

推荐 (维持)

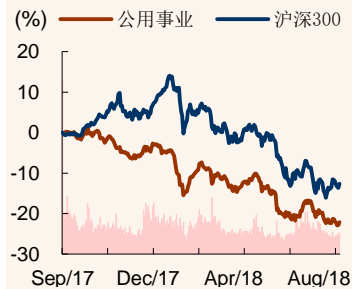
资金回流实体, 环保右侧配置开始

2018年09月05日

环保/电力周报第144期(2018/09/05)

上证指数	2751
行业规模	
	占比%
股票家数(只)	146 4.1
总市值(亿元)	18335 3.8
流通市值(亿元)	13289 3.5

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	-3.2	-13.0	-22.3
相对表现	-4.7	3.3	-9.8



相关报告

- 1、《环保/电力周报第 141 期(2018/08/11)—市政环保是最好的基建》2018-08-13
- 2、《环保/电力周报第 140 期(2018/08/04)—项目资金落地, 市政环保泰来》2018-08-05
- 3、《环保/电力周报第 139 期(2018/07/30)—不要管有没有钱下来, 要管事情要不要做》2018-07-30

朱纯阳
010-57601855
zhucy3@cmschina.com.cn
S1090515060001

张晨
010-57601866
zhangchen2@cmschina.com.cn
S1090513100003

研究助理
丛逸
congji@cmschina.com.cn

上周, 公用事业板块全面下跌。环保、电力、水务、燃气板块分别下跌 1.09、0.53、0.32、1.59 个百分点。环保和燃气板块跌幅大于创业板指, 电力和水务板块跌幅小于创业板指; 所有板块涨幅均小于沪深 300 指数。上周, 雪迪龙、福能股份、国祯环保和金鸿控股在环保、电力、水务、燃气子行业中涨幅第一。

□ **【上周工作及本周工作计划】** 上周工作: 路演, 发布报告《东方园林—安全已全, 成长高远—东方园林发布会纪要及复牌点评》、《东方园林—东方园林估值体系探讨》、《博世科—高增长持续, 订单更优化, 全领域布局未来更可期》、《聚光科技—盈利高增回款改善, 估值修复值得期待》、《先河环保—上半年订单业绩高增, 临汾事件后公司获取订单正常》、《华电国际—火电量价齐升, 盈利大幅改善》、《长江电力—投资收益平滑业绩, 防御价值凸显》、《巴安水务—多领域布局、多样化经营效果初显, 未来稳健增长可期》; 本周工作: 路演, 调研等。

□ **【短期观点-每周更新—资金回流实体, 环保右侧配置开始】**

回顾过去的 8 月, 7 月时我们所预判的资金回流到实体, 终于可以逐渐看到。大的事件, 首先是东方园林 12 亿元超短融于 8 月 20 日发行成功, 其在资本市场的资金信誉得到极大恢复, 需要说明的是, 这是在 8 月整体债市回暖的大背景下进行的, 也是大背景下民营龙头企业开始获得回血的案例之一。

第二件事是, 碧水源 9 月 3 日新闻网站公告, 中信银行总行授信 110 亿元全面支持碧水源集团业务发展, 中信银行总行及全国约 25 家一二级分行共同参与, 明确要求各分行加快开展与碧水源合作, 定期反馈项目进度, 保持总分支三级沟通顺畅, 支持碧水源项目融资开展。目前已纳入中信银行白名单的项目共 36 个, 项目规模(总投资)合计达到 166 亿元。从细节上看, 此百亿授信非框架性, 而是具有实质内容。

第三件事是, 盾安环境披露已经明确爆发短期流动性危机的盾安集团下属民泽科技公司, 8 月 31 日获得 150 亿元流动资金银团贷款, 截至 8 月 31 日, 民泽科技已经收到银团首批放款 52 亿元人民币。

很明显, 资金在拯救优质龙头民企。

而昨日让东方园林董事长再度成名的“银行会议”事件, 实际上这个会议的全称是“中国人民银行、全国工商联在北京召开的民营企业和小微企业金融服务座谈会”, 出席的领导是央行行长易纲和各大行总行董事长, 看到这个会议就也预示着央行最近在关注什么。

短期市场的情绪上仍看不到太大变化，但从股价上已经稍露端倪，东方园林上周复牌，虽然股价仍是下跌，但跌幅已远远小于之前市场预期，碧水源在上周市场和行业指数整体下跌的情况，股价则仍能做到持平（周股价变动从 11.24 到 11.19）。

如果说对于政府投资而言，路桥等纯基建投资尚有是否要走老路要考虑，而市政环保投资就只有是否有钱去做要考虑。路线正确这一点早已列为三大攻坚战之中。如果说我们看到了比较明确的资金在回流企业，那么也就可以跟着判断说，**目前左侧已经走过，市政环保的右侧配置开始。**

另，我们小组对铁汉生态覆盖不多，简单也统计了下 8 月以来的公众号资金相关新闻：

8 月初，农业发展银行珠海市分行成功向我市上市民企铁汉生态发放“生态环境与保护建设” PPP 贷款 7500 万元，用于整治斗门的水域黑臭问题。

8 月 29 日，铁汉生态 6 亿元宁海县城市基础设施 PPP 项目贷款获中国农业银行总行审批通过。这是自农银办〔2018〕277 号文上收 PPP 贷款审批权限后，铁汉生态获批的首个农业银行 PPP 贷款，显示受益于相对宽松的货币环境，环保龙头企业融资环境显著改善。

9 月 5 日，铁汉生态华阴市长涧河流域综合治理工程（一期）PPP 项目 5.2 亿元贷款，获长安银行总行审批通过。这是铁汉生态获批的首笔西北区域 PPP 贷款，显示环保行业融资环境明显改善，业绩继续稳步增长。

表 1：重点公司 2018 业绩预期 20180905

证券代码	证券简称	总市值1 (亿元)	业绩						业绩同比增速 (%)				PE估值 18PE	
			2017H	2017	2018H	2018H (预告下限)	2018H (预告上限)	2018E	2018H	2018H (增速下限)	2018H (增速上限)	2018E		
002310.SZ	东方园林	315.23	5.86	22.86	6.60	6.55	7.95	32.5	12.6%	12%	36%	42.0%	9.7	扣非后
300070.SZ	碧水源	347.82	3.21	22.69	3.54	3.37	4.33	31.5	10.2%	5.0%	35.0%	38.6%	11.1	扣非后
300422.SZ	博世科	42.34	0.53	1.47	1.06	1.00	1.15	2.8	100.4%	88%	117%	91.9%	15.0	
300137.SZ	先河环保	41.27	0.49	1.88	0.76	0.74	0.84	2.6	54.4%	50.0%	70.0%	36.0%	16.1	
000967.SZ	盈峰环境	77.95	1.75	3.53	1.97	1.96	8.0		12.5%	12.2%		127.4%	9.7	
300203.SZ	聚光科技	117.70	1.01	4.49	1.69	1.52	1.83	5.9	66.4%	50.0%	80.0%	30.5%	20.1	
603686.SH	龙马环卫	49.55	1.27	2.60	1.35	1.35	3.2		6.4%	6.4%		24.2%	15.3	
002672.SZ	东江环保	100.55	2.20	4.73	2.66	2.53	2.97	5.7	20.8%	15.0%	35.0%	21.1%	17.5	
600323.SH	瀚蓝环境	109.42	3.14	6.52	5.00	5.00	8.0		59.1%	59.1%		22.7%	13.7	

※总市值截至2018年9月4日收盘价

- **【个股推荐及推荐顺序-最新更新】**我们当前的推荐和推荐排序为：东方园林、碧水源、博世科、先河环保、盈峰环境、聚光科技、龙马环卫、东江环保、瀚蓝环境。
- **【一周行业要闻】**

PPP 条例年底之前出台，将于近期再次征求意见。8 月 14 日，国务院办公厅印发《全国深化“放管服”改革转变政府职能电视电话会议重点任务分工方案的通知》。明确提出 2018 年底前制定出台基础设施和公共服务领域政府和社

会资本合作条例（司法部、发展改革委、财政部负责），备受关注的 PPP 条例将于近期再次征求意见。

上海超半数污水厂迎来提标改造，达一级 A 及以上水平。根据“十三五”环保规划，对石洞口、竹园、白龙港等一批老厂进行提标升级，达到一级 A 排放标准，并新建南翔、泰和、虹桥等地下式污水处理厂，同步解决污泥、臭气、噪声等问题，改善污水厂及周边环境。本轮提标改造的 28 座污水厂中，市政总院承担了其中 21 座的设计工作，总处理规模 430 万吨/日。改造之后，这批污水处理厂将达到一级 A 及以上水准。从原先的一级 B 标准提升至一级 A，处理后污水中的主要污染物含量将下降一半至三分之二。

《中华人民共和国土壤污染防治法》已由中华人民共和国第十三届全国人民代表大会常务委员会第五次会议于 2018 年 8 月 31 日通过，自 2019 年 1 月 1 日起施行。该法对土壤的规划、标准、普查和监测做出了规定，对土壤的保护手段提出了要求。在风险管控和修复方面，规定土壤污染责任人负有实施土壤污染风险管控和修复的义务。土壤污染责任人无法认定的，土地使用权人应当实施土壤污染风险管控和修复。农用地方面，建立农用地分类管理制度。按照土壤污染程度和相关标准，将农用地划分为优先保护类、安全利用类和严格管控类。建设用地方面，国家实行建设用地土壤污染风险管控和修复名录制度，此外严格控制地下水污染。

生态环境部启动“千里眼计划”，助力三大重点区域治霾。“千里眼计划”是指通过卫星遥感等技术手段，在北京指挥部就可以找出“2+26”城市、汾渭平原、长三角地区等重点区域 PM_{2.5} 浓度比较高的地区，进行重点监管。“远在千里之外，也可以第一时间发现哪些地方有环境问题，通知地方检查找出是谁家的问题并及时交办，从而提高监管效能，有效解决环境执法人员数量少、监管区域大、不能及时发现问题等困难。”

工信部公布 183 项行业标准和 3 项通信行业标准修改单（工信部公告 2018 年 36 号）。其中涉及除尘器、烟气脱硝装置、废水处理等环保标准。工业和信息化部批准《V 型球阀》等 183 项行业标准，其中机械行业标准 95 项、制药装备行业标准 5 项、汽车行业标准 11 项、航空行业标准 7 项、船舶行业标准 4 项、化工行业标准 8 项、石化行业标准 15 项、冶金行业标准 3 项、黄金行业标准 7 项、轻工行业标准 20 项、包装行业标准 1 项、电子行业标准 7 项；批准《TD-LTE 数字蜂窝移动通信网终端设备技术要求（第一阶段）》等 3 项通信行业标准修改单。

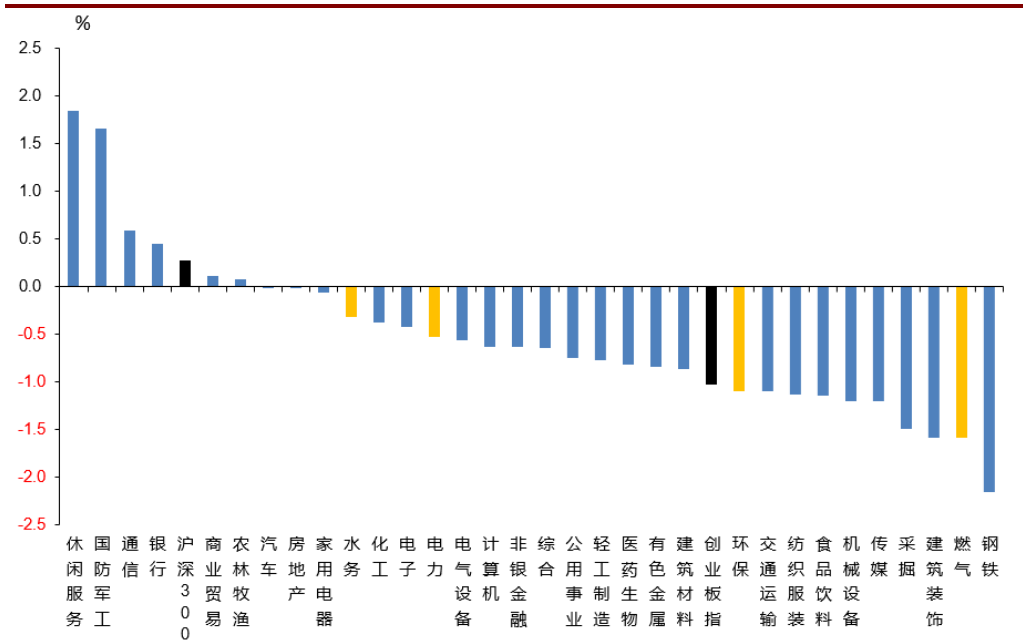
- **【风险提示】**政策落实低于预期、项目进展低于预期、大盘系统性风险等。证券投资风险较大，本报告主要供机构投资者参考，个人投资者如参考报告进行投资，请认真阅读末页风险提示和评级说明。

一、上周环保电力板块全面下跌

1、上周环保电力板块走势分析

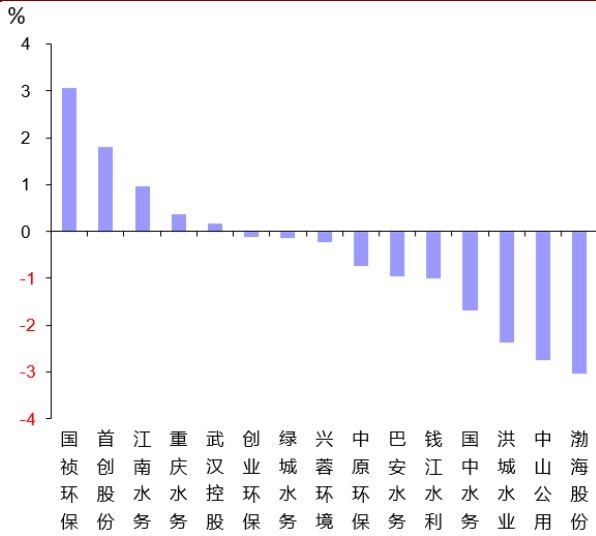
上周，公用事业板块全面下跌。环保、电力、水务、燃气板块分别下跌 1.09、0.53、0.32、1.59 个百分点。环保和燃气板块跌幅大于创业板指，电力和水务板块跌幅小于创业板指；环保、电力、水务、燃气跌幅大于沪深 300 指数（因为沪深 300 指数为上涨）。

图 1:各行业及环保电力各子行业上周涨跌幅比较



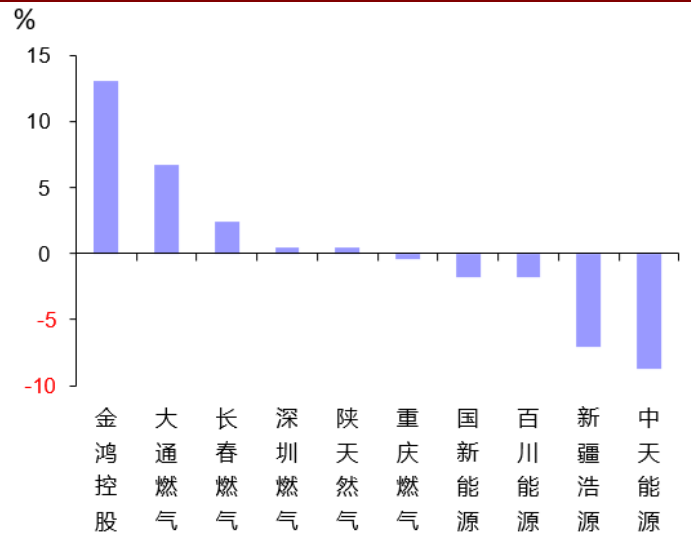
资料来源: Wind,招商证券(截至 8 月 31 日收盘价)

图 4: 水务行业各公司上周涨跌幅比较



资料来源:Wind,招商证券(截至 8 月 31 日收盘价)

图 5: 燃气行业各公司上周涨跌幅比较

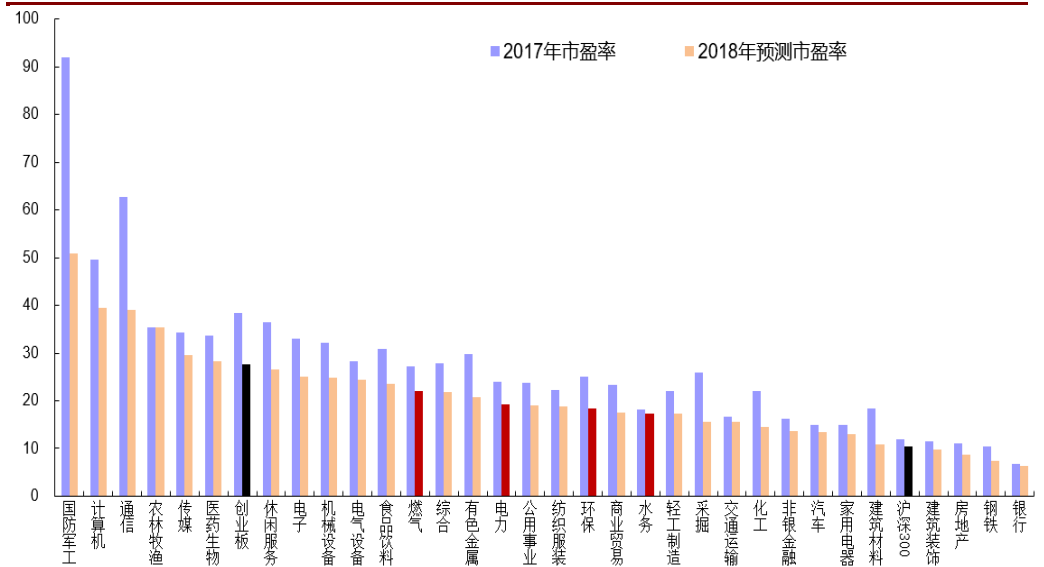


资料来源:Wind,招商证券(截至 8 月 31 日收盘价)

