环保资金）项目实施方案》提出，环境污染治理资金重点支持 4 类项目。

河北网（<http://www.he-bei.cn/hebei/shizheng/201504/01227814.html>）

评论:

专项资金主要用于重点污染源防治项目，同时对资金用途加强管理。环境污染治理资金将为环保发展插上翅膀。

环保-国家环资委调研京津冀《大气污染防治法》执法落实情况

全国人大常委会副委员长沈跃跃率领全国人大环资委调研组近日到河北省石家庄、邢台、保定，就京津冀《大气污染防治法》执法检查落实情况进行跟踪调研。

证券时报网（<http://finance.sina.com.cn/stock/t/20150407/150421899185.shtml>）

评论:

河北是国家治理大气法律、政策的重要省份，《大气污染防治法》预计将与新环保法有效衔接、并且把诸如超低排放改造、清洁煤等重点内容纳入其中。

水务-《水污染防治先进技术汇编》发布

为推广“水体污染控制与治理科技重大专项”（以下简称水专项）技术成果的社会共享和应用转化，为国务院即将实施《水污染防治行动计划》提供技术支撑，水专项牵头组织部门环境保护部和住房城乡建设部对第一阶段实施以来产出的先进技术进行评估筛选，遴选出 283 项技术先进、经济可行、推广简便的技术成果，编制形成《水污染防治先进技术汇编（水专项第一批）》。

环保部（http://www.zhb.gov.cn/gkml/hbb/bh/201503/t20150324_298001.htm）

评论:

针对三河三湖等重点流域及区域、“水专项”十二五重点是自主研发水污染治理成套技术，基本建立流域水污染治理技术体系和水环境管理技术体系，支撑示范流域水质明显改善和饮用水安全保障；十三五规划目标是综合调控及生态修复。我们预计，“水专项”、包括新闻中提到的《水污染防治先进技术》，在饮用水安全、尤其在地下水以及近海海域污染防治等方面，将为“水十条”提供全面科技支撑。

环保-环保部正酝酿查处监测数据造假措施

《经济参考报》报道，日前从权威渠道获悉，环保部正在酝酿查处监测数据造假方面的相关配套细则和有效措施，将实现监测制度、国家环境质量监测点位设置、环境监测技术规范、环境监测信息发布的统一。值得注意的是，环保部将用两年时间展开专项检查，对地方环境监测数据特别是空气质量检测数据造假行为进行严查。

经济参考报（http://news.xinhuanet.com/energy/2015-04/08/c_127666203.htm）

评论:

监测数据造假现象愈演愈烈，直接触犯新环保法及相关配套政策措施。此前山东为监管监测数据造假，外请第三方环境监测服务公司，实施现有设备有偿转让、专业队伍运营维护、专业机构移动比对、环保部门质控考核、政府购买合格数据等；之后全省环境空气质量数据准确率达到 93%，有了明显改善。我们认为，环保部若在未来开展针对环境监测数据的全面检查，环境监测企业将直接受益，相关监测设备将扩大销售渠道，后期环境监测企业以 PPP 模式进入相关市场将成为可能。

2.2. 电力

电力-国务院常务会议决定下调燃煤发电上网电价

4月8日国务院常务会议决定，按照煤电价格联动机制，下调全国燃煤发电上网电价平均平均每千瓦时2分钱；同时实行商业用电与工业用电同价，将全国工商业用电价格平均每千瓦时下调约1.8分钱，减轻企业电费负担；此外，利用降价空间，适当疏导天然气发电价格及环保电价。

网易财经 (<http://money.163.com/15/0408/19/AMMVM44800253B0H.html>)

评论:

此次电价下调已部分被市场消化。早在2015年2月中旬，《中国经营报》即报道地方物价部门在广东、华东等地的火力发电厂调研电价下调事宜，因此部分电力企业预期上网电价将在二季度进行调整，且下调幅度预计在1-3分钱/千瓦时，此次燃煤电厂上网电价平均降幅2分钱/千瓦时基本符合市场预期。

上网和销售电价同步下调，主要意图在于降低下游企业负担。上一次火电上网电价下调至今，煤价先升后降最大幅度达8%，最终仅回落4%，理论上不触及上网电价下调条件。但电价调整绝非数学问题。我们认为，火电行业经过了2012-2014年“电价下调滞后、下调幅度偏低”的政策性保护措施之后，反向纠偏过程已基本结束。当前宏观经济低迷，下游用电行业经营状况堪忧，火电行业很可能继2007-2008年之后再次成为政府用来补贴下游行业的工具。

