

纾困资金或加速流动性释放，PPP 规范化后望迎来转机

——环保行业研究周报

行业研究周报

邱懿峰（分析师）

010-69004648

qiuyifeng@xsdzq.cn

证书编号：S0280517080002

黄红卫（联系人）

010-69004537

huanghongwei@xsdzq.cn

证书编号：S0280118010010

赵腾辉（联系人）

010-83561349

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号：S0280118020015

● 投资建议：

目前，各地纾困基金不断落地，股权质押风险有所缓解，微观流动性释放有所提速，效果逐步显现。2018 年 11 月 22 日-23 日第四届中国 PPP 融资论坛在上海举行，论坛释放出很多积极信号，如“10%限额以内的 PPP 支出责任不是隐性债务”、“10%的红线不能破，把 PPP 财政支出责任，当成政府和社会签订的合同的依法合规的，必须要纳入预算”、“建议加大财政资金对生态环境 PPP 项目倾斜支持力度”等，坚定了 PPP 规范化后的长期良好发展前景，也肯定了环保在 PPP 项目中的重要地位。

目前，环保板块处在一个利空逐渐减弱、利好逐渐释放的过程，配置价值逐渐显现，板块向上的估值修复弹性较大。建议关注两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的，如碧水源（300070.SZ）、博世科（300422.SZ）、国祯环保（300388.SZ）；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的，如瀚蓝环境（600323.SH）、洪城水业（600461.SH）、上海环境（601200.SH）。

● 本周核心推荐：

碧水源（300070.SZ）、联美控股（600167.SH）、启迪桑德（000826.SZ）、博世科（300422.SZ）、盈峰环境（000967.SZ）。

● 上周市场回顾：

行业方面，上周沪深 300 下跌 3.51%，环保与公用事业下跌 5.27%，环保与公用事业跑输沪深 300 指数 1.77 个百分点。

个股方面，上周表现最好的五只个股为渤海股份、创业环保、中金环境、天翔环境、首创股份，分别上涨 9.96%、8.21%、2.53%、0.00%、-0.57%。

● 行业动态与最新政策：

【财政部新规：PPP 项目未来支出责任非政府负债】

【财政部第四届 PPP 论坛：PPP 改革是一项推进国家治理现代化的体制机制变革，5 年改革成效显著；已经入库的 PPP 项目将不会再有大的清退；财政部将督促地方政府必须纳入预算管理、按约付费】

● 风险提示：融资环境恶化，政策推进不及预期。

重点推荐标的业绩和评级

证券	股票	2018-11-25		EPS			PE			投资
代码	名称	股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	评级	
000826.SZ	启迪桑德	11.2	0.87	0.92	1.12	12.87	12.17	10.0	推荐	
000967.SZ	盈峰环境	5.65	0.3	0.33	0.41	18.83	17.12	13.78	推荐	
300070.SZ	碧水源	9.0	0.8	0.95	1.18	11.25	9.47	7.63	推荐	
300422.SZ	博世科	10.9	0.4	0.66	0.83	27.25	16.52	13.13	推荐	
600167.SH	联美控股	8.68	0.52	0.68	0.79	16.69	12.76	10.99	推荐	

资料来源：新时代证券研究所

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《基建补短板成效初显，环保投资增速突出》2018-11-18

《拖欠民营企业账款问题有望改善，环保板块估值或迎重塑》2018-11-11

《三季度业绩承压，板块配置价值逐渐显现》2018-11-04

《三季度基金持仓持续走低，融资环境边际改善有望带动板块回暖》2018-10-28

《融资环境边际改善，关注市政环保的超跌个股》2018-10-23

目 录

1、 核心观点	3
2、 2018 年建议关注五大细分领域.....	4
3、 行业新闻以及重大政策情况.....	5
4、 市场行情回顾.....	7
5、 重大公司公告统计.....	9

图表目录

图 1: 分行业涨跌幅.....	8
图 2: 环保细分行业涨跌幅.....	8
表 1: 合规 PPP 支持力度逐渐加大	3
表 2: 一周主要行业指数情况.....	7
表 3: 环保细分行业情况.....	8
表 4: 环保行业个股一周涨幅前十	9

1、核心观点

纾困资金规模不断增加，或加速流动性释放。根据 Wind，截至 2018 年 11 月 24 日，各地政府纾困专项基金规模已近 1700 亿，券商、基金、保险相关产品规模分别达 600 亿元、700 亿元、800 亿元，另外已有近 40 亿元的纾困专项债已完成发行。按此计算，目前纾困资金总规模已近 4000 亿。截至 2018 年 11 月 23 日，全市场质押股数 6424.93 亿股，较 2018 年 10 月底减少 5.4 亿股，结束了 2018 年以来单月持续增长态势。我们认为，纾困基金等多项措施效果逐步显现，股权质押风险有所缓解，微观流动性释放有所提速，纾困基金短期有望继续发挥积极作用。