3、上周环保电力板块估值分析

环保行业的估值在所有板块中居第 19 位，燃气居第 13 位，电力居第 16 位，水务居第 21 位。

图 6:各行业及环保电力各子行业估值比较



资料来源:Wind,招商证券(截至 8 月 31 日收盘价)

二、下周环保电力板块主要事件提醒

表 1: 上市公司大事提醒

公司名称	时间	重要事项
科达洁能	2018/9/3	股东大会召开
渤海股份	2018/9/3	股东大会召开
天壕环境	2018/9/3	限售股份上市流通
先河环保	2018/9/3	股东大会召开
东方能源	2018/9/3	股东大会召开
盈峰环境	2018/9/5	股东大会召开
清水源	2018/9/5	限售股份上市流通
江南水务	2018/9/6	股东大会召开
钱江水利	2018/9/6	股东大会召开
新疆浩源	2018/9/6	股东大会召开
理工环科	2018/9/7	股东大会召开
天翔环境	2018/9/7	股东大会召开

资料来源:Wind,招商证券

三、环保板块核心观点

一帆风顺的事业不会是伟大的事业，环保作为从发展中国家到发达国家过程中必然要实施的方向，其刚性需求不可改变。经过从 15 年环保法实施到 18 年至今，环保与工业生产之间的关系已得到非常有效的理顺，绿水青山即是金山银山的逻辑内涵已获得深入认可和实施，并有望在未来进一步加强。然而环保与市政项目实施之间的关系，由于政府债务、总体金融形势等多种因素，在 18 年以来受到较多阻力，三大攻坚战中的第一大任务降杠杆和第三大任务环境改善之间的矛盾，如何在资金层面得到解决，考验政府当前智慧。我们认为环保必然要做是“道”，如何解决资金问题是“术”，道与术之间是短期和长期的关系，也是结果与过程的关系，环保的攻坚最终还是完成。

2018 年上半年，2-4 月环保板块曾经触底反弹，但自 5 月中下旬开始，资金紧张形势再度加剧，引发市场对 PPP 类企业现金流情况及政府项目的集体担忧，PPP 板块大幅下挫，而同时环保板块中拥有良好现金流的细分领域及企业，相对受益较为明显，如环卫、危废、及监测等。

短期来看，当前资金紧张的背景下，现金流充沛、盈利模式符合当下市场投资偏好的企业在获得明显估值溢价。我们挑选出了环卫、环境监测、危废三个行业作为即时推荐方向，以上三个领域均具备了现金流好、业绩增速确定性高、市场集中度正由低到高这三个共同特性。同时获得明显估值折价的 PPP 板块，由于具备较强业绩和估值弹性仍然是我们目前重点跟踪的主要方向。

从中期角度来看，我们认为，史无前例高规格的环保大会、2018 年上半年持续出台的积极环保政策、以及日渐常态化的严格环保督查，已经表明了环保攻坚战要坚定、持续打下去的决心，环境类 PPP 短期受到资金紧张市场环境所限，但未来随着宏观环境的变化、以及政策定向倾斜带来的政府投资结构性变化，环境类 PPP 仍是环保行业中具备较强业绩和估值弹性的方向。而且，通过对 PPP 模型及具体项目现金流转情况的分析，可以看到，当社会资本参与 PPP 项目，工程净利率可保证在 15% 左右时，社会资本的现金回流速度是很快的，资金链断裂风险较小，而从 2018 年 5 月来看，民营企业参与 PPP 项目的投资回报率呈现快速上升势头，也说明在当前环境下，民企对 PPP 项目的选择更为谨慎，获取项目质量也相对更优质了。后续宏观环境、政策的变化、以及中观层面 PPP 市场的发展情况、项目回报率的变化我们也将继续关注跟踪。

四、近期研究成果

（一）东方园林（002310.SZ）——东方园林估值体系探讨

我们上周六（8月25日）晚发的文章《东方园林 - 安全已全，成长高远》解释了东方园林当前资产足以保障当前的安全性问题，在近期路演沟通过程中，我们发现市场对东方园林的估值体系问题讨论较多，在此我们贡献一些思路，稍作探讨。

一、从静态估值角度看东方园林估值

以区间涨跌来判断股票走势，是一种相对感性的方法，与此相比，更理性的方法是比较碧水源和东方园林的17年静态估值。

目前整个市政环保或PPP板块处于困惑期或待反转期，（5月至7月我们认为PPP/市政环保的艰难时期，而7月、8月以来是市政环保行业的缓和期），未来几个月内市政环保或PPP板块如何发展需要看政府的定调，故碧水源和东方园林18年所能实现的最终业绩其实并没有相对确定的一致结论，故，在比较两家公司估值高低时我们觉得相对有效的是参考当前市值下，相对17年业绩的静态估值。

碧水源和东方园林在17年扣非后归属净利润分别为22.69和22.86亿元，在东方园林复牌前，即8月24日周五，碧水源收盘市值对应17年静态PE估值为15.6倍，东方园林的停牌市值对应17年静态PE估值为17.6倍，而在周一复牌后，碧水源和东方园林的收盘市值相对于17年的静态估值分别为16.3和15.8倍，即两者已经追平，甚至由于涨跌互现，东方园林的静态估值已略低于碧水源。同时也需要考虑的是，碧水源具有设备和技术溢价，而东方园林具有危废板块估值尚未体现的溢价，综合来看，若以碧水源为对照体系，东方园林的静态估值应无下跌空间；当然，我们需要提醒的是，我们判断当前是市政环保行业的相对底部，碧水源当前的市值与估值也正存在低估。

二、从业绩结构角度看分部估值

市政环保板块：根据公司公开交流资料，截止目前公司累计中标PPP项目1840亿，工程总计约1500亿，其中，约150亿已完工，仍剩余1350亿工程量，假设其中有20%的项目由于项目质地及银行贷款限制等因素影响未能实施，20%的项目转为EPC，则公司剩余工程量仍有1080亿元，将强有力支撑公司未来利润，同时，由于PPP项目近期推进较慢，政府对市政环保开工需求强烈，有条件的政府已出现将部分PPP项目转化为EPC项目分包实施的行业现实，假设公司未来四年内均不承接PPP项目，每年仅承接EPC项目75亿元，合计300亿元，且假设工程净利润率保持不变，按照行业项目的工程进度规律可预计公司2018-2021年生态板块的利润合计为33、50、75、75亿元（此为工程板块最保守利润假设，且考虑总部费用影响）。

危废板块：东方园林危废板块目前已有14个危废厂投入运营，对应的运营规模为

30 万吨，已取得环评总量为 176 万吨，最终计划内的环评总量为 208 万吨，对应的定价体系为 8 月 23 日农银投资与公司签署《市场化债转股战略合作协议》，拟出资不超过 30 亿元持有此 14 个危废厂不超过 49% 股权，即整体估值为约 60 亿元。

若按市场平均定价，对处于不同阶段的危废厂的收购价格为处于运营期的每万吨 1 亿元，处于建设期的每万吨 5000 万元，尚未进入建设期的每万吨 1500 万元，根据市场平均定价，东方园林此 14 个危废厂的并购价值高达 101 亿元。而需要注意的是东方园林尚有 80 个左右项目处于 14 个项目包之外，尚未开工建设，80 个项目当前对应环评规模约 174 万吨。

假设给予东方园林市政环保板块 18 年当年 10 倍估值，则为 330 亿元，叠加危废板块最保守 60 亿估值，合计为 390 亿元（当前周一复牌后，公司的市值为 361 亿元）。

三、 1840 亿 PPP+300EPC 订单的价值评估

由于业绩的实施需要资金的配合和工期的匹配，当年所能实现的业绩既要看人为也要看外部环境，对于工程类公司，与用当年业绩进行 PE 估值相比，以当前在手订单所蕴藏的评估价值来进行估值也为一种相对合理的估值方式，在和本文第三部分对 PPP 订单的相同假设下，公司累计 1840 亿订单剩余未来能贡献利润的工程量为 1080 亿元，再加上保守假设下的未来四年每年仅新增 75 亿 EPC，在公司 17% 的工程净利润率下，按照公司一般工程项目进度规律可预计未来四年净利润分别为 35、50、75、75 亿元，合计 235 亿元。

同时，考虑到进入 PPP 运营期后，公司每年的养护利润近投资额的 1%，以运营期平均为 10 年保守估计，养护总利润合计为总投资的近 10%；另外，PPP 项目资本金的平均年回报率约为 6%，则东方园林平均 17% 资本金出资比例对应总投资回报率年化约为 1%，10 年运营期之和约为总投资 10%。而公司进入 PPP 运营期后，对应的 PPP 总投资额应为目前已完工的 150 亿与当前未完工订单中预计最终以 PPP 模式落地的 810 亿之和，即 960 亿。

故，简单模型计算下，公司在手 1840 亿 PPP 订单及新增 300 亿 EPC 订单在未来所蕴藏的全部利润约为 427 亿元，以 6% 和 8% 的折现率对应现值分别为 330 和 307 亿元；此处尚未考虑公司危废板块价值，若在此基础上，叠加前文所述公司危废板块保守 60 亿估值，则公司当前整体价值为 367-390 亿元。注，此处整体价值并非为市值概念，而是净值概念，至于在以上折现率下，PB 应该给与多少倍，是一个见仁见智的过程。

表 2、东方园林 1840 亿 PPP 订单+300 亿 EPC 订单的价值评估

项目	对应金额	工程建设期				运营期									
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
工程利润 (含新增EPC)	1380	35	50	75	75										
养护费	960					9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6
资本回报	960					9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6	9.6
危废估值	60	60													
利润合计		34.9	49.9	74.9	74.9	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2	19.2
折现率 (6%)		100.00%	94.34%	89.00%	83.96%	79.21%	74.73%	70.50%	66.51%	62.74%	59.19%	55.84%	52.68%	49.70%	46.88%
折现率 (8%)		100.00%	92.59%	85.73%	79.38%	73.50%	68.06%	63.02%	58.35%	54.03%	50.02%	46.32%	42.89%	39.71%	36.77%
净现值 (6%)		390.17													
净现值 (8%)		367.05													

资料来源：招商证券，公开资料

四、关于 1800 亿订单的质量探讨

我们对东方园林所公告的约 1800 亿订单对应的地域分布进行统计，其中，处于一、二、三线城市的订单投资总额占比 43.4%，四线城市投资额占比 30.2%，五线城市投资额占比 26.4%。另外，在四五线城市中，有 31.44% 的订单位于广西、四川、云南等接受财政转移支付较多的西南地区，订单兑现确定性较高。假设一二三线城市和四五线城市中的西南三省订单全部可以转化为真实订单，其余四五线城市订单的有效转化率为 60%，则公司订单能够转化为真实订单的比例合计约为 84.48%，与第三部分中对公司整体 PPP 订单的后期执行假设相比基本符合，同时也考虑公司的全部订单均为当前入库项目，未来执行的概率较大。对当前公司总订单质量的探讨也为上文计算订单可兑现业绩比例提供部分依据。

表 3: 东方园林订单区域分布情况

订单所在城市类型	总投资额	投资额占比
一线	299.89	16.6%
二线	181.23	10.0%
三线	303.12	16.8%
四线	544.67	30.2%
五线	477.32	26.4%
合计	1806.22	100.0%

资料来源：公司公告，招商证券

五、市政环保未来不应只是 10 倍估值

同为工程类公司，市政环保类与传统基建类的未来空间属性不同，估值体系也应有异。作为在未来 2035 年要基本实现美丽中国的朝阳行业，市政环保项目的实施是硬性指标，也是各级政府一把手的首要工程；习近平总书记在全国生态环境保护大会上明确“地方各级党委和政府主要领导是本行政区域生态环境保护第一责任人”，地方政府也已纷纷建立将生态环保纳入对各级领导班子和领导干部的考核评价体系；如贵阳市建立生态环保考核机制，实施生态文明创建“一把手”工程，贵阳市党委、政

府主要领导亲自挂帅，各级各部门一把手负总责。相应的，党政机关对于生态环境问题追责力度也在不断加大，2018年7月，因广东省清远市政府在黑臭水体整治工作中不认真履行职责、弄虚作假和省有关职能部门监督检查不力等问题，23位责任人被查处，5名厅级干部被问责；同月，中央环保督察“回头看”发现江苏如皋市长江镇存在环境违法问题后，包括如皋市副市长在内的6名官员被问责，4名企业责任人因涉嫌污染环境罪被依法刑拘。这也是市政环保类项目有别于传统基建类项目的一个重要因素。

当前因5-7月的资金困扰导致的项目建设减缓，从更长的周期的角度，应是暂时现象，未来资金的匹配无论在行业层面，还是更加宏观层面均有较大环比改善迹象，而市政环保项目无论以PPP模式，还是以EPC模式进行，也最终会必然实施。

六、 风险提示

大盘系统性风险，项目进度不达预期风险，危废项目拓展不达预期，PPP政策变化风险，利率持续上升带来的财务费用率大幅提升的风险，大股东股权质押风险等。

1、项目进度不达预期，导致业绩低于预期的风险；

公司项目大多为市政工程类项目，均为完工百分比法确认收入。但项目进度可能受到多方面因素影响，若项目进度不达预期，则业绩将有低于预期的风险。

2、危废项目拓展不达预期；

危废为公司第二主业，公司危废板块规划规模较大，危废项目的投产需要历经环评、建设、投产等环节，如果危废项目拓展不达预期，可能对公司发展构成影响。

3、PPP政策变化的风险；

公司PPP订单累计超过1800亿，PPP行业政策的变化将对公司发展构成影响。

4、利率持续上升带来的财务费用率大幅提升的风险；

若利率持续上升，公司融资成本可能提升，对应财务费用率可能大幅提升，进而影响利润兑现。

5、大股东股权质押风险；

公司实际控制人何巧女女士和唐凯先生及其一致行动人累计质押股份数占其持股总数的60.46%，如果股价持续下跌将会带来股权质押风险。

(二) 华电国际 (600027.SH) ——火电量价齐升, 盈利大幅改善

事件:

2018年8月28日晚, 公司发布2018年半年报。2018年上半年公司实现营业总收入415.37亿元, 同比增长13.34%; 归属净利润9.86亿元, 实现扭亏为盈, 基本每股收益0.100元。

评论:

1、利润表分析: 收入同比增长13.34%, 归属净利润扭亏为盈, 发电业务量价齐升助力上半年业绩显著改善:

(1) 收入提高, 利润扭亏, 业绩大幅改善:

2018上半年, 公司实现营业总收入415.37亿元, 同比增长13.34%; 营业成本363.88亿元, 同比增长8.88%; 归母净利润9.86亿元, 去年同期亏损2.12亿元, 今年转为盈利; 基本每股收益为人民币0.100元。其中二季度单季实现营收190.65亿元, 同比增长8.70%; 营业成本187.18亿元, 同比增长4.38%; 归属净利润2.99亿元, 同比扭亏为盈, 业绩大幅改善。

(2) 发电业务量价齐升、煤炭贸易收入增加是营收增长的主要原因:

营收同比增长13.34%, 一方面来自于发电量和电价的同时上涨, 另一方面来自于煤炭贸易收入的增加。2018上半年公司累计发电量为958.21亿千瓦时, 同比增长8.18%; 完成上网电量894.69亿千瓦时, 同比增长8.01%。发电量及上网电量同比增长的主要原因是公司服务区域电力需求旺盛以及新投产机组的电量贡献。公司发电机组的平均利用小时为1947小时, 较去年同期1862小时增长了85小时, 同比增速4.56%, 其中燃煤发电机组上半年的利用小时为2208小时, 较去年同期2095小时增长了113小时, 同比增速5.39%。2018年上半年平均上网电价为408.22元/兆瓦时, 较2017年同期396.64元/兆瓦时同比增长2.92%。2017年7月1日起煤电上网标杆电价的上调以及2018年以来市场化交易电量占比及竞价价差同时缩窄, 导致电价的同比回升, 也对上半年火电扭亏起到较大的支持作用。此外, 2018上半年公司售煤业务收入68.95亿元, 同比增长14.16%, 也在一定程度上促进了营收的增长。

(3) 发电量增加、煤价维持高位导致营业成本增加, 综合毛利率提升3.19pct:

营业成本同比增长8.88%, 主要原因是发电量增加、煤价高企导致燃料成本和煤炭销售成本增加。2018上半年整体煤价虽呈趋稳态势, 但综合煤价平均成本仍高于2017年同期, 煤价的高企, 导致了火电燃料成本及煤炭贸易成本均大幅增长。2018上半年公司火电燃料成本约为205.49亿元, 同比增长10.89%。上半年公司煤炭销售成本约为65.59亿元, 同比增长12.21%。由于发电业务量价齐升导致的收入增长幅度高于煤价高企造成的营业成本增加, 2018年上半年公司的毛利率水平持续提升, 综合毛利率12.40%, 同比增长3.19个百分点, 相较于2017全年10.54%的毛利率水平亦有所提高, 盈利能力进一步改善。

(4) 财务费用率下降, 管理费用率基本持平, 期间费用率整体下降增厚业绩:

2018 上半年，公司管理费用 8.56 亿元，同比增长约 14.00%，主要原因是部分煤矿发生搬迁产生补偿费用的影响，管理费用率为 2.06%，同比小幅增长 0.01pct，基本持平。财务费用 26.60 亿元，同比增长 9.90%，但同时财务费用率为 6.40%，同比下降 0.20pct。综合而言，期间费用率整体下降 0.19 个 pct，有效增厚了公司的业绩。

