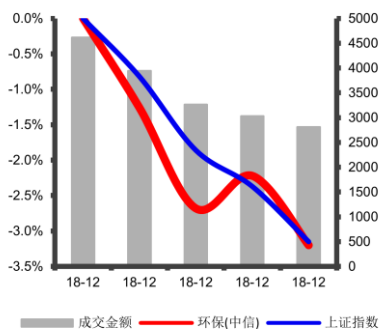


分析师 王剑辉
电话 010-56511920
邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书 S0110512070001

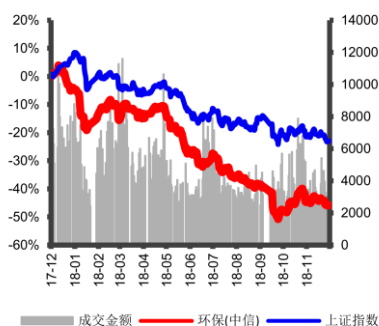
研究助理 万莉
电话 010-56511909
邮箱 wanli@sczq.com.cn

行业数据： 环保行业
股票家数(家) 86
总市值(亿元) 5273
流通市值(亿元) 2463
年初至今涨跌幅(%) -45.95%

行业一周表现



一年内走势图



一周投资观点：

12月19日至21日，中央经济工作会议在北京举行，部署2019年经济工作。

宏观政策方面，会议提出积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，较大幅度增加地方政府专项债券规模；稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，改善货币政策传导机制，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。我们认为融资是影响环保行业基本面的关键变量，2019年环保企业融资端的修复将持续；同时，增加地方政府专项债的规模，一方面打消了对政府支付能力的疑虑，另一方面有利于稳住环保投资，环保作为基础设施补短板的重要领域，有望保持力度。

环保政策方面，会议强调打好污染防治攻坚战，要坚守阵地、巩固成果，聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作，加大工作和投入力度，同时要统筹兼顾，避免处置措施简单粗暴。要增强服务意识，帮助企业制定环境治理解决方案。相比去年的中央经济工作会议，今年的经济会议关于环保的内容有所减少，避免一刀切、帮助企业制定环保方案等做法更体现了对实体经济的呵护，稳增长与环保将协调发展，同等重要。同时，会议再次强调了打赢蓝天保卫战，大气治理仍是2019年环保的重点工作，非电烟气治理超净排放有望持续推进。

本周，建议重点关注：（1）拥有优质运营资产、成长有保证的瀚蓝环境和伟明环保；（2）受益于水环境治理升级、融资环境改善的碧水源；（3）监测领域杠杆较低、景气度较高，建议关注龙头聚光科技；（4）聚焦打赢蓝天保卫战，非电烟气治理市场将进一步开启，建议关注大气治理龙头龙净环保。

行情回顾：上周，环保板块整体下跌2.98%，基本与上证综指持平（-2.99%），跑赢创业板指数（-3.06%）。子板块均有不同程度调整，子板块涨幅分别为：节能-1.94%，大气-2.11%，固废-2.41%，监测-2.50%，水处理-3.37%，再生资源-5.58%。涨幅居前的个股是：华控赛格+20.16%，中环装备+19.34%，钱江水利+4.93%，鹏鹞环保+4.47%，上海洗霸+3.76%。

风险提示：宏观风险，政策不及预期。

目录

1 一周投资观点	3
1.1 中央经济工作会议环保部分解读	3
1.2 投资建议	4
2 行情回顾	4
3 行业新闻回顾	6
4 公司公告回顾	7
5 风险提示	9

1 一周投资观点

1.1 中央经济工作会议环保部分解读

12月19日至21日，中央经济工作会议在北京举行，部署2019年经济工作。

宏观政策方面，会议提出积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，较大幅度增加地方政府专项债券规模；稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，改善货币政策传导机制，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。我们认为融资是影响环保行业基本面的关键变量，2019年环保企业融资端的修复将持续；同时，增加地方政府专项债的规模，一方面打消了对政府支付能力的疑虑，另一方面有利于稳住环保投资，环保作为基础设施补短板的重要领域，有望保持力度。

