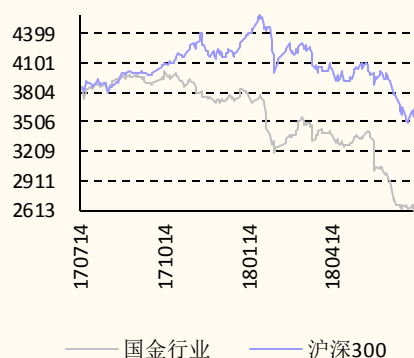


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金公用事业与环保产业指数	2652.31
沪深300指数	3492.69
上证指数	2831.18
深证成指	9326.97
中小板综指	9450.39



相关报告

1. 《火电投资正当时，环保或超跌反弹-火电投资正当时，环保或超跌反...》，2018.7.8
2. 《政策高压催化，污水处理借东风破浪前行-政策高压催化，污水处理...》，2018.7.4
3. 《逆周期配置火电，环保将超跌反弹-逆周期配置火电，环保将超跌反...》，2018.7.1
4. 《危废持续高景气，“迎峰度夏”利好火电-危废持续高景气，“迎峰...》，2018.6.24
5. 《现金流为上，首推危废东江环保-现金流为上，首推危废东江环保》，2018.6.17

苏宝亮 分析师 SAC执业编号: S1130516010003
(8610)66216815
subaoliang@gjzq.com.cn

火电逆周期配置，天然气消费持续高增长

投资建议

- **建议投资组合：**1) 火电：火电龙头**华能国际**及优质火电标的**华电国际**。2) 危废无害化处置龙头**东江环保**。3) 环卫龙头**龙马环卫**，布局环卫全产业链。4) 水处理：**国祯环保**，公司正向水环境综合服务商转型，在工业废水、村镇污水和流域治理等领域多元化布局，运营资产丰富，看好超跌反弹。

数据点评

- 上周各板块均有不同幅度的上涨，公用事业与环保板块上涨**1.68%**。上个交易周，沪深300上涨**3.79%**，上证综指上涨**3.06%**，创业板指上涨**5.01%**，申万公用事业与环保板块上涨**1.68%**。公用事业与环保个股方面，**8成**标的上涨。涨幅前三的个股为**大通燃气**（52.64%）、**环能科技**（22.72%）、**华测检测**（12.52%），跌幅前三的个股为**中国天楹**（-28.72%）、**兴源环境**（-27.86%）、**盛运环保**（-25.05%）。

行业点评

- **用电高增速促行业回暖，火电步入上升期。**2018年6月，全社会用电量5663亿千瓦时，同比增长8.0%。1-6月，全社会用电量累计32291亿千瓦时，同比增长9.4%。2018年全社会用电量同比增速有望达到8%的高水平，加上动力煤价格或将震荡下跌，将直接带动火电板块业绩上涨。目前火电板块处于估值低位，建议关注**华能国际**和**华电国际**，目前PB分别为1.41和0.96倍，中短期绝对收益有保障。
- **高运营占比稳定业绩，看好业绩超跌反弹。**运营类项目相比工程类项目来说，产生的收益具有持续、稳定和低风险的特点，有利于企业盈利能力的优化和现金流的维持。建议关注危废无害化处置龙头**东江环保**，布局环卫全产业链的环卫龙头**龙马环卫**以及污水处理优质标的**国祯环保**，这些标的运营收入占比较高，现金流状况良好，将在环保板块超跌反弹的过程中走在前列，配置价值较高。
- **天然气需求旺盛，LNG进口增速高企。**上半年天然气消费增速较快，5月我国天然气表观消费量221亿立方米（+17.5%），1-5月表观累计消费量达1127亿立方米（+17.6%）。天然气消费量的高速增长也带动天然气进口量的大幅上涨，2018年1-5月我国累计进口量达3480万吨（+36.4%），其中LNG进口量为1997万吨（+54.6%）。在“煤改气”工作持续加码的背景下，天然气消费长期持续增长可期，利好上游气源丰富的企业。
- **蓝天保卫战三年行动打响，价格机制完善，利好环保板块。**近日，国务院印发了《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，《计划》指出力争2020年煤炭占能源消费总量比重降到58%以下，天然气要达到10%，“煤改气”将持续加码，利好大气和监测板块相关企业。发改委发布《关于创新和完善促进绿色发展价格机制的意见》，进一步推进资源环境价格改革，将生态环境成本纳入经济运行成本，污染治理成本逐渐向污染者付费转移，同时撬动更多社会资本进入生态环境保护领域，对环保板块来说是长期利好因素。

风险提示

- 政策落地、规划推进不达预期，项目进度不达预期；市场资金利率继续提升，项目融资成本上升；行业进入者增多导致竞争加剧，个别行业毛利率持续下降。

内容目录

一周行情回顾	3
上周各板块均有不同幅度的上涨，公用事业与环保板块上涨 1.68%	3
公用事业与环保个股方面，8 成标的上涨	3
行业要闻	4
全国人大常委会加开会议聚焦蓝天保卫战	4
全国人大常委会通过决议推动打好污染防治攻坚战	5
6 月份全国全社会用电量同比增长 8.0%	5
中央环保督察“回头看”进驻工作结束 受理举报 3.8 万件，问责 4305 人	6
公司要闻	7
近期工作	11
公司深度&公司研究报告	11
行业&公司点评	12
重点推荐公司盈利预测及评级	13
重点公司推荐逻辑	13
风险提示	14

图表目录

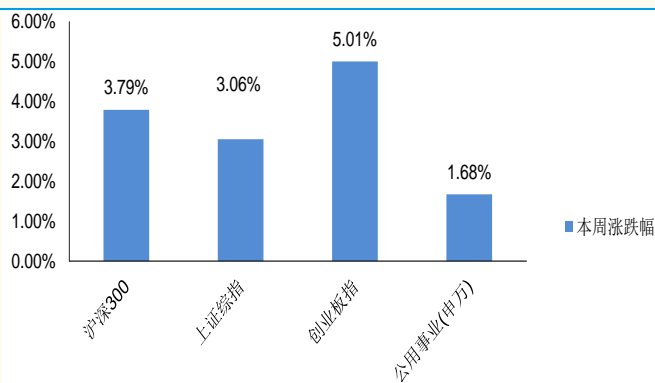
图表 1：上周公用事业与环保板块涨跌情况	3
图表 2：上周申万公用事业与环保各三级子板块涨跌情况	3
图表 3：A 股公用事业与环保板块周涨跌幅前十公司	3
图表 4：A 股公用事业与环保板块周涨跌幅后十公司	3
图表 5：上市公司公告	7
图表 6：公司深度&公司研究报告	11
图表 7：行业&公司点评	12
图表 8：重点推荐公司盈利预测及评级	13