2、度电收入利润及结构分析：

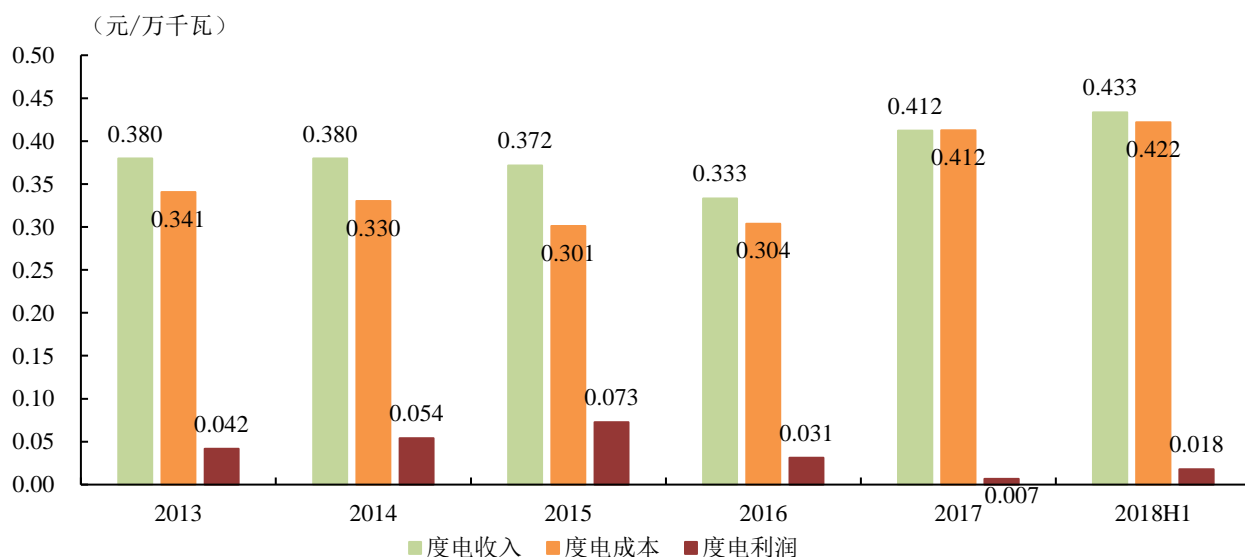
核算公司近五年的度电收入、度电利润、度电成本的变化情况，如下表所示，其中 2018H1 的同比数据表示较 2017 年全年变化幅度。由于 2017 年将政府补助由营业外收入调整到其他收益项，故此处对扣除其他收益后的度电利润也进行了测算，更便于与历史数据统一口径进行比较。

表1：华电国际度电指标分析

单位：元/千瓦时	2013	2014	2015	2016	2017	2017 扣除其他收益	2018H1	2018H1 扣除其他收益
度电收入	0.380	0.380	0.372	0.333	0.412	0.412	0.433	0.433
同比	0.17%	-0.03%	-2.09%	-10.33%	23.65%	23.65%	5.19%	5.19%
度电成本	0.341	0.330	0.301	0.304	0.412	0.412	0.422	0.422
同比	-8.61%	-3.13%	-8.76%	0.84%	35.75%	35.75%	2.30%	2.30%
度电利润	0.042	0.054	0.073	0.031	0.007	0.005	0.018	0.015
同比	217.23%	29.37%	34.17%	-56.99%	-78.28%	-83.90%	160.92%	208.54%
度电燃料成本	0.204	0.182	0.142	0.152	0.207	0.207	0.214	0.214
同比	-13.85%	-10.61%	-22.18%	7.12%	36.26%	36.26%	3.72%	3.72%
度电折旧成本	0.042	0.045	0.050	0.054	0.053	0.053	0.052	0.052
同比	6.70%	5.01%	11.84%	9.09%	-2.21%	-2.21%	-2.55%	-2.55%
度电管理费用	0.010	0.010	0.010	0.009	0.009	0.009	0.009	0.009
同比	-14.39%	-2.12%	6.11%	-13.54%	-3.12%	-3.12%	2.13%	2.13%
度电财务费用	0.034	0.035	0.031	0.026	0.026	0.026	0.028	0.028
同比	-13.49%	1.07%	-10.10%	-17.07%	1.78%	1.78%	5.51%	5.51%

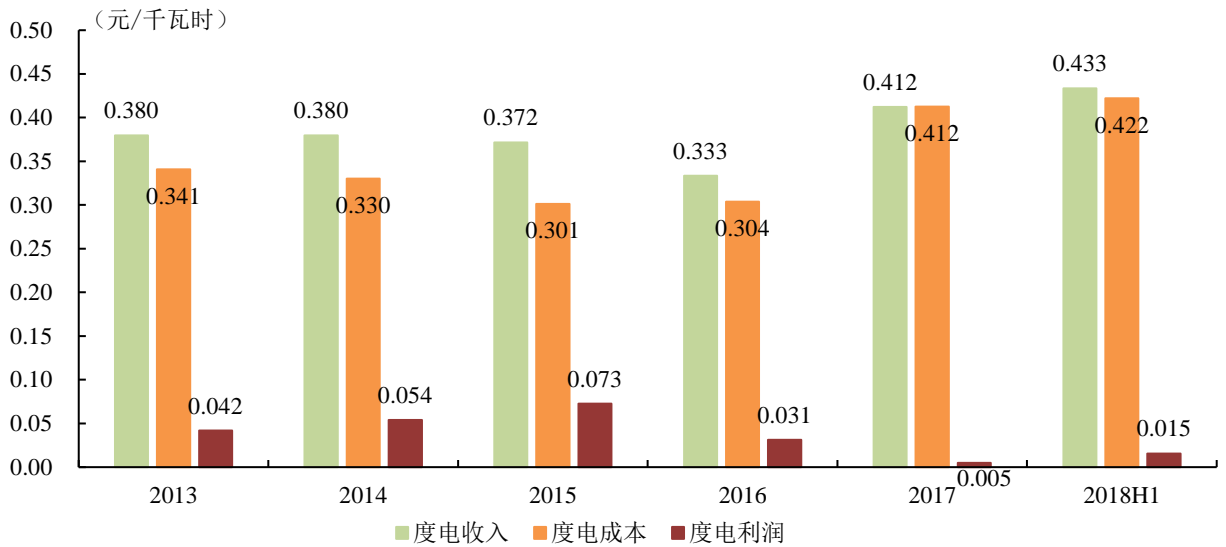
资料来源：公司公告，招商证券

图1：华电国际度电收入利润分析



资料来源：公司公告，招商证券

图2：华电国际度电收入利润分析-扣除其他收益项



资料来源：公司公告，招商证券

由上图可以看出，度电收入在 2017 年显著上升，并在 2018 年上半年继续维持上升趋势，主要是由于上网电价上涨叠加煤炭贸易收入增加。2018 年上半年平均上网结算电价为 408.22 元/兆瓦时，同比增长 2.92%。公司 2013-2018 年平均上网电价如下表所示，同时根据电力销售收入及上网电量的数据估算出 2013-2018 年的平均上网电价如下表所示。可以看出，平均上网电价 2014-2016 连续三年下滑，2017 年开始电价有所回升。平均上网电价变动的主要原因，一是 2017 年 7 月 1 日起执行《关于取消、降低部分政府性基金及附加合理调整电价结构的通知》，电价下调仅对 17 年下半年产生影响，因此 2018 年上半年火电标杆电价同比增加；二是竞价电价逐渐趋于理性，价差缩窄，电价整体水平提高。2018 年全年上网电价同比也将有所增长。

此外，李克强总理在今年《政府工作报告》中提出，要大幅降低企业非税负担，降低电网环节收费和输配电价价格，一般工商业电价平均降低 10%。8 月 16 日，发改委新闻发言人指出今年以来合计降费已达 821 亿元以上，按照此前预估的一般工商业电价降低 10%，降价金额将超过 800 亿元计算，今年降电价目标已经基本完成。此前市场对上网端电价降价的疑虑也进一步消除。

表2：华电国际近五年平均上网电价

单位：元/兆瓦时	2013	2014	2015	2016	2017	2018H1
平均上网电价（推算）	442.47	442.10	427.47	382.69	402.22	412.39
同比	0.25%	-0.08%	-3.31%	-10.47%	5.10%	2.53%
平均上网电价（公告）		440.98	424.97	380.00	398.38	408.22
同比			-3.63%	-10.58%	4.84%	2.92%

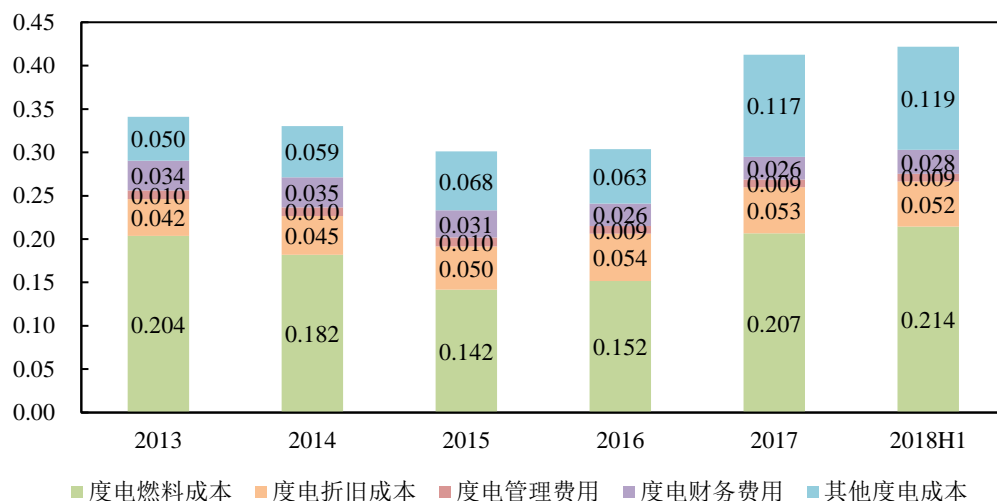
资料来源：招商证券

度电利润在 2013-2015 年呈现上涨趋势，但在 2016 年、2017 年则均出现了显著下滑，主要是由于 2016 年下半年以来煤价高居不下挤压了火电的利润空间。自 2017 三季度单季度电利润转正以后，火电开始进入筑底回升阶段，2018 上半年度电利润显著增长，火电盈利已有所改善。

与收入变化趋势相似，度电成本呈现 2012-2016 年下降，在 2017 年出现了显著增长，2018 年上半年继续小幅上涨。对度电成本的结构进行分析，可以发现，度电成本

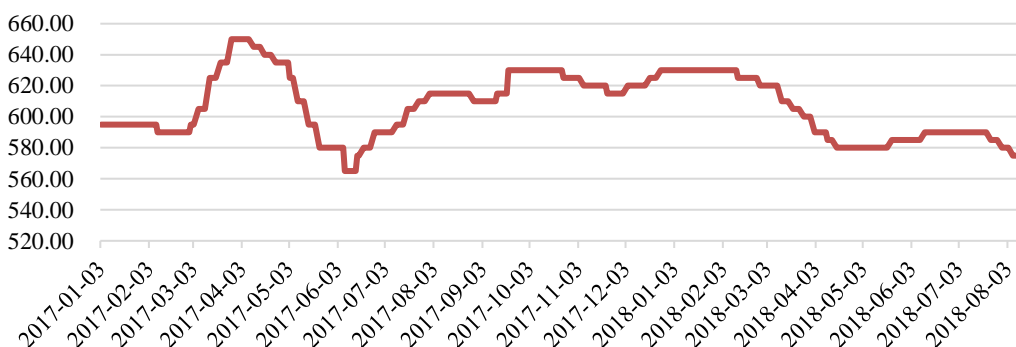
的上涨主要来源为燃料成本。2018 年上半年整体煤价呈趋稳态势，但综合煤价平均成本仍高于 2017 年同期。目前来看，今年煤价在旺季未出现大幅上涨，预计全年煤价会趋于稳定，综合煤价成本有望同比改善。

图3：华电国际度电成本结构分析



资料来源：公司公告，招商证券

图 2：秦皇岛港 Q5500 动力煤 2017 年以来价格走势



资料来源：Wind 资讯，招商证券

3、盈利预测及敏感性分析：

(1) 盈利预测：维持“审慎推荐”评级

2017 年煤价高企业绩触底，而 2018 年上半年由于发电业务尤其是火电部分量价齐

升，业绩已出现显著改善，夏季以来煤价旺季不旺整体趋稳，也有望实现同比的改善，因此预计全年业绩将继续维持上半年大幅改善的态势。预计 2018 年、2019 年、2020 公司归属净利润为 22.94、34.02、41.70 亿元，对应 EPS 为 0.23、0.34、0.42 元/股，8 月 28 日收盘价对应的 PE 分别为 16.60、11.19、9.13 倍，而当前 PB 为 0.90 也处于相对低估水平。

(2) 利用小时、电价、煤价敏感性分析

在上述盈利预测假设的基础上，假设火电利用小时分别变动-5%、-3%、0%、3%、5%，上网电价分别变动-0.02 元、-0.01 元、0.00 元、0.01 元、0.02 元；煤价分别变动-10%、-5%、0%、5%、10%。分别对火电利用小时、煤价、上网电价对 2018 年 EPS 的影响进行敏感性分析，结果如下。

表3: 2018年利用小时、煤价敏感性分析

EPS	火电利用小时					
	0.23	-5%	-3%	0%	3%	5%
	-10%	0.37	0.39	0.42	0.45	0.47
煤价	-5%	0.28	0.30	0.32	0.35	0.37
	0%	0.19	0.21	0.23	0.26	0.27
	5%	0.10	0.12	0.14	0.16	0.18
	10%	0.02	0.03	0.05	0.07	0.08

资料来源：招商证券

表4: 2018年利用小时、煤价敏感性分析

EPS 变化率	火电利用小时					
	-5%	-3%	0%	3%	5%	
	-10%	57.3%	65.9%	78.9%	91.8%	100.4%
煤价	-5%	19.9%	27.7%	39.4%	51.2%	59.0%
	0%	-17.6%	-10.5%	0.0%	10.5%	17.6%
	5%	-55.0%	-48.8%	-39.4%	-30.1%	-23.8%
	10%	-92.5%	-87.0%	-78.9%	-70.7%	-65.2%

资料来源：招商证券

表5: 2018年煤价、电价敏感性分析

EPS	煤价					
	0.23	-10%	-5%	0%	5%	10%
	-0.02	0.26	0.17	0.08	(0.02)	(0.11)
上网电价	-0.01	0.34	0.25	0.15	0.06	(0.03)
	0.00	0.42	0.32	0.23	0.14	0.05
	0.01	0.49	0.40	0.31	0.22	0.13
	0.02	0.57	0.48	0.39	0.30	0.21

资料来源：招商证券

表6: 2018年煤价、电价敏感性分析

EPS 变化率	煤价					
	-10%	-5%	0%	5%	10%	
	-0.02	11.4%	-28.0%	-67.4%	-106.9%	-146.3%
上网电价	-0.01	45.1%	5.7%	-33.7%	-73.1%	-112.6%
	0.00	78.9%	39.4%	0.0%	-39.4%	-78.9%
	0.01	112.6%	73.1%	33.7%	-5.7%	-45.1%
	0.02	146.3%	106.9%	67.4%	28.0%	-11.4%

资料来源：招商证券

由上表可知，在 2018 年业绩预期的基础上(已包含部分煤价下滑及电价上涨预期)，利用小时增长 3%，对应的业绩弹性为 10.5%，平均煤价下降 5%，对应的业绩弹性

为 39.4%，电价上调 1 分钱，对应的业绩弹性为 33.7%。由于电价上调受政策调控影响，目前预期变动可能性较低，故公司业绩弹性空间主要取决于煤价变动。

2018 年以来，火电面临三大要素同时改善，未来随着火电装机的控制，利用小时增长也成为长期趋势，公司作为火电龙头将在此过程中显著受益，火电板块估值也将随之修复，综上，维持“强烈推荐”评级。

4、风险提示：煤价高居不下、利用小时不及预期

（三）聚光科技（300203.SZ）——盈利高增回款改善，估值修复值得期待

公司发布 2018 半年度报告，营收同比增长 36.30%，归属净利润同比增长 66.42%，扣非净利润同比增长 102.08%，业绩增速超预期。2017 年以来，环保监管趋严常态化，环保监测设备和服务迎来长期稳定的市场需求，公司作为监测板块的龙头，市占率有望进一步提升。PPP 领域，公司水生态环境治理业务陆续获取订单，将支撑长期业绩稳定增长。同时现金流好、业绩增速确定性高、市场集中度正由低到高的特性，将帮助公司在资金偏紧的背景下获得更高的估值溢价。我们预计，公司 2018-2020 年归属净利润预期分别为 6.1，8.2，10.6 亿元，对应当前股价 PE 分别为 19.8 倍、14.7 倍、11.4 倍，维持“强烈推荐-A”评级。

□ 事件：

8 月 29 日，聚光科技发布 2018 半年度报告，2018 上半年，公司实现营收 13.50 亿元，同比增长 36.30%，归属净利润 1.69 亿元，同比增长 66.42%，扣非净利润 1.60 亿元，同比增长 102.08%。业绩增速超预期。

□ 点评：

- **收入结构分析：营收同比增长 36.30%，监测业务占比显著提升。**2018 年上半年公司实现营业收入 13.50 亿元，同比增长 36.30%。分业务来看，环境监测系统及运维、咨询服务业务营收同比增长 60.95%，显著高于整体增速，营收占比 53.40%，较去年同期 45.22%，同比上升 8.18 个 pct；工业过程分析系统业务营收同比增长 43.09%；实验室分析仪器业务营收同比增长 22.58%；水利水务智能化系统业务营收同比增长 26.86%；其他业务营收同比增长-19.65%。公司营收的增长主要来自于公司核心业务环境监测系统及运维、咨询服务的显著增长。
- **盈利能力分析：综合毛利率稳定上升，期间费用率降低增厚业绩。**2018 上半年内，公司实现归母净利 1.69 亿元，同比增长 66.42%；扣非后实现归母净利润 1.60 亿元，同比增长 102.08%。利润增速高于营收增速，主要是由于毛利率的稳定上升。上半年公司综合毛利率 50.43%，同比增长 1.18 个 pct。其中环境监测系统及运维、咨询服务业务毛利率达 52.06%，同比增长 3.44 个 pct；工业过程分析系统业务毛利率 65.33%，同比下滑 1.81 个 pct；实验室分析仪器毛利率 46.55%，同比小幅增长 0.79 个 pct；水利水务智能化系统业务毛利率 33.59%，同比下滑 1.85 个 pct；其他业务毛利率 45.24%，同比下滑 7.94 个 pct。毛利率相对较高的监测业务占比的提升，以及监测业务本身毛利率的上涨，对综合毛利率的提升起到了重要作用。同时上半年公司销售费用率 15.99%，同比下滑 2.46 个 pct，管理费用率 16.81%，同比下滑 2.03 个 pct，财务费用率 3.23%，同比小幅提升 0.42 个 pct。因此，公司上半年期间费用率 36.04%，同比显著下滑 4.05 个 pct，显著增厚了业绩。公司上半年实现净利率 14.07%，同比增长 2.86 个 pct，盈利能力显著提升。