电价下调2分钱/千瓦时，直观计算降低火电平均毛利率4个百分点，削减行业利润总额约33%，部分影响将向上游煤炭产业传导。参照国家能源局披露的全国各省市火电标杆上网电价测算，此次电价平均下调幅度为4.9%；按照国家统计局披露的2014年火电行业平均毛利率21.7%直观推算，此次下调电价缩减毛利率4个百分点；火电行业2014年利润总额2081亿元，税前电价下调2分/千瓦时，削减行业利润总额682亿元（约33%）。但是，当前煤炭产业的过剩产能及过剩社会库存导致火电行业在产业链中话语权上升，此次电价下调负面影响预计将有部分向上游煤炭行业传导，因此对于火电行业整体的拖累有限，火电整体盈利水平仍属历史较高水平。火电企业间也会渐趋分化，在行业已过“政策照顾期”且面向市场化改革的浪潮，低能耗、大容量火电机组的盈利将更有保障。

火电行业因电价政策变化、煤价深跌概率不高，以及新电改方案可能带来的有限正面影响，基本面提升空间有限，其低估值、低股价的蓝筹股属性已取代基本面成为投资机会的主要判断依据（可参考2014年四季度电力股走势）。维持电力行业“增持”评级，目前行业正处于体制改革及国企改革影响的关键时期，这两项政策及其配套措施预期出台时间已经临近，相关受益个股在2015年将有精彩表现，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-凯迪电力：重大资产重组事项获得中国证监会并购重组委审核通过

公司于 2015 年 4 月 7 日接到中国证券监督管理委员会的通知，经中国证监会上市公司并购重组审核委员会 2015 年 4 月 7 日召开的 2015 年第 26 次工作会议审核，凯迪电力重大资产重组事项获得有条件通过。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-08/1200795656.PDF>）

评论：

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。中国证监会审核通过公司的重大资产重组事项之后，公司成为生物质发电领域的绝对龙头企业，在未来数年将实现跨越式发展。

水务-南方汇通：发布 2015 年第一季度业绩预告公告

归属于上市公司股东的净利润 2000 万元—2500 万元，实现扭亏转盈。

巨潮资讯网（<http://www.cninfo.com.cn/finalpage/2015-04-08/1200795457.PDF>）

评论：

公司控股子公司时代沃顿为反渗透膜行业的国内龙头企业，目前市场占有率约 10%；结合净水器市场爆发的良机，我们预计公司将通过进口替代等方式获得迅速成长机会。另外，我们预计另一子公司“大自然”的棕纤维产品业务也将保持原有良好发展趋势。公司实施资产重组，业务结构发生转变，整体盈利能力将有所加强。

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 | 4 月 12 日，新闻联播播放“河北省环保厅约谈多个履行环保职责不到位的地方政府一把手”，节目时间长达 6 分钟；预计国务院将在最近几个月内向社会公布环境税方案。我们认为，2015 年是“深入实施大气十条”的关键之年，超低排放、生物质能清洁能源替代等领域仍是重中之重；河北超低排放、煤炭清洁化利用、大气监测相关领域均将受益于上述公开约谈事件 |
| | 板块 2：大气 | |
| | 板块 3：节能 | |
| | 板块 4：水 | 本周，“水十条”预计将在月内正式对外发布。“水十条”的主要内容、投资重点、政策力度均无明确预期，其出台将为市场提供广阔挖掘素材和投资机会；同时，预计环保领域的投融资机制政策（重点包括环保 PPP 社会资本融资）将作为“水十条”等政策的配套政策隆重登场 |
| | 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 4：亿利能源 | 新闻联播播放“河北省环保厅约谈多个履行环保职责不到位的地方政府一把手”之后，煤炭清洁化利用业务将有所受益，预计公司微煤雾化业务将在河北得到进一步推动。另外，公司积极实施智慧能源战略布局，符合国家产业政策导向 |
| | 个股 5：碧水源 | 公司披露非公开发行业务预案，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，新华网，环球网，国泰君安证券研究