环保政策方面，会议强调打好污染防治攻坚战，要坚守阵地、巩固成果，聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作，加大工作和投入力度，同时要统筹兼顾，避免处置措施简单粗暴。要增强服务意识，帮助企业制定环境治理解决方案。相比去年的中央经济工作会议，今年的经济会议关于环保的内容有所减少，避免一刀切、帮助企业制定环保方案等做法更体现了对实体经济的呵护，稳增长与环保将协调发展，同等重要。同时，会议再次强调了打赢蓝天保卫战，大气治理仍是2019年环保的重点工作，非电超净排放有望持续推进。

会议还提出扎实推进乡村振兴战略，要改善农村人居环境，重点做好垃圾污水处理、厕所革命、村容村貌提升；要推动长江经济带发展，实施长江生态环境系统性保护修复，努力推动高质量发展。农村人居环境的突出问题是垃圾污水带来的环境污染问题，生活垃圾和污水治理是农村环境基础设施补短板的重点领域，相关治理需求有望进一步释放，同时长江保护修复有望提速。

1.2 投资建议

中央经济工作会议指出要打好蓝天保卫战，巩固成果，改善农村人居环境、实施长江生态环境系统性保护修复，我们认为19年污染防治攻坚战力度将会维持。同时，支持企业融资、基建，帮助上市公司纾解股权质押风险、清欠账款行动等一系列利好政策出台，政策持续推动以及信用逐步缓和，有助于行业走出低谷，建议进一步关注融资的落地情况。标的方面，建议关注（1）拥有优质运营资产、成长有保证的瀚蓝环境和伟明环保；（2）受益于水环境治理升级、融资环境改善的碧水源；（3）监测领域杠杆较低、景气度较高，建议关注龙头聚光科技；（4）聚焦打赢蓝天保卫战，非电烟气治理市场将进一步开启，建议关注大气治理龙头龙净环保。

2 行情回顾

上周，环保板块整体下跌2.98%，基本与上证综指持平（-2.99%），跑赢创业板指数（-3.06%）。子板块均有不同程度调整，子板块涨幅分别为：节能-1.94%，大气-2.11%，固废-2.41%，监测-2.50%，水处理-3.37%，再生资源-5.58%。

图 1：环保板块市场走势

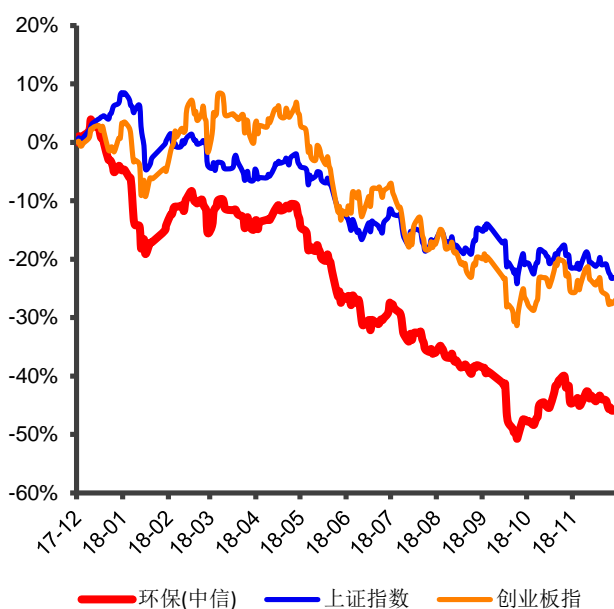
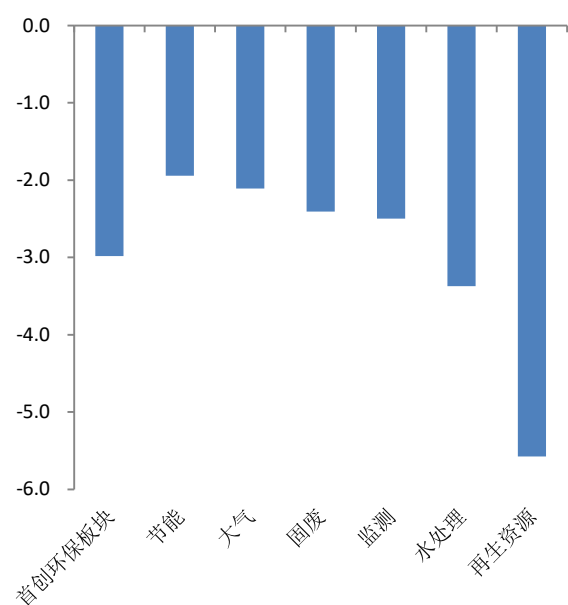