- **订单情况分析:** 2018 年 Q1 公司累计新签订合同金额约 15.13 亿 (含 PPP 项目, 不含已中标未签订合同金额), 同比增长约 187%, 环境监测系统及运维、咨询服务合同额同比增长 30% 以上。公司未公告 2018H1 订单总额, 根据调研信息, 2018 上半年公司整体合同额增速在 40% 以上, 其中环境监测业务合同额较去年同期增长 60% 以上。

环境监测业务订单增速较一季度显著加快。其中, 空气质量监测领域, 公司先后中标菏泽市乡镇空气质量自动监测站监测数据采购项目、云南省生态环境监测网络省级事权监测能力建设项目等多个重大空气质量保障项目。公司及下属子公司无锡中科光电技术有限公司作为上合组织峰会环境质量保障重要合作伙伴, 全程参与“美丽青岛环保专项行动”保障工作, 以强有力的团队支撑圆满完成峰会环境质量保障任务; 工业园区环境监测领域在各省持续推广。

水处理 PPP 项目方面, 公司维持稳健中标进度。公司自主研发系列成套生活污水处理设备, 形成针对农村、乡镇等分散式生活污水监管治一体化解决方案, 相继中标“安徽省东至县农村污水处理 PPP 项目”(4.89 亿)、“林州市淇浙河国家湿地公园及配套工程 PPP 项目”(4.28 亿)、“内黄县新区水系及景观带和城市公园绿地建设 PPP 项目”(10.04 亿)等项目。

- 2018 年, 随着公司各业务板块布局投入基本完成并逐步产生效果, 在国家政策的支持以及国产产品进口替代的大趋势下, 公司将力争早日实现年度新签合同金额过 100 亿元 (含 PPP 业务) 的目标。预计其中监测设备订单有望达 60 亿。
- **现金流状况分析: 收现比上升, 应收账款占收入比重下降, 现金流显著改善。**从 17 年年底以来, 公司一方面加强合同执行和客户沟通, 另一方面加强欠账追讨, 和 KPI 实行挂钩, 同时在一定程度上延长上游账期, 现金流状况显著改善。2018 年上半年, 公司实现经营性净现金流-1.83 亿, 较去年同期-3.51 亿, 同比净增加 1.68 亿, 主要是由于回款增长大于采购支出、职工支出、税费等支出增长所致。2018 年上半年, 公司销售商品提供劳务收到的现金为 13.41 亿, 占收入的比重为 99.37%, 同比上升 15.97 个 pct。与此同时, 公司应收账款达 18.34 亿元, 占收入比重为 135.86%, 与去年同比应收账款占收入比重 163.04% 相比下降 27.18 个 pct, 回款能力大幅提升。总的来看, 2018 上半年公司现金流状况显著改善。当前资金紧张背景下, 现金流充沛、盈利模式符合当下市场投资偏好的企业将获得明显估值溢价。
- **盈利预测:** 环境监测业务受益于环保督查常态化, 环保税和排污许可证等量化监管手段推进, 政府和企业采购需求迅速增长, 行业呈现高景气状态, 监测板块增长有望维持稳健增长。同时现金流好、业绩增速确定性高、市场集中度正由低到高的特性, 将帮助公司在目前市场资金偏紧的背景下获得更高的估值溢价, 公司未来估值修复值得期待。预计公司 2018-2020 年归属净利润预期分别为 6.1、8.2、10.6 亿元, EPS 分别为 1.35 元、1.82 元、2.35 元, 对应当前股价 PE 分别为 19.8 倍、14.7 倍、11.4 倍, 评级“强烈推荐-A”。
- **风险提示:**
政策推动力度不及预期: 政策执行力度不及市场预期, 主业部分业绩增长可能放缓。
PPP 进展不及预期: PPP 开工、建设、确认进度低于预期, 将影响公司业绩增速。

(四) 先河环保 (300137.SZ) ——上半年订单业绩高增，临汾事件后公司获取订单正常

2018 上半年公司营收实现同比增长 33.71%，归属净利润同比增长 54.39%，业绩符合预期。公司以领先的网格化监测业务为依托，搭建环境大数据平台，打包运营、咨询服务，并将在未来带动治理业务，逐渐从环境监测装备制造向环境数据服务提供商再向生态环境综合服务商进行转变。预计公司 2018-2020 年归属净利润分别为 2.54、3.39、4.40 亿元，EPS 分别为 0.46 元、0.61 元、0.80 元，对应当前股价分别为 16.5、12.3、9.5 倍，评级“强烈推荐-A”。

□ 事件：

8 月 29 日晚，公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年公司实现营业收入 5.43 亿元，同比增长 33.71%；实现归属于上市公司股东的净利润 7619 万元，同比增长 54.39%，符合 50% - 70% 的业绩预告区间。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 7555 万元，同比增长 76.02%。

□ 点评：

- **收入结构分析：营收同比增长 33.71%，订单增长环境监测业务发力。**2018 年上半年公司实现营业收入 5.43 亿元，同比增长 33.71%。其中，环境监测系统实现营业收入 4.33 亿元，同比增长 44.69%，营收占比 79.82%，同比增长 6.06 个 pct；运营及咨询服务业务实现营业收入 0.73 亿元，同比增长 17.28%，营收占比 13.44%，同比下降 1.88 个 pct。环境监测业务订单的增长，监测业务发力，是营收增长的主要原因。
- **盈利能力分析：毛利率、净利率均小幅增长，盈利能力有所提升。**2018 上半年，公司实现归属于上市公司股东的净利润 7619 万元，同比增长 54.39%。利润增速超过营收增速，主要是由于毛利率的提升。上半年公司综合毛利率 49.33%，同比上升 0.91 个 pct。其中环境监测系统毛利率 49.83%，同比上升 3.50 个 pct；运营及咨询服务毛利率 59.06%，同比下滑 2.12 个 pct。同时上半年公司销售费用率 12.83%，同比上升 0.47 个 pct、管理费用率 17.41%，同比下滑 0.59 个 pct，财务费用率-0.47%，同比上升 0.11 个 pct，综合期间费用率 29.77%，同比下降 0.01 个 pct，基本持平，对净利率影响不大。因此，公司上半年净利率达 14.11%，同比上升 1.05 个 pct，盈利能力有所提升。
- **订单情况分析：网格化监测拓展迅速，传统监测下沉趋势明显。**

环境监测业务订单主要分为网格化监测及传统监测站两类。
- **其中，网格化监测已覆盖 87 个城市，目前领军地位显著。**截至 2018 年 6 月底，大气网格化已覆盖全国 14 个省份，87 个城市，布设 1 万多个点位，保持着行业引领者地位。此外，2017 年“水质网格化”实现突破，水环境网格化系统在渤海新区投入使用。预计网格化设备市场空间在 300 亿以上，而公司作为网格化监测领军企业，将显著受益。

- **传统监测站订单受考核压力，呈现向乡镇下沉趋势。**在国家生态环境部开展城市空气质量排名的考核排名压力下，部分省市开始将空气质量考核排名下沉到对乡镇空气质量考核，进而开始建设乡镇站空气监测项目，2018年上半年公司陆续中标河南鹤壁，山东菏泽，河北保定、唐山及张家口等地乡镇站空气监测建设项目；水质监测及运维市场取得重大突破，子公司广西先得中标国家地表水自动监测系统建设及运行维护项目（包件15）。
- 此外，公司创新性提出以网格化监测搭建大数据平台，协同带动运营、咨询服务的模式，运营、咨询服务也有望占据较大的市场份额。目前，公司管理咨询服务项目涵盖35个城市，其中与二十余个城市签订了服务合同，其余城市试运行中。
- **现金流状况分析：收现比下降，应收账款占收入比重下降，现金流无显著改善。**2018年上半年，公司实现经营性净现金流-3.52亿，同比降低1.68亿元，主要受业务增长及回款的季节性影响：1、销售业务增长，合同执行及生产备货额增加；2、经营规模扩大导致薪酬支出、费用、税金等支出增加；3、上半年回款较少，资金流入有增长，但幅度不及流出。2018年上半年，公司销售商品提供劳务收到的现金为2.99亿元，占收入的比重为55.06%，同比下降9.43个pct。与此同时，公司应收账款达4.88亿元，占收入比重为89.92%，与去年同比应收账款占收入比重99.53%相比下降9.61个pct，回款能力有所提升。总的来看，2018年上半年公司现金流状况无显著改善。
- **此前公司由于临汾事件被约谈受到影响，但实际公司未参与造假无违法行为，目前订单获取进度正常。**
- 据公司公告，事件发生前，公司对山西临汾市6个国家城市站进行运行维护。8月6日，生态环境部网站公示：临汾市环保局原局长张文清授意局办公室主任张焯和监测站聘用人员张永鹏，组织指使许冬等人故意实施破坏环境空气自动监测数据行为。2018年5月30日，山西省晋中市榆次区人民法院以“破坏计算机信息系统罪”对涉案16人作出判决：主犯张文清被判处有期徒刑两年；主犯张焯、张永鹏分别被判处有期徒刑一年。原公司两名运维人员为张永鹏等人提供便利、通风报信，并分别收受微信红包1000元、2000元，作为从犯分别被判处有期徒刑8个月和6个月。
- 山西省晋中市榆次区人民法院刑事判决书〔（2018）晋0702刑初235号〕（以下简称“判决书”）第17页内容显示：“运维单位河北先河环保科技股份有限公司，于2018年3月26日向中国环境监测总站报告，3月18日-19日、21日-22日和25-26日，临汾市部分站点非运维人员进入采样区域的情况。”经过晋中市公安局侦查、晋中市榆次区人民法院判定，未认定公司在本次造假事件中存在违法行为。
- 2018年8月15日，中国环境监测总站就临汾环境监测数据造假案件对公司主要负责人进行了约谈，并根据《国家环境空气监测网城市环境空气自动监测站运行维护项目委托合同》，对公司进行了合同违约处理。
- 因此，临汾事件中，公司实际并未参与数据造假，没有受到任何行政或刑事处罚。事件发生至今，公司订单获取进度保持正常，临汾事件影响可能存在夸大解读。
- **盈利预测：**未来，环境监测业务受益于环保督查常态化，环保税和排污许可证等量化监管手段推进，政府和企业采购需求迅速增长，行业呈现高景气状态，有望继续维持稳健增长。预计公司2018-2020年归属净利润分别为2.54、3.39、4.40亿元，EPS分别为0.46元、0.61元、0.80元，对应当前股价分别为16.5、12.3、9.5倍，评级“强烈推荐-A”。

- 风险提示：监测需求增长不及预期、运营咨询订单拓展不及预期。

(五) 巴安水务 (300262.SZ) ——多领域布局、多样化经营效果初显，未来稳健增长可期

- **事件：**巴安水务发布 2018 年半年报，公司上半年实现营业收入 6.30 亿元，同比下滑 21.06%，实现归属净利润 1.21 亿元，同比增长 0.66%，略低市场预期。

- **点评：**
- **一、市政水板块节奏放缓，工业水及能源业务表现突出，海水淡化业务下滑较多。**今年上半年，公司市政工程和海绵城市业务收入分别为 1.09 和 1.16 亿元，合计 2.25 亿元，而上年同期分别为 0.41 和 4.45 亿元，合计 4.86 亿元。市政水处理板块的节奏放缓是公司在宏观信用收缩、PPP 政策收紧等不利环境做出的应对；工业水及能源业务表现突出，其中工业水处理收入 0.79 亿元，设备销售收入 0.69 亿元，两者之和与上年全年持平；受益于 SPC 项目的快速推进，天然气业务实现收入 2.3 亿，较上年全年 1.3 亿增长 79%；海水淡化业务收入 0.1 亿元，较上年同期 1.94 亿大幅下滑，主要系沧州海水淡化项目一期虽已基本竣工，但由管委会负责建设的取水口、输送管网等尚未竣工，导致项目执行进度基本处于停滞状态所致。
- **二、费用率显著上升；综合毛利率持平，市政板块毛利率下降较多。**公司上半年销售费用率为 4.6%，同比上升 1.8%，主要系海外市场开拓及新设公司的增加所致；管理费用率 12.5%，同比上升 3.8%；财务费用率 4.6%，同比上升 3.3%，主要系发债增加的利息费用所致。公司上半年综合毛利率为 33.6%，和上年同期 33.2% 基本持平，其中海绵城市和市政工程毛利率分别显著下降 2.64% 和 5.19%；海水淡化毛利率虽然大幅下降 35% 至 15%，但由于收入体量过小，不具备参考意义；毛利率的持平得益于今年上半年天然气业务显著贡献业绩，且毛利率高达 50%。
- **三、现金流恶化，经营活动产生现金流量金额持续为负，缺口迅速扩大。**公司上半年销售商品、提供劳务收到现金为 3.76 亿元，较上年同期 4.72 亿元明显下降，收现比从上年同期 68.2% 下降到 60.0%。经营活动净现金流为 -1.01 亿元，较上年同期 -0.19 亿缺口持续扩大，主要原因为主要贡献收入的 SPC 天然气项目、曹县一环水系综合改造等项目正处于建设期，收到业主支付的项目建设款比上年同期减少所致。公司应收账款为 4.3 亿元，同比增长 19.1%，占营收比重提升至 68.4%。

- **四、资源整合、市场拓展有效，设备+工程+运营多样化经营格局初定，在手订单充沛，未来业绩稳定增长可期。** 公司从 2015 年起先后通过收购 KWI、ItN、DHT 等国外水处理行业高科技公司全部或部分股权，引进先进技术、设备及团队，沉淀技术，整合各方面资源，国内外齐拓展，设备+工程+运营多样化经营格局初定。公司今年陆续获得曹县一环水系综合改造、哈萨克斯坦 5 万立方米/天海水淡化厂建设、凝结水精处理系统装备采购、海水淡化除盐系统装备采购、湖口县三里片区雨污分流污水管网等工程建设等国内外重大项目，体现公司资源整合、市场拓展的有效性。公司上半年快速推进固废业务，投资了东营市史口镇固废处置中心一期工程、南浔区 400 吨/天污泥干化焚烧项目、滨州市无棣县危废处置中心等项目；另外，伴随着未来环保趋严下工业水处理市场持续爆发、沧州海水淡化等项目投产运营、SPC 天然气项目投产及国内燃气业务持续推进，以及下半年宏观资金边际宽松，市政环保大概率回暖，公司各主要板块将有望实现快速稳定增长；且公司在手订单充沛，截止 6 月底，在手 EPC 订单 1.56 亿，今年新增特许经营类订单 34 亿，将有力支撑业绩增长。预计公司 18-20 年业绩为 2.2、2.5、3.0 亿元，对应当年估值为 16.1 倍，给予“审慎推荐”评级。
- **五、风险提示：**项目进度不达预期、应收账款回款风险，海外项目政治性风险。

(六) 长江电力 (600900.SH) ——投资收益平滑业绩, 防御价值凸显

□ 事件:

巴安水务发布 2018 年半年报, 公司上半年实现营业收入 6.30 亿元, 同比下滑 21.06%, 实现归属净利润 1.21 亿元, 同比增长 0.66%, 略低市场预期。

□ 评论:

1、利润表分析: 营收同比降低 0.42%, 归属净利润同比增长 5.15%, 投资收益显著增厚业绩

(1) 营收降低 0.42%, 净利润增长 5.15%, 毛利率同比增长 1.54 个 pct

2018 上半年, 公司实现营业收入 192.10 亿元, 同比降低 0.42%; 归属于上市公司股东的净利润 85.22 亿元, 同比增长 5.15%; 实现基本每股收益 0.39 元, 同比增长 5.16%。其中二季度单季实现营业收入 110.60 亿元, 同比下滑 3.28%; 归属于上市公司股东的净利润 56.90 亿元, 同比增长 5.44%。2018 上半年公司实现毛利率 56.74%, 同比提升 1.54 个 pct。实现营业成本 83.10 亿元, 同比减少 3.32 亿元, 同比下滑 3.85%, 对毛利率的提升起到重要作用。

(2) 来水偏枯发电量小幅下滑, 三季度来水情况有所改善

公司一季度来水同比偏丰, 二季度来水同比偏枯, 致上半年发电量小幅下滑。一季度长江上游溪洛渡水库来水总量为 185.66 亿立方米, 较上年同期偏丰 1.22%, 三峡水库来水总量为 484.49 亿立方米, 较上年同期偏丰 4.63%。因此, 公司第一季度总发电量约 345.27 亿千瓦时, 较上年同期增加 5.09%。第二季度长江上游溪洛渡水库来水总量为 239 亿立方米, 较上年同期偏丰 1.7%, 三峡水库来水总量为 996 亿立方米, 较上年同期偏枯 4.05%。公司第二季度总发电量约 467.91 亿千瓦时, 较上年同期减少 4.04%。上半年, 公司流域梯级电站合计实现发电量 813.18 亿千瓦时, 同比小幅消化 0.36%, 与去年基本持平。

目前, 截止 8 月底, 溪洛渡、三峡来水均较去年同期偏丰, 梯级电站累计发电量较去年同期偏多, 三季度有望实现发电量的同比增长, 为全年的发电量稳定也奠定了良好的基础。

(3) 期间费用率基本持平, 较低成本超短融发行帮助财务成本控制

2018 上半年公司实现期间费用率 16.23%, 同比小幅增长 0.08 个 pct, 基本持平。其中销售费用率 0.04%, 同比增长 0.02 个 pct; 管理费用率 1.47%, 同比下降 0.01 个 pct; 财务费用率 14.72%, 同比增长 0.08 个 pct。