一周行情回顾

上周各板块均有不同幅度的上涨，公用事业与环保板块上涨 1.68%

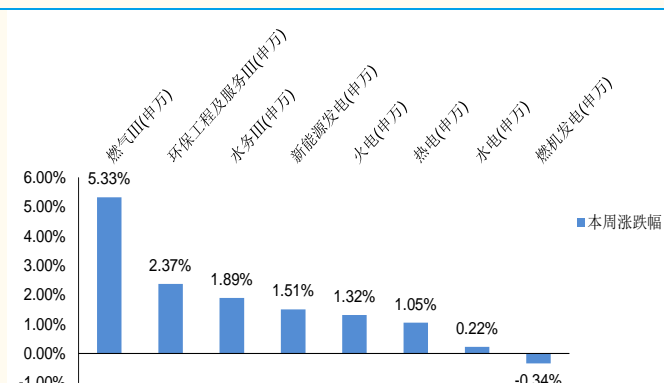
- 上周各板块均有不同幅度的上涨，公用事业与环保板块上涨 1.68%。上个交易周，沪深 300 上涨 3.79%，上证综指上涨 3.06%，创业板指上涨 5.01%，申万公用事业与环保板块上涨 1.68%。环保各三级子板块除燃机发电外均有不同程度的上涨，涨幅前三名的是燃气Ⅲ(申万) (5.33%)、环保工程及服务Ⅲ(申万) (2.37%)、水务Ⅲ(申万) (1.89%) 涨幅后三名的是燃机发电(申万) (-0.34%)、水电(申万) (0.22%)、热电(申万) (1.05%)。

图表 1：上周公用事业与环保板块涨跌情况



来源：Wind、国金证券研究所

图表 2：上周申万公用事业与环保各三级子板块涨跌情况

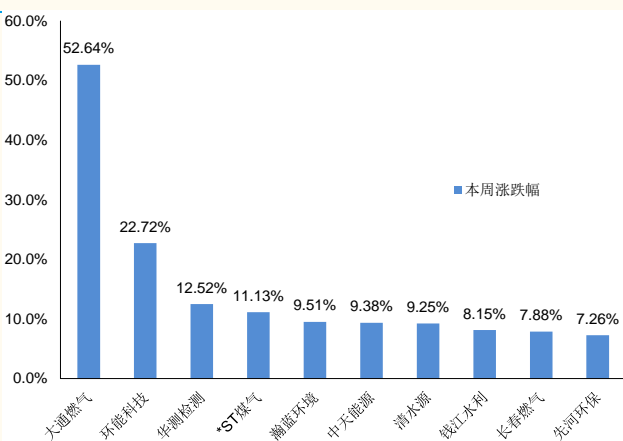


来源：Wind、国金证券研究所

公用事业与环保个股方面，8 成标的上涨

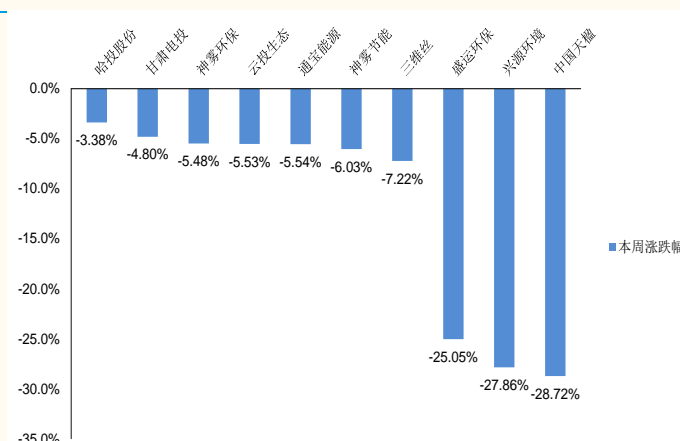
- 公用事业与环保个股方面，8 成标的上涨。涨幅前三的个股为大通燃气 (52.64%)、环能科技 (22.72%)、华测检测 (12.52%)，跌幅前三的个股为中国天楹 (-28.72%)、兴源环境 (-27.86%)、盛运环保 (-25.05%)。

图表 3：A 股公用事业与环保板块周涨跌幅前十公司



来源：Wind、国金证券研究所

图表 4：A 股公用事业与环保板块周涨跌幅后十公司



来源：Wind、国金证券研究所

行业要闻

全国人大常委会加开会议聚焦蓝天保卫战

(信息来源:生态环境部网站)十三届全国人大常委会第四次会议于7月9日至10日在北京举行。全国人大常委会委员长栗战书作了全国人大常委会执法检查组关于检查《中华人民共和国大气污染防治法》实施情况的报告,并提请全国人大常委会会议审议。

- **大气污染防治工作取得积极进展。**栗战书说,从法律实施的总体情况看,党的十八大以来,各地区各部门坚决贯彻党中央决策部署,认真贯彻落实大气污染防治法,深入实施大气污染防治行动计划,大气污染防治工作取得积极进展。2017年,全国338个地级及以上城市可吸入颗粒物(PM10)平均浓度比2013年下降22.7%;京津冀、长三角、珠三角等重点区域细颗粒物(PM2.5)平均浓度分别下降39.6%、34.3%、27.7%,珠三角区域细颗粒物(PM2.5)平均浓度连续三年达标。全国空气质量总体改善,重点区域明显好转,人民群众的获得感明显提升。
- **与此同时,也存在六个方面的问题。**一是结构性污染问题较为突出。检查中发现,部分地区产业结构偏重、布局偏乱,能源结构调整不到位,运输结构不合理,成为大气污染的主因。二是部分配套法规和标准制定工作滞后。如大气污染防治法第五十八条规定的机动车和非道路移动机械环境保护召回制度没有落实,第七十八条规定的有毒有害大气污染物名录尚未出台。同时,标准体系不完善,部分标准缺失,监管缺乏法律依据;部分标准修订滞后。三是大气污染监督管理制度落实不到位。如排污许可制度没有落实到位,环境监测制度落实有差距,环境信息公开制度缺乏系统规范。一些东中部区县和西部大气污染严重城市监控点少、监控网布局不合理。个别地方环境质量监测弄虚作假。重点企业排污信息公开不到位,公开信息不完整、不准确、不及时。四是重点领域大气污染防治措施执行不够有力。如工业污染控制力度不够,民用散煤污染控制不力,机动车污染和油品质量监管不到位,扬尘污染防治监督管理不精细,秸秆综合利用不足。一些地方和部门对重型柴油车准入把关不严,监管力量不足、监管不到位,车辆不正常安装和使用污染控制装置等违法情况比较普遍,个别地方存在机动车排放检验机构数据造假现象。五是执法监管和司法保障有待加强。如大气污染防治监管中存在职能分散、职能交叉、职责不清等问题,执法监管不到位,部门协调联动、考核问责等工作机制尚未健全,司法保障作用发挥不充分。有的地方公安、环保、交通等部门配合不力,排放不达标车辆长期行驶无人监管。一些地方反映,对超标排放机动车的处罚措施仅限于行政罚款,起不到威慑作用,此外还存在超标车辆异地处罚难的问题。司法保障作用发挥不充分。报告指出,公安机关、检察机关和审判机关在犯罪主体认定、证据采信标准等方面理解不一致。不同地区对刑事处罚标准掌握不统一。大气污染违法行为调查取证难,鉴定机构少、费用高、周期长,环境司法技术支撑能力不强,影响司法办案工作效率。六是法律责任不落实。一些地方政府责任和部门监管责任落实不到位,企业治污主体责任落实不到位。不少地方主动承认治理工作存在“上热、中温、下冷”现象,污染治理压力和责任逐级递减及“政热企冷”等问题较为突出。部分企业污染防治不主动、不自觉,管理粗放,设施不健全,超标排污问题突出。
- **栗战书在报告中强调,要全面有效实施大气污染防治法,依法推动解决大气污染突出问题。**为此,报告建议,要强化源头控制。大力调整“四个结构”(产业结构、能源结构、运输结构、用地结构)。一是调整优化产业结构和布局,重点区域严禁钢铁、焦化、电解铝等高耗能、高污染行业新增产能。提高污染排放标准,加大钢铁等重点行业落后产能淘汰力度。加快推进城市建成区内水泥、平板玻璃、焦化、化工等重污染企业的搬迁改造。全面整治“散乱污”企业及集群。二是调整优化能源结构,增加清洁能源使用,落实可再生能源发电全额保障性收购政策。大力推进煤炭清洁高效利用,严格落实重点区域煤炭消费总量控制目标。大力推进散煤治理,以保障北方地区冬季清洁取暖为重点,因地制宜、多措并举,稳步推进“煤