图 2：总体及子版块周涨跌幅情况 (%)

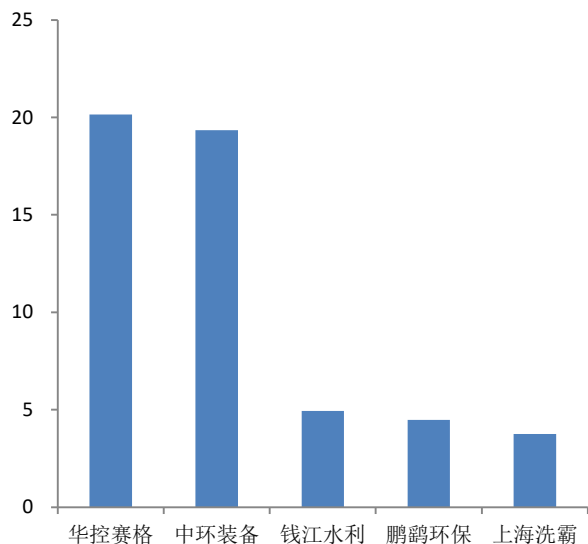


资料来源：Wind、首创证券研发部

资料来源：Wind、首创证券研发部

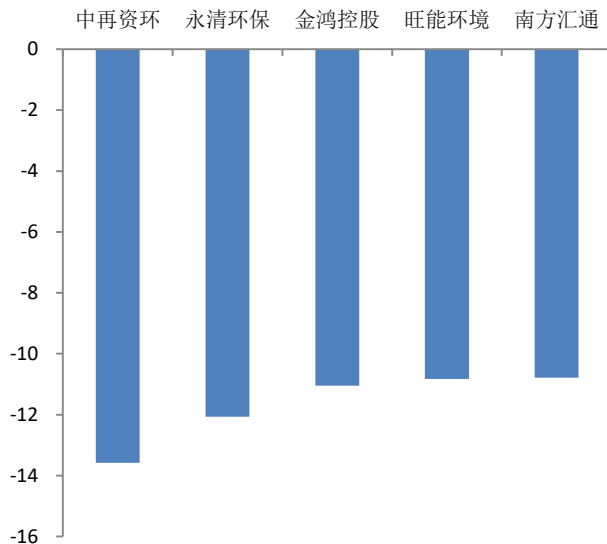
从个股来看，涨幅前5名分别是：华控赛格+20.16%，中环装备+19.34%，钱江水利+4.93%，鹏鹞环保+4.47%，上海洗霸+3.76%；涨跌幅后5名分别是：中再资环-13.58%，永清环保-12.06%，金鸿控股-11.05%，旺能环境-10.83%，南方汇通-10.79%。

图 3：周涨幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

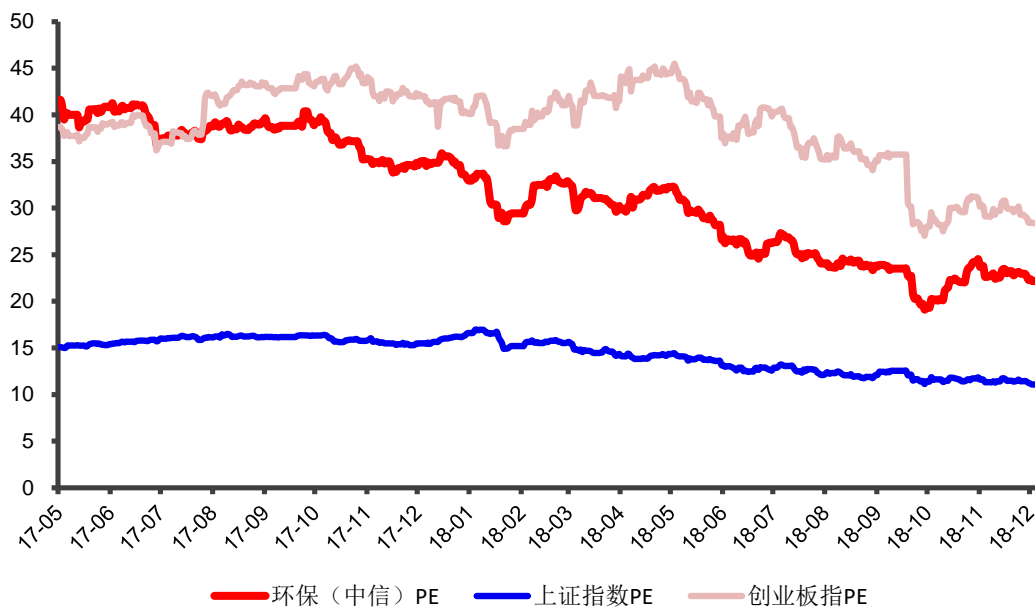
图 4：周涨跌幅后 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