上半年, 在债券市场收益率总体呈现高位震荡走势、市场化发债成本持续高于同期银行贷款基准利率的背景下, 发行超短期融资券三期, 筹集资金 100 亿元, 融资成

本处于同期同类债券较低水平，将有效帮助公司控制财务成本。

(4) 增值税退税结束影响利润，投资收益增长大幅增厚利润

2017 年底增值税退税政策结束，2018 上半年确认增值税退税余款 7.17 亿元，同比减少 2.49 亿元，预计全年其他收益将维持 7.17 亿元，同比 2017 全年将减少 15.74 亿元，对公司的净利润将造成显著影响。

此外，公司上半年实现投资收益 22.94 亿元，同比增长 44.98%，同比增加 7.12 亿元。主要来自于处置可供出售金融资产的贡献，公司上半年处置可供出售金融资产 7.97 亿元，同比大幅增加 7.87 亿元；可供出售金融资产等取得的投资收益 4.41 亿元，同比增加 1.56 亿元；权益法核算的长期股权投资收益 8.54 亿元，同比增加 2.64 亿元；处置长期股权投资产生的投资收益 1.63 亿元，同比减少 4.82 亿元。公司金融资产规模总体保持稳定，资本运作为公司经营业绩持续稳定增长发挥了重要作用。

2、度电指标分析：

核算公司近七年的度电收入、度电利润、度电成本的变化情况，如下表所示。

表1：长江电力度电指标分析

元/千瓦时	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017H1	2018H1
度电收入	0.225	0.230	0.231	0.231	0.237	0.242	0.236	0.236
同比		2.37%	0.29%	0.10%	2.86%	1.92%		-0.06%
度电成本	0.134	0.145	0.124	0.129	0.136	0.130	0.149	0.147
同比		8.75%	-15.02%	4.46%	4.97%	-3.90%		-1.52%
度电利润	0.100	0.098	0.116	0.123	0.108	0.128	0.119	0.126
同比		-1.47%	18.17%	5.71%	-11.98%	18.76%		5.50%
度电利润(扣 除其他收益)	0.100	0.098	0.116	0.123	0.108	0.118	0.107	0.117
同比		-1.47%	18.17%	5.71%	-11.98%	8.71%		8.93%
度电管理费用	0.005	0.005	0.005	0.005	0.004	0.004	0.004	0.003
同比		12.74%	-16.62%	6.51%	-17.91%	-0.52%		-0.69%
度电财务费用	0.040	0.038	0.029	0.027	0.032	0.028	0.035	0.035
同比		-4.98%	-23.93%	-7.00%	19.39%	-13.73%		0.43%

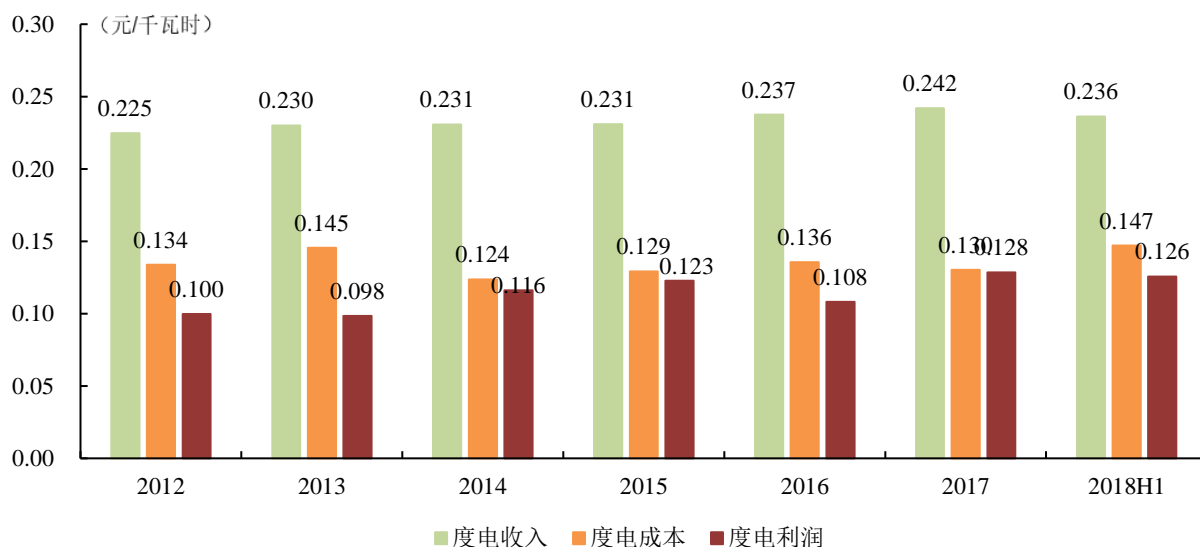
资料来源：公司公告，招商证券

度电收入 2012-2016 年呈现稳定增长态势，2016 年在电价下调的情况下甚至略有增长，主要是由于川云公司并表，对应的上网电价高于三峡及葛洲坝电站所致。2017 年由于下半年电价上调，同比也有所增长。2018 上半年同比基本持平，但较 17 年全年有所下滑，且由于 17 年下半年上调电价，因此 18 年上半年度电收入有所下滑，实际可能由于参与市场化交易电量占比扩大所致。

2018 上半年度电成本同比有所下滑。受益于度电成本的下滑，以及投资收益等的影响，度电利润也呈现显著上涨。

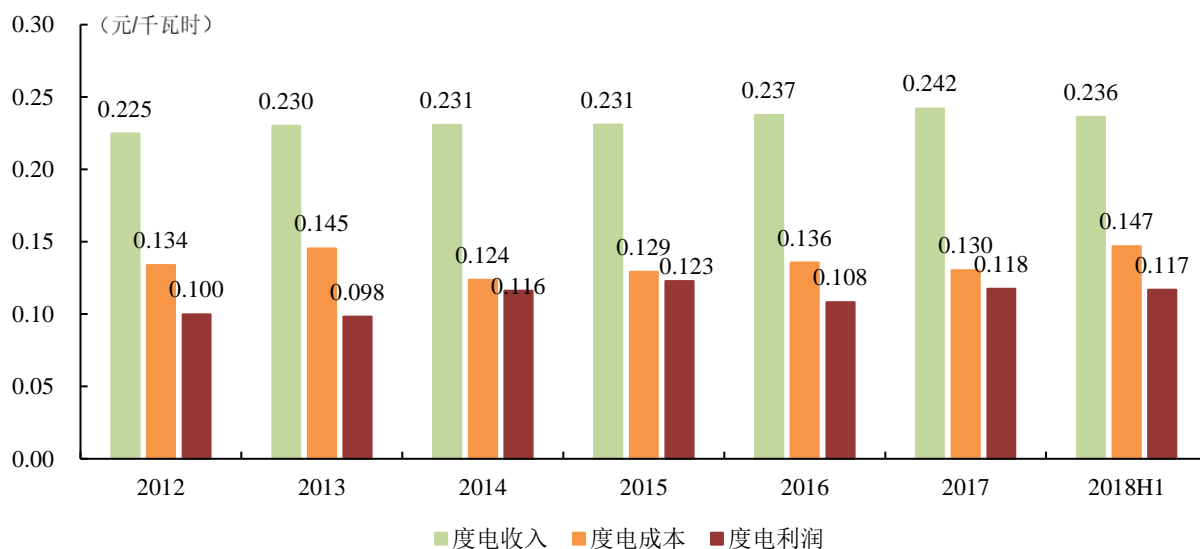
度电管理费用、管理费用整体变化不大。

图1：长江电力度电收入利润分析



资料来源：公司公告，招商证券

图2：长江电力度电利润分析-扣除其他收益项



资料来源：公司公告，招商证券

3、乌东德、白鹤滩电力生产筹备工作进入新阶段，有望成为全球水电行业引领者

2018 上半年，公司成立乌东德电厂筹建处和白鹤滩电厂筹建处。深入践行“建管结合 无缝交接”理念，选派 100 多名技术骨干进驻乌东德、白鹤滩工地，全面参与工程建设相关工作，从源头打造本质安全型电站。高起点、高标准编制完成乌东德和白鹤滩电站电力生产准备方案。

目前乌东德水电站规划装机 1020 万千瓦，预计 2020 年 7 月实现首批机组发电，2021 年 12 月实现全部机组投产。白鹤滩水电站规划装机 1600 万千瓦，预计 2021 年 7 月实现首批机组发电，2022 年 12 月实现全部机组投产。随着 2020 年以后乌东德和白鹤滩电站的投产和注入公司，公司的装机规模将再次实现大幅跨越，装机容量

从 4549.5 万千瓦增长至 7169.5 万千瓦，幅度高达 57.6%。公司届时将拥有世界前 12 大水电站中的 5 座，有望再次带来公司的跨越式发展。

4、战略投资稳步推进，配售电业务发展开创新局面

2018 上半年公司加大投资力度，新增对外投资 42.15 亿元，同比增长 17.83%。深化与国投电力、川投能源的股权纽带关系，截至 6 月底持股比例分别增持至 6.22% 和 7.89%，保持国投电力与川投能源的第二大股东地位，持续巩固公司作为雅砻江流域开发主体第二大股东地位；积极推进标的公司股权收购，流域水电资源整合工作再获新进展，为推进流域梯级联合优化调度奠定基础。

同时公司持续推动配售电业务发展，参与重庆、山西、安徽、云南等地的共六个国家增量配网试点项目，售电业务市场化售电量约 81.3 亿千瓦时。2017 年，公司顺利完成对重庆乌江实业和重庆涪陵聚龙电力的股权整合，打造重庆区域的配售电业务平台，2018 上半年，重庆长电联合能源有限责任公司混合所有制改革工作取得阶段性成果，基本建立了适应改革要求的经营管理制度体系和管控体系。公司及集团继续加强对三峡水利的投资力度，公司增持股份至 20%，成为其单一大股东，三峡集团累计持有三峡水利 24.08% 股权，配售电业务布局日益完善。

5、维持“强烈推荐”评级

考虑未来税收优惠政策结束、投资收益平滑业绩以及 2019 年溪向三免三减半税收优惠政策减半期的结束等方面的影响，2017-2019 年公司归属净利润分别为 222.7、226.0、232.8 亿元，对应 EPS 分别为 1.01、1.03、1.06，对应当前股价的估值分别为 15.9、15.6、15.2。此外，乌东德和白鹤滩电站预计于 2020 年后逐渐投产，将再次带来跨越式发展，维持“强烈推荐”评级。

在上述测算的基础上，假设水电利用小时分别变动-5%、-3%、0%、3%、5%；平均上网电价分别变动-0.02 元、-0.01 元、0.00 元、0.01 元、0.02 元。分别对电价、利用小时对 2018 年 EPS 的影响进行敏感性分析，结果如下。

表2：2018年电价、利用小时敏感性分析

EPS	水电利用小时					
	1.01	-5%	-3%	0%	3%	5%
	(0.02)	0.83	0.86	0.90	0.94	0.97
平均上网电价	(0.01)	0.88	0.91	0.96	1.00	1.03
	0.00	0.93	0.97	1.01	1.06	1.09
	0.01	0.99	1.02	1.07	1.12	1.15
	0.02	1.04	1.07	1.12	1.18	1.21

资料来源：招商证券

表3：2018年电价、利用小时敏感性分析

EPS 变化率	水电利用小时					
	-5%	-3%	0%	3%	5%	
	(0.02)	-18.3%	-15.4%	-11.1%	-6.8%	-3.9%
平均上网电价	(0.01)	-13.0%	-10.1%	-5.6%	-1.1%	1.9%
	0.00	-7.8%	-4.7%	0.0%	4.7%	7.8%
	0.01	-2.5%	0.7%	5.6%	10.4%	13.6%
	0.02	2.8%	6.1%	11.1%	16.1%	19.4%

资料来源：招商证券

6、风险提示

来水不及预期，电价上调不及预期。

五、主要公司估值比较

1、环保及水务板块重点推荐公司估值一览

表3: 主要环保及水务上市公司估值表

	代码	名称	股价	EPS			P/E			PB
				16	17E	18E	16	17E	18E	
监测	300203	聚光科技	25.4	0.89	1.00	1.33	29	25	19	3.56
	002658	雪迪龙	7.4	0.32	0.36	0.57	23	21	13	2.23
	000967	盈峰环境	6.8	0.21	0.32	0.54	32	21	13	1.85
	300012	华测检测	5.7	0.06	0.08	0.15	93	71	38	3.78
	002322	理工环科	10.6	0.38	0.70	0.85	28	15	12	1.45
	300137	先河环保	7.2	0.19	0.55	0.47	38	13	16	2.40
节能	300332	天壕环境	4.4	0.07	0.10	0.61	66	44	7	1.12
	603126	中材节能	5.8	0.21	0.22	-	27	-	-	2.23
	300335	迪森股份	7.4	0.35	0.59	0.83	21	13	9	2.07
	600167	联美控股	8.9	0.40	1.16	0.67	22	8	13	2.08
	000939	*ST凯迪	1.3	0.08	-	-	15	-	-	0.59
	002630	华西能源	6.5	0.17	0.26	0.17	38	25	39	2.33
	002616	长青集团	5.1	0.22	0.12	0.31	23	42	16	1.76
	002479	富春环保	5.1	0.27	0.43	0.66	18	12	8	1.22
	600499	科达洁能	5.7	0.19	0.34	0.47	30	17	12	1.60
	002549	凯美特气	4.9	0.03	0.03	0.16	144	162	30	3.41
	300072	三聚环保	13.6	0.69	1.43	1.62	20	9	8	3.24
大气治理	600388	龙净环保	10.4	0.62	0.68	0.75	17	15	14	2.44
	002573	清新环境	11.5	0.69	0.61	0.87	17	19	13	2.76
	600526	菲达环保	5.4	0.08	-0.30	-	66	-	-	1.25
	600292	远达环保	5.7	0.19	0.14	-	29	41	-	0.91
	300105	龙源技术	4.1	-0.32	0.31	-	-	-	-	1.09
	002499	科林环保	10.0	0.10	0.22	-	97	45	-	2.45
	300187	永清环保	9.3	0.22	0.22	0.37	43	42	25	3.71
	603177	德创环保	11.7	0.27	0.19	-	44	-	-	4.61
300056	三维丝	5.6	-0.29	0.11	-	-	51	-	1.59	
污水治理	300070	碧水源	11.2	0.59	0.80	1.09	19	14	10	1.93
	300334	津膜科技	7.3	0.16	-0.24	-	47	-	-	1.33
	300055	万邦达	9.8	0.30	0.35	0.41	32	28	24	1.44
	300172	中电环保	6.0	0.21	0.23	0.25	29	26	24	2.52
	300422	博世科	12.6	0.18	0.41	0.87	71	31	14	3.57
	300266	兴源环境	3.3	0.12	0.35	-	28	9	-	1.34
	002310	东方园林	11.5	0.48	0.81	1.39	24	14	8	2.60
	300145	中金环境	4.1	0.27	0.49	0.50	16	8	8	1.64
	300425	环能科技	4.3	0.10	0.25	0.24	42	17	18	1.97
	600963	岳阳林纸	4.9	0.02	0.28	0.43	242	17	11	0.84
	603603	博天环境	17.0	0.36	0.51	0.75	47	33	23	4.97
	000920	南方汇通	5.8	0.23	0.27	0.31	25	22	19	2.99
	603903	中持股份	25.9	0.45	0.65	-	57	40	-	3.48
	000068	华控赛格	2.9	0.01	0.03	-	288	95	-	4.59
	300362	天翔环境	9.7	0.29	0.16	-	33	60	-	2.51

	300437	清水源	14.7	0.21	0.52	1.14	71	28	13	2.50
	300197	铁汉生态	5.4	0.23	0.50	0.50	23	11	11	1.90
	603817	海峡环保	7.4	0.21	0.23	-	34	32	-	2.28
固废治理	000826	启迪桑德	13.7	0.76	1.27	1.12	18	11	12	1.31
	300190	维尔利	5.2	0.11	0.32	-	46	16	-	1.16
	002672	东江环保	12.3	0.60	0.55	0.73	20	22	17	2.82
	300385	雪浪环境	16.5	0.68	0.50	0.74	24	33	22	1.89
	603588	高能环境	9.0	0.24	0.30	0.82	38	30	11	2.54
	000035	中国天楹	4.1	0.16	0.17	0.22	26	24	-	1.80
	600217	中再资环	6.1	0.11	0.16	0.25	57	38	25	4.64
	002340	格林美	5.5	0.07	0.36	0.46	80	15	12	2.70
	600323	瀚蓝环境	13.9	0.66	0.85	1.05	21	16	13	1.96
	603686	龙马环卫	16.4	0.71	0.97	1.08	23	17	15	2.21
	300152	科融环境	2.7	-0.18	0.05	-	-	54	-	1.42
	603568	伟明环保	26.0	0.48	0.74	0.97	54	35	27	7.04
	601200	上海环境	14.4	0.66	0.72	0.85	22	20	17	1.81
	300090	盛运环保	2.6	0.09	-1.00	-	29	-	-	1.01
水务	000605	渤海股份	9.0	0.12	0.46	-	74	19	-	1.54
	600874	创业环保	8.1	0.31	0.36	-	26	23	-	2.08
	600008	首创股份	4.0	0.13	0.13	0.16	31	30	25	1.50
	000598	兴蓉环境	4.2	0.29	0.30	0.34	14	14	12	1.26
	300262	巴安水务	5.2	0.21	0.21	0.27	25	25	19	1.53
	600187	国中水务	2.9	0.01	0.01	-	298	-	-	1.38
	000685	中山公用	7.4	0.65	0.72	0.78	11	-	-	0.91
	300388	国祯环保	8.7	0.24	0.65	0.54	37	13	16	2.38
	000544	中原环保	6.7	0.31	0.50	0.34	22	13	20	1.21
	601158	重庆水务	5.4	0.22	0.43	0.36	24	13	15	1.91
	601368	绿城水务	6.6	0.39	0.47	-	17	14	-	1.56
	600168	武汉控股	6.3	0.42	0.46	-	15	-	-	0.91
	600283	钱江水利	10.8	0.17	0.21	-	64	51	-	2.02
	601199	江南水务	4.2	0.35	0.26	-	12	16	-	1.43
	600461	洪城水业	5.8	0.29	0.35	0.41	20	17	14	1.36