改气”“煤改电”工作，到 2020 年采暖季前，在保障能源供应的前提下，基本完成京津冀及周边地区、汾渭平原的平原地区生活和冬季取暖散煤替代。三是调整优化运输结构，以中长距离大宗产品运输为突破口，减少公路运输量，增加铁路运输量，建成清洁高效、环境友好的货物运输体系。四是优化调整用地结构，推进面源污染治理。严格落实各项法律制度。一是落实工业企业污染物达标排放要求，依法大力整治排放不达标企业，限期实现污染物达标排放。对于无法实现达标排放、治理无望的企业要坚决依法关停。二是落实监测制度。完善环境监测监控网络，到 2020 年年底前确保实现东中部区县和西部大气污染严重城市的区县监测站点全覆盖。督促企业进行自动监控，2018 年年底，重点排污单位全部安装自动在线监控设备并同生态环境主管部门联网，依法公开排污信息。生态环境部门要强化对监测数据质量控制，依法严惩环境监测数据弄虚作假行为。三是落实信息公开制度。生态环境部门要依法公开各类标准和大气环境质量状况信息，公开污染治理措施、重污染天气应对、环保违法处罚等信息，督促企业向社会及时公布自行监测和污染排放情况，为人民群众参与监督创造条件。四是落实机动车船污染防治各项规定。要严厉打击生产销售环保不达标车辆、机动车排放检验机构检测弄虚作假行为，严厉打击生产、销售和使用非标车（船）用燃料行为，彻底清除黑加油站点。生态环境部门要完善机动车遥感监测网络，对在用柴油车排放情况进行联网监测。公安、生态环境等部门要认真落实大气污染防治法关于超标车处罚的规定，采取多种措施提高违法成本、加大处罚力度。同时还要加快制定配套法规规章和标准，加强对法律实施的监督，进一步强化科技支撑。

全国人大常委会通过决议推动打好污染防治攻坚战

（信息来源：生态环境部网站）十三届全国人大常委会第四次会议 7 月 10 日表决通过了全国人大常委会关于全面加强生态环境保护依法推动打好污染防治攻坚战的决议。

- **决议强调了三个方面。**一是坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想特别是习近平生态文明思想为指引。各国家机关和全社会要以习近平生态文明思想为方向指引和根本遵循，自觉把经济社会发展同生态文明建设统筹起来，坚决摒弃以牺牲生态环境换取一时一地经济增长的做法，坚决打好污染防治攻坚战。二是建立健全最严格最严密的生态环境保护法律制度。牢固树立法律的刚性和权威，决不允许作选择、搞变通、打折扣，决不允许搞地方保护。要加强备案审查工作，及时纠正违反上位法规定的法规、规章、司法解释，维护社会主义法制统一。三是广泛动员人民群众积极参与生态环境保护工作。要在党的领导下，广泛动员各方力量，群策群力，群防群治，打一场污染防治攻坚的人民战争。要完善公众监督、举报反馈机制和奖励机制，保护举报人的合法权益，鼓励群众用法律的武器保护生态环境，形成崇尚生态文明、保护生态环境的社会氛围。
- **决议提出了两方面要求。**一是坚持党对生态文明建设的领导。要在党中央集中统一领导下，坚持党委领导、政府主导、企业主体、公众参与，密切配合、协同发力，落实领导干部生态文明建设责任制，健全环境保护督察机制，标本兼治、综合施策，加快构建生态文明体系，全面推动绿色发展，着力解决突出生态环境问题，坚决打好污染防治攻坚战。二是大力推动生态环境保护法律制度全面有效实施。各级人大及其常委会要将生态环境质量“只能更好、不能变坏”作为责任底线，督促各级政府和有关部门扛起生态文明建设和生态环境保护的政治责任。

6 月份全国全社会用电量同比增长 8.0%

（信息来源：国家能源局网站）7 月 13 日，国家能源局发布 6 月份全社会用电量等数据。6 月份，全社会用电量 5663 亿千瓦时，同比增长 8.0%。分产业看，第一产业用电量 65 亿千瓦时，同比增长 9.4%；第二产业用电量 4037 亿千瓦时，同比增长 6.6%；第三产业用电量 892 亿千瓦时，同比增长 13.2%；城乡居民生活用电量 669 亿千瓦时，同比增长 9.4%。1-6 月份，全国全社会用电量 32291 亿千瓦时，同比增长 9.4%。分产业看，第一产业用电量 328 亿千瓦时，同比增长 10.3%；第二产业用电量 22336 亿千瓦时，同比增长 7.6%；

第三产业用电量 5071 亿千瓦时，同比增长 14.7%；城乡居民生活用电量 4555 亿千瓦时，同比增长 13.2%。

今年 3 月，国家统计局《关于修订〈三次产业划分规定（2012）〉的通知》明确将“农、林、牧、渔服务业”调整到第三产业后，再更名为“农、林、牧、渔专业及辅助性活动”，电力行业按照最新的标准开展行业统计工作，为保证数据可比，2017 年数据根据新标准重新进行了分类，当年 6 月一产用电量调整为 59.1 亿千瓦时。2018 年 6 月一产用电量为 64.7 亿千瓦时，同比增长 9.4%。

分产业看，1-6 月份，第一产业用电量 328 亿千瓦时，同比增长 10.3%。受国民经济尤其是制造业等行业产业持续向好的影响，第二产业用电量持续较快增长，同比增长 7.6%，拉动全社会用电量增长 5.3 个百分点，对全社会用电量增长的贡献率为 56.5%。第三产业和城乡居民生活用电量同比分别增长 14.7% 和 13.2%，分别拉动全社会用电量增长 2.2 和 1.8 个百分点，保持了今年以来较快增长的平稳势头，与互联网等信息技术联系密切的第三产业诸多行业用电量增速也持续高位运行。可以看出，调整后的三次产业划分，更加直接地反映新旧动能转换和用电结构变化的趋势。