表 5：电力-下周投资要点

| 类型 | 推荐理由 |
|----|------|
|----|------|

| 类型 | 推荐理由 |
|------|--|
| 投资要点 | 板块 1: 电力 新电改方案配套措施的出台及逐步落实,有望成为撬动电力板块估值上行的催化剂,相关个股预期将有精彩表现。水电、地方小电网及有望率先开展售电业务的(电力供应相对过剩及输配电价改革先行试点的地区,深圳、内蒙古等)地方发电企业将会受益,维持电力行业“增持”评级。 |
| | 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,新电改未来推广落实,公司将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 | 年报预计披露 | 亿利能源 | - | 4月14日星期二 | - |
| | | 巴安水务 | - | 4月16日星期四 | - |
| | | 国中水务 | - | 4月18日星期六 | - |
| | | 龙净环保 | - | 4月18日星期六 | - |
| | | 科林环保 | - | 4月18日星期六 | - |
| | 一季报预计披露 | 巴安水务 | - | 4月16日星期四 | - |
| | | 科林环保 | - | 4月18日星期六 | - |
| | 股东大会 | 凯迪电力 | 审议《凯迪电力 2014 年度董事会报告》等 | 4月15日星期三 | 凯迪电力公司 |
| | | 天壕节能 | 审议《关于<2014 年度董事会工作报告>的议案》等 | 4月16日星期四 | 天壕节能公司 |
| | | 桑德环境 | 审议《公司 2014 年度董事会工作报告》等 | 4月16日星期四 | 桑德环境公司 |
| 中材节能 | | 审议《关于公司 2014 年度董事会工作报告的议案》等 | 4月16日星期四 | 中材节能公司 | |
| 长青集团 | | 审议《2014 年度董事会工作报告》等 | 4月17日星期五 | 长青集团公司 | |

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 | |
|------|--------|-------|-----------------------------|----------|---|
| 大事提醒 | 年报预计披露 | 梅雁吉祥 | 预告: 净利润约-5600 至-5100 万元 | 4月14日星期二 | - |
| | | 建投能源 | 预告: 净利润约 199000 万元, 增长 178% | 4月15日星期三 | - |
| | | 长源电力 | 业绩快报: 每股收益 1.24 元 | 4月16日星期四 | - |
| | | 漳泽电力 | - | 4月17日星期五 | - |
| | | 粤电力 A | - | 4月18日星期六 | - |
| | | 三峡水利 | - | 4月18日星期六 | - |
| | 一季报预计 | 漳泽电力 | - | 4月17日星期五 | - |

| 类型 | 公司 | 主题 | 时间 | 地点 |
|-------|--------|--|-------------------------|-------------------------------------|
| 披露 | *ST 乐电 | - | 4月18日星期六 | - |
| 业绩发布会 | 岷江水电 | - | 4月14日星期二 15:00-16:30 | 上证所网上路演中心 (roadshow.sseinfo.com) |
| | 明星电力 | - | 4月16日星期四 15:30-17:00 | 上证所网上路演中心 (roadshow.sseinfo.com) |
| 股东大会 | 节能风电 | 审议《公司非公开发行A股股票方案》等 | 4月13日星期一 | - |
| | 豫能控股 | 审议《2014年度财务报告》等 | 4月14日星期二 | - |
| | 长源电力 | 审议《关于公司煤业资产计提资产减值准备的议案》等 | 4月14日星期二 | - |
| | 滨海能源 | 审议《审议公司2014年年度报告及摘要的议案》等 | 4月15日星期三 | - |
| | 黔源电力 | 审议《2014年度董事会工作报告》等 | 4月16日星期四 | - |
| | 广州发展 | 审议《关于公司控股子公司广州珠江电力燃料有限公司为大同煤矿集团有限责任公司提供反担保的议案》 | 4月17日星期五 | - |
| | 桂东电力 | 审议《审议公司2014年年度报告及摘要》 | 4月17日星期五 | - |
| | *ST 乐电 | 审议《关于公司2014年度董事会工作报告的议案》 | 4月17日星期五 | - |
| | 吉电股份 | 审议《2014年度董事会工作报告》 | 4月17日星期五 | - |
| | 东方能源 | 审议《2014年度董事会工作报告》 | 4月17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

| | 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。 | 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 |
| 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。 | 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 | | |