资料来源:Wind,招商证券(截至9月1日)

2、电力及燃气板块重点推荐公司估值一览

表4: 主要电力及燃气上市公司估值表

代码	名称	投资评级	股价	每股盈利				P/E				PB
				15	16	17E	18E	15	16A	17E	18E	
600900	长江电力	强烈推荐 A	15.8	0.52	0.94	1.01	1.00	30	17	16	16	2.72
000543	皖能电力	强烈推荐 A	4.52	0.65	0.50	0.05	0.18	7	9	90	25	0.85
000027	深圳能源	强烈推荐 A	5.21	0.45	0.34	0.19	0.29	12	15	27	18	0.98
000669	金鸿控股	审慎推荐 A	5.19	0.36	0.28	0.49	0.45	14	19	11	11	0.82
000539	粤电力 A	审慎推荐 A	4.33	0.62	0.18	0.14	0.25	7	24	31	17	0.96
000690	宝新能源	强烈推荐 A	7.02	0.30	0.31	0.05	-	24	23	-	-	1.73
000767	漳泽电力	强烈推荐 A	2.7	0.13	0.03	-0.51	-	20	97	-	-	1.10
600021	上海电力	审慎推荐 A	7.43	0.51	0.35	0.39	0.44	15	21	19	17	1.42
600027	华电国际	审慎推荐 A	3.73	0.78	0.34	0.04	0.25	5	11	93	15	0.87
600098	广州发展	审慎推荐 A	6.07	0.48	0.25	0.25	0.27	13	25	-	-	1.02
600642	申能股份	审慎推荐 A	5.06	0.47	0.54	0.38	0.43	11	9	-	-	0.95
600236	桂冠电力	审慎推荐 A	5.73	0.42	0.43	0.41	0.54	14	13	14	11	2.68
000695	滨海能源	审慎推荐 A	8.61	0.02	0.02	0.04	-	558	493	-	-	5.91
600578	京能电力	审慎推荐 A	3.1	0.39	0.25	0.08	0.13	8	12	39	23	0.94
600969	郴电国际	审慎推荐 A	6.08	0.29	0.27	0.11	0.11	21	22	55	56	0.65
600995	文山电力	审慎推荐 A	7.45	0.22	0.33	0.33	0.45	35	22	23	17	1.84
000899	赣能股份	强烈推荐 A	4.14	0.59	0.39	0.02	-	7	11	-	-	0.88
600116	三峡水利	强烈推荐 A	6.88	0.21	0.23	0.35	0.30	33	30	20	23	2.46
600483	福能股份	审慎推荐 A	8.09	0.69	0.65	0.54	0.71	12	12	15	11	1.18
600674	川投能源	强烈推荐 A	8.11	0.88	0.80	0.88	0.87	9	10	9	9	1.59
600681	百川能源	强烈推荐 A	12.9	-0.00	0.53	0.79	0.96	-	24	16	13	3.35
600617	国新能源	审慎推荐 A	5.58	0.50	0.34	0.02	0.05	11	16	279	116	1.62
000600	建投能源	强烈推荐 A	5.36	1.14	0.81	0.09	0.12	5	7	60	43	0.90
600396	金山股份	审慎推荐 A	2.18	0.18	0.01	-0.61	-	12	150	-	-	1.28
601139	深圳燃气	强烈推荐 A	6	0.23	0.27	0.40	0.33	26	22	15	18	1.98
600917	重庆燃气	审慎推荐 A	7.12	0.24	0.24	0.23	0.24	30	30	31	30	2.93
000593	大通燃气	审慎推荐 A	6.48	0.04	(0.15)	0.07	-	165	-42	93	-	2.07
002267	陕天然气	强烈推荐 A	7.15	0.53	0.46	0.36	0.42	14	16	20	17	1.41
600856	中天能源	审慎推荐 A	4.19	0.21	0.32	0.43	0.74	20	13	10	6	1.17
600452	涪陵电力	强烈推荐 A	16.3	0.83	0.75	1.42	1.38	20	22	11	12	2.94
600590	泰豪科技	强烈推荐 A	6.54	0.10	0.14	0.38	0.23	66	46	17	29	1.50

资料来源: Wind, 招商证券 (截至 9 月 1 日)

六、上周重点公司公告综述

1、环保及水务板块重点公司公告

➤ 重大合同

【上海环境】公司为“金华市第二生活垃圾焚烧发电项目及金华市飞灰（含其它危废）填埋项目”的中标人，项目吨生活垃圾处理费报价为 90 元/吨，项目合作期为 30 年（含 2 年建设期和试运行期）。项目规模为：建设一座总处理规模 3000t/d 的生活垃圾焚烧发电厂，其中一期规模 2250t/d，配置 3×750t/d 的焚烧线，配 2 套中温次高压 35MW 汽轮机发电机组；二期建设开始时间为项目开始后第十二年年年初，建设内容为新增一套 750t/d 的焚烧线；金华市第二生活垃圾焚烧发电项目配套新建一座处理能力 900t/d 渗沥液处理站，一次性建成；金华市飞灰（含其它危废）填埋项目新建一座库容约为 40 万立方米的飞灰（含其它危废）填埋场。

【洪城水业】公司全资子公司南昌水业集团二次供水有限责任公司与南昌市凯华建筑工程有限公司签订《建设工程施工专业分包合同》，合同总价为 4200 万元，合同工期为 365 天。

【盛运环保】公司与安徽中环环保科技股份有限公司双方将签订《工程项目承包合同》，由中环环保承包实施项目施工，以加快推进德江盛运环保电力有限公司项目建设。为确保中环环保《承包合同》项下享有的对德江盛运的合同权利，盛运环保将其持有的德江盛运全部股权 7950 万元股权出质给中环环保。

【津膜科技】公司全资子公司甘肃金桥水科技（集团）有限公司与武山县县域基础设施开发建设有限公司共同签署《股东合作协议书》，投资设立武山金桥水科环境工程有限公司，注册资本为人民币 3325 万元。其中，金桥水科以自有资金方式出资人民币 2660 万元，占合资公司注册资本的 80%。

【中金环境】公司二级子公司河北磊源建筑工程有限公司与中建华帆建筑设计院有限公司中标河北省枣强县大营镇雨污分流管网项目 EPC 总承包项目，项目金额为 7288 万元，公司的二级子公司河北磊源与中建华帆中标合同金额约为 7247 万元。

【铁汉生态】公司全资子公司广州环发环保工程有限公司中标文山市历史遗留砷渣综合治理（EPC）工程（含地勘、设计、施工）建设项目，项目概算资金为 3.58 亿元。

【铁汉生态】公司收到与成都市双流区城乡园林绿化管理局、四川省蜀通岩土

工程公司签署的《双流区空港中央公园之五湖四海一期工程勘察-设计-施工总承包（EPC）建设项目工程总承包合同》，总工期 540 日历天，公司承接工程的金额约为 5.58 亿元。

【铁汉生态】公司收到与中共大埔县委农村工作办公室、铁汉建设、博厦建筑、海业岩土签署的《大埔县东片、南片区大埔角村、三洲村等 27 个省定贫困村创建社会主义新农村示范村建设项目 EPC 总承包工程合同》，合同工期到 2020 年 10 月底竣工验收合格，公司承接工程的金额约为 2.12 亿元。

【首创股份】公司将以 BOT+TOT 的方式投资合肥市十五里河污水处理厂 PPP 项目，项目总规模为 30 万吨/日，总投资为人民币约 10.73 亿元，特许经营期为自《特许权协议》正式签署生效日起 29 年（含建设期）。

【巴安水务】公司全资子公司江苏巴安建设工程有限公司与中外建华诚城市建筑规划设计有限公司组成的联合体，中标湖口县三里片区雨污分流污水管网等工程建设项目(EPC)，工程总投资 1.29 亿元。

【博世科】公司与全资子公司湖南博世科环保科技有限公司、阜阳晶宫绿建筑节能建筑有限责任公司组成联合体，成为阜阳市颍东区乡镇污水处理工程 PPP 项目的预中标供应商，该项目总投资约 3.25 亿元。

【津膜科技】公司全资子公司甘肃金桥水科技（集团）有限公司与武山县住房和城乡建设局签订武山县城市污水处理厂异地新建工程 PPP 项目；项目合作期定为 30 年，其中建设期为 1 年，运营期为 29 年；预计总投资 1.10 亿元。

➤ 公司经营及业绩

【龙马环卫】公司、宁波龙马与东证资本拟共同设立东证龙马基金，认缴规模为 2 亿元，其中东证资本为普通合伙人、执行事务合伙人，认缴出资 1000 万元，公司为有限合伙人，认缴出资 9500 万元，宁波龙马为有限合伙人，认缴出资 9500 万元，构成关联交易。

【鹏鹞环保】公司 2018 年上半年度实现营业总收入约 4.02 亿元，较上年同期增长 27.40%归母净利润 1.04 亿元，较上年同期下降 13.02%，基本每股收益 0.2238 元。

【高能环境】公司控股子公司岳阳高能（公司持有其 99%股权）拟对非关联方岳阳锦能进行股权收购，收购完成后，岳阳高能将持有目标公司 67%股权，本次股权转让价款为 1070.76 万元及 7%的年利率，另支付溢价款 100 万元。

【长青集团】公司召开第四届董事会第二十一次会议，确认公司 2017 年度向天清源公司采购的工程技术服务属于关联交易，2018 年度公司因日常生产经营需要，预计公司及合并范围内子公司与各关联方发生日常关联交易总计不超过 628.34 万元，其中与天清源公司发生日常关联交易不超过 600 万元，与正升公司发生日常关联交易不超过 15 万元，与天源公司发生日常关联交易不超过 13.34 万元。

【长青集团】公司拟为全资子公司曲江热电在其原有年度担保额度基础上增加总金额不超过 3000 万元（含 3000 万元）的担保额度，担保期间为一年。

【长青集团】公司 2018 年上半年度实现营业总收入约 8.47 亿元，同比下降 5.56%，归母净利润 3,102.41 万元，同比下降 38.01%，基本每股收益 0.0418 元。

【长青集团】公司董事会提议 2018 年半年度利润分配预案如下：以当前总股本 7.42 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税），公司剩余未分配利润留待以后年度分配，本次不进行资本公积转增股本和送红股。

【重庆水务】公司拟出资 8 亿元购买交通银行蕴通财富定期型结构性存款产品，预期净年化投资收益率为 4.60%，期限 90 天。

【科林环保】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 1.20 亿元，较上年同期下降 84.32%，归母净利润 2819.21 万元，比上年同期下降 35.24%，基本每股收益 0.1492 元。

【久吾高科】公司于近日完成了工商变更登记及章程备案手续，并取得了江苏省工商行政管理局换发的《营业执照》。

【久吾高科】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 1.10 亿元，同比增长 7.4%，归母净利润 1025.16 万元，同比增长 23.66%，基本每股收益 0.0999 元。

【中环装备】公司拟新增与中节能环保投资发展（江西）有限公司、中节能大地（杭州）环境修复有限公司的日常关联交易的预计额度分别为 2000 万元和 4000 万元。

【中环装备】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 5.81 亿元，同比下降 13.14%，归母净利润-2755.84 万元，同比下降 231.48%，基本每股收益-0.0798 元。

【三聚环保】公司全资子公司北京三聚绿能科技有限公司之全资子公司同江三聚绿源因项目建设需要，拟购买位于黑龙江省同江市经济开发区工业用地，用于万吨级秸秆生物质综合利用项目建设，预计土地交易总价不超过 1100 万元，交易标的所涉及的土地性质为工业用地，使用类型为出让，出让年限为 50 年。

【三聚环保】公司为蓬莱巨涛海洋工程重工有限公司向银行申请综合授信提供不超过 5 亿元的综合授信额度连带责任保证担保，其中普通授信额度不超过 3.50 亿元，期限不超过一年，该额度包括本外币借款、外汇转贷款、开立银行承兑汇票、信用证、开立保函等业务；固定资产类贷款授信额度不超过人民币 1.50 亿元，期限不超过两年。

【三聚环保】公司为爱放牧（兴安盟）生物质新材料有限公司向银行申请不超过 5000 万元的授信额度提供连带责任保证担保。

【三聚环保】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 102.34 亿元，同比增长 11.54%，归母净利润 12.14 亿元，同比增长 0.10%，基本每股收益 0.68 元。

【*ST 凯迪】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 13.95 亿元，较上年同期减少 37.35%；，归母净利润-9.61 亿元，较上年同期减少 847.41%，基本每股收益-0.24 元。

【雪浪环境】公司与栖霞科投、鑫沅资产共同投资设立的环保产业并购基金已就引入新的合伙人及部分合伙人认缴出资额变动等事项进行了工商变更，并已完成相关登记手续，且取得了南京市栖霞区市场监督管理局下发的《营业执照》和《合伙企业准予变更登记通知书》。

【华西能源】公司将所持广东博海昕能全部 49%的股权转让给绿色动力，本次股权转让最终的交易价格为绿色动力向公司支付股权转让款 4.11 亿元、向东莞市炜业投资有限公司支付股权转让款 1.70 亿元，交易金额约占公司上一会计年度末经审计净资产的 12.25%。

【华控赛格】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 8640.81 万元，同比下降 6.86%，归母净利润-3017.05 万元，同比增加 88.96%，基本每股收益-0.03 元。

【华控赛格】公司发布 2018 年前三季度业绩预告，预计 2018 年 1 月 1 日至 9 月 30 日归母净利润-6000 至-4500 万元，基本每股收益-0.0596 至-0.0447 元，原因有积极开拓新市场，导致成本费用同比增加；工程咨询业务，受项目进度

影响，收入同比下降；同比平均带息负债增加，研发投入加大和专业人员储备增加导致期间费用增加。

【兴源环境】公司拟为源态环保在上海浦东发展银行股份有限公司杭州富阳支行的融资提供连带责任保证担保，担保的范围为本金余额最高不超过 3000 万元及其利息、费用，担保期限自协议生效之日起一年。

【兴源环境】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 15.63 亿元，较上年同期减少 0.55%，归母净利润 1.27 亿元，较上年同期减少 51.05%，基本每股收益 0.12 元。

【中再资环】公司拟支付现金购买中再生环境服务有限公司 100% 股权，本次交易构成关联交易，交易标的中再环服 100% 股权的交易价格为 7.11 亿元。根据中再资环与中再生签署的《盈利预测补偿协议》，中再生向中再资环承诺，中再环服 2018 年、2019 年和 2020 年（2018 年-2020 年度合称“考核期”）实现的经中再资环指定具有证券从业资格会计师事务所审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 4662 万元、人民币 7055 万元和人民币 8576 万元，考核期实现的净利润之和不低于人民币 2.03 亿元。

【清水源】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 7.66 亿元，同比增长 149.11%；归母净利润 1.09 亿元，同比增长 284.00%；基本每股收益 0.5002 元，同比增长 283.88%。

【清水源】公司拟对外投资设立全资子公司作为“济源市生活垃圾无害化处理场一期封场及生活垃圾焚烧发电配套转存场 PPP 项目”的项目公司，子公司名称济源市思威达环保科技有限公司（暂定），注册资本 6743.83 万元。

【清水源】公司控股子公司安徽中旭环境，拟为拟为元通管业提供总额不超过 1000 万元的担保、拟为蚌埠市润利汽车销售服务有限公司提供 3000 万元的最高额连带保证，、拟为双晖建材提供总额不超过 1500 万元的最高额连带保证。

【清水源】公司拟以自有资金人民币 2000 万元在海南省老城高新技术产业示范区投资设立全资子公司海南自贸区清水源环境科技有限公司（暂定名）。

【清新环境】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 22.98 亿元，同比增长 48.30%；归母净利润 3.53 亿元，同比增长 11.70%；基本每股收益 0.33 元，同比增长 13.79%。

【清新环境】公司变更公司注册资本及修订公司章程。变更情况如下：“公司注册资本为 10.73 亿元”变更为“10.81 亿元”；“公司法定代表人由董事长或总裁担任”变更为“公司法定代表人由总裁担任”；“公司公司股份总数为 10.73 亿股，股本结构为：普通股 10.73 亿股”变更为“公司公司股份总数为 10.81 亿股，股本结构为：普通股 10.81 亿股”。

【创业环保】公司为投资建设运营洪湖市乡镇污水处理厂新建、提标升级及配套管网 PPP 项目，而成立的项目公司洪湖天创公司，按计划需贷款 3.06 亿元。公司为此贷款提供担保，金额为不超过人民币 3.06 亿元，已实际为其提供的担保余额为人民币 0 元。

【创业环保】公司为控股子公司长沙天创环保有限公司保函提供担保，本次担保金额为不超过 500 万元；已实际为其提供的担保余额为 7475 万元。

【创业环保】公司为全资子公司武汉天创环保的控股子公司咸宁创业水务公司提供担保，本次担保金额为不超过 3383.82 万元；已实际为其提供的担保余额为 0 元。

【创业环保】公司为子公司长沙天创水务提供担保，本次担保金额为不超过 8159.01 万元；已实际为其提供的担保余额为 0 元。

【创业环保】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 11.08 亿元，同比增长 12.28%；归母净利润 2.83 亿元，同比增长 10.78%；基本每股收益 0.20 元，同比增长 11.11%。

【博天环境】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 16.31 亿元，同比增长 68.87%；归母净利润 9465.61 万元，同比减少 22.29%；基本每股收益 0.24 元，同比减少 25%。

【维尔利】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 8.95 亿元，同比增长 63.51%；归母净利润 1.08 亿元，同比增长 53.78%；基本每股收益 0.13 元，同比增长 44.44%。

【三维丝】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 3.23 亿元，同比增长 45.21%；归母净利润-3302.75 万元，同比增长 45.13%；基本每股收益 -0.09 元，同比增长 43.75%。【三维丝】公司聘任王怀忠先生为公司副总经理、董事会秘书。

【中国天楹】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 8.63 亿元，同比增长 59.21%；归母净利润 8725.59 万元，同比增长 0.91%；基本每股收益 0.0646 元，同比增长 11.00%。

【科达洁能】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 30.17 亿元，同比增长 20.54%；归母净利润 2.81 亿元，同比增长 0.91%；基本每股收益 0.178 元，同比减少 9.64%。

【科达洁能】公司为子公司科达东大申请不超过 8000 万元人民币综合授信额度提供保证担保，担保期限三年，本次为其担保余额为 1881.69 万元人民币。

【岳阳林纸】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 33.98 亿元，同比增长 35.60%；归母净利润 2.96 亿元，同比增长 263.27%；基本每股收益 0.211 元，同比增长 201.43%。

【岳阳林纸】公司发部分增加 2018 年度日常关联交易预计金额。对中国纸业投资有限公司的原材料采购预计交易额由 7.5 亿元增加到 8.5 亿元；对岳阳英格瓷安泰矿物有限公司的轻钙采购预计交易额由 7000 万元增加到 1.45 亿元。

【岳阳林纸】公司同意施湘燕女士因个人原因请辞公司董事会秘书职务。同意由公司副总经理李飞先生在董事会秘书空缺期间代行董事会秘书职责。

【联美控股】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 13.44 亿元，同比增长 12.99%；归母净利润 5.96 亿元，同比增长 32.42%；基本每股收益 0.3387 元，同比增长 7.35%。

【国中水务】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 2.06 亿元，同比增长 0.01%；归母净利润 209.71 万元，同比减少 65.93%；基本每股收益 0.0013 元，同比减少 66.67%。

【上海洗霸】公司控股子公司河南恺舜环保完成工商变更登记。

【龙净环保】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 32.42 亿元，同比增长 9.63%；归母净利润 2.51 亿元，同比增长 11.00%；基本每股收益 0.23 元，同比增长 9.52%。

【龙净环保】公司拟以集中竞价方式回购股份。本次回购股份资金总额不超过

人民币 6000 万元；回购股份的价格为不超过人民币 11 元/股；回购期限自公司股东大会审议通过回购股份预案之日起不超过 6 个月。

【龙净环保】公司为控股子公司福建新大陆环保科技有限公司综合授信额度合计为 3 亿元，授信期限均为一年；为全资子公司上海龙净环保科技有限公司本次综合授信额度 1 亿元授信期限为一年；为全资子公司宿迁龙净环保科技有限公司本次综合授信额度合计为人民币 5000 万元，授信期限为一年。

【龙马环卫】荣润龙先生辞去公司副总经理职务，但将继续在公司的子公司任职。

【先河环保】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 5.43 亿元，同比增长 33.71%；归母净利润 7619.14 万元，同比增长 54.39%；基本每股收益 0.14 元，同比增长 55.56%。

【武汉控股】公司发布 2018 年 1-6 月主要经营数据公告，2018 年上半年，自来水供水量 1.62 亿 m³，同比增长 7.72%；污水处理量 3.39 亿 m³，同比增长 21.30%；污水结算量 3.39 亿 m³，同比增长 21.30%。

【武汉控股】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 6.97 亿元，同比增长 22.27%；归母净利润 1.69 亿元，同比增长 2.04%；基本每股收益 0.24 元，同比增长 4.35%。

【中山公用】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 7.86 亿元，同比增长 12.86%；归母净利润 3.86 亿元，同比减少 26.57%；基本每股收益 0.26 元，同比减少 26.57%。

【中山公用】截至 2018 年 6 月 30 日，公司对募集 2015 年非公开发行股票项目累计投入 4.69 亿元，募集资金存款利息累计收入净额 4119.57 万元，募集资金账户余额为 9876.91 万元；对 2018 年公司债券资金累计投入 7.80 亿元，募集资金存款利息累计收入净额 63.63 万元，募集资金账户余额为人民币 2.16 亿元。

【神雾节能】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 156.64 万元，同比减少 99.68%；归母净利润-8265.59 万元，同比减少 139.79%；基本每股收益-0.13 元，同比减少 139.39%。

【盛运环保】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 4.54 亿元，同

比减少 43.35%；归母净利润-9252.96 万元，同比减少 267.38%；基本每股收益-0.0701 元，同比减少 267.30%。

【盛运环保】公司发布 2018 年前三季度业绩预告，2018 年 1-9 月预计的归母净利润亏损 2.19 亿元—2.24 亿元；2018 年 7-9 月预计的归母净利润亏损 1.26 亿元—1.31 亿元。

【盛运环保】安徽盛运科技工程有限公司为公司提供担保金额人民币 5000 万元。截止目前，公司对外担保合同金额累计数量为人民币 42.29 亿元，实际担保金额累计数量为 35.88 亿元，逾期担保 5.77 亿元，涉诉担保 7.93 亿元，无担保逾期情况。

【盛运环保】公司与西部证券、“16 盛运 01”债权人沟通，公司将以应收账款增信措施确保“16 盛运 01”债券到期本息的兑付，公司将部分应收账款和其他应收款共同向西部证券提供质押，总质押额不少于 6 亿元。

【神雾环保】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 8502.23 万元，同比减少 21.06%；归母净利润-1.65 亿元，同比减少 140.66%；基本每股收益-0.16 元，同比减少 140.00%。

【巴安水务】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 6.30 亿元，同比减少 95.88%；归母净利润 1.21 亿元，同比增长 0.66%；基本每股收益 0.18 元，同比增长 0.67%。

【巴安水务】公司发布 2018 年半年度募集资金存放与使用情况专项报告，截至 2018 年 6 月 30 日止，募集资金总额为 11.76 亿元，本年度投入募集资金总额 1.72 亿元，募集资金专户余额为 96.62 万元。

【巴安水务】公司审议通过了《关于变更募集资金专户的议案》，同意在中国光大银行股份有限公司上海九亭支行设立新的募集资金专户，用于“泰安市徂汶景区汶河湿地生态保护与综合利用 PPP 项目”募集资金的存储和使用。

【津膜科技】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 3.43 亿元，同比减少 4.93%；归母净利润 495.15 万元，同比增长 123.36%；基本每股收益 0.02 元，同比增长 125.00%。

【津膜科技】截至 2018 年 06 月 30 日，公司 2018 年增发募集资金使用 5097.00 万元，募集资金已使用完毕。

【津膜科技】公司审议通过了《关于为武山项目公司提供担保的议案》，公司全资子公司金桥水科与武山县县域基础设施开发建设有限公司成立的合资公司，合资公司拟以异地新建工程 PPP 项目收益权向商业银行申请质押贷款 1 亿元，贷款期限预计 15 年，由公司承担担保责任，担保额度 1 亿元。

【津膜科技】公司审议了《关于增补公司第三届董事会下设专门委员会委员的议案》，增补郭有智先生为董事会提名委员会主任、董事会战略委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员。

【中材节能】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 8.31 亿元，同比减少 44.16%；归母净利润 5070.89 万元，同比减少 19.83%；基本每股收益 0.0831 元，同比减少 19.79%。

【中材节能】公司为其子公司中材节能（宿务）余热发电有限公司担保金额为 242.72 万元人民币，考虑到汇率波动因素，折合美元约 500 万美元（或等值美元其他货币），截至 2018 年 6 月 30 日已为其提供的担保金额为 0 万美元。

【天翔环境】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 2.40 亿元，同比增长 10.54%；归母净利润-1.27 亿元，同比减少 637.88%；基本每股收益 -0.3050 元，同比减少 664.81%。

【永清环保】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 3.87 亿元，同比减少 40.49%；归母净利润 1881.05 万元，同比减少 67.50%；基本每股收益 0.0292 元，同比减少 67.26%。

【永清环保】本次公司按 10%的持股比例对参股公司浦湘生物能源股份有限公司向中国农业银行股份有限公司湖南省分行营业部调整提款计划后的银行借款继续提供担保，担保主债权金额为 1500 万元。

【聚光科技】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 13.50 亿元，同比增长 36.30%；归母净利润 1.69 亿元，同比增长 66.42%；基本每股收益 0.373 元，同比增长 65.78%。

【聚光科技】公司审议通过了《关于为子公司贷款担保的议案》，公司为全资子公司杭州聚光物联科技有限公司在金融机构申请总额不超过 2 亿元的项目融资授信提供担保，用于聚光物联项目建设融资。

【聚光科技】公司审议通过了《关于聘任公司总经理的议案》，聘任孙越先生为公司总经理，任期自本次董事会通过之日起至本届董事会换届之日止。

【高能环境】公司控股子公司贵州宏达环保科技有限公司由于经营需要，拟向万丰银行申请人民币贷款 460 万元。公司为其提供连带责任保证担保，保证金额不超过 460 万元，保证期间按债权人为债务人办理的单笔贷款业务分别计算，即自单笔贷款业务的主合同约定的债务履行期限届满之日起二年。

【上海环境】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 12.15 亿元，同比增长 1.49%，归母净利润约 2.79 亿元，同比减少 6.68%，基本每股收益 0.3978 元。

【天壕环境】公司由于北京华盛未完成承诺业绩，继日前回购注销约 873.12 万股股份后，本次申请解除发行股份购买资产并募集配套资金所发行股份限售股份约 1.08 亿股，占公司股本总额的 12.22%。

【德创环保】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 2.92 亿元，同比减少 17.20%，归母净利润约-353.80 万元，同比减少 130.82%，基本每股收益-0.02 元。

【格林美】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 70.26 亿元，同比增长 63.92%，归母净利润约 4.11 亿元，同比增长 50.83%，基本每股收益 0.11 元。

【远达环保】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 14.90 亿元，同比增长 4.38%，归母净利润约 3813.29 万元，同比增长 30.36%，基本每股收益 0.05 元。

【远达环保】公司全资子公司国家电投集团远达催化剂有限公司决定终止与中天环保合作开发中天工业危废集中焚烧处置工程项目和废弃催化处理（重庆）项目两个项目。

【远达环保】公司拟在 2018 年年内通过二级市场出售所持西南证券股份，公司目前持有西南证券 1110 万股股份，具体出售数量与时间根据市场情况及公司资金需求确定。

【重庆水务】公司已于 2018 年 8 月 30 日与交通银行股份有限公司重庆渝中支行签署了《交通银行蕴通财富定期结构性存款（期限结构型）产品协议》，并同时出资 8 亿元人民币购买了交通银行蕴通财富定期型结构性存款（期限结构型）产品，期限 90 天，预期净年化收益率 4.60%。截至本公告日，公司累计委

托理财余额为 15 亿元人民币。

【首创股份】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 45.79 亿元，同比增长 9.73%，归母净利润约 2.10 亿元，同比减少 19.22%，基本每股收益 0.0435 元。

【高能环境】公司已于 2018 年 8 月 31 日回购注销全部限制性股票激励计划股份约 167.47 万股，本次注销完成后，公司将减少注册资本约 167.47 万元，减少后的注册资本为约 6.61 亿元。

【神雾环保】公司近日收到副董事长、董事 XUEJIE QIAN 及董事刘骏的书面辞职报告，两人辞职后不在本公司担任任何职务。

【博天环境】公司选举黄会、苏峰峰为公司第三届监事会职工代表监事，与公司其他 3 名监事共同组成公司第三届监事会，任期三年。

【科融环境】公司近日收到董事李庆义的辞职报告，申请辞去公司副董事长、董事职务，辞职后将在本公司担任其他职务，并且公司提名王伟为第四届董事。

【清水源】公司发布限售股份上市流通的提示性公告，本次申请的解除限售的股份数量为钟盛所持的公司股份 700 万股的 30%(即 210 万股)，占公司总股本的 0.96%，均可实际上市流通。

【铁汉生态】鉴于公司第四届董事会、监事会候选人的提名工作尚未完成及公司正在拟筹划引入战略股东事项，公司相关换届选举工作将适当延期。

【*ST 凯迪】公司发布“16 凯迪 01”、“16 凯迪 02” 2018 年付息风险提示性公告，因公司目前资金周转困难，预计不能按期支付“16 凯迪 01”和“16 凯迪 02”的利息。

【天翔环境】公司控股股东邓亲华及其一致行动人邓翔持有的公司股份被司法冻结，截止本公告披露日，邓亲华累计被冻结股份共计 1.33 亿股，占公司总股本的 30.43%；邓翔累计被冻结股份共计 0.08 亿股，占公司总股本的 1.83%。

【天翔环境】公司收到上海市第一中级人民法院、成都市金牛区人民法院、新疆乌鲁木齐市中级人民法院、四川省成都市中级人民法院和深圳市罗湖区法院送达法律文书。截至本公告日，上述诉讼案件尚未开庭审理。

► 增发重组

【博天环境】公司对发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书进行了修订、补充和完善，更新了公司财务数据，上市公司股本总额、相关比例，控股股东及一致行动人名称、注册地址及营业范围等。

➤ 股权激励

【高能环境】公司对激励计划的内幕信息知情人在《激励计划（草案）》公告前 6 个月内买卖公司股票的情况进行了自查，未发现利用公司 2018 年股票期权激励计划有关内幕信息进行股票买卖的行为或泄露本次激励计划有关内幕信息的情形。

【高能环境】公司发布 2018 年股票期权激励计划，拟授予 2896.25 万份股票期权，约占公司总股本 6.62 亿股的 4.37%，股票期权的首次行权价格为 9.48 元/股，激励对象总人数为 221 人。

【伟明环保】公司将回购并注销 2 名丧失激励资格的激励对象已授予但尚未解锁的合计 4.10 万股限制性股票，首次授予部分限制性股票回购价格为 12.00 元/股，预留授予部分限制性股票回购价格为 10.59 元/股。本次拟用于支付回购限制性股票的资金为自有资金，回购资金总额为 46.38 万元人民币。

【中持股份】公司对内幕信息知情人买卖股票的情况进行了自查，未发现激励计划内幕信息知情人利用激励计划有关内幕信息买卖公司股票的行为，不存在内幕交易行为。

➤ 股票质押

【国祯环保】公司第一大股东国祯集团将其持有的 864 万股公司股份解除质押，占其所持股份比例 3.97%。

【盈峰环境】公司第一大股东盈峰控股于 2016 年 8 月 17 日质押给招商证券的本公司 3446.76 万股股份（占公司总股本 11.67 亿股的 2.95%）于 2018 年 8 月 16 日解除质押，于 2016 年 8 月 29 日质押给招商证券的本公司 6893.53 万股股份（占公司总股本 11.67 亿股的 5.91%）于 2018 年 8 月 21 日解除质押。公司第一大股东盈峰控股及何剑锋将其持有的 2507.75 万股公司股份质押，占其所持股份比例 22.55%。

【清新环境】公司第一大股东世纪地和将质押给海通证券的股份办理部分购回解除质押 1 股，占其所持股份 0.00%，剩余质押的 1566.27 万股股份办理延期购回至 2019 年 8 月 23 日，占其所持股份比例 8.21%，补充质押 278.70 万股至办理解除质押登记之日止，占其所持股份比例 0.56%。

【天壕环境】公司实际控制人兼董事长陈作涛先生办理了股权质押手续，质押

股数约 1775.67 万股，占其所持股份比例为 41.72%。质押开始日期为 2018 年 8 月 27 日，直至办理解除质押登记为止。

【东方园林】截至公告披露日，何巧女士持有公司股票累计质押股份数为 8.01 亿股，占其持有本公司股份总数的 71.95%，占本公司总股本的 29.87%。唐凯先生持有公司股票累计质押股份数为 3.72 亿股，占其持有本公司股份总数的 18.13%，占本公司总股本的 1.39%。公司实际控制人何巧女士和唐凯先生及其一致行动人累计质押股份数占其持股总数的 63.70%。

➤ 股票增减持

【博世科】公司监事会主席陈文南先生、高级管理人员黄海师先生、何凝女士、周永信先生、农斌先生、陈国宁先生、詹磊先生、陆立海先生、李国先生计划自《关于部分监事及高级管理人员减持公司股份计划的提示性公告》公告之日起 15 个交易日后 6 个月内拟减持公司股份合计不超过 187.55 万股。

【东方园林】公司副董事长、联席总裁赵冬先生，副董事长、联席总裁金健先生，董事、联席总裁刘伟杰先生每人增持不低于 500 万元的公司股票，三人合计增持不低于 1500 万元的公司股票。

【神雾节能】合计持有本公司股份 6677.97 万股（占本公司总股本的 10.48%）的一致行动人股东文菁华、曹雅群及张寿清于 2018 年 1 月 31 日至 2018 年 8 月 2 日期间，通过集中竞价及大宗交易方式合计减持公司股份 2735.56 万股。至 2018 年 8 月 24 日本次减持计划时间期间届满，其中，曹雅群通过大宗交易方式合计减持 952.11 万股，超出其减持计划中通过大宗交易方式减持数 976 股，但一致行动人合计通过大宗交易方式减持股份数量未超过此前已披露减持计划中计划减持总数。

【伟明环保】公司监事李建勇先生通过集中竞价方式累计共减持 23.4 万股公司股份，占公司总股本的 0.034%。监事李建勇先生减持股份计划已实施完成。截止本公告披露日，李建勇先生持有本公司股份 702,000 股，占公司总股本比例为 0.102%。

【中持股份】公司高级管理人员王志立先生减持股份计划实施完毕，减持数量 11.25 万股。当前持股数量 33.75 万股，当前持股比例 0.33%。

【兴源环境】公司控股股东兴源控股所持公司部分股份遭遇平仓被动减持。2018 年 8 月 27 日、8 月 28 日，中信证券再次强制卖出公司股份 143.81 万股、123.07 万股。本次被动减持后，兴源控股直接持有公司约 5.29 亿股，占公司总股本 33.83%。

【上海洗霸】控股股东王炜先生及其配偶翁晖岚女士计划通过上海交所增持公司股份。本次拟增持股份的种类为公司 A 股普通股股票，增持金额：不低于人民币 0.15 亿元、不超过人民币 1.5 亿元。

【博天环境】公司股东北京京都汇能投资咨询有限公司于 2018 年 5 月 21 日至 2018 年 8 月 29 日期间通过集中竞价交易方式减持公司股份约 429.99 万股，占公司总股本的 1.07%。

【盈峰环境】公司控股股东盈峰控股通过二级市场增持了公司的部分股份，本次增持计划实施后，盈峰控股及其一致行动人共持有公司股份 4.21 亿股，占公司总股份的 36.10%。

➤ 股权转让

【东江环保】2018 年 8 月 28 日，汇鸿集团与公司股东张维仰签订《股份转让协议书》，汇鸿集团拟通过协议转让的方式受让张维仰持有的东江环保 A 股股票 5008.77 万股，占上市公司总股本的 5.65%。本次权益变动完成后，汇鸿集团持有东江环保股票 5008.77 万股，汇鸿集团及其一致行动人合计持股占东江环保总股本比例为 10.63%。

➤ 公司债券

【碧水源】公司 2017 年度第一期短期融资券兑付完成。

【高能环境】公司收到上海证券交易所出具的《关于对北京高能时代环境技术股份有限公司非公开发行绿色公司债券挂牌转让无异议的函》。根据无异议函，公司面向合格投资者非公开发行的总额不超过 12 亿元的绿色公司债券符合上交所的挂牌转让条件，上交所对其挂牌转让无异议。

【南方汇通】公司发布债务担保人中国中车集团有限公司财务报表，中国中车集团为公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）和公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2、电力及燃气板块重点公司公告

➤ 重大合同

【长江电力】公司与购电方国家电网公司签订了《2018 年度溪洛渡左岸电站购售电合同》，2018 年度合同电量为 284.6 亿千瓦时，其中合约电量上网电价按照国家相关文件执行，为 300.6 元/兆瓦时；市场化交易电量电价按照受电省市市场化交易确定。

【长江电力】公司与购电方国家电网公司签订了《2018 年度向家坝电站购售电合同》，2018 年度合同电量为 328.3 亿千瓦时，其中合约电量上网电价按照国家相关文件执行，为 300.6 元/兆瓦时；市场化交易电量电价按照受电省市市场化交易确定。

➤ 公司经营及业绩

【金鸿控股】公司拟以发行股份和支付现金并配套募集资金方式收购中国新能源矿业有限公司所持亚洲天然气能源有限公司 100% 股权，并与中国新能源矿业有限公司签订了《股权转让框架协议》，2018 年 8 月 27 日，公司董事会决定终止筹划本次重大资产重组事项。

【郴电国际】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 13.37 亿元，较上年同期增长 14.30%，归母净利润 4493.02 万元，同比下降 9.30%，基本每股收益 0.1214 元。

【中国核电】公司已于 2018 年 8 月 24 日在上海证券交易所网站披露了 2018 年半年度报告，现定于 2018 年 8 月 31 日 15:00-16:30 以网络在线互动方式召开 2018 年半年度网络业绩说明会。

【上海电力】公司以募集资金 10.53 亿元（包含募集资金专户中已产生的利息，利息金额以实际划款时账户累计利息余额为准）对募投项目实施主体江苏公司进行增资，全部计入其注册资本，本次增资事宜不构成关联交易和上市公司重大资产重组事项。

【上海电力】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 108.61 亿元，同比增长 18.85%，归母净利润 3.08 亿元，同比下降 6.39%，基本每股收益 0.1277 元。

【福能股份】海峡发电全体股东对海峡发电按原持股比例进行增资，用于福清兴化湾等海上风电项目建设，公司出资金额为 1.4 亿元，增资后各投资方持股比例不变，本次交易构成关联交易，不构成重大资产重组。

【福能股份】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 38.36 亿元，同比增长 55.80%，归母净利润 4.07 亿元，同比增长 37.85%，基本每股收益 0.26 元。

【深圳燃气】公司使用部分闲置的非公开发行股票募集资金暂时补充公司流动资金，总额不超过人民币 5000 万元，使用期限不超过 12 个月，2018 年 8 月 24 日，公司已将 2000 万元暂时补充流动资金的募集资金提前归还至专项账户。

【内蒙华电】公司 2018 年上半年度实现营业总收入 63.44 亿元，同比增长

22.69%，归母净利润 2.93 亿元，同比下降 9.12%，基本每股收益 0.05 元。

【华电国际】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 415.37 亿元，同比增长 13.34%；归母净利润 9.86 亿元，上年同期为-2.12 亿元；基本每股收益 0.100 元，上年同期为-0.021 元。

【涪陵电力】公司自 2018 年 7 月 1 日起进行电价调整工作，情况为：1. 一般工商业及其他用电销售电价：电度电价（国家规定销售电价）降低 0.0508 元/千瓦时；其中目录电度电价降低 0.0494875 元/千瓦时（因重大水利基金下调 0.0013125 元/千瓦时）。2. 趸售电价：电度电价（国家规定销售电价）不变，其中目录电度电价增加 0.0013125 元/千瓦时（因重大水利基金下调 0.0013125 元/千瓦时）。

【赣能股份】公司放弃网新科技股权优先购买权。

【湖北能源】公司发布 2018 年半年度报告。2018 上半年营业收入 59.76 亿元，同比增长 4.87%；归母净利润 14.12 亿元，同比增长 5.15%；基本每股收益 0.22 元，同比增长 4.76%。

【中能股份】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 179.93 亿元，同比增长 16.38%；归母净利润 9.13 亿元，同比减少 5.65%；基本每股收益 0.201 元，同比减少 5.65%。

【湖北能源】公司收到中国证券监督管理委员会湖北监管局《关于对湖北能源集团股份有限公司采取责令改正措施的决定》，将按要求制定切实可行的整改计划，在规定时间内向湖北证监局提交书面整改报告。

【皖能电力】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 58.65 亿元，同比增长 9.39%；归母净利润 1.41 亿元；基本每股收益 0.0786 元。

【皖能电力】公司审议通过了《关于聘任副总经理的议案》，同意聘任刘长生先生任公司副总经理，聘期自聘任之日起至本届董事会任期届满之日止。

【皖能电力】公司为进一步提升公司盈利能力，拟以现金方式购买安徽省能源集团有限公司持有的神皖能源有限责任公司 25% 股权。本次交易属于公司与控股股东之间的关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

【皖能电力】公司拟通过发行股份购买控股股东安徽省能源集团有限公司持有的神皖能源有限责任公司 24% 股权。公司股票自 2018 年 8 月 30 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。

【江苏国信】公司发布其控股子公司江苏信托诉讼事项进展公告，一审判决江苏信托有权就江苏保千里质押的深圳市小豆科技有限公司 100% 股权折价或以拍卖、变卖所得价款优先受偿。

【华能水电】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 64.70 亿元，同比减少 0.17%；归母净利润 8.67 亿元，同比减少 42.89%；基本每股收益 0.05 元，同比减少 44.44%。

【京能电力】公司发布 2018 年半年度公告，报告期内营业收入 55.10 亿元，同比增长 9.16%；归母净利润 3.08 亿元，同比增长 386.41%；基本每股收益 0.05 元，同比增长 400.00%。

【京能电力】公司下属控股各运行发电企业 2018 年上半年累计完成发电量 215.28 亿千瓦时，同比增幅为 0.59%。公司下属控股各运行发电企业 2018 年上半年完成上网电量 196.99 亿千瓦时，同比降幅为 0.39%。公司下属控股各运行发电企业 2018 年上半年实现平均售电单价 301.81 元/千千瓦时，同比增幅为 6.21%。

【京能电力】截止 2018 年 6 月 30 日，本公司共使用 13.40 亿元闲置募集资金补充流动资金，募集资金账户余额 7.27 亿元（包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额）。

【京能电力】公司审议通过《关于聘任公司副总经理的议案》，同意聘任樊俊杰先生为公司副总经理，任期从本次董事会通过之日起计算，至本届董事会任期届满为止。

【中天能源】公司已将《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》中用于暂时补充流动资金的部分闲置募集资金 7 亿元归还至募集资金专用账户，并通知了公司保荐机构东兴证券股份有限公司及保荐代表人。

【新天然气】公司发布关于重大资产购买实施完成的公告，公司全资孙公司香港利明控股有限公司已于 2018 年 8 月 24 日正式登记为香港联交所主板上市公司亚美能源的股东，持有亚美能源 16.93 亿股股份，占亚美能源于要约截止日

已发行股份总数的 50.5%。

【上海电力】公司向国家电力投资集团有限公司发行约 2.70 亿股股份购买国家电投集团江苏电力有限公司 100% 股权，同时公司非公开发行约 2.08 亿股股份募集配套资金，并分别于 2017 年 12 月 6 日和 2018 年 8 月 24 日办理完毕上述新增股份的登记托管工作。

【国新能源】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 50.28 亿元，同比增长 1.55%，归母净利润约 1248.65 万元，同比减少 87.55%，基本每股收益 0.0115 元。

【国电电力】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 311.79 亿元，同比增长 8.47%，归母净利润约 17.95 亿元，同比增长 6.02%，基本每股收益 0.091 元。

【大通燃气】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 3.06 亿元，同比增长 36.98%，归母净利润约 962.56 万元，同比增长 3.12%，基本每股收益 0.027 元。

【中天能源】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 171.28 亿元，同比增长 3.38%，归母净利润约 48.95 亿元，同比减少 0.64%，基本每股收益 0.1336 元。

【中天能源】公司使用部分闲置募集资金 7 亿元暂时补充流动资金，使用期限自 2018 年 8 月 29 日起不超过 12 个月。

【宝新能源】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 19.59 亿元，同比增长 47.61%，归母净利润约 4.88 亿元，同比增长 82.54%，基本每股收益 0.22 元。

【广州发展】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 122.99 亿元，同比增长 20.15%，归母净利润约 4.36 亿元，同比增长 21.82%，基本每股收益 0.1598 元。

【桂冠电力】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 47.52 亿元，同比增长 18.27%，归母净利润约 12.67 亿元，同比增长 81.22%，基本每股收益 0.21 元。

【桂冠电力】公司独立董事同意聘任孙广春先生、曾浩先生为公司副总经理。

【粤电力 A】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 138.95 亿元，同比增长 12.19%，归母净利润约 4.49 亿元，同比增长 248.65%，基本每股收益 0.0855 元。

【粤电力 A】公司控股股东广东省粤电集团有限公司与超康投资有限公司按照 75%:25% 股比投资设立广东粤电融资租赁有限公司，本公司与融资租赁公司签署《融资租赁合作框架协议》的行为，构成关联交易。

【粤电力 A】公司以自有资金通过向公司全资子公司省风电公司增资 3900 万元用于海湾石风电场“拆旧建新”技改项目。

【粤电力 A】公司拟将沙角 A 电厂职工家属区“三供一业”、控股子公司广东红海湾发电有限公司白沙湖连岛公路进行分离移交工作，本次资产分离移交费用共计 573.49 万元。

【粤电力 A】公司以自有资金通过向公司全资子公司省风电公司增资约 11.38 亿元用于建设广东粤电阳江沙扒海上风电项目。

【粤电力 A】公司与广东粤电融资租赁有限公司签署《融资租赁合作框架协议》，广东粤电融资租赁有限公司向本公司及公司控股子公司提供的融资租赁业务的融资额度合计不超过人民币 50 亿元。

【重庆燃气】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 30.17 亿元，同比增长 7.62%，归母净利润约 1.91 亿元，同比增长 1.49%，基本每股收益 0.12 元。

【金鸿控股】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 20.48 亿元，同比增长 25.12%，归母净利润约 1.82 亿元，同比增长 5.39%，基本每股收益 0.27 元。

【长江电力】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 192.10 亿元，同比减少 0.42%，归母净利润约 85.22 亿元，同比增长 5.15%，基本每股收益 0.3874 元。

【韶能股份】公司 2018 年度上半年实现营业总收入约 16.63 亿元，同比减少 7.68%，归母净利润约 2.04 亿元，同比减少 36.69%，基本每股收益 0.1888 元。

【韶能股份】公司拟以自有资金对全资子公司韶能集团新丰旭能生物质发电有限公司增资 1 亿元，增资后旭能公司注册资本将增至 2 亿元。

【陕天然气】公司与其全资子公司城燃公司于 2018 年 6 月分别开展了商洛至山阳输气管道工程山阳分输站撬装设备采购项目、调压计量撬及调压柜设备采购项目（一标段）招标工作，公司关联方陕西派思为上述两项设备采购项目第一中标候选人，中标总金额约 0.36 亿元。陕西派思为公司控股股东陕西燃气集团有限公司的控股子公司，构成关联交易。

【桂东电力】公司于今日收到《中国证监会行政许可申请中止审查通知书》（171788 号），中国证监会同意中止公司非公开发行股票审查申请事项。

【国投电力】公司本次拟为控股子公司云冶新能源特定债务的 10%提供担保，此前公司为云冶新能源特定债务的 90%提供担保，截止 2018 年 8 月 30 日，该合同贷款余额为 6.10 亿元。

➤ 增发重组

【上海电力】公司以非公开发行股票方式发行人民币普通股（A 股）2.08 亿股，每股面值为人民币 1 元，发行价格为 6.52 元/股，募集资金总额 13.53 亿元，扣除支付的承销费用 2000 万元，实际募集资金净额为 13.33 亿元，公司及全资子公司江苏公司与存放募集资金的商业银行、独立财务顾问（主承销商）国泰君安签订了《募集资金专户存储三方监管协议》、《募集资金专户存储四方监管协议》。

【中能股份】公司发布非公开发行 A 股股票预案（修订稿），发行对象为本公司控股股东中能集团，其以现金方式认购本次非公开发行的 A 股股票，发行数量不超过 3.60 亿股（含 3.60 亿股），定价基准日为发行期首日，发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，且不低于发行前中能股份最近一期末经审计的归属于普通股股东每股净资产。

【国电电力】公司收到通知，国家市场监督管理总局反垄断局出具《经营者集中反垄断审查不予禁止决定书》，该局对国电集团（公司控股股东）与国家能源投资集团有限责任公司联合重组不予禁止。

【郴电国际】公司以郴州市东江引水工程为募投项目，采用非公开发行方式发行人民币普通股（A）股股票约 5405.41 万股，发行价格为每股人民币 14.80 元，募集资金净额为人民币约 7.69 亿元。近日，募投项目郴州市东江引水工程主体工程已完工，于 2018 年 8 月 30 日组织试通水。

➤ 股权激励

【金鸿控股】公司首次授予股票期权第三个行权期行权条件未达标，根据《激励计划》的规定，首次授予股票期权激励对象第三个行权期所获授的可行权数量 392.28 万份由公司予以注销，本次拟注销的股票期权涉及人员为 76 人。

➤ 股票增减持

➤ 股权转让

【华电国际】山东省发展和改革委员会在依法终止与山东省国际信托股份有限公司有关本公司股份的信托法律关系后，将所持本公司约 8.01 亿股 A 股股份无偿划转给山东发展投资控股集团有限公司持有。目前山东国信与山东发展的股权划转事宜已完成过户登记手续，本次划转已经实施完毕。

➤ 公司债券

【金鸿控股】截止 2018 年 8 月 27 日，公司仍未能支付“15 金鸿债”已登记回售债券的本金 3.94 亿元，以及应支付的债券利息 4000.00 万元。联合评级决定将公司主体长期信用等级及其发行的“15 金鸿债”债项信用等级由 BB+ 下调至 C。

【华能水电】公司一次或分次发行本金余额合计不超过 300 亿元的债券，其中单项余额限额为：超短期融资券不超过 160 亿元，短期融资券不超过 60 亿元，中期票据不超过 30 亿元，非公开定向债务融资工具及资产证券化（或资产支持票据）不超过 50 亿元。公司已于近日完成了 2018 年度第六期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 10 亿元人民币，期限为 240 天，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 3.84%。

【广州发展】公司于 2017 年 9 月 6 日发行的 2017 年第一期广州发展集团股份有限公司绿色债券将于 2018 年 9 月 6 日开始支付自 2017 年 9 月 6 日至 2018 年 9 月 5 日期间的利息。付息时间为 2018 年 9 月 6 日。

【上海电力】公司发布 2018 年度第五期超短期融资券发行结果公告，发行金额 17 亿元/人民币，票面利率（年化）3.10%，发行价格 100 元/百元。

【华能水电】公司已于近日完成了 2018 年度第七期超短期融资券的发行。本期债券发行额为 20 亿元人民币，期限为 146 天，发行利率为 3.54%。

【风险提示】政策落实低于预期、项目进展低于预期、大盘系统性风险等。证券投资风险较大，本报告主要供机构投资者参考，个人投资者如参考报告进行投资请认真阅读末页风险提示和评级说明。

分析师承诺：

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

朱纯阳：中科院硕士，曾就职于天弘基金、建信基金，2015 年加入招商证券，现为招商证券研发中心董事、环保行业首席分析师，电力煤气及水等公用事业行业首席分析师。

张晨：清华大学硕士，2010 年加入招商证券，现为招商证券环保行业分析师。

弋隽雅：中国社科院硕士，2015 年加入招商证券，现为招商证券环保行业分析师。

谢笑妍：美国乔治华盛顿大学硕士，曾就职于民生证券，2017 年加入招商证券，现为招商证券环保行业分析师。

丛逸：清华大学硕士，2017 年加入招商证券，现为招商证券环保行业分析师。

陈东飞：美国莱斯大学硕士，2017 年加入招商证券，现为招商证券环保行业分析师。

团队荣誉：《新财富》2017 年环保行业最佳分析师第四名；《金牛奖》2017 年最佳分析师第二名；《新财富》2016 年环保行业最佳分析师第二名、《金牛奖》2016 年最佳分析师第二名；《新财富》2015 年环保行业最佳分析师第四名、电力煤气及水等公用事业最佳分析师第四名；《Wind 资讯》2016 年金牌分析师第一名。《水晶球奖》2015 年最佳分析师第二名；《第一财经》2015 年最佳分析师第一名。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。