估值方面，环保（中信）市盈率（TTM）均值为22.17，下跌了3.46%，上证指数的估值溢价降至100.11%。

图 5：环保板块估值情况（市盈率 TTM）



资料来源：Wind、首创证券研发部

3 行业新闻回顾

分类	标题	内容
水处理	2018年水源地环境问题整治任务完成99% (来源:生态环境部)	2018年年底,长江经济带县级、其他省份地市级水源地要完成排查整治任务,共涉及31个省(区、市)276个地市1586个水源地的6251个环境违法问题整治。截至12月19日,6212个问题已完成整改,完成比例达到99%。 目前,上海、宁夏、湖南、青海、内蒙古、西藏、天津、甘肃、山东、四川、福建、海南、重庆、吉林、北京、黑龙江、云南、陕西、贵州19省(区、市)已相继完成2018年水源地环境整治任务,其他12个省份任务完成率也达到93%,整治工作正持续深入推进。 距离今年年底仅剩11天,仍有39个问题尚未完成整治,涉及江西九江、河南商丘、山西太原等27个地市。目前,剩余问题包括农村面源污染问题13个、道路交通问题3个、工业企业13个、非法排污口5个以及其他问题5个。
固废	生态环境部召开常务会议,审议并原则通过《放射性物品安全运输规程》 (来源:生态环境部)	12月17日,生态环境部部长李干杰主持召开生态环境部常务会议,观看长江经济带生态环境警示片,传达学习贯彻推动长江经济带发展领导小组会议精神,原则通过长江经济带生态环境保护下一步工作安排;审议并原则通过《放射性物品安全运输规程》;研究“白色污染”综合治理工作。
	生态环境部推动以生态环境保护助力脱贫攻坚 (来源:生态环境部)	生态环境部近日印发了《关于生态环境保护助力打赢精准脱贫攻坚战的指导意见》和《生态环境部定点扶贫三年行动方案(2018—2020年)》,这两个文件将是生态环境部指导未来一段时间行业扶贫和定点扶贫工作的方向性、纲领性文件。 《指导意见》明确了进一步帮助贫困地区提质增效的做法,如推动将深度贫困县纳入重点生态功能区转移支付范围,加大转移支付力度;扩大区域流域间横向生态保护补偿范围,让更多深度贫困地区受益;鼓励纳入碳排放权交易市场的重点排放单位优先购买贫困地区林业碳汇;全国生态环境系统具备规划环评能力的事业单位,优先承接贫困地区的规划环评编制项目,费用减免;推动调整和完善生态补偿资金支出或收益使用方式等内容。
其他	中央经济工作会议召开 (来源:新华社)	12月19日至21日,中央经济工作会议在北京举行,部署2019年经济工作。 宏观政策方面,会议提出积极的财政政策要加力提效,实施更大规模的减税降费,较大幅度增加地方政府专项债券规模;稳健的货币政策要松紧适度,保持流动性合理充裕,改善货币政策传导机制,提高直接融资比重,解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。 环保政策方面,会议强调打好污染防治攻坚战,要坚守阵地、巩固成果,聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作,加大工作和投入力度,同时要统筹兼顾,避免处置措施简单粗暴。要增强服务意识,帮助企业制定环境治理解决方案。 会议还提出扎实推进乡村振兴战略,要改善农村人居环境,重点做好垃圾污水处理、厕所革命、村容村貌提升;要推动长江经济带发展,实施长江生态环境系统性保护修复,努力推动高质量发展。

资料来源:Wind、首创证券研发部

4 公司公告回顾

天翔环境：签署战略合作框架协议

天翔环境与四川能投水务投资有限公司于2018年12月21日签订了《战略合作框架协议》。双方愿意在水务环保项目及环保专业设备上开展深入合作。公司表示，本次合作有利于公司在债务困境中保持持续稳定生产经营，有利于利用各方优势资源进一步增强公司资源整合能力和业务拓展能力，恢复上市公司盈利能力和增强抗风险能力，有助于公司核心竞争力提升。