财政部第四届 PPP 论坛释放积极信号，PPP 规范化后望迎来转机。

2018 年 11 月 22 日-23 日第四届中国 PPP 融资论坛在上海举行，来自政府、高校、企业的专家将共同探讨 PPP 与一带一路、生态治理、乡村振兴的共建模式，探讨 PPP 模式发展新趋势。财政部政府和社会资本合作中心主任焦小平出席论坛时表示，PPP 改革是一项推进国家治理现代化的体制、机制的变革，5 年改革成效显著，全国已有 4302 个项目签约落地，带动投资 6.6 万亿，涵盖市政工程、交通运输、环境保护等 19 个领域一大批基础设施项目和基本公共服务项目投入运营服务。

财政部第四届 PPP 论坛释放了以下几点重要信号：（一）10%限额以内的 PPP 支出责任不是隐性债务；（二）通过更加科学、规范的工作，不会再出现入库项目大幅波动的现象；（三）PPP 是一项打开走后门开前门的重要措施，同时也是一项积极的财政政策；（四）10%的红线不能破，把 PPP 财政支出责任，当成政府和社会签订的合同的依法合规的，必须要纳入预算；（五）目前在全国 2461 个以实施 PPP 项目的地区，仅有 6 个地区的财政支出责任占比超过红线，在 2014-2018 年间，各省区录入项目管理库的最高年度财政支出责任占比不超过 5.1%。

我们认为，PPP 行业经过了此前的“阵痛调整”后，项目的规范性已经调整较为充分，有望随着政策的不断支持逐渐回暖，在未来基础设施项目的释放中仍将扮演重要角色。

表1： 合规 PPP 支持力度逐渐加大

时间	事件
2018 年 8 月 5 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》，要求司法部、发改委、财政部三部委在 2018 年底前制定出台上述《PPP 条例》，该《条例》的完善将从顶层立法的角度进一步推动 PPP 的良性发展。
2018 年 9 月 6 日	发改委固定资产投资司司长欧鸿表示，鼓励民间资本采取多种方式规范参与 PPP 项目。PPP 模式是民间资本参与基础设施的重要方式。我们鼓励各地分类施策，对商业运营潜力大、投资规模适度、适合民间资本参与的 PPP 项目，支持民间资本控股；对投资规模大、合作期限长、工程技术复杂的项目，鼓励采取混合所有制、联合投标体等多种方式参与 PPP 项目。
2018 年 9 月 15 日	财政部向各省财政部门发出了《关于规范推进政府与社会资本合作(PPP)工作的实施意见(征求意见稿)》，明确指出 PPP 项目形成的中长期财政支出不属于地方政府隐性债务。
2018 年 10 月 31 日	国务院发布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》明确表示，对经核查符合规定的 PPP 项目加大推进力度，积极推动符合条件项目发行债券、规范开展资产证券化。
2018 年 11 月 10 日	财政部发布《关于加强中国政企合作投资基金管理的通知》，要求中国 PPP 基金要积极支持和服务国家重大战略、重点领域，加大对健康、文化和旅游等公共服务行业投入；注重区域、领域均衡，加大对西部偏远区域、东北省份的支持力度；对民营企业参与 PPP 项目要给予倾斜。不能只投大不投小、投发达不投欠发达地区、投国企参与的不投民企参与的 PPP 项目。
2018 年 11 月	财政部发布《政府会计准则第 8 号——负债》明确未来发生的经济业务或者事项形成的义务不属于现时义务，不应当确

时间	事件
月 15 日	认为负债；此外，负债定义要求满足该义务的金额能够可靠地计量，但 PPP 项目不能约定固定回报，需要根据公共服务的绩效评价结果进行支付，所以签订合同时并不存在可靠金额的支付义务，因此 PPP 未来支出责任并非政府的负债。

资料来源：国务院，发改委，财政部，新时代证券研究所

环保是基建补短板重要方向，有望得到更多支持。在财政部第四届 PPP 论坛上，中国工程院院士、生态环境部环境规划院院长王金南在上述论坛上表示：“建议完善污水处理、垃圾处理、再生水、垃圾资源化、农村污染治理等相应的价格机制收费政策；建议加大财政资金对生态环境 PPP 项目倾斜支持力度，在中央环保通知项目储备入库、资金项目支持等环节，加大财政资金对生态环境 PPP 项目倾斜支持；建议创新金融支持，鼓励开发性、政策性金融机构支持，加入到污染防治攻坚战 PPP 项目大范围。”我们认为，基础建设补短板是 2018 年下半年的一个重点投资方向，而环保作为三大攻坚战之一，任务依旧艰巨，且环保与目前重点推动的乡村振兴战略切合度很高，是重点推动方向，未来有望得到更多的财政支持。

短期看超跌的市政环保个股，中长期看具有成长性的优质运营资产。目前环保板块的估值已经回落到近几年的低位区间，部分优质个股的估值已经很低，一旦融资环境出现利好，板块向上的估值修复弹性较大。建议关注两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的，如碧水源（300070.SZ）、博世科（300422.SZ）、国祯环保（300388.SZ）；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的，如瀚蓝环境（600323.SH）、洪城水业（600461.SH）、上海环境（601200.SH）。

2、2018 年建议关注五大细分领域

（一）工业环保：

（1）大气治理：2018 年 5 月，生态环境部办公厅发布关于征求《钢铁企业超低排放改造工作方案(征求意见稿)》意见的函。《意见稿》明确：烧结机头烟气、球团焙烧烟气在基准含氧量 16%条件下，颗粒物、二氧化硫、氮氧化物小时均值排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米，钢铁超低排放标准走向全国。目前钢铁超低排放技术尚未成熟，干法、活性焦、湿法等多技术并存，且钢铁超低排放的示范项目甚少，市场急需可靠、经济的技术路线，进而大范围迅速推广。龙净环保（600388.SH）在大气治理领域深耕多年，梅钢项目采用循环流化床干法脱硫+COA 协同脱硝技术路线，目前可稳定运行并达到超低排放要求，且治理费用较低，示范效应显著，有望最先抢占钢铁超低排放市场，受益明显。

（2）危废治理：根据我们测算，2016 年底，危废年产生量约 1 亿吨，危废历史存量约 0.6 亿吨，而实际经营规模仅为 1629 万吨，行业供需严重失衡。同时，危废处理行业存在较高的技术、资质、资金壁垒，中短期内危废产能不易扩张，行业景气度高。建议关注危废龙头东江环保（002672.SZ）。

（3）工业水处理：工业水治理的主要突破点是第三方治理带来的渗透率提升。一、2016 年以来，“环保督查+排污许可证制度+环保税”共同建立了一套监管的长效机制，倒逼工业废水处理正规化，企业有向第三方转移治污责任的动力。二、受供给侧改革和环保高压影响，工业废水排放量大的主要行业（化工、造纸、纺织、煤炭等）的企业盈利能力显著改善，由此环境治理意愿将增强。三、循环经济产业园可以将原本零散的排污企业集中起来，污染物可以进行规模化的集中处置，可以大大降低治污成本，也更方便第三方进来统一进行管理，有望成为第三方治理重要

的突破口。建议关注国内工业水处理龙头企业上海洗霸（603200.SH）。

（二）环卫：

目前环卫行业迎来机械化和市场化趋势，我们预计 2020 年环卫装备市场空间将达到 649.48 亿元（2017-2020 年 CAGR 为 17.32%），预计 2020 年第三方环卫市场将达到 1011.83 亿元/年（2016-2020 年 CAGR 为 30.74%），市场前景广阔。建议关注盈峰环境（000967.SZ）、龙马环卫（603686.SH）、启迪桑德（000826.SZ）。

（三）垃圾焚烧：

根据《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》要求，到 2020 年底，设市城市生活垃圾焚烧处理能力占无害化处理总能力的 50%以上，其中东部地区达到 60%以上，我们预计将给垃圾焚烧市场带来千亿的市场空间。目前，垃圾焚烧市场已经过了快速跑马圈地的高速成长期，进入了重视运营质量的“后垃圾焚烧市场”。在“后垃圾焚烧市场”，市场已经较为成熟，市场主要被规模较大的龙头公司所占据，后续订单更倾向于给已经具备成熟运营经验的龙头公司，更多改扩建项目也更信赖原有的运营单位，优质公司有望在这种更健康的竞争环境下受益。建议关注：瀚蓝环境（600323.SH）、上海环境（601200.SH）。

（四）水环境治理：

根据环保部环境规划院，完成“水十条”的全社会投资大概是 4.6 万亿元，通过加大治污投资将带动环保产业新增产值约 1.9 万亿元。水环境治理是“十三五”期间市场空间最大的子板块。建议关注膜法水处理龙头碧水源（300070.SZ）、业绩释放较快的国祯环保（300388.SZ）、深耕黑臭水体治理且拥有大量高质量订单的博世科（300422.SZ），和受益水价提价预期的洪城水业（600461.SH）。