中央环保督察“回头看”进驻工作结束 受理举报 3.8 万件，问责 4305 人

（信息来源：生态环境部网站）经党中央、国务院批准，第一批中央环境保护督察“回头看”6 个督察组于 2018 年 5 月 30 日至 6 月 7 日陆续对河北、内蒙古、黑龙江、江苏、江西、河南、广东、广西、云南、宁夏等 10 省（区）实施督察进驻。截至 7 月 7 日，全部完成督察进驻工作。

- **督察进驻各项任务顺利完成。**各督察组坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，在被督察地方党委、政府大力支持、配合下，顺利完成督察进驻各项任务。进驻期间，督察组共计与 140 名领导干部进行个别谈话，其中省部级领导 51 人，部门和地市主要领导 89 人；走访问询省级有关部门和单位 101 个；调阅资料 6.9 万余份；对 120 个地（市、盟）开展下沉督察。督察组高度重视群众环境诉求，截至 7 月 7 日，共收到群众举报 45989 件，经梳理分析，受理有效举报 38165 件，合并重复举报后向地方转办 37090 件。各督察组注重信息公开，针对督察发现的“表面整改”“假装整改”“敷衍整改”等问题，经梳理后陆续公开 50 余个典型案例，引起社会强烈反响，发挥了督察震慑、警示和教育作用。
- **督察工作成果显著。**各被督察地方党委、政府高度重视环境保护督察工作，对群众举报问题建立机制、即知即改、立行立改；对督察组通报问题举一反三、深入查处、严肃问责。经过努力，一批群众身边的环境问题得到解决；一批整改不力不实的问题得以再次查处；一批督察整改过程中形式主义问题得到严肃问责；一批被故意掩盖的问题得以曝光并全面整改。同时，各地持续通过“一台一报一网”及时公开边督边改情况，积极回应社会关切，通过一批批具体问题的推进解决，人民群众获得感得到明显提升，各地群众关心督察、参与督察、点赞督察一时成为社会热点。截至 7 月 7 日，督察组交办的群众举报生态环境问题，地方已办结 28076 件。其中，责令整改 22561 家；立案处罚 5709 家，罚款 51062 万元；立案侦查 405 件，行政和刑事拘留 464 人；约谈 2819 人，问责 4305 人。从各被督察地方报送情况看，河南省边督边改问责达到 1015 人，广东省拘留环境违法人员 162 人，江苏省处罚金额近 2.4 亿元。根据督察安排，各督察组已进入督察报告起草和问题案卷梳理阶段，并安排专门人员继续紧盯地方边督边改情况，确保尚未办结的群众举报能够及时查处到位、公开到位、问责到位，确保群众举报件件有落实，事事有回音。

公司要闻

图表 5: 上市公司公告

板块	公司	内容
SW 环保工程及服务	兴源环境	股权质押；业绩预告。公司控股股东兴源控股集团有限公司所持有公司的部分股份被质押。本次质押股数合计 2068.14 万股，占其所持股份比例为 5.77%，用途为补充质押。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 12100-19800 万元，上年同期为 25977.22 万元，同比下降 23.78%-53.42%。
	碧水源	股权质押。公司控股股东、实际控制人文剑平先生所持有本公司的部分股份被质押。本次质押股数合计 6400 万股，占其所持股份比例 8.92%，用途为补充质押。公司持股 5% 以上股东、公司副董事长刘振国先生所持本公司部分股份被质押，质押股数 1051803 股，质押期间为 2018 年 7 月 5 日至 2018 年 11 月 22 日，质权人为中国国际金融有限公司，本次质押占其所持股份比例为 0.25%，用途为补充质押。
	中再资环	继续停牌。公司股票继续停牌。
	高能环境	中标。公司中标原民乐铬盐厂旧厂区铬污染场地及铬渣场土壤修复项目（第一标段），中标金额人民币 112,506,000 元。
	神雾节能	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润为亏损 7200 万元至 8500 万元，上年同期盈利 20,772.69 万元；基本每股收益-0.13 元/股至-0.11 元/股，上年同期 0.33 元/股。
	先河环保	业绩预告；专利证书。业绩预告期间：2018 年 1 月 1 日—2018 年 6 月 30 日，预计归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 50%-70%，盈利区间为 7400-8380 万元（上年同期为 4935 万元）。公司于近日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书，分别为一种气体传感器的标定工装及标定方法和一种空气质量检测仪。
	迪森股份	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 8,788.38 万元 - 9,667.22 万元，上年同期为 8,788.38 万元，比上年同期增长 0%至 10%。
	巴安水务	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 11,986.57 万元 - 13,784.56 万元，上年同期为 11,986.57 万元，比上年同期增长 0%-15%。
	盛运环保	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润为亏损 8800 万元至 9300 万元，上年同期盈利 5528.06 万元，比上年同期变动-259.19%—268.23%。
	天壕环境	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 3,450 万元 - 3,900 万元，上年同期为 1,650.83 万元，比上年同期增长 108.99% - 136.24%。
	清新环境	继续停牌。公司股票自 2018 年 7 月 10 日（星期二）开市起继续停牌。
	格林美	股权质押；解除质押。公司控股股东深圳市汇丰源投资有限公司将其所持有的本公司部分股份进行质押，本次质押股数 3930 万股，质押期间为 2018 年 7 月 6 日至 2019 年 7 月 5 日，质权人为国泰君安证券股份有限公司，本次质押占其所持股份比例为 8.28%，用途为融资。公司控股股东深圳市汇丰源投资有限公司（以下简称“汇丰源”）将其持有的质押给国泰君安证券股份有限公司的本公司部分无限售条件流通股份办理了提前购回解除质押手续，本次解除质押股数为 3700 万股，占其所持股份比例为 7.80%，占公司总股本比例为 0.97%。
	神雾环保	高管变更；业绩预告。因个人原因，公司副总经理谢民女士申请辞去公司副总经理职务，辞职后不在公司担任任何职务。经公司总经理提名，董事会提名委员会审核，同意聘任罗湘楠先生为公司副总经理，任期与第三届董事会任期一致。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润为亏损 16,000 万元—16,500 万元，上年同期盈利 40,481 万元。
	华测检测	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 4,601.8 万元 - 5,801.9 万元，上年同期为 4,001.36 万元，比上年同期增长 15.01%~45%。
	永清环保	继续停牌；业绩预告。公司股票自 2018 年 07 月 13 日（星期五）上午开市起继续停牌。公司董事会预计从 2018 年 07 月 09 日起算，继续停牌时间不超过 1 个月。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 1,158 万元 - 2,892 万元，上年同期为 5,787.75 万元，比上年同期下降约 50.03% - 79.99%。
	三维丝	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润为亏损 3,202.75 万元—3,702.75 万