格林美：与韩国ECOPRO公司签署NCA前驱体、硫酸盐及金属粉末业务合作备忘录

格林美与韩国ECOPRO株式会社于2018年12月22日就在韩国推进高镍NCA三元前驱体材料、硫酸盐、钴粉及碱式碳酸镍相关业务签署了谅解备忘录（MOU）。ECOPRO在2019年到2023年期间，从公司总计采购17万吨高镍NCA三元前驱体，其中2019年1.6万吨，2020年2.4万吨，2021年4万吨，根据ECOPRO要求，向ECOPRO供应氢氧化镍原料并共享氢氧化钴及氢氧化镍到硫酸盐的工程技术，ECOPRO和公司共同推进在韩国的钴粉工厂及碱式碳酸镍工厂建设。

国祯环保：投资界首市城区黑臭水体治理PPP项目

国祯环保投资界首市城区黑臭水体治理PPP项目，项目包括幸福沟、界毫河、界临河、万福沟、回民沟、界洪河和东城河7条河道治理，主要工程建设内容包括水利工程、水环境及水生态修复工程、水景观工程等，投资估算为7.80亿元，建设期3年+运营期12年。公司表示，投资界首市城区黑臭水体治理PPP项目将进一步扩大在安徽省的影响力。

久吾高科：签署战略合作框架协议

久吾高科近日与贵州贵水投资发展股份有限公司签署了《战略合作框架协议》。双方拟在贵州乃至全国其他地区开展水环境综合治理、水资源综合利用等方面的战略合作，促进相关合作领域的产品、技术创新和应用，发挥各自的产业及资源优势，打造双赢、可持续发展的合作伙伴关系。

旺能环境：签署德清项目和台州项目特许经营补充协议

公司拟投资3.60亿元在德清县新市镇加元村德清旺能垃圾焚烧发电厂现有厂区和西侧新增地块实施《德清旺能垃圾焚烧炉排炉技改工程项目》，由德清旺能负责投资、建设、运营，技改规模为600吨/日，特许经营期为30年，垃圾处理费105吨/元。

公司拟投资9.29亿元在台州路桥区蓬街镇十塘台州旺能一期、二期项目的北侧实施《台州市城市生活垃圾焚烧发电项目三期扩建工程项目》，由台州旺能负责投资、建设、运营。总设计处理规模为1500吨/日，特许期限为29年，垃圾处理费83吨/元。

东方园林：终止重大资产重组，拟签署股权托管协议

12月19日晚，东方园林发布公告，决定终止收购雅安东方碧峰峡旅游有限公司，同时，为避免潜在的同业竞争，公司控股股东东方园林产业集团将其持有的碧峰峡公司60%股权（处置权、收益权除外的全部权利）委托给本公司经营，东方园林将向产业集团收取托管费。

博世科：全资子公司获得高新技术企业证书

近日，广西博世科的全资子公司北京博世科获得北京市科学技术委员会、北京市财政局、国家税务总局北京市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，有效期3年，根据《中华人民共和国企业所得税法》以及国家对高新技术企业的相关税收规定，北京博世科将在认定有效期内按15%的税率缴纳企业所得税。

雪浪环境：参股子公司获上海市危废经营许可证

雪浪环境之参股子公司上海长盈环保服务有限公司于近日取得了《上海市危险废物经营许可证》，核准经营规模25000吨/年，核准经营方式为收集、贮存、焚烧处置。上海长盈作为公司参股子公司，其危险废物经营许可证的取得及正式投产亦标志着雪浪环境正式涉足上海市的环保项目运营，为公司适时加快外延式发展奠定了坚实的基础。

隆华科技：签署战略合作框架协议

隆华科技与河南高科技创业投资股份有限公司、中国风险投资有限公司签署战略合作协议，利用三方拥有的资质和优势，建立长期、稳定、良好的资源共享与战略合作关系，深入开展股权层面的合作，实现资本与产业的有效结合和优势互补，促进公司产业扩张、战略投资等快速发展的需求。

5 风险提示

宏观风险，政策不及预期。

分析师简介

王剑辉，环保行业分析师，北京大学文学士，佛罗里达利恩大学商学院 MBA，15 年证券行业从业经验。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 - 5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现