（五）清洁能源：

（1）天然气：国务院印发了《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，明确：“力争到 2020 年底前国内天然气产量达到 2000 亿立方米以上”，强调要加大大国内勘探开发力度。我们认为，非常规天然气相对于常规天然气来说继续开发的潜力更大，有望成为未来重点的突破方向。同时，《意见》还提出：“研究将中央财政对非常规天然气补贴政策延续到“十四五”时期，将致密气纳入补贴范围”，更加提高了非常规天然气在未来勘探中的开发意愿，建议关注相关上游非常规天然气开采企业。另外，目前国内的天然气供应对外的依存度仍然较高，“煤改气”仍在稳步推进，LNG 接收站依旧是重要的调峰手段，且 LNG 接收站如果享受增值税返还将显著增厚利润，建议关注相关具有 LNG 接收站的城燃公司。建议关注山西煤层气龙头蓝焰控股（000968.SZ）；受益标的：新天然气（603393.SH）、深圳能源（000027.SZ）。

（2）清洁供暖：2016 年底我国北方地区清洁取暖率仅为 17%，根据《北方地区冬季清洁取暖规划（2017-2021 年）》，到 2021 年，北方地区清洁取暖率达到 70%。建议关注业绩增速较快的联美控股（600167.SH）。

3、行业新闻以及重大政策情况

- 【财政部、海关总署、税务总局发布《关于调整天然气进口税收优惠政策有关问题的通知》】根据 2018 年 6 月国家发展改革委对非居民用天然气价格调整情

况，现对《财政部 海关总署 国家税务总局关于对 2011-2020 年期间进口天然气及 2010 年底前“中亚气”项目进口天然气按比例返还进口环节增值税有关问题的通知》（财关税〔2011〕39 号）和《财政部 海关总署 国家税务总局关于调整进口天然气税收优惠政策有关问题的通知》（财关税〔2017〕41 号）有关事项进行调整，具体通知如下：一、自 2018 年 7 月 1 日起，将液化天然气销售定价调整为 28.06 元/GJ，将管道天然气销售定价调整为 0.99 元/立方米。二、2018 年 4-6 月期间，液化天然气销售定价适用 27.35 元/GJ，管道天然气销售定价适用 0.97 元/立方米。

（财政部：

http://gss.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201811/t20181119_3070790.html)

- **【财政部新规：PPP 项目未来支出责任非政府负债】**财政部发布《政府会计准则第 8 号-负债》。根据《负债准则》，负债是指政府会计主体过去的经济业务或者事项形成的，预期会导致经济资源流出政府会计主体的现时义务。其中现时义务是指政府会计主体在现行条件下已承担的义务。未来发生的经济业务或者事项形成的义务不属于现时义务，不应当确认为负债。

（财政部：

http://kjs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201811/t20181115_3069973.html)

- **【财政部第四届 PPP 论坛：PPP 改革是一项推进国家治理现代化的体制机制变革，5 年改革成效显著；已经入库的 PPP 项目将不会再有大的清退；财政部将督促地方政府必须纳入预算管理、按约付费】**2018 年 11 月 22 日-23 日第四届中国 PPP 融资论坛在上海举行，来自政府、高校、企业的专家将共同探讨 PPP 与一带一路、生态治理、乡村振兴的共建模式，探讨 PPP 模式发展新趋势。财政部政府和社会资本合作中心主任焦小平出席论坛时表示，PPP 改革是一项推进国家治理现代化的体制、机制的变革，5 年改革成效显著，全国已有 4302 个项目签约落地，带动投资 6.6 万亿，涵盖市政工程、交通运输、环境保护等 19 个领域一大批基础设施项目和基本公共服务项目投入运营服务。对于行业密切关注的 PPP 规范化问题，焦小平释放了几个信号：10%限额以内的 PPP 支出责任不是隐性债务；通过更加科学、规范的工作，不会再出现入库项目大幅波动的现象；PPP 是一项打开走后门开前门的重要措施，同时也是一项积极的财政政策；10%的红线不能破，我们把 PPP 财政支出责任，当成政府和社会签订的合同的依法合规的，必须要纳入预算；目前在全国 2461 个以实施 PPP 项目的地区，仅有 6 个地区的财政支出责任占比超过红线，在 2018-2014 年间，各省区录入项目管理库的最高年度财政支出责任占比不超过 5.1%。

（中国水网：<http://www.h2o-china.com/news/283777.html>）

- **【京津冀区域现重污染天气，生态环境部向 6 省市发函要求及时启动预警】**2018 年 11 月 22 日，生态环境部向媒体通报，2018 年 11 月 23 日至 26 日，京津冀及周边地区将出现一次区域性重污染天气过程。生态环境部向京津冀及周边 6 省市人民政府发函，通报空气质量预测预报信息，要求各地根据实际情况，及时启动相应级别预警。此外，生态环境部驻各地现场工作组正在督促指导各

地落实各项减排措施，确保重污染天气应急预案取得实效，减轻重污染天气影响。

(生态环境部公众号: https://mp.weixin.qq.com/s/Lcq_bzQm7BSf5Y08Yp6ImA)

- **【生态环境部通报 2018 年 1-10 月环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法执行情况】**生态环境部向媒体通报各地 2018 年 1-10 月环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法的执行情况。1-10 月，全国共下达处罚决定书 145167 份，罚没款金额为 118.295 亿元。行政处罚力度较大的省份为：广东、江苏、河北、山东、浙江。其中，江苏省和广东省的罚没款金额超 10 亿元。

(生态环境部公众号: <https://mp.weixin.qq.com/s/tNPjP4e8AdpKuU0TOMazig>)

- **【《关于汞的水俣公约》第二次缔约方大会召开，中国代表团出席会议】**《关于汞的水俣公约》第二次缔约方大会于 2018 年 11 月 19-23 日在瑞士日内瓦召开，来自 160 个国家、政府间国际组织和国际机构的近千名代表与会。由生态环境部、外交部、发展改革委等部门组成的中国代表团出席会议。

(生态环境部公众号: https://mp.weixin.qq.com/s/_Wfk9qVZyIFYRXS8BSQ4A)

- **【安徽省：印发打好城市黑臭水体治理标志性战役实施方案】**《打好城市黑臭水体治理标志性战役实施方案》提出主要目标：2018 年至 2020 年，在全省实施城市黑臭水体治理攻坚战，打好标志性战役，加快城市黑臭水体治理进程。2018 年底设区的市建成区黑臭水体消除比例达到 80%，2019 年底消除比例达到 90%；到 2020 年，设区的市建成区基本消除黑臭水体，建立城市黑臭水体治理长效机制。组织开展县城建成区黑臭水体排查摸底工作，加快推进县城黑臭水体治理。确保 2017 年以来实现“初见成效”目标的水体水质不反弹。

(安徽省人民政府办公厅:

<http://xxgk.ah.gov.cn/UserData/DocHtml/731/2018/11/20/439021087185.html>)

4、市场行情回顾

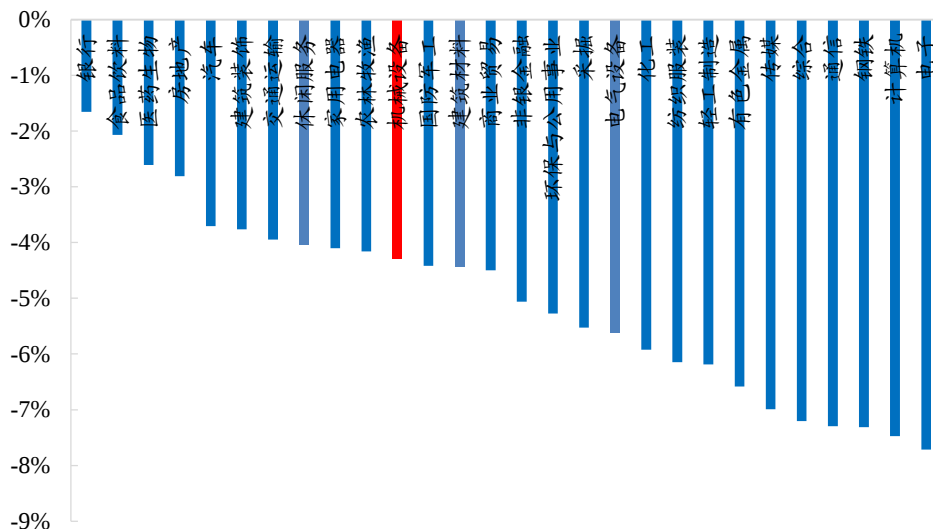
截止到 2018 年 11 月 23 日周五收市，本周环保与公用事业下跌 5.27%，报 1898.53；上证综指下跌 3.72%，报 2579.48；深圳成指下跌 5.28%，报 7636.70；创业板指下跌 6.74%，报 1308.74；沪深 300 下跌 3.51%，收于 3143.48；其中，环保与公用事业跑输沪深 300 指数 1.77 个百分点。

表2：一周主要行业指数情况

证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	本季涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
环保与公用事业	1898.53	-5.27	2.37	-7.03	-29.20
沪深 300	3143.48	-3.51	-0.33	-8.59	-22.01
上证综指	2579.48	-3.72	-0.90	-8.57	-22.00
深圳成指	7636.70	-5.28	2.06	-9.10	-30.83
创业板指	1308.74	-6.74	2.60	-7.27	-25.33

资料来源：Wind，新时代证券研究所

在各个行业来看，本周环保与公用事业板块下跌 5.27%，涨跌幅排名第 16 名。分子行业来看，环境监测及设备板块跌幅较小，跌幅为 2.59%；节能板块跌幅较大，跌幅为 14.67%。

图1： 分行业涨跌幅

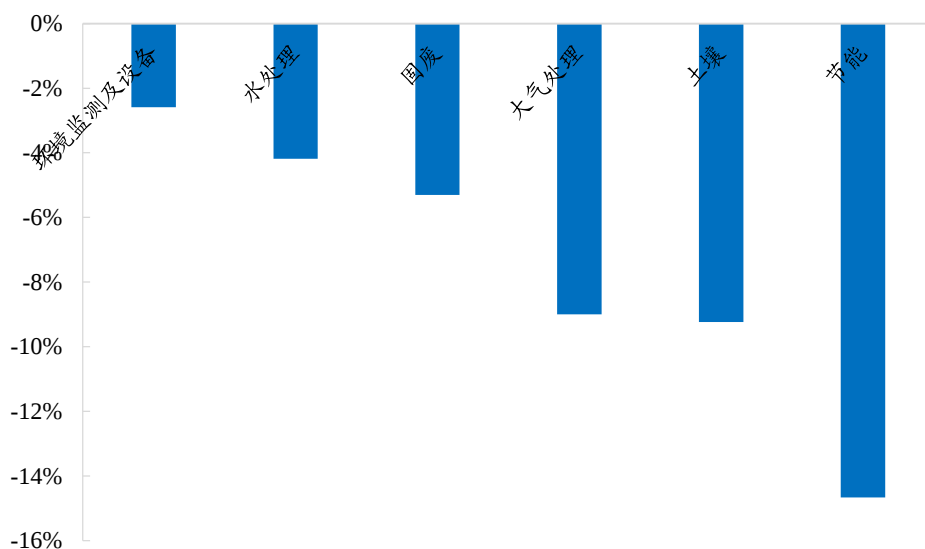
资料来源：Wind，新时代证券研究所

表3： 环保细分行业情况

细分板块	月初指数情况	上周指数情况	本周指数情况	周涨跌幅	当月至今	年初至今
环境监测及设备	587.16	625.73	609.50	-2.59%	3.80%	-39.05%
水处理	489.51	557.28	533.94	-4.19%	9.08%	-46.61%
固废	650.51	715.71	677.78	-5.30%	4.19%	-32.22%
大气处理	435.23	511.16	465.18	-8.99%	6.88%	-53.48%
土壤	583.76	654.78	594.31	-9.24%	1.81%	-40.57%
节能	380.56	415.14	354.24	-14.67%	-6.92%	-64.58%

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 环保细分行业涨跌幅



资料来源：Wind，新时代证券研究所

个股方面，上周表现最好的五只个股为渤海股份、创业环保、中金环境、天翔环境、首创股份，分别上涨 9.96%、8.21%、2.53%、0.00%、-0.57%。

表4： 环保行业个股一周涨幅前十

证券代码	证券简称	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	本季涨幅(%)	YTD(%)	最新股价(元)	总市值(亿元)	总股本(亿股)
000605.SZ	渤海股份	9.96	28.19	9.17	-28.68	9.05	31.92	3.53
600874.SH	创业环保	8.21	20.06	1.69	-35.13	8.44	120.46	14.27
300145.SZ	中金环境	2.53	13.73	-5.36	-45.29	4.06	78.09	19.23
300362.SZ	天翔环境	0.00	0.00	0.00	-25.08	9.66	42.21	4.37
600008.SH	首创股份	-0.57	8.67	-7.39	-30.59	3.51	199.56	56.85
600217.SH	中再资环	-1.25	11.29	-4.44	-27.23	4.73	65.68	13.89
603903.SH	中持股份	-1.49	9.95	-16.42	-42.92	21.88	22.61	1.03
002011.SZ	盾安环境	-1.74	19.81	-20.63	-36.82	5.08	46.59	9.17
300137.SZ	先河环保	-2.03	10.80	7.88	-37.07	8.21	45.24	5.51
300203.SZ	聚光科技	-2.35	6.24	-1.29	-30.60	24.50	110.87	4.53

资料来源：Wind，新时代证券研究所

5、重大公司公告统计

2018 年 11 月 19 日 星期一

【碧水源】公司于 2018 年 11 月 16 日发行了 2018 年度第二期短期融资券，并于 2018 年 11 月 20 日上市流通，实际发行金额 14 亿元，票面年利率 5.28%。

【首创股份】公司近日收到中国证监会出具的《关于核准北京首创股份有限公司向合格投资者公开发行绿色公司债券的批复》，具体批复内容如下：核准公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 20 亿元的绿色公司债券；本次绿色公司债券采用分期发行方式，首期发行自中国证监会核准发行之日起 12 个月内完成，其余各期债券发行，自中国证监会核准发行之日起 24 个月内完成。

【渤海股份】公司拟与中创信投、冀财基金和中创信和共同出资成立蓝天基金，基金的投资对象主要聚焦节能环保领域。基金总规模 5 亿元，公司拟作为有限合伙

人，认缴出资 3 亿元；冀财基金作为有限合伙人，认缴出资 1.25 亿元；中创信投作为有限合伙人，认缴出资 7000 万元；中创信和作为普通合伙人，认缴出资 500 万元。

【博天环境】公司股东国投创新计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持其所持有的公司股份不超过 0.62 亿股，即不超过公司总股本的 15.48%；公司股东复星创富计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持其所持有的公司股份不超过 0.36 亿股，即不超过公司总股本的 8.96%；公司股东鑫发汇泽计划通过集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持其所持有的公司股份不超过 0.28 亿股，即不超过公司总股本的 6.91%。

【永清环保】公司本次解除的限售股总数为 0.38 亿股，占公司总股本的 5.90%。由于部分限售股份存在质押，因此本次解除限售的股份实际可上市流通数量为 623.61 万股，占公司总股本的 0.96%，上市流通日期为 2018 年 11 月 22 日；剩余 0.32 亿股待解除质押后方可上市流通。

【聚光科技】公司于 2018 年 11 月 19 日以集中竞价交易方式实施了回购股份，回购股份数量 60 万股，占公司目前总股本的比例 0.133%，最高成交价为 25.54 元/股，最低成交价为 24.76 元/股，成交总金额 0.15 亿元（不含交易费用）。

【中国天楹】公司为进一步拓宽公司融资渠道、降低公司融资成本，拟以境外全资子公司 Europe Tianying BVBA（天楹欧洲有限公司）为发行主体在中国境外发行不超过 5000 万欧元（含 5000 万欧元）。

【迪森股份】公司于近日收到公司控股股东马革先生通知，马革先生于近日通过深圳证券交易所大宗交易系统减持其所持有的部分公司无限售条件流通股共 122 万股，占公司股本总数的 0.34%，自 2018 年 9 月 6 日至 2018 年 11 月 15 日，其通过大宗交易系统累计减持公司股份 427.21 万股，占公司股份比例的 1.18%。

2018 年 11 月 20 日 星期二

【启迪桑德】1) 公司决定与非关联法人怀仁县投资建设开发有限公司共同出资设立合资企业，企业名称拟为“怀仁桑德环保有限公司”，项目投资估算为 0.74 亿元，项目公司注册资本为 0.15 亿元，其中，公司出资 0.12 亿元，占其注册资本的 80%；怀仁县投资建设开发有限公司出资 296.24 万元，占其注册资本的 20%；

2) 为实施襄阳市汉江水环境保护建设项目（襄阳市第二期乡镇污水收集处理工程）PPP 项目，公司与非关联法人湖北汉江环境资源有限公司、汉江国有资本投资集团有限公司、襄阳市市政工程总公司、襄阳市第二建筑设计院以及关联法人北京桑德环境工程有限公司共同设立合资企业，企业名称拟为“襄阳环资水环境治理有限公司”，合资企业将作为上述 PPP 项目实施法人主体。公司本次拟出资 0.25 亿元，占合资企业注册资本的 8%；

3) 公司副总经理、财务总监王志伟先生因个人原因申请辞去公司副总经理、财务总监职务，辞职后将不再担任公司任何职务。

【蓝焰控股】公司已离职独立董事王超群先生计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式减持其直接持有的公司股份。截止本报告日，王超群先生持有公司股份 40.73 万股，占公司总股本比例 0.04%；本次计划减持不超过 10.18 万股，占公司总股本比例 0.01%。

【中金环境】公司第三期员工持股计划存续期展期不超过 12 个月，即公司第三期员工持股计划存续期延长至 2019 年 11 月 17 日。

【天翔环境】公司接到控股股东、实际控制人邓亲华先生通知，获悉其质押的部分股份触及平仓线，存在平仓风险。截止今日，邓亲华先生持有公司股份 1.33 亿股，占公司总股本的 30.43%，本次触及平仓线的为先前质押的股份 0.82 亿股，至此已累计质押股份 1.30 亿股，占其持有公司股份总数的 97.99%，占公司总股本的 29.82%。

2018 年 11 月 21 日 星期三

【富春环保】公司根据回购方案，本次回购资金总额不低于 2 亿元，不超过 4 亿元，回购股份的价格不超过 7 元/股。若依据回购上限 4 亿元测算，预计回购股份为 0.57 亿股，约占公司总股本的 6.39%。

【博天环境】公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项之标的资产高频环境 70%的股权过户手续及相关工商变更登记已完成，公司现持有高频环境 70%的股权。

【江南水务】公司的 A 股股票江南水务自 2018 年 10 月 11 日至 2018 年 11 月 21 日连续 30 个交易日内有 30 个交易日收盘价格低于当期转股价格的 80%。根据《募集说明书》的约定，可转债回售条款生效。

【首创股份】公司于 2018 年 11 月 16 日进行了 2018 年度第二期中期票据的发行工作，本次发行规模为 20 亿元，2018 年 11 月 21 日该募集资金已全部到账。

【佛燃股份】公司完成了 2018 年度第一期超短融的发行，本次发行规模为 3 亿元，该募集资金已于 2018 年 11 月 21 日到账。

【博天环境】公司股东国投创新、复星创富、鑫发汇泽 2018 年 11 月 20 日发布的减持计划公告，系其作为市场化的基金，尊重基金相关管理规定，按照《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告〔2017〕9 号）的相关规定进行的程序公告。经过公司与股东进行进一步沟通减持意向，国投创新、复星创富和鑫发汇泽三家股东均表示，为避免造成不必要的市场异常波动，长期坚定支持博天环境的发展，股东承诺在 6 个月内不在二级市场通过集中竞价和大宗交易实施减持。

2018 年 11 月 22 日 星期四

【东方园林】公司副总裁黄新忠先生、副总裁张振迪先生、副总裁侯建东先生、副总裁贾莹女士基于对公司未来发展前景的信心及对公司内在价值的认可，结合对公司股票价值的合理判断，坚定投资者对公司未来发展的信心，拟自 2018 年 9 月 3 日至 2018 年 11 月 30 日，通过深圳证券交易所允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易），合计增持不低于 500 万元的公司股票。其中，黄新忠先生和张振迪先生每人增持不低于 150 万元的公司股票，侯建东先生和贾莹女士每人增持不低于 100 万元的公司股票，四人合计增持不低于 500 万元的公司股票。2018 年 11 月 22 日公司收到黄新忠先生、张振迪先生、侯建东先生、贾莹女士的通知，截至本公告日，本次增持计划已实施完毕。

【中金环境】公司拟利用不超过 3.5 亿元（含）且不低于 1 亿元（含）的自有或自筹资金进行公司股票回购，回购期限为自 2018 年 10 月 30 日起十二个月内。

【环能科技】公司于 2018 年 11 月 22 日召开第三届董事会第十八次会议，同意聘任佟庆远先生担任公司副总经理。任期自董事会聘任之日起计算，至公司第三届董事会任期届满时止。

2018 年 11 月 23 日 星期五

【东方园林】由于第二期股权激励计划首次授予的 127 名激励对象中有 21 人因个人原因离职，公司第二期股权激励计划首次授予激励对象由 127 人调整为 106 人，对应的 80.76 万份期权予以注销，首次授予尚未行权的期权数量由 643.28 万份调整为 562.51 万份。本次可行权数量为 356.07 万份，占公司总股本 26.83 亿股的 0.13%，全部行权后，公司总股本变更为 26.86 亿股。

【龙净环保】公司及其下属子公司共计获得的政府补助金额为 0.73 万元，其中与收益相关的政府补助金额为 0.70 亿元，与资产相关的政府补助金额为 191.96 万元。

【江南水务】公司回售股份价格为 103 元/张（含当期利息），回售申报期为 2018 年 11 月 29 日至 2018 年 12 月 5 日。

【伟明环保】公司董事陈革先生、监事李建勇先生和汪和平女士、副总裁程鹏先生和程五良先生等 5 名董监高累计减持 152.63 万股，占本公司总股本比例为 0.2219%。

【兴源环境】截止目前，股权转让筹划事项正积极推进中，具体进展情况如下：1）拟受让 23.5%-30%公司股份的受让人已结束法律、财务方面的现场尽调工作，已委托评估机构开始进行资产评估方面的工作，待所有正式报告出具后，受让人 1 将进行内部决策程序及上级公司审核程序；2）拟受让 10%-15%的公司股份的受让人目前已委派审计方面的团队对公司进行尽职调查；3）中国煤炭地质总局对公司及兴源控股的尽职调查工作也在推进中。

【创业环保】2018 年 9 月 30 日至 2018 年 11 月 1 日，公司将持有的山东公司 45%股权在天津产权交易中心公开挂牌，挂牌底价为 7,080.525 万元。大连东泰产业废弃物处理有限公司最终摘牌，与公司签署《产权交易合同》，成交价为 0.71 亿元，现已支付全部交易价款。

【首创股份】公司第二期超短期融资券发行总额为 10 亿元，本计息期债券利率为 4.40%，到期兑付付息日为 2018 年 11 月 30 日。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

邱懿峰，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>