		元，上年同期亏损 6,018.90 万元。
	中电环保	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 6371.52 万元-7529.98 万元，上年同期为 5792.29 万元，比上年同期增长 10%-30%。
	维尔利	业绩预告；提供担保。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 10522-12625 万元，上年同期为 7014 万元，同比增长 50%-80%。公司拟为公司全资子公司苏州汉风科技发展有限公司向民生银行股份有限公司苏州分行申请的人民币 2,000 万元的授信提供担保。
	万邦达	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 15,455.29 万元-16,703.81 万元，上年同期为 20,568.66 万元，比上年同期下降 18.79%-24.86%。
SW 环保设备	天翔环境	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润为亏损 10,300 万元-10,800 万元，上年同期为盈利 2361.60 万元。
	雪浪环境	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 4174.08-5081.49 万元，上年同期 3629.63 万元，同比增长 15%-40%。
	菲达环保	对外担保。公司为全资子公司浙江菲达脱硫工程有限公司提供人民币 12,400 万元银行综合授信额度的担保，担保期限自 2018 年 7 月 27 日起至 2020 年 7 月 26 日。本担保已经公司第七届董事会第二次会议审议通过，尚需提交公司股东大会审议批准。
	科林环保	重大资产重组提示。公司与新中水（南京）再生资源投资有限公司于 2018 年 7 月 9 日签署了《意向收购协议》，公司拟以现金方式收购新中水再生资源所持有的 14 家全资子公司 100% 股权，具体标的公司待公司完成尽职调查后予以确定。
SW 火电	漳泽电力	投资建设风电项目；业绩预告。公司拟由全资子公司——山西漳泽电力新能源投资有限公司（以下简称“新能源公司”）投资建设织女泉风电四期 99.5MW 风电项目。本次投资无其他投资主体，由新能源公司出资人民币 82176 万元进行投资，不构成关联交易。 公司公布 2018 年半年度业绩预告，预计上半年归母净利润约 33018-35018 万元，上年同期亏损 60052 万元，基本每股收益约 0.1073-0.1138 元，上年同期亏损 0.1952 元。
	深圳能源	增资；投资建设工程项目；提供担保。公司参股的深圳市创新投资集团有限公司（以下简称：创新投）拟开展增资扩股，募集资金人民币 58 亿元用于补充营运资金。公司拟参与创新投的本次增资扩股，按现有持股比例认缴增资款不超过人民币 29,176.90 万元。公司拟与龙川县龙财实业发展有限公司、和平县城乡建设投资有限公司、连平县鑫业城市开发投资有限公司、紫金县国有资产投资经营管理有限公司共同发起设立深能河源电力有限公司，公司持股比例为 95%，投资建设河源电厂二期 2×100 万千瓦燃煤机组扩建工程项目，项目计划总投资为人民币 899,339 万元，其中自有资金为人民币 179,867.80 万元，其余投资款通过融资解决。公司拟按股权比例为控股子公司惠州深能源丰达电力有限公司向金融机构申请不超过人民币 80,000 万元的贷款和保函提供连带责任保证担保，担保份额为贷款和保函金额的 95%，公司担保的贷款和保函本金总额不超过 76,000 万元。
	皖能电力	业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 14000 万元至 19000 万元，上年同期亏损 5469.68 万元；实现基本每股收益约 0.08 元-0.11 元，上年同期亏损 0.03 元。
	国投电力	经营数据。2018 年 4-6 月份公司控股企业累计完成发电量 315.65 亿千瓦时，上网电量 305.43 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加了 23.42% 和 22.97%；2018 年 1-6 月份公司控股企业累计完成发电量 651.52 亿千瓦时，上网电量 631.21 亿千瓦时，与去年同期相比分别增加了 19.52% 和 19.13%。2018 年 4-6 月份公司控股企业平均上网电价 0.315 元/千瓦时，与去年同期相比增加了 6.83%；2018 年 1-6 月份公司控股企业平均上网电价 0.322 元/千瓦时，与去年同期相比增加了 5.91%。
	粤电力 A	业绩预告。2018 年上半年公司预计实现归母净利润 4.1-4.7 亿元（上年同期 1.29 亿元），同增 218%-265%；基本每股收益 0.0781-0.0895 元，上年同期 0.0245 元。
	华电能源	业绩预亏。公司 2018 年半年度业绩预计亏损约 4,700 万元。扣除非经常性损益事项后，公司 2018 年半年度业绩预计亏损约 20,500 万元。
	华电国际	股东权益变动。山东省国际信托股份有限公司（以下简称“山东国信”）为持有公司 8.12% 股份的股东。根据国务院国有资产监督管理委员会于 2018 年 6 月 6 日做出的《关于山东省发展改革委无偿划转所持华电国际电力股份有限公司 A 股股份有关问题的批复》（国资产权[2018]326 号），同意山东省发展和改革委员会（以下简称“山东省发改委”）在依法终止与山东国信有关华电国际股份的信托法律关系后，将所持华电国际 80076.6729 万股 A 股股份无偿划转给山东发展投资控股集团有限公司（以下简称“山东发展”）持有。本次权益变动前，山东发展未持有华电国际股份。山东省发改委（由山东国信代持）持有的华电国际 800,766,729 股（持股比例为 8.12%）股份以无偿划拨的方式划转给山东发展后，山

		<p>东国信不再持有本公司股份，山东发展将持有本公司 800,766,729 股股份，占本公司股权比例 8.12%。本次权益变动属于持股 5%以上股东变动，不触及要约收购。本次权益变动未使公司控股股东及实际控制人发生变化。</p>
	中天能源	<p>高管变更。因工作调整，黄博先生辞去公司总裁职务，其辞去该职务后仍担任公司董事、董事长及董事会专门委员会所担任的职务。经公司董事长提名、第九届董事会提名委员会审核，同意聘任公司实际控制人、高级顾问邓天洲先生担任公司总裁，任期与本届董事会任期相同。</p>
SW 燃气	深圳燃气	<p>业绩快报。公司公告 2018 年半年度业绩快报。报告期内，公司营业收入为 617,037 万元，较上年同期 513,140 万元增长 20.25%，其中天然气销售收入为 403,238 万元，较上年同期 313,597 万元增长 28.58%；液化石油气批发销售收入为 111,538 万元，较上年同期 106,719 万元增长 4.52%。归母净利润 63,839 万元，较上年同期 57,204 万元增长 11.60%。扣非归母净利润 63,228 万元，较上年同期 56,330 万元增长 12.25%。实现基本每股收益和稀释每股收益均为 0.22 元。</p>
	胜利股份	<p>业绩预告。2018 年上半年公司预计实现归母净利润 7000-8500 万元（上年同期 4255.70 万元），同比增长 65%-100%；基本每股收益约 0.08-0.10 元，上年同期为 0.05 元。</p>
	三峡水利	<p>发电量完成情况公告。截至 2018 年 6 月 30 日，公司下属及控股公司水电站累计完成发电量 3.7028 亿千瓦时，同比下降 7.47%；其中：重庆地区 3.6351 亿千瓦时，同比下降 7.23%；芒牙河二级电站所处云南地区 0.0677 亿千瓦时，同比下降 18.53%。公司下属及控股公司水电站累计完成上网电量 3.6705 亿千瓦时，同比下降 7.82%；其中：重庆地区 3.6029 亿千瓦时，同比下降 7.6%；云南地区 0.0676 亿千瓦时，同比下降 18.36%。鱼背山电厂、双河电厂、赶场电厂、长滩电厂及漾渡电厂为公司自有电厂未核定上网电价，其他电站发电上网均价为 0.41 元（含税）。</p>
SW 水电	桂冠电力	<p>上半年发电量完成情况。截至 2018 年 6 月 30 日，公司直属及控股公司电厂（含本期收购聚源电力）累计完成发电量 205.76 亿千瓦时，同比增长 38.06%（剔除去年同期聚源电力、去学水电，同口径比增长 25.83%）其中：水电 192.42 亿千瓦时，同比增长 45.21%；火电 10.51 亿千瓦时，同比减少 23.56%；风电 2.83 亿千瓦时，同比增长 1.80%。</p>
	川投能源	<p>业绩快报。公司披露 2018 年半年度业绩快报。公司报告期内实现营业总收入 3.38 亿元，上年同期 3.52 亿元，同比降低 3.96%；实现归母净利润 11.63 亿元，上年同期 12.30 亿元，同比降低 5.43%；扣非归母净利润 11.62 亿元，上年同期 12.17 亿元，同比降低 4.46%；基本每股收益 0.26 元，上年同期 0.28 元，同比降低 5.33%。报告期内，影响公司利润变动的主要原因是参股 10%的国电大渡河公司去年同期分红 0.47 亿元，本期该公司尚未分红，加上公司参股 48%的雅砻江公司报告期内净利润同比较轻微下降，导致公司获得的投资收益相应下降。</p>
	桂东电力	<p>经营数据。公司公布 2018 年 1-6 月部分经营数据，发电量 84952.94 万千瓦时（上年同期 94881.01 万千瓦时），同比降低 10.46%。售电量 197805.35 万千瓦时（上年同期 181625.29 万千瓦时），同增 8.91%，平均售电价格 0.4682 元/千瓦时（含税）（上年同期 0.4640 元/千瓦时），同增 0.91%。</p>
	滨海能源	<p>业绩预告。公司 2018 年上半年预计实现净利润约-1481 万元至-1081 万元，上年同期为-1516.22 万元，同比增长 2.32%至 28.70%；实现基本每股收益约-0.0677 元至-0.0487 元，上年同期-0.0683 元，同比增长 2.34%至 28.70%。</p>
SW 热电	天富能源	<p>业绩预减公告。公司 2018 年半年度业绩预计减少 14,100 万元至 14,600 万元，同比减少 96%左右。上年同期归属于上市公司股东的净利润为 14,997.59 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 15,065.66 万元，每股收益为 0.17 元。</p>
	创业环保	<p>投资建设 PPP 项目。公司投资天津市解放南路地区海绵城市建设 PPP 项目，出资人民币 19,500 万元，占项目公司 30%股权，约占本公司最近一期经审计净资产的 3.60%。</p>
SW 水务	国祯环保	<p>业绩预告；股权质押。公司 2018 年上半年预计实现归母净利润 12,428.51 万元至 14,247.32 万元，上年同期为 6,062.69 万元，较上年同期相比增长：105%至 135%。公司控股股东安徽国祯集团股份有限公司所持有本公司的部分股份被质押，本次质押股数 864 万股，质押期间为 2018 年 7 月 12 日至 2018 年 12 月 31 日，本次质押占其所持股份比例为 3.97%，用途为融资。</p>
	中原环保	<p>投资建设 PPP 项目并成立项目公司；增资。经与内黄县政府友好协商，公司与河北建设集团天辰建筑工程有限公司、河南润安建设集团有限公司组成的联合体，投资建设内黄县流河沟及硝河水环境综合治理工程 PPP 项目，预计总投资 76081.58 万元。为满足全资子公司郑州</p>

	<p>市郑东新区水务有限公司（以下简称“郑东水务”）的发展需要，确保陈三桥污水处理厂二期工程项目顺利实施，公司决定以自有资金向郑东水务增资 16500 万元，增资完成后，郑东水务的注册资本将由 3500 万元增加至 20000 万元，公司仍持有其 100% 股权。</p>
博天环境	<p>中标。公司所属联合体（联合体牵头人——中交第二航务工程局有限公司；联合体成员——博天环境集团股份有限公司、中国市政工程西南设计研究总院有限公司）中标中山市中心组团黑臭（未达标）水体整治提升工程（中心城区 10 条河涌）EPC+O（设计、采购、施工+运营）项目，中标价 95,062.75 万元。</p>
重庆水务	<p>关联交易。公司的全资子公司重庆市排水有限公司拟以人民币 71,133,932.02 元收购本公司股东重庆市水务资产经营有限公司所持重庆白舍污水处理有限公司 100% 股权。此次股权收购构成公司的关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》所规定的重大资产重组。</p>
洪城水业	<p>对外投资；提供担保。投资标的名称：南昌市九龙湖污水处理厂二期扩建工程，估算总投资 45,776.38 万元。公司为全资子公司江西洪城水业环保有限公司提供担保，本次担保金额人民币 5000 万元，累计为其担保人民币 74200 万元。</p>

来源：wind，国金证券研究所

近期工作

公司深度&公司研究报告

图表 6: 公司深度&公司研究报告

公司深度&公司研究		
日期	行业	主题
2018.06.15	环保	碧水源: 膜法垄断+布局完善, 水处理龙头业绩可期
2018.04.03	环保	先河环保: 大气网格化监测龙头, 全国推广加速订单落地
2018.04.02	环保	汉威科技: 传感器龙头筑物联生态, 订单提速看业绩高增
2018.02.05	环保	国祯环保: 立足安徽, 辐射全国的水环境综合服务商
2018.01.10	公用事业与环保	长江电力: 全球唯一水电龙头, 坚实护城河支撑高分红
2017.12.19	环保	环保 2018 年度策略-工业复产在即, 环保装备迎新
2017.11.03	环保	京蓝科技: 领先布局成效显现, “生态环境+互联网”产业链成型
2017.10.12	环保	聚光科技: 环监龙头转型综合服务商, 受益环保垂直改革
2017.10.10	环保	博世科: 土壤、环评大势占据先手, 战略灵活方向明确
2017.09.29	环保	龙马环卫: 环卫龙头企业, 双轮驱动抢占先机
2017.09.18	环保	上海洗霸: 工业水处理解决方案提供商, 受益环保趋严下工业环保需求提升
2017.09.13	环保	清新环境: 立足超净核心技术, 布局非电静待花开
2017.09.06	环保	龙净环保: 非电领域空间打开, 大气龙头再迎成长
2017.07.28	环保	盈峰环境: 环境治理监测全面发力, 大环保平台征程开启
2017.07.18	环保	上海环境: 分立上市的环保龙头, 固废危废齐腾飞
2017.07.04	环保	富春环保: 业务结构持续优化, 外延整合能力出众
2017.06.27	环保	启迪桑德: 运营项目稳步提升, 环卫+PPP 将迎双丰收
2017.06.15	环保	东江环保: 危废处理绝对龙头, 风物长宜放眼量
2017.06.06	环保	碧水源: 内生高增及现金流稳定, 外延布局高景气危废
2017.5.19	环保	高能环境: 土壤修复龙头, 业绩拐点到来
2017.05.10	环保	启迪桑德: 运营项目稳步提升, 环卫+PPP 将迎双丰收
2017.04.10	环保	博天环境: 工业与能源水治理领先者
2017.03.23	公用事业与环保	三峡水利: 业绩向上弹性大, 售电侧改革受益者
2017.03.16	环保	神雾环保: 颠覆性技术助公司开启化工领域广阔市场空间
2017.03.08	环保	神雾节能: 节能减排主旋律带动公司产能放量可期
2017.02.27	环保	天翔环境: 转型环保, 新领域打开广阔空间
2017.02.06	环保	清新环境: 受益延期市场扩容, 非电落地拓宽治霾龙头空间
2016.12.20	公用事业与环保	洪城水业: 改革促发展, 地区公用环保龙头未来可期
2016.12.06	公用事业与环保	安徽水利: 受益国改开启重组, 发力基建 PPP 项目
2016.09.23	环保	聚光科技: 环监龙头拓展升级, 环境综合服务商雏形初现
2016.09.01	环保	雪浪环境: 烟气净化优势凸显, 危废处理潜力无限
2016.08.19	环保	碧水源: 膜技术领先, 充裕订单支撑业绩确定性增长
2016.08.15	环保	启迪桑德: 最具格局的平台型环卫服务龙头
2016.08.12	环保	瀚蓝环境: 低估值快速增长的固废新秀
2016.08.02	环保	东江环保: 国资入主助力东江, 危废龙头全速扩张

来源: 国金证券研究所

行业&公司点评

图表 7: 行业&公司点评

行业&专题报告		
日期	行业	主题
2018.07.04	环保	污水专题分析报告: 政策高压催化, 污水处理借东风破浪前行
2018.06.14	环保	蓝天保卫战行动计划部署, 环保行业景气度提升
2018.05.29	环保	危废专题分析报告: 清废行动开启元年, 危废成为蓝海市场
2018.05.22	环保	环保供给侧改革专题报告: 从开天辟地, 到重整河山
2018.05.17	环保	大气污染防治专题分析报告: 非电千亿市场开启, 龙净环保一马当先
2018.05.07	环保	公用事业与环保产业行业研究: 大气治理之后, 深度治水走向前台
2018.04.24	环保	先河环保: 盈利能力进一步提升, VOCs 治理市场有望开拓
2018.04.23	环保	碧水源: 业绩符合预期, 水治理订单
2018.04.20	环保	国祯环保: 业绩维持高增, 优质水环境综合服务商成型
2018.04.17	公用事业	降准交运点评: 交运子板块资金需求大, 降准利于降低融资成本
2018.04.17	环保	金圆股份: 水泥销售量稳效增, 危废板块动力十足
2018.04.15	环保	龙净环保: 扣非后业绩超预期, 期待非电改造订单释放
2018.03.20	环保	上海环境: 项目储备丰富巩固龙头地位, “4+2” 战略全面开启
2018.01.25	环保	京蓝科技: 优质成长标的, 低估值订单充足
2018.01.11	环保	河北、河南 18 年重点行业超低改造, 示范效应显著
2018.01.11	环保	上海环境: 固废项目拓展加速, 静待新兴业务“结果”
2017.11.17	环保	启迪桑德: 四季度新订单提速, 奠定快速发展基础
2017.11.14	环保	京蓝科技: 高管增持显信心, 解禁落地估值筑底
2017.11.10	环保	盈峰环境: 定增批文落地, 项目推进提速
2017.11.01	环保	龙马环卫: 业绩增长 26%, 一体化战略快速推进
2017.10.31	环保	上海环境: 固废项目拓展加速, 静待新兴业务“结果”
2017.10.31	环保	清新环境: 业绩增长 24%, 四季度有望再提速
2017.10.30	环保	龙净环保: 降本增效保增长, 非电订单持续扩张
2017.10.30	环保	东江环保: 业绩符合预期, 四季度水务进度有望提速
2017.10.26	环保	启迪桑德: 三季报业绩提速至 16%, 环卫板块预期翻倍
2017.10.26	环保	聚光科技: 业绩符合预期, PPP 及工业环保业务拓展显著
2017.10.26	环保	博世科: 三季报业绩符合预期, 四季度水务进度有望提速
2017.10.26	环保	碧水源: 三季报符合预期, 水处理龙头受益环保需求提升
2017.10.26	环保	富春环保: 三季报符合预期, 环保督察不影响长期增速
2017.10.25	环保	上海洗霸: 三季报基本符合预期, 订单保障明年增长
2017.10.24	环保	盈峰环境: 各板块业绩持续向好, 新订单高速增长
2017.10.26	环保	启迪桑德: 三季报业绩提速至 16%, 环卫板块预期翻倍
2017.10.26	环保	聚光科技: 业绩符合预期, PPP 及工业环保业务拓展显著
2017.10.26	环保	博世科: 三季报业绩符合预期, 四季度水务进度有望提速
2017.10.26	环保	碧水源: 三季报符合预期, 水处理龙头受益环保需求提升
2017.10.26	环保	富春环保: 三季报符合预期, 环保督察不影响长期增速
2017.10.25	环保	上海洗霸: 三季报基本符合预期, 订单保障明年增长
2017.10.24	环保	盈峰环境: 各板块业绩持续向好, 新订单高速增长
2017.10.24	公用事业	十九大环保记者会点评: 环保新目标, 打赢污染防治攻坚战, 建设美丽中国
2017.10.21	公用事业	十九大报告提出生态文明千年大计, 环保行业深度治理决心坚定
2018.10.18	环保	高能环境: 三季报业绩增长 72%, 拟收购深投环保跃升危废实力
2017.08.17	环保	启迪桑德: 定增完成助力环卫扩张, 发展进入快车道
2017.08.17	公用事业	7 月高温创 56 年新高, 用电量大增 9.9%
2017.08.11	环保	国金-环保督查专题: 最严环保督查, 最大产能出清
2017.08.08	环保	碧水源中报点评: 上半年回款力度加大, 下半年订单步入结算期
2017.08.07	公用事业	三峡水利半年报点评: 业绩稳步增长, 一流售电平台可期

2017.08.01	环保	雄安新区城市设计按期推进，调研监管动作频频
2017.07.31	环保	环保督查再度加码，下半年有望持续，利好环保板块
2017.07.20	公用事业	煤价即将见顶，中期火电迎来改善机会
2017.07.13	环保	碧水源：业绩符合预期，下半年 PPP 将发力
2017.07.07	环保	东江环保：设立环保产业基金，推进产业整合
2017.07.06	环保	聚光科技：定增获发审委通过，财务结构有望优化
2017.07.04	环保	清新环境调研纪要——技术立身、烟气超低排放领军企业
2017.06.28	环保	盈峰环境：环保产业不断升级，综合环境服务商加速成型
2017.06.22	公用事业	煤电标杆电价变相上调，关注水电价格联动
2017.06.22	环保	土壤污染防治工作受财政、科技支持，《土法》三季度将迎催化
2017.06.15	公用事业与环保	违规政府购买服务受限，对正规 PPP 项目影响有限
2017.06.09	环保	启迪桑德：定增批文获取，发令枪正式打响

来源：国金证券研究所

重点推荐公司盈利预测及评级

图表 8：重点推荐公司盈利预测及评级

公司	股价	EPS					PE			评级
		15A	16A	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
清新环境	11.45	0.47	0.70	0.61	0.98	1.19	19	12	10	买入
东江环保	13.68	0.39	0.62	0.55	0.68	0.86	25	20	16	买入
启迪桑德	16.96	1.10	1.25	1.27	1.76	2.03	13	10	8	买入
高能环境	9.24	0.17	0.24	0.30	0.53	0.69	31	17	13	买入
聚光科技	25.67	0.55	0.90	1.00	1.34	1.70	26	19	15	买入
盈峰环境	8.70	0.32	0.23	0.32	0.43	0.57	27	20	15	买入
三峡水利	6.26	0.21	0.23	0.35	0.29	0.32	18	22	20	买入
碧水源	12.07	0.48	0.60	0.80	1.07	1.37	15	12	9	买入
上海环境	15.69	0.49	0.66	0.72	0.90	1.09	22	17	14	买入
先河环保	16.54	0.24	0.31	0.55	0.83	1.13	30	20	15	买入
国祯环保	10.28	0.26	0.41	0.65	0.92	1.27	16	11	8	买入
博世科	13.80	0.14	0.20	0.41	0.79	1.14	34	17	12	买入
龙马环卫	23.25	0.60	0.79	0.97	1.18	1.52	24	20	15	买入
龙净环保	12.74	0.52	0.62	0.68	0.76	0.84	19	17	15	买入

来源：Wind、国金证券研究所

重点公司推荐逻辑

- **碧水源**：1) 2017 年碧水源营业收入达 137.67 亿元，较上年同比增长 54.82%；2018 年第一季度实现营业收入 22.98 亿元，同比增长 105.32%；业绩增长超预期。2) 国开行和北京中关村银行提供融资支持。3) 独有的 MBR+DF 双膜处理技术在世界范围内处于领先水平。
- **博世科**：1) 2017 年营业收入 14.69 亿元，同比增长 77.15%；归母净利润 1.47 亿元，同比增长 134.06%；2018 年第一季度营业收入 5.2 亿元，同比增长 140.82%；归母净利润 0.62 亿元，同比增长 270.75%。2) 2017 订单规模出现爆发式增长，新签订合同金额达到 97.13 亿元，18 年一季度新签订合同 13.35 亿元，较去年同期增加 6.28 亿元。3) 技术优势突出，掌握了多项水治理核心技术，如一体化 ACM 生物膜反应器技术、MCO 源污水处理系统等。
- **国祯环保**：1) 2017 年业绩维持高增速，营业收入 26.28 亿元，同比增长 79.67%，归母净利润 1.94 亿元，同比增长 49.57%；2018 年一季报中，公司实现营业收入 6.12 亿元，同比增长 87.5%，实现归母净利润 4,538

万元，同比增长 110.7%，业绩增长超出市场预期。2) 公司 2018 年订单势头愈发强劲，第一季度共中标 8 个 PPP 项目，金额达 51.6 亿元。3) 公司正向水环境综合服务商转型，在工业废水、村镇污水和流域治理等领域多元化布局。

- **东江环保：**产能爬升带动一季度业绩提升，合作布局水泥窑处置坐稳危废龙头。公司 2017 年实现营收 31 亿元，同比+18%；扣非后归母净利 4.6 亿元，同比+22%。2018 年一季度实现营收达 7.6 亿元，同比增长 12%，实现净利 1.21 亿元，同比增长 16.8%，扣非归母净利 1.2 亿元，同比增长 18%。公司是危废行业无害化处置绝对龙头，目前危废资质 160 万吨，2018 年有望突破 200 万吨/年。定增重启，募集资金大量投入危废项目，同时广晟公司参与定增后有望获控股权，股权结构管理层等将理顺。积极进入危废 EPC 服务行业助力后期拿单，并合作切入广东水泥窑协同处置市场，目标 5 年后达 100 万吨规模。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.68/0.86/1.04，对应 PE 为 23X/18X/14X。给予 2018 年 27XPE，目标价 19 元，维持“买入”评级。
- **上海环境：**上海环保龙头，技术输出至全国公司 2017 年全年实现营收 25.7 亿元，同比增长 0.6%，归母净利润 5.1 亿元，同比增长 8.8%。2018 年一季度实现营业收入 5.91 亿元，同比增长 10.4%，归属于上市公司股东的净利润 1.47 亿元，同比下降 4.72%。公司作为上海环保平台，深耕生活垃圾+市政污水，且向工业领域进军。同时，在手 20 亿未完成订单及 1.2 万吨/日投运处理能力可提供稳定现金流。另外大股东上海城投的环保资产是公司 2 倍之多（危废资质 16.7 万吨/年），资产注入预期强将增厚业绩。我们预计 2018-20 实现 EPS0.90、1.09、1.34 元/股，对应 PE21X、17X、13X。维持“买入”评级。
- **启迪桑德：**公司 2017 年实现营收 93.6 亿元，同比增长 35.3%，实现归属净利润 12.5 亿元，同比增长 15.7%，扣非净利润 11.8 亿元，同比+11.65%。2018 年 Q1，公司实现营收 22.20 亿元（同比+22.26%），实现归母净利润 3.01 亿元（同比+43.22%），业绩增长超预期。公司拥有清控平台，积极探索互联网+和环卫一体化，固废全产业链完整。
- **龙马环卫：**公司 2017 年营收 30.85 亿元（同比+39.06%），归母净利润 2.60 亿元（同比+23.06%），2018 年一季度营收 7.68 亿元（同比 +15.29%），归母净利润 7716.63 万元（同比+19.78%）。公司立足于环卫 装备制造，产品定位中高端，涉足新能源环卫车。拓宽下游环卫运营服务，公司在手环卫服务项目总额超 60 亿元，海口环卫一体化 PPP 项目示范性好。
- **龙净环保：**1) 17 年和 18 年一季度营收分别增长 1.1%和 5.81%，扣非净利分别增长 24.83%和 3.29%。当前 PE 估值 21X。2) 超净排放龙头，受益大气督查趋严。3) 在手订单超 157 亿，领先布局非电领域，业绩预计稳健增长超 10%。4) 阳光集团 20 元/股溢价入主，增持 10 亿凸显信心。
- **聚光科技：**1) 17 年和 18 年一季度营收分别增长 19.18%和 42.75%，扣非净利分别增长 0.71%和 572.29%，当前 PE 估值为 20X。2) 转型环境综合服务商，异地 PPP 项目拓展顺利。3) 环保垂改推动监测空间 300 亿，全年高增长可期。
- **先河环保：**1) 17 年和 18 年一季度营收分别增长 32.04%和 27.30%，扣非净利分别增长 89.52%和 52.67%，当前 PE 估值为 25X。2) 网格化提升监测质量，河北推动力度居首，公司充分受益。3) 17 年盈利能力提升，18Q1 业绩维持高增速。4) 雄安新区规划以及 VOCs 政策向好，VOCs 治理市场快速释放。

风险提示

- 部分垃圾焚烧项目选址临近居民区，项目落地、施工、投运存在由于居民抗议导致的延期、追加成本、取消的风险；部分土壤修复项目实际修复过程中可能与可行性研究报告存在差异，应注意修复成本超预算风险；环保督察与大气督查关停整改企业数量超过 10 万家，社会影响较大，应注意环

保督察过于强硬可能的群体事件风险；部分集团企业内部已有环保治理机构，环保第三方治理模式存在推动进度滞后的风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH