

2019年04月21日

## 环保工程及服务行业周报

### 大固废的春天

#### 增持（维持）

■ **建议关注：**国祯环保，中再资环，中金环境，瀚蓝环境，东江环保，龙净环保，聚光科技，金圆股份，光大国际，海螺创业，新天然气，蓝焰控股  
**核心观点：**

- **一季度社融超预期，融资改善已然落地，预计未来货币政策以稳为主。**  
据央行初步统计，2019年第一季度社会融资规模增量累计为8.18万亿，同比增长40%。根据年报业绩披露情况，业绩风险从年度上来看释放较为充分。后续重点关注细分行业景气度变化与核心公司融资进展，国祯环保定增发行获证监会核准通过。
- **固废法修订取得重要进展，多措施并举推动行业发展。**目前《固废法》修订草案（征求意见稿）已通过司法部审议并将报请国常会。征求意见稿的主要变化有：建设农业固废回收体系，推进污泥污水协同处置；以排污许可证制度替代工业固废申报登记制度，建立电子电器生产者责任延伸制度；推行生活垃圾分类，建立差别化的排放收费制度；制订危废分级管理，鼓励区域合作处置。
- **本质看政府投入力度。**从经济本质看，融资能否落地取决于项目风险收益比。财政部PPP新规核心聚焦规范化，符合要求的存量项目（尤其是使用者付费为主的运营类项目）纳入预算。明确合规项目的政府支付责任，明确中央资金支持，有望较大稳定行业空间和回报预期，使资本流入得到根本改善，我们密切关注环保行业的政府投入情况，倾向于认为弱化的宏观经济有望强化政府支出。
- **长期以来，“壁垒”是环保行业的痛点。**经过调研和数据分析佐证，我们认为中再资环是再生资源行业中被低估的龙头，核心预期差有2点。1) 行业预期差：废弃电子报废量被低估，从静态拆解量/销量可看4年5倍空间，比消费品更稳定。2) 公司预期差：凭借渠道资金优势带来的强大成本控制力，年报实际利润率高于同行14pct，补贴标准动态调整且差异化趋势下龙头份额有望进一步提升，当前产能利用率不足60%业绩弹性大。
- **抛开博弈，聚焦“增长的确定性”。**长期寻找行业持续增长，商业模式通顺，现金流内生或融资能力强的标的，结合公司治理与战略清晰度。环保：1，水处理：关注资本金生成能力与模式成熟的重点区域：国祯环保。2，危废：关注龙头的治理改善，水泥窑行业的放量：东江环保，海螺创业，金圆股份。3，大气：行业格局稳定看龙头，龙净环保。4，再生资源4年5倍空间，龙头公司渠道资金优势凸显：中再资环。5，垃圾焚烧：关注行业格局和项目放量周期：光大国际，瀚蓝环境，旺能环境。6，监测行业趋势持续成长：聚光科技，先河环保。7，燃气：着眼量增是根本：新天然气，蓝焰控股。
- **最新研究：蓝焰控股年报一季报点评：煤层气售价提升，业绩符合预期；国祯环保点评：再融资审核通过，成长确定性增强；中再资环年报点评：经营现金流显著改善，龙头优势固化未来份额提升；高能环境年报点评：经营业绩表现亮眼，大额订单增长可期；东江环保事件点评：珠海项目环评超规模获批，增厚业绩可期；国祯环保一季度业绩预告：在手项目不断推进，一季度业绩持续增长；龙净环保年报点评：加快向非电领域转型，经营业绩符合预期；固废法政策点评：修订取得重要进展，推动生活垃圾分类、工业固废排放许可等多项举措；中再资环深度报告：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估。**
- **风险提示：**政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

证券分析师 袁理  
执业证号：S0600511080001  
021-60199782  
yuanl@dwzq.com.cn

#### 行业走势



#### 相关研究

- 1、《环保工程及服务行业周报：一季度社融增长超预期，关注环保行业估值业绩提升》  
2019-04-15
- 2、《环保工程及服务行业周报：固废法修订取得重要进展，多措施并举推动行业发展》  
2019-04-08
- 3、《环保工程及服务行业政策点评：固废法修订取得重要进展，推动生活垃圾分类、工业固废排放许可等多项举措》  
2019-04-06

## 内容目录

<b>1. 行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1. 板块表现 .....	4
1.2. 股票表现 .....	4
<b>2. 最新研究</b> .....	<b>6</b>
2.1. 蓝焰控股 18 年报 19 一季报点评：煤层气售价提升，业绩符合预期 .....	6
2.2. 国祯环保事件点评：再融资审核通过，成长确定性增强 .....	9
2.3. 中再资环年报点评：经营现金流显著改善，龙头优势固化未来份额提升 .....	10
2.4. 高能环境年报点评：经营业绩表现亮眼，大额订单增长可期 .....	13
2.5. 东江环保事件点评：珠海项目环评超规模获批，增厚业绩可期 .....	17
2.6. 国祯环保一季度业绩预告点评：在手项目不断推进，一季度业绩持续增长 .....	18
2.7. 龙净环保年报点评：加快向非电领域转型，经营业绩符合预期 .....	19
2.8. 政策点评：固废法修订取得重要进展，推动生活垃圾分类、工业固废排放许可等多项举措 .....	22
2.9. 中再资环深度：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估 .....	26
2.10. 东江环保年报点评：从现金流看实际经营能力，期待治理改善带来的资产效率提升 .....	27
<b>3. 行业要闻</b> .....	<b>28</b>
3.1. 统计局：一季度国民经济开局平稳 积极因素逐渐增多 .....	28
3.2. 国务院常务会议确定进一步降低小微企业融资成本措施 .....	31
3.3. 中办及国办印发《关于统筹推进自然资源资产产权制度改革的指导意见》 .....	32
3.4. 财政部发布《重点生态保护修复治理资金管理暂行办法》 .....	35
3.5. 生态环境部印发《2019 年环境影响评价与排放管理工作要点》 .....	36
3.6. 全国省会城市已公开 174 块污染地块 .....	38
3.7. 发改委及水利部印发《国家节水行动方案》 .....	39
3.8. 发改委及市场监管总局发布《关于加快推进重点用能单位能耗在线监测系统建设的通知》 .....	40
3.9. 住建部下发《关于进一步加强施工工地和道路扬尘管控工作的通知》 .....	41
3.10. 3 月份天然气生产和进口快速增长 .....	42
<b>4. 公司重要公告</b> .....	<b>43</b>
<b>5. 下周大事提醒</b> .....	<b>53</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>57</b>

## 图表目录

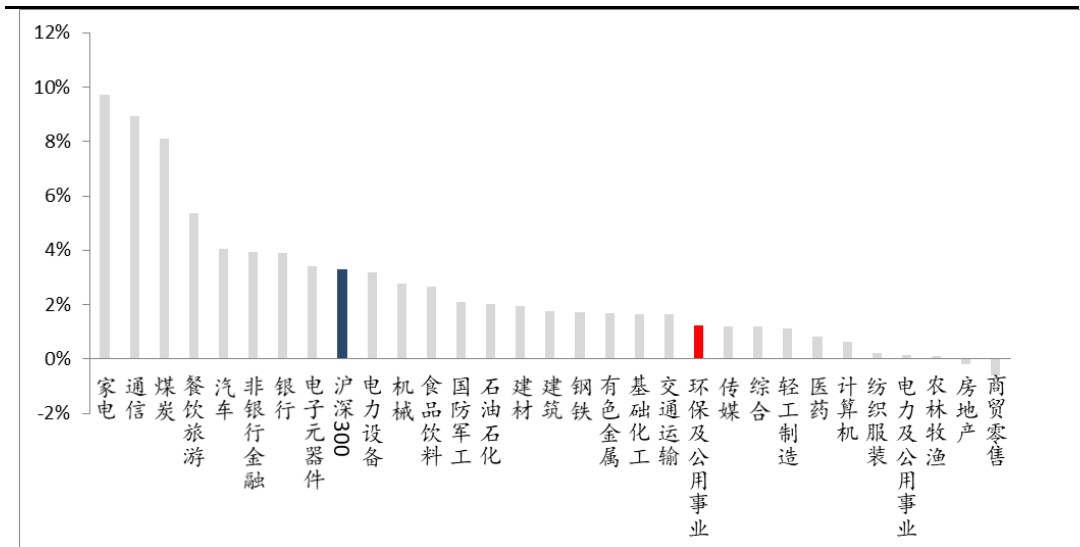
图 1: 本周各行业指数涨跌幅比较 .....	4
图 2: 环保行业本周涨幅前十标的 .....	4
图 3: 环保行业本周跌幅前十标的 .....	5
图 4: 《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）（征求意见稿）》与原版对比 .....	24
表 1: 公司煤层气销售量价情况 .....	7
表 2: 公司固废项目运营情况 .....	12
表 3: 按行业分类, 公司 2018 年度新增订单情况: 亿元 .....	14
表 4: 按经营模式分类, 公司 2018 年度新增订单情况: 亿元 .....	15
表 5: 公司危废项目运营情况 .....	16
表 6: 公司产品销售订单情况: 亿元 .....	21
表 7: 公司重要公告 .....	43
表 8: 下周大事提醒 .....	53

## 1. 行情回顾

### 1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数上涨 1.23%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 2.58%，深圳成指上涨 2.82%，创业板指上涨 1.18%，沪深 300 指数上涨 3.31%，中信环保及公用事业指数上涨 1.23%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较

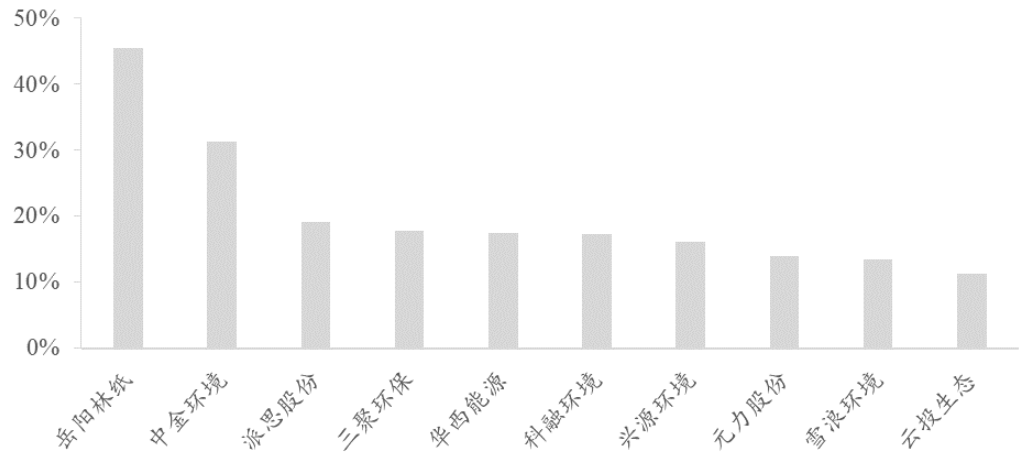


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：岳阳林纸 45.44%，中金环境 31.23%，派思股份 19.09%，三聚环保 17.71%，华西能源 17.49%，科融环境 17.22%，兴源环境 16.16%，元力股份 14.03%，雪浪环境 13.44%，云投生态 11.33%。

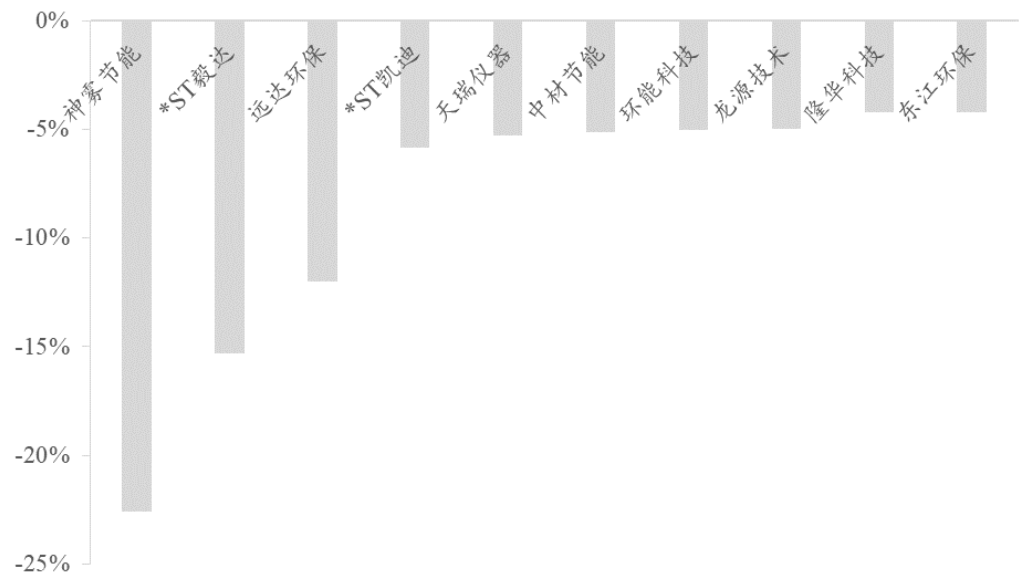
图 2：环保行业本周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：神雾节能-22.58%，\*ST 毅达-15.31%，远达环保-12%，\*ST 凯迪-5.83%，天瑞仪器-5.28%，中材节能-5.12%，环能科技-5.06%，龙源技术-4.99%，隆华科技-4.24%，东江环保-4.2%。

图 3：环保行业本周跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 最新研究

### 2.1. 蓝焰控股 18 年报 19 一季报点评：煤层气售价提升，业绩符合预期

#### 事件：

公司发布 2018 年年报,2018 年全年公司实现营业收入 23.33 亿元,同比增长 22.57%;归母净利润 6.79 亿元,同比增长 38.66%;扣非归母净利润 6.73 亿元,同比增长 39.81%;加权平均 ROE 同比提高 0.5 个百分点至 19.39%。

公司发布 2019 年一季报,2019 年第一季度公司实现营业收入 4.07 亿元,同比增长 17.55%,主要系煤层气销量和售价同比均有提高;归母净利润 1.26 亿元,同比增长 14.87%;扣非归母净利润为 1.25 亿元,同比增长 14.64%。

#### 点评：

#### 1. 煤层气售价提升，期间费用下降明显

**营收业绩增长，高于预告中值。**2018 年公司实现营业收入 23.33 亿元,同比增长 22.57%;归母净利润 6.79 亿元,同比增长 38.66%,高于业绩预告中值 6.55 亿元。分板块来看,1)煤层气销售板块实现营收 11.82 亿元,同比增长 5.41%,主要是因为 18 年公司煤层气售价提升 7.4%所致;2)气井建设工程板块实现营收 8.44 亿元,同比增长 79.64%,主要系报告期内公司气井建设工程施工量增加;3)煤矿瓦斯治理板块实现营收 2.82 亿元,与去年同期相比基本持平,略微减少 0.18%;4)其他业务实现营收 0.26 亿元,同比减少 14.8%。

**蓝焰煤层气超额完成业绩承诺。**2016 年公司与晋煤集团签署了《业绩补偿协议》,晋煤集团承诺蓝焰煤层气公司 2016-2018 年扣非归母净利润分别不低于 3.5 亿元、5.32 亿元、6.87 亿元。2018 年全资子公司蓝焰煤层气完成扣非归母净利润 7.17 亿元,完成率为 104.33%。

**煤层气销售和气井建设工程毛利率提升，使总体毛利率提升 4.27 个百分点。**2018 年公司整体毛利率提升 4.27 个百分点至 38.31%。其中,煤层气销售板块毛利率提升 6.6 个百分点至 42.86%,营收占比下降 8.25 个百分点至 50.64%;气井建设工程板块毛利率提升 4.49 个百分点至 40.17%,营收占比提升 11.49 个百分点至 36.16%;煤矿瓦斯治理板块毛利率减少 10.82 个百分点至 16.77%,营收占比减少 2.75 个百分点至 12.09%。

**煤层气售价提高 7.4%,单位成本下降 3.8%，带来毛利率提高。**2018 年公司实现煤层气抽采量 14.64 亿立方米,同比增加 2.16%,利用量 11.5 亿立方米,同比增加 5.5%,销售量 6.87 亿立方米,同比减少 1.86%。价格方面,公司根据市场形势变化适时调整煤层气产品售价,价格较上年提升 7.4%至 1.72 元/立方米,并通过成本管控使单位成本下降 3.81%至 0.98 元/立方米,两相结合使煤层气销售板块毛利率提升 6.6 个百分点。

表 1：公司煤层气销售量价情况

	2016	2017	2018	同比
煤层气销售收入：亿元	10.29	11.21	11.82	5.41%
煤层气销售成本：亿元	7.67	7.15	6.75	-5.59%
抽采量：亿立方米	14.33	14.33	14.64	2.16%
利用量：亿立方米	10.40	10.90	11.50	5.50%
销售量：亿立方米	6.91	7.00	6.87	-1.86%
煤层气销售单价：元/立方米	1.49	1.60	1.72	7.40%
煤层气单位成本：元/立方米	1.11	1.02	0.98	-3.81%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**四大新增勘探区块已有三个点火出气。**公司现有煤层气开采主要以晋城、阳泉、西山、吕梁为主，2017 年通过竞标取得了和顺横岭、柳林石西、和顺西和武乡南四个区块 610 平方公里煤层气探矿权。目前，新增的四个区块中已有三个成功点火出气，为山西省首批公开出让的十个煤层气勘探区块中进度最快项目。随着未来这些新增项目的陆续投产，将为增厚公司经营业绩提供稳定基础。

**成本管控开源节流，期间费用率降低 4.7 个百分点。**2018 年公司期间费用（加回研发费用）同比减少 5.5% 至 3.66 亿元，期间费用率下降 4.68 个百分点至 15.67%。其中，销售、管理（加回研发费用）、财务费用同比分别减少 14.17%、增加 3.66%、减少 15.57% 至 0.19 亿元、2.09 亿元、1.38 亿元；销售、管理（加回研发费用）、财务费用率分别下降 0.36、下降 1.64、下降 2.68 个百分点至 0.82%、8.93%、5.92%。

**销售净利率增加带动 ROE 提升。**2018 年公司净资产收益率同比提升 0.5 个百分点至 19.39%。对 ROE 采用杜邦分析可得，2018 年公司销售净利率为 29.08%，同比提高 3.37 个百分点，总资产周转率为 0.3（次）同比提高 0.02（次），权益乘数从 17 年的 3.0 降低至 18 年的 2.19。

## 2. 财务杠杆减少，营业周期延长

**财务杠杆减少，资产负债率下降 4.9 个百分点。**2018 年末公司资产负债率下降了 4.9 个百分点至 50.75%，主要系负债减少和所有者权益增加所致。报告期内公司偿还了部分银行借款，短期借款减少 88.24% 至 1 亿元；归母净资产增加 21.48% 至 38.4 亿元。

**应收账款周转天数增加 55 天，净营业周期增加。**2018 年公司应收账款同比增加 149.13% 至 21.49 亿元，应收账款周转天数增加 55.4 天至 232.3 天；存货同比减少 75.61% 至 1.26 亿元，存货周转天数减少 8.13 天至 80.64 天；应付账款同比增加 47.17% 至 11.91 亿元，应付账款周转天数增加 22.09 天至 250.18 天，使净营业周期增加 25.19 天至 62.77 天。

## 3. 现金回款能力良好，投融资净现金流变化较大

**现金回款能力良好，上期基数较高使投/融资净现金流变化较大。**1) 2018 年公司经营性现金净流入 6.92 亿元，同比减少 1.99%，是归母净利润 6.79 亿元的 102%，反映了公司良好的回款能力。2) 投资活动现金净流出 5970 万元，同比增加 89.49%，主要系上年基数较高，17 年支付晋煤集团重组现金对价 5 亿元，若不考虑对价因素，则报告期内投资活动现金流出同比减少 516 万元。3) 筹资活动现金净流出 8.72 亿元，同比减少 211.12%，主要系 17 年公司获得募集资金 12.98 亿元，而 18 年仅发生常规融资，使筹资活动现金流入同比减少 9.19 亿元；另外 18 年公司偿还债务增加，使筹资活动现金流出同比增加 7.37 亿元。

**19Q1 经营活动现金流净额减少较多。**1) 2019 年第一季度公司经营性现金净流出 1.85 亿元，同比减少 1916.01%，主要系支付的材料款及税费同比增加；2) 投资活动现金净流出 0.19 亿元，同比增加 32.73%，主要系支付的设备款同比减少；3) 筹资活动现金净流入 1.37 亿元，同比增加 171.97%，主要系偿还贷款同比减少。

#### 4. 政策支持、优势明显，规划宏伟蓝图

**市场需求强劲，我国煤层气储量丰富。**目前我国天然气在一次能源消费结构中占比仅为 6.6%，远低于 23.4% 的全球平均水平。同时，《天然气发展十三五规划》中提出到 2020 年我国天然气占一次能源消费比重力争达到 10% 左右，发展潜力显著。而煤层气作为一种重要的非常规天然气源，在我国储量丰富，埋深 2000 米以浅煤层气地质资源量约为 30.8 万亿立方米，可采资源量为 12.5 万亿立方米，且正处于加速发展阶段。2018 年全国地面煤层气产量 54.13 亿立方米、利用量 49 亿立方米，同比分别增长 9.16%、11.46%。

**政策积极支持煤层气产业发展。**为支持煤层气发展，形成对天然气源的重要补充，国家和山西省出台了一系列支持政策。财税[2007]16 号文提出，对煤层气抽采企业的增值税一般纳税人，抽采销售煤层气实行增值税先征后退政策。2016 年，财政部提出“十三五”期间，煤层气（瓦斯）开采利用中央财政补贴标准提高到 0.3 元/立方米；2015 年 7 月，山西省提出省级财政补贴标准在三年瓦斯抽采全覆盖工程实施期间达到 0.10 元/立方米。

**公司拥有资源加技术双重优势。**公司煤层气开发区块主要位于山西沁水盆地和鄂尔多斯盆地东缘，是国家规划的重点地区，而山西省作为我国煤层气最为富集地区，探明储量居全国首位。2018 年山西省地面煤层气产量 50.4 亿立方米、利用量 45.4 亿立方米，分别占全国的 93.11%、92.65%。此外，公司技术优势突出，具有完整自主知识产权的煤层气地面抽采技术，创立了“五阶段瓦斯治理”、“采煤采气一体化”等煤矿瓦斯治理新模式。目前已形成了从煤层气勘查、抽采、工程、运营，到运储、批发、销售等完整的上中下游全产业链。

**优质燃气资产注入，形成全产业链协同发展。**今年 2 月，公司发布了《关于公司控股股东拟发生变更的提示性公告》，山西省国资委旗下的晋煤集团、煤气化集团等公司



将所有燃气资产划入，尤其是晋煤集团，几乎将旗下所有优质资产注入，公司有望借助控股股东燃气集团的资源优势，快速发展上游煤层气开采主业，加快中游管网互通和下游渠道销售，形成煤层气全产业链的协同发展。

**新区块开发工作进展顺利。**截至 2019 年 3 月底，1) 柳林石西区块：累计完钻 34 口井，累计压裂 18 口，并进行了试气成功点火；完成野外地质填图、二维地震等工作；完成集输管线施工 26 公里，临时增压站已正式运行，实现与国新能源临汾-临县管线对接；2) 武乡南区块：累计完钻 13 口井，压裂 10 口井，进行了试气试验，并陆续点火成功；同时实验分析储层物性和煤岩特征，绘制区域内主力煤层的底板等高线图，甲烷含量等值线图和等厚线图等地层地质资料，为区块储量评估提供数据支持；3) 和顺横岭区块：协调办理环保、林业、水利、国土等相关手续，确保施工正常开展，累计完钻 3 口井，累计压裂 1 口井；4) 和顺西区块：正在进行放点工作，累计放点 13 个。

**规划 50 亿立方米新增产能，未来增长可期。**山西燃气集团重组方案中提出力争 3-5 年内形成 30-50 亿立方米/年的新增产能。到 2020 年，自身煤层气抽采规模将达 43 亿立方米；与央企合作形成 100 亿立方米抽采规模。目前公司已形成产能约 16 亿立方米/年，意味着如果要完成资产重组目标，即使不考虑与央企合作形成的产能，则 2019、2020 年两年之内需要再造 1.5 个蓝焰控股。公司在 18 年年报中披露 19 年预计完成固定资产投资 30 亿元，实现营业收入 23 亿元。目前在手新增的四大区块中已有 3 个完成点火出气，勘探工作进展顺利，气量增长潜力充足。在规划目标明确的形势下，预计未来 2-3 年内公司新区块的进展会显著加快，气量销售有望实现较快增长。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 0.76、0.9、1.07 元，对应 PE 为 19、16、13 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**项目进展不达预期，煤层气销量不及预期，煤层气售价下跌

## 2.2. 国祯环保事件点评：再融资审核通过，成长确定性增强

### 事件：

2018 年 4 月 19 日公司收到证监会出具的关于定向增发的申请核准批复，核准公司定向增发不超过 1.1 亿股，集资金总额不超过 10 亿元。此次非公开发行募投项目为合肥市小仓房污水处理厂 PPP 项目，投资总额为 11.16 亿元，拟投入募集资金 10 亿元。预计募投项目的实施将增加公司在污水处理项目的运营规模。

### 点评：

**资本金投入有保障，污水处理规模有望维持高速增长。**本次定向增发募集资金主要用于合肥市小仓房污水处理厂 PPP 项目，该项目投资总额为 11.16 亿元，其中一、二期 TOT 转让价格 6.75 亿元，三期 BOT 投资 4.41 亿元，项目总规模为 40 万立方米/日。公

司目前在手污水处理产能为 511 万吨/日，累计投运规模为 368 万吨/日（根据公司 2018 年半年报披露），本次小仓房污水处理项目处理规模总量占公司已有污水处理规模的 7.8%。后续随公司定向增发资金顺利到位，今年将有望获取项目一期、二期已建工程，增加污水处理规模 20 万吨/日，同时新建三期污水处理项目（20 万吨/日污水处理规模）有望于未来两年落地，因此预计公司将继续保持其污水处理规模年均 70+万吨/日的增长速度。

**资本负债率下降，提升融资能力。**根据 2018 年业绩快报归属上市公司股东权益为 22.35 亿元，总资产规模为 101.71 亿元，考虑到过去两年少数股东权益比上市公司股东权益为 15%左右，预计 18 年少数股东权益在 3.35 亿左右，推算公司 2018 年资产负债率约为 75%左右。按照本次募集资金本金 10 亿计算，公司在股票顺利发行后资产负债率有望低于 70%，有利于提升公司融资能力，保障在手订单顺利落地。

**关注资本金生成能力与模式成熟的重点区域。**环保行业当前两个主要痛点分别是融资和财政支付，随着近期资金面的宽松，融资条件边际改善，选择项目确定性强，支付有保障的公司有望获得超额收益。国祯环保在污水处理布局与黑臭水布局方面处于行业领先水平，污水处理具有现金流支撑，黑臭水十条考核项目具备刚性。未来的市政环保 PPP 项目将按效付费，公司运营实力雄厚经验丰富，将率先受益于市场格局改善。资本实力方面，公司有运营现金流提供支撑，且具备资产证券化多次发行的经验，未来发展值得期待。

**响水事件加速催化环保规范整治，水治理需求迎来积极影响。**响水爆炸事件给人民生命财产造成重大损失，引起党中央等高层领导关注，相关环境部门及江苏省政府发布《全省化工企业环境安全隐患排查整治专项行动的紧急通知》等文件，加强排查废水、废气等污染防治与处置情况，加快企业对废水、废气等污染防治设施的新建和改造要求，对水治理行业的需求带来积极影响。

**盈利预测与投资评级：**考虑到公司在手订单充沛，定向增发后资金提供保障，我们预计公司 18-20 年归母净利润分别为 2.93、4.43、6.52 亿，EPS 分别为 0.53、0.80、1.18 元，对应 PE 分别为 21、14、9 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**在手水厂建设进度不达预期、工程项目建设进度不达预期

### 2.3. 中再资环年报点评：经营现金流显著改善，龙头优势固化未来份额提升事件：

2018 年全年公司实现营业收入 31.36 亿元，同比增长 14.61%；归母净利润 3.16 亿元，同比增长 31.58%（调整后同比口径），扣除中再环服后公司原有业务实现归母净利润 2.67 亿元，同比增长 22.49%；扣非归母净利润为 2.72 亿元，同比增长 28.39%；加

权平均 ROE 同比提高 1.42 个百分点至 17.11%。

点评：

### 1、拓展工业固废处置板块，营收业绩增长

**拓展工业固废处置板块，营收大幅增长。**2018 年全年公司实现营业收入 31.36 亿元，同比增长 14.61%；归母净利润 3.16 亿元，同比增长 31.58%；分板块来看，1) 废电回收及拆解处理板块实现营收 23.33 亿元，同比减少 0.22%。处理废电获取相应基金补贴是废电拆解板块重要收入来源，面对废电处理基金补贴标准结构调整，公司及时优化处理品种结构确保主营业务稳定经营；2) 工业固废处置板块实现营收 8.03 亿元，同比增长 101.66%。报告期内，公司继续聚焦废电回收拆解处理主业，收购中再环服拓展业务至环境服务领域，系公司经营业绩大幅增长的主要原因。

**废电回收处理板块实际毛利率提升。**2018 年公司总体毛利率为 32.09%，较去年同期减少 8.49 个百分点。其中，废电回收处理板块毛利率减少 7.05 个百分点至 37.05%。据公司的会计记账方式，毛利减存货跌价损失才是公司实际毛利更准确的反映，经过计算还原可得 2018 年废电回收处理板块实际毛利率为 27.62%，同比提升 6.35 个百分点；工业固废处置板块毛利率减少 2.26 个百分点至 17.69%。

**期间费用率总体增长，管理（加回研发）费用增长较快。**2018 年公司期间费用同比增长 38.44%至 4.06 亿元，期间费用率上升 2.23 个百分点至 12.95%。其中，销售、管理（加回研发费用）、财务费用同比分别增加 44.37%、增加 49.02%、增加 23.74%至 0.64 亿元、2 亿元、1.42 亿元；费用率分别上升 0.42、上升 1.47、上升 0.33 个百分点至 2.05%、6.37%、4.52%。其中销售费用增长主要系销售运营场所租金增加，劳务费用增加；管理费用增长系员工及其薪酬总额增加；财务费用的增长主要原因是公司融资规模的扩大。

### 2、融资结构优化，运营效率提升

**资产负债率增加，长期借款增加较快。**2018 年公司资产负债率为 69.19%，同比提高 4.21 个百分点。长期借款同比增长 303.55%，主要系报告期内公司为进一步优化融资结构，长期融资增加。

**存货/应收账款周转天数减少，缩短净营业周期。**2018 年公司存货周转天数减少 73 天至 40 天，应收账款周转天数减少 30 天至 340 天，应付账款周转天数减少 22 天至 23 天，使得净营业周期缩短 81 天至 357 天。

**ROE 提升，主要系存货周转加快及资产负债率上升。**2018 年公司加权平均 ROE 17.11%，同比提高 1.42 个百分点。主要表现为报告期内净利率上升（同比上升 0.85 个百分点）、存货周转速度加快（同比下降 73 天）、资产负债率上升（同比提高 4.21 个百分点）。

### 3、废电处理基金补贴发放加快，经营性现金流改善显著

经营性现金流净额增长高于业绩增速，投资活动现金流净额因企业购并下降。1) 2018 年公司经营性现金流净额 8.76 亿元，同比增长 260.16%，高于归母净利润 31.58% 的增速，主要原因是废电处理基金补贴发放速度加快，公司销售商品、提供劳务收到的现金增加，经营现金流改善显著。2) 投资活动现金流净额同比增长 70.73% 至 -0.44 亿元，主要系报告期间公司对外投资活动减少所致。3) 筹资活动现金流净额同比减少 172.24% 至 -8.32 亿元，主要是本期发生同一控制下，中再环服企业购并所致。经营活动现金流及投资活动现金流的大幅增加，显著改善了公司以往流动资金紧张局面。

#### 4、落后产能出清，龙头份额提升

补贴放缓+环保政策趋严，落后产能出清。“史上最严”的《环保法》于 2015 年 1 月 1 日起正式施行。随着《环保法》配套政策的出台和落实，废电拆解行业小而散的不正规拆解作坊的生存空间越来越窄。同时废电产品处理基金补贴发放速度缓慢，补贴的放缓及兑付周期的延长使废电拆解企业的资金流动性吃紧，部分渠道，环保，资金实力较弱的企业面临出清，让出市场份额。

表 2：公司固废项目运营情况

项目名称	地点	固废类型	总投资额 (万元)	设计产能 (万台)	产能利用率 (%)	投产时间	项目状态
山东中绿废弃电器电子综合利用项目	山东临沂	废电	7,757	280	68	2007 年 7 月	完工
洛阳废弃电器电子产品综合处理项目	河南洛阳	废电	7,321	460	43	2010 年 7 月	完工
绥化废弃电器电子产品综合利用项目	黑龙江绥化	废电	10,268	335	43	2011 年 1 月	完工
蕲春鑫丰废弃电器电子产品综合利用项目	湖北蕲春	废电	4,077	104	94	2011 年 1 月	完工
四川中再生废弃电器电子产品回收处理中心项目	四川内江	废电	9,486	185	90	2011 年 3 月	完工
浙江蓝天旧家电回收处理拆解生产线项目	浙江衢州	废电	19,518	200	65	2011 年 9 月	完工
江西废弃电器电子产品回收处理中心项目	江西南昌	废电	12,885	540	41	2012 年 8 月	完工
唐山中再生废弃电器电子产品综合利用项目	河北唐山	废电	15,000	280	63	2014 年 2 月	完工
广东华清废弃电器电子产品综合利用项目	广东清远	废电	2,032	300	70	2014 年 3 月	完工
云南巨路废旧家电拆解生产线建设项目	云南昆明	废电	10,000	120	70	2015 年 2 月	完工

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**三大优势助力龙头盈利能力&份额提升。**公司现拥有 10 家废电拆解子公司，产能 2804 万台，同比增加 3.32%，产能利用率 58%。公司三大核心优势：1) 资质：行业目前共有 5 批 109 家企业获得废电拆解资质，且现有备案企业数不再增加，存量企业具有资质优势。2) 渠道：公司现有产能 2804 万台，合规拆解规模遥遥领先，并依托大股东中再生强大的渠道网络，渠道优势得天独厚。3) 资金：公司实控人为中华全国供销总社，拥有 AAA 级信用评级。11.6 亿元资产证券化规模行业领先，盘活存量资产，具备显著资金优势。**2018 年公司实际毛利率高于同行 14pct 以上，龙头护城河固化。补贴标准调整发放加快趋势中，公司凭借资金、渠道、资金三大核心竞争力，成本优势明显，市场份额提升弹性大。**

**收购中再环服，实现业务多元化。**中再环服主要开展 B2B 形式的产业园区一般固废处置业务。本次收购中再环服，有助于公司在原有废弃电器电子产品拆解业务基础上，增添新的业务板块，实现上市公司业务多元化，并且使上市公司再生资源回收业务从消费端扩展至生产端。公司业绩承诺 2018 年、2019 年和 2020 年实现归母净利润分别不低于 4,662 万元、7,055 万元和 8,576 万元，18-20 年实现的净利润之和不低于 20,293 万元，业绩年化增速 36%。18 年中再环服 ROE 36.79%，归母净利润 4961.41 万元，超承诺业绩 6%。**中再环服通过直接贴近产品生产企业，开展一体化产业园区固废处置业务，该业务将为公司未来发展带来新的增长动力。**

**混改启动，集团经营能力提升可期。**2018 年 2 月大股东经营者持股计划已经供销总社批复同意。2017 年中再生实现营业收入 150 亿元（6.4 倍于中再资环 17 年营收），净利润 1.78 亿元，净利率约为 1.19%，尚有广阔的提升空间。经营者持股计划推行后，期待混改红利下集团盈利能力快速增长。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 0.28、0.34、0.41，对应 PE 为 24、20、17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**产能利用率提升不达预期，补贴基金拖欠风险，政策落地不达预期，行业竞争加剧

## 2.4. 高能环境年报点评：经营业绩表现亮眼，大额订单增长可期

### 事件：

2018 年全年公司实现营业收入 37.62 亿元，同比增长 63.2%；归母净利润 3.25 亿元，同比增长 69.12%；扣非归母净利润 3.02 亿元，同比增长 60.48%；加权平均 ROE 同比提高 4.18 个百分点至 13.45%，同时公告拟每 10 股派发现金股利 0.5 元。

2019 年第一季度公司实现营业收入 6.84 亿元，同比增长 36.83%；归母净利润 0.55 亿元，同比增长 76.71%；扣非归母净利润 0.53 亿元，同比增长 70.21%。

点评:

### 1、三大板块齐发力，新增订单大幅增长

**三大板块齐发力，营收业绩大幅增长。**2018年公司实现营业收入37.62亿元，同比增长63.2%；归母净利润3.25亿元，同比增长69.12%。分板块来看，1)环境修复板块实现营收12.95亿元，同比增长68.55%，主要系苏州溶剂厂原址北区污染场地土壤治理等在手订单项目的有效执行；2)危废处理板块实现营收11.62亿元，同比增长89.12%。报告期内，公司通过对贵州宏达的外延并购及宁波大地、中色东方等项目的投资自建使运营收入大幅提升，目前已形成超过50万吨/年的危废核准经营规模。3)生活垃圾处理板块实现营收9.48亿元，同比增长154.53%。报告期内，江苏泗洪垃圾焚烧项目建成投运。生活垃圾焚烧发电项目和垃圾填埋场项目是该板块收入的主要来源。截至18年底公司在手垃圾焚烧发电项目处理规模已达8800吨/日。

**经营规模扩大、费用率下降，19Q1业绩同比增长76%。**2019年第一季度公司实现营业收入6.84亿元，同比增长36.83%，主要系报告期内开工项目确认收入较上年同期有较大增长；实现归母净利润0.55亿元，同比增长76.71%；扣非归母净利润0.53亿元，同比增长70.21%，主要系经营规模增长，期间费用率下降，且持续加大回款力度，冲回部分坏账准备。

**修复板块毛利率提升，危废/生活垃圾板块毛利率下降。**2018年公司总体毛利率为26.35%，较去年同期微降1.3个百分点。其中，环境修复板块毛利率提升2.65个百分点至30.19%，营收占比提升1.09个百分点至34.43%；危废处理板块毛利率减少3.17个百分点至30.56%，营收占比提升4.23个百分点至30.88%；生活垃圾处理板块毛利率减少4.38个百分点至21.94%，营收占比提升9.04个百分点至25.2%。

**新增订单大幅增加，保障未来增长可期。**1)2018年，环境修复板块新增订单20.79亿元，同比增长98.95%，是修复营收的1.6倍。其中，5,000万元以上金额较大的项目12个，合计金额14.40亿元，占订单总额的69.26%。新增订单覆盖江苏、浙江、广东、山东等13个省。2)危废处理板块新增订单14.07亿元，主要为乐山项目、凉山州项目等两个新建综合处置项目。2019年乐山项目、凉山州项目、蒙西项目等新建项目将陆续进入建设阶段，滕州高能着手技改/扩产计划，上述项目投产后，将新增危废产能超过30万吨/年。3)生活垃圾处理板块新增订单38.17亿元，是该板块营收的4.03倍。其中，内江项目合同金额22.5亿元，是公司首个城乡一体化的生活垃圾处理项目。和田项目、濮阳项目、岳阳项目、贺州项目等垃圾焚烧发电项目已进入全面建设阶段，计划于2019年投产；新沂项目、临邑项目当前处于前期手续办理阶段。4)一般工业固废处理板块新增订单3.05亿元，同比增长40.91%。5)其他业务新增订单2.38亿元，同比减少24.68%。

表3：按行业分类，公司2018年度新增订单情况：亿元

订单类别	2018	2017	同比
环境修复	20.79	10.45	98.99%
生活垃圾处理	38.17	10.37	268.17%
危废处理处置	14.07	7.05	99.53%
一般工业固废处理	3.05	2.16	40.91%
其他	2.38	3.15	-24.68%
合计	78.45	33.18	136.44%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**表 4：按经营模式分类，公司 2018 年度新增订单情况：亿元**

项目	2018	2017	同比
工程承包类	29.02	19.35	49.97%
投资运营类	49.43	13.83	257.41%
合计	78.45	33.18	136.44%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**研发投入加大管理费用增长。**2018 年公司期间费用(加回研发费用)同比增长 45.7% 至 5.42 亿元，期间费用率下降 1.75 个百分点至 14.41%。其中，销售、管理（加回研发费用）、财务费用同比分别增加 33.79%、增加 52.34%、增加 34.82% 至 0.81 亿元、3.58 亿元、1.03 亿元。管理费用（加回研发费用）增长较快主要是研发投入加大和管理人员薪酬增加；销售、管理（加回研发费用）、财务费用率分别下降 0.48、下降 0.69、下降 0.58 个百分点至 2.16%、9.52%、2.73%。

**计提商誉减值致资产减值损失增加。**2018 年公司资产减值损失同比增长 245.30% 至 4976 万元，主要是对贵州宏达计提了商誉减值损失 3259 万元。

**参股公司利润增长和处置股权带来投资收益增长。**2018 年公司投资收益同比增长 63.61% 至 5016 万元，主要是参股公司玉禾田环境（持股 19.27%）实现净利润 1.82 亿，同比增长 18.22%，苏州伏泰（持股 11.79%）实现净利润 7533 万元，同比增长 107% 及处置杭州新德 51% 股权实现的投资收益所致。

**财务杠杆增加带动 ROE 提升。**2018 年公司净资产收益率同比提升 4.18 个百分点至 13.45%。对 ROE 采用杜邦分析可得，2018 年公司销售净利率为 10.55%，同比提高 0.13 个百分点，总资产周转率为 0.52（次）同比提高 0.08（次），权益乘数从 17 年的 2.41 提升至 18 年的 2.78。

## 2、无形资产快速增长，运营效率提升

**资产负债率增加，现金和无形资产增加较快。**2018 年公司资产负债率为 64.06%，同比提高 5.6 个百分点。货币资金同比增长 90.75% 至 6.77 亿元，主要系报告期内回款

同比增长 77.90%，另外公司成功发行 8.4 亿元可转债，募集资金到位；无形资产同比增长 104.34% 至 24 亿元，主要系公司承接的 BOT、PPP 项目特许经营权形成了较多的无形资产。

**存货/应收账款周转天数减少，缩短净营业周期。**2018 年公司存货周转天数减少 89 天至 236 天，应收账款周转天数减少 3 天至 19 天，应付账款周转天数减少 25 天至 130 天，使得净营业周期缩短 67 天至 125 天。另外，预付账款周转天数增加 3 天至 26 天，预收账款周转天数减少 12 天至 26 天。

### 3、加强回款稳定现金流，融资到位扩大投资规模

**经营现金净额增长高于业绩增速，大额投融资现金流变化反应投资规模增加。**1) 2018 年公司经营性现金净流入 3.22 亿元，同比增长 217.15%，高于归母净利润 69.12% 的增速，主要是一方面公司加强了工程项目应收账款管理，回款比上年同期增长 77.90%；另一方面是回款周期较短运营收入占比提高。2) 投资活动净现金流同比减少 80.48% 至 -13.98 亿元，主要是新建运营类项目的建设投资支出增加以及支付贵州宏达并购款和以前年度收购阳新鹏富、中色东方等公司的剩余股权款。3) 筹资活动净现金流同比增长 87.16% 至 12.64 亿元，主要是发行 8.4 亿元可换债，新增项目贷款和并购贷款。筹资现金流入和投资现金支出的大幅增加，反应了公司未来投资规模的大幅增长，无形资产同比增长 104.34% 至 24 亿元。

**19Q1 经营活动/筹资活动净现金流大幅增长。**因回款速度加快，较上年同期增长了 84.59%，使得公司 2019 年第一季度经营活动现金流量净额同比增长 142.41% 至 5826 万元。筹资活动现金流量净额也同比增长 150.13% 至 6.06 亿元，主要系新发行的 6 亿元绿色债券资金到位。

### 4、运营贡献稳定现金流，龙头受益需求红利释放

**危废处理规模超过 50 万吨，为公司发展贡献稳定现金流。**公司现运营的危废处理项目共有 8 个，种类涵盖《国家危险废物名录》46 大类中的 33 类，已运营项目形成超过 50 万吨/年的核准经营规模。危废作为运营类项目，可为公司提供稳定的经营性现金流，保障公司未来发展。

表 5：公司危废项目运营情况

名称	所在地	核准规模 (万吨/年)	主要废弃物类型	处理方式	处理后垃圾的处置情况
阳新鹏富	湖北	9.915	铜镍电镀污泥、含铜废物、含镍废物	资源化	富集废物中金属资源并进行回收
靖远宏达	甘肃	17.5	含铜废物、有色金属冶炼废物	资源化	富集废物中金属资源并进行回收



滕州高能	山东	5.2	焚烧危险废物、有机溶剂类废物、废矿物油	资源化/少量无害化	有机溶剂类提纯后卖出/焚烧后填埋
中色东方	甘肃	1.72	含铜废物、含镍废物、有色金属冶炼废物	资源化	富集废物中金属资源并进行回收
贵州宏达及子公司	贵州	11	含锌废物、有色金属冶炼废物	资源化	富集废物中金属资源并进行回收
宁波大地	浙江	4.6	医药废物、废有机溶剂与含有机溶剂废物、废矿物油及含矿物油废物	无害化	无害化焚烧处置后灰渣进行填埋处置
桂林高能	桂林	0.438	医疗废物	无害化	填埋处理
贺州高能	贺州	0.1	医疗废物	无害化	焚烧后填埋
合计		50.473			

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**土壤修复龙头充分受益需求红利释放。**《土壤污染防治法》从 2019 年 1 月 1 日起开始正式执行，叠加近期响水爆炸事件加速环保规范整治，公司作为土壤修复龙头有望充分受益市场需求红利释放。资金方面，18 年 7 月公司成功发行 8.4 亿元可转债，且 12 亿元绿债也已获上交所核准，其中 6 亿元已于 19 年 3 月成功发行，加上可提供稳定现金流的运营业务收入占比不断提升，从 15 年的 3% 提升至 18 年的 31%，两者结合为公司未来的资本开支提供充足保障。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 0.64、0.77、0.92 元，对应 PE 为 18、15、13 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**环境修复订单落地不达预期，垃圾焚烧、危废项目落地不达预期，运营及政策风险

## 2.5. 东江环保事件点评：珠海项目环评超规模获批，增厚业绩可期

### 事件：

公司于近期取得广东省生态环境厅对珠海市绿色工业服务中心项目的环评批复，批复拟处理处置危废规模 24.6 万吨/年，涉及 23 项大类。同时，公司同意设立珠海东江环保 100% 全资项目子公司。

### 点评：

**实际批复的危废处理规模超出初始投资协议 41%。**珠海绿色工业服务中心项目为珠海富山工业园的基础配套设施之一，将为该工业园及珠海市提供危废处理等环保配套服务，规划占地面积约 9.34 万平方米，投资额不低于 3.8 亿元。项目的实际批复规模达到 24.6 万吨（包括焚烧 3 万吨、物化 3.5 万吨、资源化 18.05 万吨、转运 0.05 万吨，共

涉及危险废物 23 项大类)，超出初始投资协议规模 17.5 万吨的 41%。此外，公司已同意设立珠海东江环保 100% 全资子公司负责该项目的投资运作。环评为危废项目前期手续中最为关键的环节，此次该大规模项目获批后，将为公司未来的业绩增长贡献确定增量。

**成熟工业园区保障稳定的供货来源。**珠海富山工业园成立于 2009 年，地处粤港澳大湾区核心区域，规划总面积 153 平方公里，已汇集了格力电器、方正科技等 417 家知名企业和国家高新企业入驻。目前园区内有规模工业企业 90 家，高新企业 65 家，世界 500 强企业 5 家，未来将打造成华南地区重要的先进电子信息产业制造基地。园区发展成熟、入驻工业企业丰富，将为公司危废原料的供应提供稳定保障。通过实施本项目，公司可有效承接富山工业园及珠海市的工业废物处理，完善在珠三角乃至粤港澳大湾区的业务布局，与现有的珠海、江门、佛山等项目形成有效协同，提升公司的市场份额及核心竞争力，增厚经营业绩。

**粤港澳大湾区规划重点关注危废等环保领域。**《粤港澳大湾区发展规划纲要》中明确指出，要加强危废区域协同处理能力建设，强化跨境转移监管，提升固废的无害化、减量化、资源化水平。公司是广东省唯一的省属国资危废处置平台，有望充分受益粤港澳大湾区带来的发展机遇。

**优秀赛道中的行业龙头。**危废的上游主要为大型工业企业，盈利能力稳定、合规意识强、收费机制透明，行业具有商业模式清晰、客户资质优良、经营现金稳健的优点。且现有危废处置产能供不应求，响水爆炸事件更是加速规范治理。而公司作为危废处理行业的龙头，拥有国家危废名录 46 大类中的 44 类危废经营资质。目前有 7 大重点在建项目和 7 大拟建项目，预计上述项目全部投产后可新增超过 50 万吨/年的处置能力。

**期待公司治理改善带来运营效率提升。**18 年 11 月公司发布了与公司业绩挂钩的董事长薪酬方案，新一届领导层也于 19 年 2 月底前到位。公司治理的改善有望进一步提升企业的运营管理效率。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 19-21 年的 EPS 分别为 0.58、0.75、0.91 元，对应 PE 分别为 23、18、15 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**危废项目进展不及预期，危废处理价格下行

## 2.6. 国祯环保一季度业绩预告点评：在手项目不断推进，一季度业绩持续增长

**事件：**

公司发布 2019 年第一季度业绩预告，报告期内公司预计实现归母净利润 5445-6353 万元，同比增长 20%-40%，预计中值为 5899 万元，同比增长 30%；扣非归母净利润预计

中值为 5839 万元，同比增长 30.85%。

#### 点评：

**19Q1 归母净利润及扣非归母净利润双双增长，体现公司的稳健成长性。**2019 年第一季度公司预计实现归母净利润中值 5899 万元，同比增长 30%；预计实现扣非归母净利润中值 5839 万元，同比增长 30.85%。主要系报告期内公司积极推进并实施在手订单，在手项目进度不断推进，运营规模持续稳定增长，导致一季度业绩与效益较去年同期增长。

**18 年经营数据表现亮眼，营收业绩双双快速增长。**根据公司之前发布的 2018 年度业绩快报/预告，去年公司预计实现营收 40.10 亿元，同比增长 52.57%；归母净利润 2.93 亿元，同比增长 50.64%，公司业绩快速增长的主要原因是报告期内公司在手订单及项目稳步推进实施，水环境运营规模不断增长。此外，2018 年度公司加权平均 ROE 为 14.31%，较上年同期提升 2.24 个百分点，处于同类可比公司中的较高水平。

**关注资本金生成能力与模式成熟的重点区域。**环保行业当前两个主要痛点分别是融资和财政支付，随着近期资金面的宽松，融资条件边际改善，选择项目确定性强，支付有保障的公司有望获得超额收益。国祯环保在污水处理布局与黑臭水布局方面处于行业领先水平，污水处理具有现金流支撑，黑臭水十条考核项目具备刚性。未来的市政环保 PPP 项目将按效付费，公司运营实力雄厚经验丰富，将率先受益于市场格局改善。资本实力方面，公司有运营现金流提供支撑，且具备资产证券化多次发行的经验，未来发展值得期待。

**响水事件加速催化环保规范整治，水治理需求迎来积极影响。**响水爆炸事件给人民生命财产造成重大损失，引起党中央等高层领导关注，相关环境部门及江苏省政府发布《全省化工企业环境安全隐患排查整治专项行动的紧急通知》等文件，加强排查废水、废气等污染防治与处置情况，加快企业对废水、废气等污染防治设施的新建和改造要求，对水治理行业的需求带来积极影响。

**盈利预测与投资评级：**考虑到公司在手订单充沛，定向增发后资金提供保障，我们预计公司 18-20 年归母净利润分别为 2.93、4.43、6.52 亿，EPS 分别为 0.53、0.80、1.18 元，对应 PE 分别为 21、14、9 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**在手水厂建设进度不达预期、工程项目建设进度不达预期

## 2.7. 龙净环保年报点评：加快向非电领域转型，经营业绩符合预期

#### 事件：

2018 年公司实现营业收入 94.02 亿元，同比增长 15.9%；归母净利润 8.01 亿元，

同比增长 10.62%；扣非归母净利润为 7.03 亿元，同比增长 6.83%；加权平均 ROE 为 16.66%，同比减少 0.26 个百分点，同时公告拟每 10 股派发现金股利 1.7 元。

#### 点评：

**非电大气治理业绩增长，新兴业务取得突破。**在 2018 年煤电大气治理市场困难、非电大气治理市场持续向好的背景下，公司积极推动战略重心向非电转移，非电烟气治理业务异军突起，其他新兴业务取得突破，使得主营业务合同大幅增加，营收净利稳健增长。2018 年公司实现营业收入 94.02 亿元，同比增长 15.9%；归母净利润 8.01 亿元，同比增长 10.62%；毛利率基本持平，为 24.08%，同比微降 0.61 个百分点。其中四季度单季实现营业收入 37.45 亿元，同比增长 19.21%；归母净利润 2.71 亿元，同比增长 7.01%。

**2018 年公司期间费用（加回研发费用）同比增长 14.02%至 12.27 亿元，期间费用率下降 0.21 个百分点至 13.05%。**其中，销售、管理（加回研发费用）、财务费用同比分别增加 23.91%、增加 7.35%、增加 161.43%至 2.2 亿元、9.35 亿元、0.72 亿元；费用率分别上升 0.15、下降 0.79、上升 0.42 个百分点至 2.34%、9.95%、0.76%。其中，财务费用增加较多主要系报告期内外部融资增加，利息支出增加所致。

**报告期内公司计提了 1.45 亿元资产减值损失，同比增加 155.54%。**主要是往来款坏账及存货跌价损失增加所致，包含存货跌价损失 3892 万元，同比增加 68%，坏账损失 1.06 亿元，同比大幅增加 216%，其中，曲寨热电因无法继续履行和解协议计提坏账损失 3154 万元。

**净利率略降，致加权平均 ROE 减少 0.26 个百分点至 16.66%。**对 ROE 采用杜邦分析，2018 年公司销售净利率为 8.57%，同比减少 0.4 个百分点，总资产周转率为 0.56 保持不变，资产负债率为 73.01%，同比提高 4.3 个百分点。

**分板块来看，除尘器、配套设备及安装营收占比最大，为 61.07%，**2018 年该板块实现营收 57.42 亿元，同比增长 25.11%，毛利率 24.63%，同比减少 0.65 个百分点。脱硫、脱硝工程项目营收占比 41.54%，2018 年实现营收 29.82 亿元，毛利率 22.8%，同比减少 0.71 个百分点，两项业务营收占比合计 94.71%。

**应收账款收入比上升，存货周转速度加快。**2018 年公司应收款项为 46.31 亿元，同比增加 30.73%。其中，应收账款 29.69 亿元，同比增加 36.18%，应收账款周转天数上升 2.56 天至 98.57 天，应收账款/营业收入比为 31.58%，同比提高 4.71 个百分点。应收票据 16.63 亿元，同比增加 22.02%。存货 73.56 亿元，同比增长 9.71%，存货周转天数下降 25.17 天至 354.54 天。

**贷款融资增长较快，货币资金充裕。**为满足日益增长的日常经营需求和对外投资需求，2018 年公司外部贷款增加较多。截至 18 年底，公司长期借款余额 6.47 亿元，去年同期数为 105 万元；短期借款余额 15.45 亿元，去年同期余额为 1835 万元。货币资金余额 26.94 亿元，同比增加 32.61%，主要系合同量增加、抓紧执行订单导致销售回款增

加和报告期外部融资增加所致。

**经营性现金流增长高于收入高速。**2018 年公司经营性现金净流入 4.14 亿元，同比增加 21.05%，主要系报告期内合同量增加导致预收款增加，税收返还增加，同时公司持续加强回款催收，贷款回笼增加。现金及等价物净增加 5.51 亿元，同比增长 207.94%。

**对外投资增加，投资性现金流净流出较快。**报告期内公司投资性现金流净流出 16.92 亿元，去年同期数为净流出 9209 万元，大幅增加的原因在于对外投资增加，包括提前建设可转债募投项目、预付华泰保险股权投资首期款 14.12 亿元及非同一控制下收购新大陆环保股权。

**大气治理行业龙头，成功度过火电治理低谷期。**2018 年全国火电投资规模大幅下降，为近十年来的最低水平，发电设备利用小时数处于较低水平。而同期的钢铁、水泥行业在供给侧改革的背景下，产品价格大幅回升，行业整体盈利较好。在此背景下，公司积极调整战略重心，电除尘与脱硝事业部最大限度抢抓传统电力市场，加大力度开拓国际市场和“一带一路”市场。干法脱硫团队紧抓钢铁烧超低排放市场机遇，发挥“干法超净+”的技术优势，取得首钢京唐、唐钢集团等十几家钢铁烧超低排放合同，并在石油催化裂化、玻璃窑炉、焦化脱硫脱硝等非电领域实现了新的突破。此外，公司在工业废水治理、VOCs 治理、烟气消白等新领域业务也逐渐打开局面。

**订单结构向非电大气治理、非气环保领域转型。**2018 年公司新增订单 130 亿元，较上年同期的 94 亿元增加 38.30%，订单结构也向非电领域转型，其中非电行业订单新增 83 亿元，占新增订单总额的 63.85%，电力行业订单 47 亿元。截至 2018 年末公司在手订单 172 亿元，是全年营收 94 亿元的 1.83 倍。同时，公司积极拓展非气环保领域业务的新兴业务，取得实质突破。全年新签 VOCs 合同 1.37 亿元，土壤修复合同 0.17 亿元，管带输送合同 3.04 亿元，工业污水处理合同 1.81 亿元（不含 2018 年收购的新大陆环保在本年新增的水处理合同）。

**表 6：公司产品销售订单情况：亿元**

年度新增订单（含税）			年末在手订单（含税）		
电力行业	非电行业	合计	电力行业	非电行业	合计
47	83	130	97	75	172

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**“守正拓新”巩固传统主业，拓展新业务成长。**公司把“守正拓新”作为 2019 年发展的年度主题。首先，坚守环保主业，集中精力巩固大气治理的传统优势，最大限度获取市场份额；其次，整合资源，大力开拓非电烟气治理市场，争取全方位覆盖非电领域；最后，加快进入水治理、固废、土壤修复、生态保护等非气环保领域，为后续持续

发展奠定基础。

**烟气治理领域优势明显，迎来非电治理红利可期。**公司作为大气治理行业的绝对龙头，在传统烟气治理领域优势明显。同时，非电治理领域里，龙头的马太效应不断增加。2018 年公司订单超预期增长 30%以上，扭转了 2017 年的下滑，在成功度过火电治理低谷期后迎来非电治理红利可期。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 1.00、1.28、1.48 元，对应 PE 为 13、10、9 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**非电领域订单落地和执行不达预期、原材料成本上升风险、行业竞争加剧

## 2.8. 政策点评：固废法修订取得重要进展，推动生活垃圾分类、工业固废排放许可等多项举措

**事件：**《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》修订及相关工作取得重要进展。目前修订草案已通过司法部部务会审议，并将报请国务院常务会议审议。

### 1. 源头控制，细化信息披露：

**规定以固废生产者作为法律责任承担主体，从源头控制污染。**“固体废物的生产者、销售者、进口者、使用者对其产生的固体废物依法承担固体废物污染环境防治责任”条例更改为“固体废物的产生者对其产生的固体废物依法承担固体废物污染环境防治责任”。该条例的变更将修正之前法律主体的模糊界定，有利于从源头控制固体废物排放。

**禁止固体废物进口，切断外部来源。**“禁止进口固体废物”条例替代之前“禁止进口不能用作原料或者不能以无害化方式利用的固体废物；对可以用作原料的固体废物实行限制进口和非限制进口分类管理”条例。该条例的变更意味着全面禁止固废进口将正式以法律形式生效。

**企业作为披露主体，强化社会监督功能。**“以大、中城市人民政府环境保护行政主管部门应当定期发布固体废物的种类、产生量、处置状况等信息”条例更改为“产生、利用、处置固体废物的企业，应当按照国家有关规定，及时公开固体废物产生、转移、利用、处置等信息，主动接受社会监督。上市公司应当公开固体废物污染环境防治信息”。该条例的变更意味着固体废物信息披露主体正式从政府转向企业，有利于强化社会监督功能和污染源控制。

### 2. 建设农业固废回收体系，推进污泥污水协同处置：

**建设农业固体废物回收体系。**新增“各级人民政府农业农村主管部门负责组织建立农业固体废物回收利用体系，推进农业固体废物综合利用或无害化处置设施建设及正常

运行，规范农业固体废物收集、贮存、利用、处置行为，防止污染环境”。

**拓宽农业固废防治范围，严控不可降解固废。**1) 新增“禁止生产、销售不易降解的薄膜覆盖物和商品包装物”条例。2) “产生畜禽粪便、作物秸秆、废弃薄膜等农业固体废物的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止农业固体废物对环境的污染”变更为“使用农用薄膜的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止或者减少农用薄膜对环境的污染”。

**强化污泥排放跟踪监测，推进污泥污水协同处置。**1) 新增“城镇污水集中处理设施的运营单位应当安全处理处置污泥，保证处理处置后的污泥符合国家有关标准，对污泥的去向、用途、用量等进行跟踪、记录，并向城镇排水主管部门、生态环境主管部门报告，任何单位和个人不得擅自倾倒、堆放、丢弃、遗撒污泥，禁止处理处置不达标的污泥进入耕地”条例。2) 新增“县级以上人民政府城镇排水主管部门应当将污泥处理处置设施纳入城镇污水处理设施建设规划，推进污泥处理处置设施与污水处理设施同步建设，并将污泥处理处置成本纳入污水处理费计征”条例。

### 3. 开展清洁生产审核，健全污染防治责任制度：

**开展清洁生产审核，减少工业固废产量。**新增“国务院清洁生产综合协调部门会同国务院有关部门，定期发布清洁生产技术、工艺、设备和产品导向目录，依法开展强制性清洁生产审核，促进工业固体废物减少产生和综合利用”条例。

**规范固废委托运输、处置、利用流程。**新增“工业固体废物的产生者委托他人运输、利用、处置固体废物，应当依法签订书面合同，并在合同中约定受委托者运输、利用、处置行为的污染防治要求。受委托者应依据国家法律法规的规定和合同约定防治固体废物污染环境，并承担相应法律责任。工业固体废物的产生者应当对受委托者进行跟踪检查，保证受委托者的运输、利用、处置行为符合国家法律法规的规定和合同要求”。

**工业固废排污许可证替代申报登记，新增电器电子生产者责任延伸制度。**1) “国家实行工业固体废物排污许可制度。产生工业固体废物的单位必须按照国务院生态环境主管部门的规定，向所在地设区的市级以上生态环境主管部门提供工业固体废物的种类、产生量、流向、贮存、处置等有关资料，以及减少固体废物产生、促进综合利用的具体措施，申请领取排污许可证，并按照排污许可证要求管理所产生的工业固体废物。”替代“国家实行工业固体废物申报登记制度。产生工业固体废物的单位必须按照国务院环境保护行政主管部门的规定，向所在地县级以上地方人民政府环境保护行政主管部门提供工业固体废物的种类、产生量、流向、贮存、处置等有关资料。”2) 新增“国家建立电器电子等产品的生产者责任延伸制度，鼓励生产者开展生态设计、建立回收体系，促进资源回收利用”。3) 新增“产生废弃机动车船的单位和个人，应依法承担废弃机动车船的回收责任。禁止将废弃机动车船交由不符合国家有关规定的企业或个人拆解”。

图 4：《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）（征求意见稿）》与原版对比

指标	2016年11月固废法	固废法最新修订稿
总则	原则	促进固体废物的综合利用和无害化处置
	责任主体	产品的生产者、销售者、进口者、使用者对其产生的固体废物依法承担污染防治责任
监督管理	披露主体	大、中城市人民政府环境保护行政主管部门应当定期发布固体废物的种类、产生量、处置状况等信息
	监管权限	县级以上人民政府生态环境主管部门可以依法对涉嫌违法收集、贮存、运输、利用、处置危险废物造成环境污染或者可能造成环境污染的场所、设备、工具、物品予以查封、扣押
一般规定	环境税	产生、利用、处置固体废物的企业，及时公开固体废物产生、转移、利用、处置等信息。 上市公司应当公开固体废物污染防治信息
	薄膜、包装物	县级以上人民政府生态环境主管部门可以依法对涉嫌违法收集、贮存、运输、利用、处置危险废物造成环境污染或者可能造成环境污染的场所、设备、工具、物品予以查封、扣押
	农业固废	产生固体废物的单位，按照《中华人民共和国环境保护税法》规定缴纳环境保护税
	污泥处置	禁止生产、销售不易降解的薄膜覆盖物和商品包装物。
	洋垃圾	产生畜禽粪便、作物秸秆、废弃薄膜等农业固体废物的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止或者减少农用薄膜对环境的污染
工业固废	清洁生产	各级人民政府农业农村主管部门负责组织建立农业固体废物回收利用体系，推进农业固体废物综合利用或无害化处置设施建设及正常运行，规范农业固体废物收集、贮存、利用、处置行为，防止污染环境
	委托运输、处置、利用	污水处理设施的运营单位应当安全处理处置污泥，保证处理处置后的污泥符合国家有关标准，对污泥的去向、用途、用量等进行跟踪、记录，并向城镇排水主管部门、生态环境主管部门报告，任何单位和个人不得擅自倾倒、堆放、丢弃、遗撒污泥，禁止处理处置不达标的污泥进入耕地
	排污许可证	推进污泥处理处置设施与污水处理设施同步建设，并将污泥处理处置成本纳入污水处理费计征
	废弃电子电器	禁止进口固体废物
生活垃圾	环卫规划	定期发布清洁生产技术、工艺、设备和产品导向目录，依法开展强制性清洁生产审核
	垃圾分类	工业固体废物的生产者应当对受委托者进行跟踪检查，保证受委托者的运输、利用、处置行为
	建筑垃圾	企业申请领取排污许可证
	餐厨垃圾	国家建立电器电子等产品的生产者责任延伸制度，鼓励生产者开展生态设计、建立回收体系，促进资源回收利用
	处置企业	产生废弃机动车船的单位和个人，应依法承担废弃机动车船的回收责任。禁止将废弃机动车船交由不符合国家有关规定的企业或个人拆解。
	收费制度	编制城乡规划和土地利用等空间规划中，应统筹生活垃圾处理等环卫设施项目建设需求和布局，预留用地。
	危险废物	制定生活垃圾清扫、收集、贮存、运输和处置设施、场所建设运行技术规范标准，发布生活垃圾分类指导目录，并对有关单位进行监督检查
危险废物	区域合作	国家推行生活垃圾分类制度，地方各级人民政府应做好分类投放、分类收集、分类运输、分类处理体系建设，采取符合本地实际的分类方式，配置相应的设施设备，促进可回收物充分利用，实现生活垃圾减量化、资源化和无害化
	危险废物	开展建筑垃圾综合利用、无害化处置等工作
	危险废物	餐厨垃圾应交由具备相应资质条件的专业化单位进行无害化处理。严禁利用餐厨垃圾加工制作食品和供人食用的各类物品
	危险废物	生活垃圾处置企业安装污染源监控设备，实时监测污染物的排放情况，将污染排放数据实时公开
危险废物	危险废物	按照产生者付费原则，县级以上地方人民政府可以根据本地实际建立差别化的生活垃圾排放收费制度
	危险废物	国务院生态环境主管部门根据危险废物的危害性和产生数量，科学评估其环境风险，制定分级管理要求。
	危险废物	省级人民政府应当组织有关部门编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，确保本行政区域内的危险废物得到妥善处置。编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，应当征求有关行业协会、企业事业单位、专家和公众等方面的意见。
	危险废物	国家鼓励临近省、自治区、直辖市之间开展区域合作，统筹建设区域性危险废物集中处置设施
危险废物	危险废物	贮存危险废物必须采取符合国家环境保护标准的防护措施，并不得超过一年；确需延长期限的，必须报经原批准经营许可证的环境保护行政主管部门批准
	危险废物	收集、贮存、运输、利用、处置危险废物的单位，应按照国家有关规定，参加环境污染强制责任保险

数据来源：全国人大官网，环境保护部，东吴证券研究所



#### 4. 推行生活垃圾分类制度，建立差别化排放收费制度：

**推行生活垃圾分类制度，建立差别化排放收费制度。**1) “国家推行生活垃圾分类制度，地方各级人民政府应做好分类投放、分类收集、分类运输、分类处理体系建设，采取符合本地实际的分类方式，配置相应的设施设备，促进可回收物充分利用，实现生活垃圾减量化、资源化和无害化”替代“城市生活垃圾应当及时清运，逐步做到分类收集和运输，并积极开展合理利用和实施无害化处置”。2) 新增“按照产生者付费原则，县级以上地方人民政府可以根据本地实际建立差别化的生活垃圾排放收费制度”条例。

**确保生活垃圾处理用地，制定技术标准，加强监督检查。**1) 新增“在编制城乡规划和土地利用等空间规划中，地方人民政府及相关部门应统筹生活垃圾处理等环卫设施项目建设需求和布局，预留用地，并在其周围划定环境安全缓冲地带，不得再安排居住、公共管理与公共服务、商业服务业设施等类型用地”条例。2) 新增“国务院住房城乡建设行政主管部门和县级以上地方人民政府环境卫生行政主管部门应当制定生活垃圾清扫、收集、贮存、运输和处置设施、场所建设运行技术规范标准，发布生活垃圾分类指导目录，并对有关单位进行监督检查。对不符合有关建设运行技术规范标准的单位，国务院住房城乡建设行政主管部门和县级以上地方人民政府环境卫生行政主管部门可以责令整改，情节严重的可以责令停业整顿。”

**开展厨余垃圾与建筑垃圾综合利用和无害化处置工作。**1) 新增“县级以上环境卫生行政主管部门负责组织开展建筑垃圾综合利用、无害化处置等工作。工程施工单位应当及时清运工程施工过程中产生的建筑垃圾等固体废物，并按照环境卫生行政主管部门的规定进行利用或者处置”的条例。2) 新增“县级以上环境卫生行政主管部门负责组织开展餐厨垃圾综合利用和无害化处置工作。居民家庭和餐饮经营场所产生的餐厨垃圾应交由具备相应资质条件的专业化单位进行无害化处理。严禁利用餐厨垃圾加工制作食品和供人食用的各类物品”的条例。

#### 5. 制定危废名录和分级管理要求，鼓励区域合作处置：

**制定国家危废名录和分级管理要求。**新增“国务院生态环境主管部门应当会同国务院有关部门制定国家危险废物名录，规定统一的危险废物鉴别标准、鉴别方法、识别标志、鉴别程序和鉴别单位管理要求。国务院生态环境主管部门根据危险废物的危害性和产生数量，科学评估其环境风险，制定分级管理要求。”

**编制危废处置规划，鼓励区域合作处置：**1) 新增“省级人民政府应当组织有关部门编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，确保本行政区域内的危险废物得到妥善处置。编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，应当征求有关行业协会、企业事业单位、专家和公众等方面的意见。”条例。2) 新增“国家鼓励临近省、自治区、直辖市之间开展区域合作，统筹建设区域性危险废物集中处置设施”条例。

**推行环境污染强制责任保险：**新增“收集、贮存、运输、利用、处置危险废物的单

位，应按照国家有关规定，参加环境污染强制责任保险”。

**风险提示：**《中华人民共和国固体废物污染环境防治法(修订草案)(征求意见稿)》尚待国常会审批通过，政策推行时间不及预期，政策落地执行效果不达预期。

## 2.9. 中再资环深度：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估

### 投资要点：

**四机一脑潜在需求量4年存在5倍市场空间：**公司为国内废弃电器电子产品处理行业龙头，是央企中国供销集团旗下的唯一上市平台。目前已明确国家补贴标准的“四机一脑”，其拆解量与潜在需求量差距明显。预计2021年四机一脑的潜在需求量可达3.7亿台，是2017年规范拆解量0.8亿台的约5倍。此外，未来随着新9类补贴标准的落实，以及废电产品处理目录向其他品类产品的延伸，市场空间还望进一步打开。预计2021年新九类理论报废量将达到四机一脑理论报废量的6倍左右。

**行业龙头形成资质、渠道、资金三重优势。**1) **资质：**行业目前共有5批109家企业获得废电拆解资质，且现有备案企业数不再增加，**存量企业具有资质优势。**2) **渠道：**公司现有产能2714万台，合规拆解规模遥遥领先，并依托大股东中再生强大的渠道网络，**渠道优势得天独厚。**中再生目前在全国25个省区市建设了7大区域回收网络，拥有3个区域性集散交易市场、70多家分拣中心和5000多个回收网点。3) **资金：**公司实控人为中华全国供销总社，拥有AAA级信用评级。11.4亿元资产证券化规模行业领先，盘活存量资产。大股东参与定增后，资产负债率由17年一季报的69.8%大幅降至17年中报的62.0%，**具备显著资金优势。**

**三大优势助力盈利能力、市场份额提升。**1) **渠道优势带来产品结构优化、议价能力提高，盈利能力显著提升。**白电拆解比例从13年的4.5%提升至17年的25%，在补贴下调的背景下，17年单台实际毛利仍增至28元/台，同比增长10.4%。2) **借助资金优势渡过补贴放缓，18年补贴发放加快现金流大幅改善。**18Q3公司经营性现金流净额3.19亿元，同比提升159%。3) **市场份额提升，产能负荷带动盈利弹性大。**公司积极抓住落后产能出清契机实现份额替代，17年市占率达21.8%，同比提高4.2个百分点。17年公司产能利用率为65%，随着补贴发放加快、产品结构优化将带来拆解量的提升，进而提高产能利用率，可能将带来较大的盈利预期差。

**背靠供销总社，股东实力雄厚。**公司实控人中国供销集团为全国供销合作总社社属企业，其下属的中再生、中再生资源是我国最大的专业性再生资源回收利用企业和行业领军企业，主营再生资源回收业务，包括废钢、废纸、废有色、废塑料和其他业务。17年中再生实现营业收入150亿元是上市公司中再资环17年营收的6.4倍。

**盈利预测与投资评级：**公司背靠中国供销集团，具备资质、渠道、资金三大优势。

考虑到行业空间的可持续成长性及公司三大核心竞争力带来的龙头优势不断加强和市场份额提升，出于对公司内生增长的判断，预计 2018/19/20 年可实现归母净利润 3.16/3.93/4.63 亿元，EPS 分别为 0.23/0.28/0.33 元，对应 PE 为 26/21/18 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**产能利用率提升不达预期，补贴基金拖欠风险，政策落地不达预期，行业竞争加剧。

## 2.10. 东江环保年报点评：从现金流看实际经营能力，期待治理改善带来的资产效率提升

**事件：**公司发布 2018 年年报，2018 年全年实现营业收入 32.84 亿元，同比增长 5.95%；归母净利润 4.08 亿元，同比减少 13.83%；扣非归母净利润为 3.23 亿元，同比减少 30.22%。加权平均 ROE 下降 2.96 个百分点至 10.57%。

**营收平稳增长，经营业绩下降。**2018 年公司实现营业收入 32.84 亿元，同比增长 5.95%；归母净利润 4.08 亿元，同比减少 13.83%；扣非归母净利润为 3.23 亿元，同比减少 30.22%，主要受在建工程转固后计提折旧及财务费用增加，和对商誉和除商誉外的部分资产计提减值准备等因素影响。18 年四季度公司实现营业收入 8.11 亿元，同比减少 13.68%；归母净利润 0.35 亿元，同比减少 76.00%；扣非归母净利润为 -0.34 亿元，同比减少 124.03%。利润率方面，2018 年全年毛利率为 35.29%，与去年同期相比微降 0.59 个百分点；净利率为 14.44%，与去年同期相比下降 3.41 个百分点。利润率与去年同期基本持平，公司业绩的下降主要是资产减值损失和财务费用增加所致。

**经营现金流大幅优化，反应实际经营能力，期间费用增长。**2018 年公司经营性现金净流入 8.98 亿元，同比增长 33.70%，主要系公司减少了回款较慢的工程项目承接，聚焦现金流较好的危废业务。经营现金流的增加反应了公司主营业务的实际成长性。2018 年公司期间费用（包含研发费用）同比增长 19.92%至 6.99 亿元，期间费用率上升 2.48 个百分点至 21.27%。其中，销售费用增长较快，同比增加 43.55%至 0.99 亿元，主要系报告期内公司加大了品宣和市场开拓力度，销售费用率上升 0.79 个百分点至 3%。

**公司成长逻辑清晰，期待治理改善带来的资产效率提升。**危废行业商业模式清晰，现金流稳健，景气度仍在。从经营现金流情况可见一斑，18 年 3 大已完工项目和各 7 个在建/拟建项目为公司未来的业绩增长提供动力。监管，资本带来的行业变化中，具备资质规模，技术能力，运营经验的龙头企业，在经历了 2018 年各因素调整期后，治理趋于稳定，管理优化带来的 ROE 回升值得期待。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 5.17、6.63、8.03 亿元，EPS 分别为 0.58、0.75、0.91 元，对应 PE 为 21、17、14 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**危废处理价格下行；危废项目进度低于预期。

### 3. 行业要闻

#### 3.1. 统计局：一季度国民经济开局平稳 积极因素逐渐增多

初步核算，一季度国内生产总值 213433 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.4%，与上年四季度相比持平，比上年同期和全年分别回落 0.4 和 0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 8769 亿元，同比增长 2.7%；第二产业增加值 82346 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 122317 亿元，增长 7%。

##### 一、农业生产基本稳定，种植结构不断优化

一季度，农业（种植业）增加值同比增长 4.4%。禽蛋产量增长 2.3%，牛奶产量增长 2.0%。猪牛羊禽肉产量 2252 万吨，同比下降 2.8%；其中，猪肉产量 1463 万吨，下降 5.2%；牛肉、羊肉和禽肉产量分别增长 1.7%、1.4%和 2.1%。3 月份全国主要农区气候条件总体有利，大部分农区日照和墒情适宜，光热条件总体较好，春耕春播进展顺利。大豆意向种植面积同比增长 16.4%，优质的中稻和一季晚稻意向种植面积增长 1.9%。

##### 二、工业生产有所加快，高技术产业占比提高

一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%，增速比 1-2 月份加快 1.2 个百分点，比上年四季度加快 0.8 个百分点，比上年同期回落 0.3 个百分点。分经济类型看，国有控股企业增加值增长 4.5%，股份制企业增长 7.8%，外商及港澳台商投资企业增长 1.4%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 2.2%，制造业增长 7.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 7.1%。工业高技术产业增加值同比增长 7.8%，快于规模以上工业 1.3 个百分点，占全部规模以上工业比重为 13.5%，比上年同期提高 0.8 个百分点。工业战略性新兴产业增加值同比增长 6.7%，快于规模以上工业 0.2 个百分点。新产品快速增长，一季度，移动通信基站设备、城市轨道交通车辆、新能源汽车、太阳能电池产量同比分别增长 153.7%、54.1%、48.2%和 18.2%。3 月份，规模以上工业增加值同比增长 8.5%，比 1-2 月份加快 3.2 个百分点，环比增长 1.0%。

1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7080 亿元，同比下降 14.0%，剔除春节因素后与上年同期持平略降；规模以上工业企业营业收入利润率为 4.79%。初步统计，3 月份工业企业实现利润情况有所好转。

##### 三、服务业较快增长，主要行业增速回升

一季度，第三产业发展稳中有进。其中租赁和商务服务业增加值同比增长 8.3%，金融业增长 7.0%，住宿和餐饮业增长 6.0%，批发和零售业增长 5.8%，增速比上年四季度均有所提升。信息传输、软件和信息技术服务业保持较快增长，同比增长 21.2%。

一季度，全国服务业生产指数同比增长 7.4%，增速比 1-2 月份加快 0.1 个百分点，比上年四季度加快 0.2 个百分点。3 月份，全国服务业生产指数同比增长 7.6%，比 1-2 月份加快 0.3 个百分点。1-2 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 10.9%，增速比上年全年回落 0.5 个百分点。

#### 四、市场销售增速上升，网上零售占比提高

一季度，社会消费品零售总额 97790 亿元，同比增长 8.3%，增速比 1-2 月份加快 0.1 个百分点，比上年同期回落 1.5 个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 83402 亿元，增长 8.2%；乡村消费品零售额 14388 亿元，增长 9.2%。按消费类型分，餐饮收入 10644 亿元，增长 9.6%；商品零售 87146 亿元，增长 8.2%。消费升级类商品销售增长较快，限额以上单位化妆品类、通讯器材类商品同比分别增长 10.9% 和 10.0%，增速分别快于社会消费品零售总额 2.6 和 1.7 个百分点。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 8.7%，比 1-2 月份加快 0.5 个百分点，环比增长 0.91%。

一季度，全国网上零售额 22379 亿元，同比增长 15.3%，比 1-2 月份加快 1.7 个百分点。其中，实物商品网上零售额 17772 亿元，增长 21.0%，占社会消费品零售总额的比重为 18.2%，比 1-2 月份提高 1.7 个百分点。

#### 五、投资稳步回升，高技术产业投资增长较快

一季度，全国固定资产投资（不含农户）101871 亿元，同比增长 6.3%，增速比 1-2 月份加快 0.2 个百分点，比上年同期回落 1.2 个百分点。其中，民间投资 61492 亿元，增长 6.4%。分产业看，第一产业投资增长 3.0%；第二产业投资增长 4.2%，其中制造业投资增长 4.6%；第三产业投资增长 7.5%，其中基础设施投资增长 4.4%。高技术制造业投资同比增长 11.4%，增速比全部投资快 5.1 个百分点；高技术服务业投资同比增长 19.3%，比全部投资快 13.0 个百分点。从环比看，3 月份固定资产投资（不含农户）比上月增长 0.45%。

一季度，全国房地产开发投资 23803 亿元，同比增长 11.8%，增速比 1-2 月份加快 0.2 个百分点，比上年同期加快 1.4 个百分点。全国商品房销售面积 29829 万平方米，同比下降 0.9%，降幅比 1-2 月份收窄 2.7 个百分点；全国商品房销售额 27039 亿元，增长 5.6%，增速比 1-2 月份加快 2.8 个百分点。

#### 六、进出口总额增长加快，贸易结构持续优化

一季度，货物进出口总额 70051 亿元，同比增长 3.7%，增速比 1-2 月份加快 3.0 个百分点。其中，出口 37674 亿元，增长 6.7%；进口 32377 亿元，增长 0.3%。进出口相抵，顺差 5297 亿元，比上年同期扩大 75.2%。贸易方式结构进一步优化，一般贸易进出口增长 6.0%，占进出口总额的比重为 59.6%，比上年同期提高 1.3 个百分点；机电产品出口增长 5.4%，占出口总额的比重为 58.8%。民营企业进出口增长 9.9%，占进出口总额的比重为 40.6%，比上年同期提高 2.3 个百分点。3 月份，进出口总额 24626 亿元，

同比增长 9.6%，比 1-2 月份加快 8.9 个百分点。其中，出口 13419 亿元，增长 21.3%；进口 11207 亿元，下降 1.8%。

一季度，规模以上工业企业实现出口交货值 27663 亿元，同比增长 4.8%。3 月份，规模以上工业企业实现出口交货值 10292 亿元，增长 5.7%。

#### 七、居民消费价格涨势温和，工业生产者价格小幅上涨

一季度，全国居民消费价格同比上涨 1.8%，涨幅比 1-2 月份扩大 0.2 个百分点，比上年同期回落 0.3 个百分点。其中，城市上涨 1.9%，农村上涨 1.8%。分类别看，食品烟酒价格同比上涨 2.2%，衣着上涨 1.8%，居住上涨 2.1%，生活用品及服务上涨 1.3%，交通和通信下降 0.8%，教育文化和娱乐上涨 2.6%，医疗保健上涨 2.7%，其他用品和服务上涨 2.1%。在食品烟酒价格中，粮食价格上涨 0.5%，猪肉价格下降 1.2%，鲜菜价格上涨 6.9%。3 月份，全国居民消费价格同比上涨 2.3%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点；环比下降 0.4%。

一季度，全国工业生产者出厂价格同比上涨 0.2%，涨幅比 1-2 月份扩大 0.1 个百分点，比上年同期回落 3.5 个百分点。3 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 0.4%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点；环比上涨 0.1%。一季度，全国工业生产者购进价格同比上涨 0.1%，其中 3 月份同比上涨 0.2%，环比持平。

#### 八、全国城镇调查失业率有所下降，外出务工农村劳动力继续增加

一季度，全国城镇新增就业人员 324 万人。3 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.1 个百分点；其中 25-59 岁群体人口调查失业率为 4.8%，低于全国城镇调查失业率 0.4 个百分点。31 个大城市城镇调查失业率为 5.1%，比上月上升 0.1 个百分点。3 月份，全国企业就业人员周平均工作时间为 46.0 小时，比上月增加 1.1 个小时。3 月末，外出务工农村劳动力总量 17651 万人，比上年同期增加 210 万人，增长 1.2%，增速比上年同期加快 0.1 个百分点。

#### 九、居民收入稳定增长，农村居民收入增速快于城镇

一季度，全国居民人均可支配收入 8493 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.8%，比上年同期加快 0.2 个百分点。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 11633 元，实际增长 5.9%；农村居民人均可支配收入 4600 元，实际增长 6.9%。城乡居民人均可支配收入比值为 2.53，比上年同期下降 0.02。全国居民人均可支配收入中位数 7158 元，同比名义增长 8.8%。

#### 十、经济结构调整优化，转型升级成效明显

供给侧结构性改革深入推进。一季度，全国工业产能利用率为 75.9%，与历史同期相比，为 2013 年以来的次高点。3 月末全国商品房待售面积 51646 万平方米，比上月末减少 605 万平方米，比上年同期下降 9.9%。2 月末，规模以上工业企业资产负债率为

56.9%，同比下降 0.2 个百分点。一季度，生态保护和环境治理业、铁路运输业投资同比分别增长 43.0%和 11.0%，分别快于全部投资 36.7 和 4.7 个百分点。

三大攻坚战扎实推进。2 月末，全国地方政府债务余额 191420 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。脱贫攻坚有效推进，贫困地区农村居民人均可支配收入较快增长。污染防治成效继续显现，清洁能源消费比重上升。初步核算，一季度，天然气、水电、核电、风电等清洁能源消费量占能源消费总量的比重比上年同期提高 1.5 个百分点，单位国内生产总值能耗同比下降 2.7%。

经济结构继续优化。一季度，第三产业增加值占国内生产总值比重为 57.3%，比上年同期提高 0.6 个百分点，比第二产业高 18.7 个百分点；第三产业增长对国内生产总值增长的贡献率为 61.3%，高于第二产业 24.4 个百分点。最终消费支出增长对经济增长的贡献率为 65.1%，消费继续成为需求动力的主导力量。在全部居民最终消费支出中，服务消费占比为 47.7%，比上年同期提高 1.4 个百分点。东、中、西、东北四大板块良性互动，京津冀协同发展取得新进展，长江经济带大保护行动加快实施，长三角一体化稳步推进，粤港澳大湾区发展规划纲要发布，海南自由贸易区有序建设，空间发展格局更趋优化拓展。

#### 十一、市场预期明显改善，发展信心有所增强

制造业采购经理指数 (PMI) 重回扩张区间。3 月份，制造业采购经理指数为 50.5%，比上月上升 1.3 个百分点，连续 3 个月低于临界点后重回扩张区间；5 个分类指数全部回升，其中生产指数、新订单指数分别回升 3.2 和 1.0 个百分点。企业生产经营活动预期指数为 56.8%，比上月上升 0.6 个百分点。非制造业商务活动指数持续处于景气区间。3 月份，非制造业商务活动指数为 54.8%，比上月上升 0.5 个百分点。服务业商务活动指数为 53.6%，比上月上升 0.1 个百分点，服务业新订单指数连续三个月位于扩张区间。建筑业商务活动指数为 61.7%，位于高位景气区间。综合 PMI 产出指数明显回升。3 月份综合 PMI 产出指数为 54.0%，比上月上升 1.6 个百分点，企业生产经营活动总体扩张加快。一季度消费者信心指数为 124.6，比上年四季度提高 3.2 点。

### 3.2. 国务院常务会议确定进一步降低小微企业融资成本措施

国务院总理李克强 4 月 17 日主持召开国务院常务会议，听取 2019 年全国两会建议提案承办情况汇报，要求更好汇聚众智促进经济社会平稳健康发展；确定进一步降低小微企业融资成本的措施，加大金融对实体经济的支持。

会议指出，要按照党中央、国务院部署，进一步加大工作力度，确保小微企业融资规模增加、成本下降，促进就业扩大和新动能成长。一要坚持不搞“大水漫灌”，实施好稳健的货币政策，灵活运用货币政策工具，扩大再贷款、再贴现等工具规模，抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架，针对融资难融资贵主要集中在民营和小

微企业的问题,要将释放的增量资金用于民营和小微企业贷款。推广债券融资支持工具,确保今年民营企业发债融资规模、金融机构发行小微企业专项金融债券规模均超过2018年水平。二要推动银行健全“敢贷、愿贷、能贷”的考核激励机制,支持单独制定普惠型小微企业信贷计划。工农中建交5家国有大型商业银行要带头,确保今年小微企业贷款余额增长30%以上、小微企业信贷综合融资成本在去年基础上再降低1个百分点。引导其他金融机构实质性降低小微企业融资成本。三要通过政府性融资担保降低企业融资费用。中央财政继续安排资金,实施小微企业融资担保降费奖补政策。国家融资担保基金年度支持小微企业2000亿元担保贷款、户数10万户以上。各地要尽早实现单户担保金额500万元以下小微企业担保费率不超过1%、500万元以上不超过1.5%的目标。四要引导银行提高信用贷款比重,降低对抵押担保的过度依赖。清理规范企业抵押登记、资产评估、过桥等附加费用,有关部门要对企业融资中的不合理和违规收费联合开展专项检查,减轻企业负担。

### 3.3. 中办及国办印发《关于统筹推进自然资源资产产权制度改革的指导意见》

近日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于统筹推进自然资源资产产权制度改革的指导意见》。

《意见》指出,要坚持保护优先、集约利用,市场配置、政府监管、物权法定、平等保护、依法改革、试点先行的基本原则,到2020年,归属清晰、权责明确、保护严格、流转顺畅、监管有效地自然资源资产产权制度基本建立,自然资源开发利用效率和保护力度明显提升,为完善生态文明制度体系、保障国家生态安全和资源安全、推动形成人与自然和谐发展的现代化建设新格局提供有力支撑。

《意见》具体部署了九个方面的改革任务。

(一)健全自然资源资产产权体系。适应自然资源多种属性以及国民经济和社会发展需求,与国土空间规划和用途管制相衔接,推动自然资源资产所有权与使用权分离,加快构建分类科学的自然资源资产产权体系,着力解决权利交叉、缺位等问题。处理好自然资源资产所有权与使用权的关系,创新自然资源资产全民所有权和集体所有权的实现形式。落实承包土地所有权、承包权、经营权“三权分置”,开展经营权入股、抵押。探索宅基地所有权、资格权、使用权“三权分置”。加快推进建设用地上、地表和地下分别设立使用权,促进空间合理开发利用。探索研究油气探采合一权利制度,加强探矿权、采矿权授予与相关规划的衔接。依据不同矿种、不同勘查阶段地质工作规律,合理延长探矿权有效期及延续、保留期限。根据矿产资源储量规模,分类设定采矿权有效期及延续期限。依法明确采矿权抵押权能,完善探矿权、采矿权与土地使用权、海域使用权衔接机制。探索海域使用权立体分层设权,加快完善海域使用权出让、转让、抵押、出租、作价出资(入股)等权能。构建无居民海岛产权体系,试点探索无居民海岛使用权转让、出租等权能。完善水域滩涂养殖权利体系,依法明确权能,允许流转和抵押。



理顺水域滩涂养殖的权利与海域使用权、土地承包经营权，取水权与地下水、地热水、矿泉水采矿权的关系。

(二) 明确自然资源资产产权主体。推进相关法律修改，明确国务院授权国务院自然资源主管部门具体代表统一行使全民所有自然资源资产所有者职责。研究建立国务院自然资源主管部门行使全民所有自然资源资产所有权的资源清单和管理体制。探索建立委托省级和市（地）级政府代理行使自然资源资产所有权的资源清单和监督管理制度，法律授权省级、市（地）级或县级政府代理行使所有权的特定自然资源除外。完善全民所有自然资源资产收益管理制度，合理调整中央和地方收益分配比例和支出结构，并加大对生态保护修复支持力度。推进农村集体所有的自然资源资产所有权确权，依法落实农村集体经济组织特别法人地位，明确农村集体所有自然资源资产由农村集体经济组织代表集体行使所有权，增强对农村集体所有自然资源资产的管理和经营能力，农村集体经济组织成员对自然资源资产享有合法权益。保证自然人、法人和非法人组织等各类市场主体依法平等使用自然资源资产、公开公平公正参与市场竞争，同等受到法律保护。

(三) 开展自然资源统一调查监测评价。加快研究制定统一的自然资源分类标准，建立自然资源统一调查监测评价制度，充分利用现有相关自然资源调查成果，统一组织实施全国自然资源调查，掌握重要自然资源的数量、质量、分布、权属、保护和开发利用状况。研究建立自然资源资产核算评价制度，开展实物量统计，探索价值量核算，编制自然资源资产负债表。建立自然资源动态监测制度，及时跟踪掌握各类自然资源变化情况。建立统一权威的自然资源调查监测评价信息发布和共享机制。

(四) 加快自然资源统一确权登记。总结自然资源统一确权登记试点经验，完善确权登记办法和规则，推动确权登记法治化，重点推进国家公园等各类自然保护地、重点国有林区、湿地、大江大河重要生态空间确权登记工作，将全民所有自然资源资产所有权代表行使主体登记为国务院自然资源主管部门，逐步实现自然资源确权登记全覆盖，清晰界定全部国土空间各类自然资源资产的产权主体，划清各类自然资源资产所有权、使用权的边界。建立健全登记信息管理基础平台，提升公共服务能力和水平。

(五) 强化自然资源整体保护。编制实施国土空间规划，划定并严守生态保护红线、永久基本农田、城镇开发边界等控制线，建立健全国土空间用途管制制度、管理规范和技术标准，对国土空间实施统一管控，强化山水林田湖草整体保护。加强陆海统筹，以海岸线为基础，统筹编制海岸带开发保护规划，强化用途管制，除国家重大战略项目外，全面停止新增围填海项目审批。对生态功能重要的公益性自然资源资产，加快构建以国家公园为主体的自然保护地体系。国家公园范围内的全民所有自然资源资产所有权由国务院自然资源主管部门行使或委托相关部门、省级政府代理行使。条件成熟时，逐步过渡到国家公园内全民所有自然资源资产所有权由国务院自然资源主管部门直接行使。已批准的国家公园试点全民所有自然资源资产所有权具体行使主体在试点期间可暂不调整。积极预防、及时制止破坏自然资源资产行为，强化自然资源资产损害赔偿责任。探

索建立政府主导、企业和社会参与、市场化运作、可持续的生态保护补偿机制，对履行自然资源资产保护义务的权利主体给予合理补偿。健全自然保护地内自然资源资产特许经营权等制度，构建以产业生态化和生态产业化为主体的生态经济体系。鼓励政府机构、企业和其他社会主体，通过租赁、置换、赎买等方式扩大自然生态空间，维护国家和区域生态安全。依法依规解决自然保护地内的探矿权、采矿权、取水权、水域滩涂养殖捕捞的权利、特许经营权等合理退出问题。

（六）促进自然资源资产集约开发利用。既要通过完善价格形成机制，扩大竞争性出让，发挥市场配置资源的决定性作用，又要通过总量和强度控制，更好发挥政府管控作用。深入推进全民所有自然资源资产有偿使用制度改革，加快出台国有森林资源资产和草原资源资产有偿使用制度改革方案。全面推进矿业权竞争性出让，调整与竞争性出让相关的探矿权、采矿权审批方式。有序放开油气勘查开采市场，完善竞争出让方式和程序，制定实施更为严格的区块退出管理办法和更为便捷合理的区块流转管理办法。健全水资源资产产权制度，根据流域生态环境特征和经济社会发展需求确定合理的开发利用管控目标，着力改变分割管理、全面开发的状况，实施对流域水资源、水能资源开发利用的统一监管。完善自然资源资产分等定级价格评估制度和资产审核制度。完善自然资源资产开发利用标准体系和产业准入政策，将自然资源资产开发利用水平和生态保护要求作为选择使用权人的重要因素并纳入出让合同。完善自然资源资产使用权转让、出租、抵押市场规则，规范市场建设，明确受让人开发利用自然资源资产的要求。统筹推进自然资源资产交易平台和服务体系建设，健全市场监测监管和调控机制，建立自然资源资产市场信用体系，促进自然资源资产流转顺畅、交易安全、利用高效。

（七）推动自然生态空间系统修复和合理补偿。坚持政府管控与产权激励并举，增强生态修复合力。编制实施国土空间生态修复规划，建立健全山水林田湖草系统修复和综合治理机制。坚持谁破坏、谁补偿原则，建立健全依法建设占用各类自然生态空间和压覆矿产的占用补偿制度，严格占用条件，提高补偿标准。落实和完善生态环境损害赔偿制度，由责任人承担修复或赔偿责任。对责任人灭失的，遵循属地管理原则，按照事权由各级政府组织开展修复工作。按照谁修复、谁受益原则，通过赋予一定期限的自然资源资产使用权等产权安排，激励社会投资主体从事生态保护修复。

（八）健全自然资源资产监管体系。发挥人大、行政、司法、审计和社会监督作用，创新管理方式方法，形成监管合力，实现对自然资源资产开发利用和保护的全程动态有效监管，加强自然资源督察机构对国有自然资源资产的监督，国务院自然资源主管部门按照要求定期向国务院报告国有自然资源资产报告。各级政府按要求向本级人大常委会报告国有自然资源资产情况，接受权力机关监督。建立科学合理的自然资源资产管理考核评价体系，开展领导干部自然资源资产离任审计，落实完善党政领导干部自然资源资产损害责任追究制度。完善自然资源资产产权信息公开制度，强化社会监督。充分利用大数据等现代信息技术，建立统一的自然资源数据库，提升监督管理效能。建立自然资源行政执法与行政检察衔接平台，实现信息共享、案情通报、案件移送，通过检察法律

监督，推动依法行政、严格执法。完善自然资源资产督察执法体制，加强督察执法队伍建设，严肃查处自然资源资产产权领域重大违法案件。

(九) 完善自然资源资产产权法律体系。全面清理涉及自然资源资产产权制度的法律法规，对不利于生态文明建设和自然资源资产产权保护的规定提出具体废止、修改意见，按照立法程序推进修改。系统总结农村土地制度改革试点经验，加快土地管理法修订步伐。根据自然资源资产产权制度改革进程，推进修订矿产资源法、水法、森林法、草原法、海域使用管理法、海岛保护法等法律及相关行政法规。完善自然资源资产产权登记制度。研究制定国土空间开发保护法。加快完善以国家公园为主体的自然保护地法律法规体系。建立健全协商、调解、仲裁、行政裁决、行政复议和诉讼等有机衔接、相互协调、多元化的自然资源资产产权纠纷解决机制。全面落实公益诉讼和生态环境损害赔偿诉讼等法律制度，构建自然资源资产产权民事、行政、刑事案件协同审判机制。适时公布严重侵害自然资源资产产权的典型案例。

### 3.4. 财政部发布《重点生态保护修复治理资金管理办法》

近日，财政部发布《重点生态保护修复治理资金管理办法》。其中，治理资金是指中央预算安排的，用于开展山水林田湖草生态保护修复、废弃工矿地整治等工作，促进生态环境恢复和生态系统功能提升的资金。本办法实施期限至 2023 年底。

治理资金支持范围主要包括以下方面：

(一)开展山水林田湖草生态保护修复工程，着眼于国家重点生态功能区、国家重大战略重点支撑区、生态问题突出区，坚持保护优先、自然恢复为主，进行系统性、整体性修复，完善生态安全屏障体系，提升生态服务功能。

(二)开展历史遗留废弃工矿土地整治。开展历史遗留和责任人灭失的废弃工业土地和矿山废弃地整治，实施区域性土地整治示范，盘活存量建设用地，提升土地节约集约利用水平，修复人居环境。

对不再符合法律、行政法规等有关规定，政策到期或调整，相关目标已经实现或实施成效差、绩效低下的支持事项，应当及时退出。

治理资金采取项目法和因素法相结合的方式分配。

用于山水林田湖草生态保护修复试点工程的奖补资金采取项目法分配，包括基础奖补和绩效奖补两部分。工程纳入支持范围即享受基础奖补，工程总投资 20 亿元以下的基础奖补 5 亿元；工程总投资 20-50 亿元的基础奖补 10 亿元；工程总投资 50 亿元以上的基础奖补 20 亿元。绩效奖补资金根据工程结束后最终绩效评估结果确定。

用于废弃工矿土地整治的奖补资金采取项目法或者因素法方式分配。采取项目法分

配的资金，各项目安排金额根据工程投资额、工程经济效益等分档确定。采取因素法分配的资金，根据考虑财力差异后的各省废弃工矿土地整治任务面积因素确定。采用因素法分配的资金，根据以下公式进行分配：

某省因素法分配的废弃工矿土地整治的奖补资金=因素法分配的废弃工矿土地整治奖补资金总额\*某省废弃工矿土地整治面积\*财力补助系数/Σ(各省废弃工矿土地整治面积\*财力补助系数)

采取项目法分配的，由财政部会同自然资源部等部门通过竞争性评审方式公开择优确定具体项目。

### 3.5. 生态环境部印发《2019年环境影响评价与排放管理工作要点》

2019年是打好污染防治攻坚战的关键一年，也是环境影响评价与排放管理职能整合运转的第一年。生态环境部近日印发《2019年环境影响评价与排放管理工作要点》，明确了2019年环境影响评价与排放管理重点任务和um作要求。《要点》主要分6个部分，可以概括为“1431”一个统领、四项重点、三个保障、一个附件。

“一个统领”，是指以习近平新时代中国特色社会主义思想指导环评和排污许可工作，坚决扛起生态环境保护政治责任，坚决贯彻落实中央各项任务部署。要加强政治思想教育，自觉把思想和行动统一到党的十九大精神、习近平总书记重要批示指示上来，并落实到环评和排污许可工作全过程。要切实提高政治站位，做到党建与业务工作同安排、同部署、同落实，召开全国环评与排污许可工作会议，系统谋划、扎实推进“三线一单”（生态保护红线、环境质量底线、资源利用上线和生态环境准入清单）编制、固定污染源排污许可“一证式”管理、环评“放管服”、重大项目环评审批服务、大数据建设等工作。要加快推进法治建设，启动《环境影响评价法》全面修改研究，加快推进《排污许可管理条例》出台和《固体废物污染环境防治法》修订，加强法治保障，并积极推进环境影响评价、排污许可之间以及与相关环境管理制度的衔接。

“四项重点”，一是全面推进“三线一单”和规划环评宏观管控，推动经济高质量发展。2019年要加快推进长江经济带11省（市）及青海省“三线一单”成果发布实施，稳步推进其他19省（区、市）和新疆生产建设兵团“三线一单”编制工作。推进重点区域重点流域规划环评及政策环境影响论证工作，研究制定关于进一步加强产业园区规划环评管理的通知，并完善“三线一单”成果共享系统。

二是建立健全排污许可管理核心制度，助力打好污染防治攻坚战。2019年完成磷肥、汽车、水处理等重点行业排污许可证核发。开展固定污染源清理整顿工作，地方生态环境部门将开展24个已核发行业清理整顿及分类处置工作，推动企业全覆盖。强化实施排污许可证后监督管理，严厉打击无证排污违法行为，许可证核发质量、执行报告报送、自行监测执行情况均是抽查重点。生态环境部将全力推进固定污染源“一证式”管理，并

加快研究将固体废物、土壤等纳入排污许可管理。

三是持续深化环评“放管服”改革，切实加强放管结合。生态环境部已经发布新的环评分级审批目录，地方生态环境部门还将进一步优化分级审批管理。要鼓励环评管理能力、水平较高的地区开展环评改革综合试点、环评与排污许可衔接改革试点，支持北京市、上海市结合优化营商环境工作深化环评改革。同时，注重放管结合，制定实施环评和排污许可事中事后监管行动计划，针对京津冀及周边“2+26”城市、长江经济带和环渤海地区等区域，针对环境污染或生态破坏严重、环境风险突出的行业，组织各级生态环境部门分领域、有重点加强事中事后监管。推进石化化工、水利水电等重点领域重大项目后评价工作。加快制定建设项目环境影响报告书（表）编制监督管理办法、能力建设指南、编制单位和编制人员信用信息公开管理规定等配套文件，建设全国统一的环境影响评价信用平台，并加强对环评文件的技术复核，切实加强环评文件质量管理，对发现的突出问题集中予以曝光。

四是加强重点区域、重点行业和重大项目环评管理，协调好保护与发展关系。出台煤化工、电镀等行业环评管理报告，研究制定长江经济带“三磷”、油气开采、煤炭等行业环评指导政策，落实七大标志性战役提出的禁止性、限制性产业环境准入要求，以改善环境质量为核心严把项目环评准入关，建立并动态调度国家层面2019年拟开工项目、地方重大项目、利用外资项目等3个台账，并会同相关部门提前介入，加快审批。地方生态环境部门也将研究制定重点行业环境准入条件等管理规范。同时，《要点》要求加强对深度贫困地区的环评服务指导，要将贫困地区重大建设项目纳入环评审批台账。

“三个保障”，一是加快推进信息化建设，研究推进大数据应用。做好一网通办，推动实现环评、排污许可管理、登记表备案、自主竣工环保设施验收等信息共享。在初步建成全国固定污染源的环评许可统一数据库的基础上，实现宏观形势分析，并以“互联网+监管”模式开展事中事后监管。

二是加快建立环评许可技术标准体系，指导文件编制和审批。2019年要完善“三线一单”编制技术体系，制修订《规划环评技术导则 总纲》、产业园区和流域综合规划环评技术导则、规划环境影响跟踪评价技术指南，制修订生态、声环境等环评技术导则，制定肥料制造、海洋油气开发等行业重大变动清单，制定汽车、陶瓷等污染源源强核算指南，出台畜禽养殖、家具制造等排污许可技术规范。

三是持续加强党风廉政建设，对全系统加强行风建设进行专题部署，正风肃纪严防腐败，持之以恒改进作风，增强群众意识和服务意识，打造生态环保铁军。生态环境部将加强对地方环境管理人员的培训支持力度，为推动各项工作有序开展提供保障。

一个附件，是考虑到2019年排污许可工作处于攻坚克难的关键时期，《要点》配套了《2019年全国排污许可管理工作细化方案》作为附件，不仅细化明确了推进年度重点行业排污许可证核发任务，部署开展固定污染源清理整顿，全面推进排污许可证后管理、强化排污者责任，推进环境管理制度衔接融合、提高环境管理效能，强化宣传、培

训和信息化工作等 5 个方面 18 项具体工作，而且明确了责任单位、完成时限和考核要求，强化任务落实。其中，重中之重是开展“核发一个行业、清理一个行业”固定污染源清理整顿，强化证后检查和监管执法，逐步实现固定污染源全过程多要素的“一证式”环境管理。

### 3.6. 全国省会城市已公开 174 块污染地块

南京大学（溧水）生态环境研究院与环保组织联合发布了《中国城市污染地块开发利用中的问题与对策》。报告称，全国省会城市公开发布的 174 块污染地块中，仅两成已完成修复，而且这些修复主要是由地方政府和开发商来完成，只有三成是由原场地使用者来承担。

《报告》显示，截止至 2018 年 10 月，中国 31 个省会城市中有 27 个城市公布了本区域的污染地块风险管控名录，已公布污染地块数量总数为 174 块。其中，天津、重庆和上海污染所公布的地块数量最多，分别为 21 块、17 块和 14 块；哈尔滨、西安、福州、长春和南宁市所公布的污染地块数量最少，仅 1 块。

从目前公布的污染地块来看，约 41% 的污染地块原址为废弃化工厂，化工行业是潜在土壤污染最大的风险源，约 90 的省会城市中都有化工行业造成的污染地块；其次为钢铁（12.1%）、机械制造（9.5%）和制药行业（7%）。主要污染物是重金属（铬、砷、铅等），占比约为 54%，其次为挥发性有机物和半挥发性有机物，占比约为 23% 和 17%。在重金属中，铬是重金属中出现频率最高的污染物，也是 10% 的污染地块中的主要污染物。

此外，在公开的 174 块污染地块中，已完成修复治理的地块占比约为 20%，而正在修复或处于修复前期阶段的地块约占 63%；污染地块中 25% 已出让，土地出让金额累计达 1049.6 亿元。其中广州和天津目前的污染地块土地出让金收入最高，分别高达 359 亿元和 180 亿元；污染场地修复所用金额总计为 77.5 亿元，约占污染地块土地出让金额的 7%。

从规划用途来看，在公布的污染地块名录中，明确地块规划用途的有 109 块，而其中有近 47% 的污染地块用于商住用地的开发，近 18% 的污染地块用于学校、文体活动设施、绿地或医院等公共建设，另有 1% 的污染地块用作工业用地。同时，《报告》发现，具有高商业价值污染地块在开发过程中常常压缩土壤修复的必要时间，导致修复治理存在“赶工期”的问题。

《报告》提及，尽管 2018 年通过的《土壤污染防治法》和 2016 年制定的“土十条”都明确了污染地块责任认定上“谁污染，谁治理”的基本原则，但是在污染地块实际开发过程中，这一原则却很难得到贯彻和执行。

根据对 27 个省会城市公布的污染地块名录整理和统计发现，仅有 33% 的污染地块是由原场地使用者承担修复责任，而 50% 以上的污染地块则是由政府或国资委下属的国有企业来承担修复的责任，15% 的污染地块则是由房地产开发商承担修复责任。

此外，《报告》表示，污染地块治理修复过程中的公众参与仍有待加强。在公开的污染地块中，仅有 44% 的污染地块公布了相关的土壤环境调查、治理修复或验收的信息，而 56% 的污染地块未公布污染地块土壤环境评估、土壤修复和修复验收等相关信息。

### 3.7. 发改委及水利部印发《国家节水行动方案》

近日，国家发展改革委、水利部联合印发了《国家节水行动方案》，是节水工作部署的主要依据，将在今后一段时期指导全国节水工作的开展。

《方案》采用定性与定量相结合的方式，注重近期和远期目标的有机衔接，以全国水资源综合规划、全国水中长期供求规划等为依据，结合 31 个省级行政区供水、用水、节水等现状，构建节水目标指标体系。提出 2020 年、2022 年和 2035 年主要目标。目标对“十三五”规划文件节水目标作了衔接，提出到 2020 年，节水政策法规、市场机制、标准体系趋于完善，万元国内生产总值用水量、万元工业增加值用水量较 2015 年分别降低 23% 和 20%，节水效果初步显现；到 2022 年，用水总量控制在“十三五”末的 6700 亿立方米以内，节水型生产和生活方式初步建立；到 2035 年，全国用水总量严格控制在 7000 亿立方米以内，水资源节约和循环利用达到世界先进水平。

针对重点行动及机制体制改革，《方案》确定了 29 项具体任务。在重点行动中，突出对用水量超过 95% 的农业、工业和城镇开展节约集约用水；着重对地下水超采地区、缺水地区以及沿海地区等重点区域用水进行管控。强调体制机制改革，深化水价、水权水市场改革，激发内生动力；结合监督管理，明确责任目标，实行责任追究，力求取得实效。同时，大力推动法治建设，完善财税政策，充分发挥税收促进节水的作用。拓展融资模式，鼓励金融和社会资本进入节水领域。

《方案》提出了“总量强度双控”、“农业节水增效”、“工业节水减排”、“城镇节水降损”、“重点地区节水开源”和“科技创新引领”六大行动。一是围绕总量强度双控，提出强化指标刚性约束、严格用水全过程管理和强化节水监督考核；二是围绕农业节水增效，提出大力推进高效节水灌溉、优化调整作物种植结构、推广畜牧渔业节水方式和加快推进农村生活节水；三是围绕工业节水减排，提出大力推进工业节水改造、推动高耗水行业节水增效和积极推行水循环梯级利用；四是围绕城镇节水增效，提出构建城镇良性水循环系统、大幅降低供水管网漏损、深入开展公共领域节水和严控高耗水服务业用水；五是围绕重点地区节水开源，提出超采地区地下水总量削减、缺水地区加强非常规水利用和沿海地区充分利用海水；六是围绕科技创新引领，提出加快关键技术装备研发、促进节水技术成果转化推广和推动技术成果产业化。

从政策和市场的角度出发，提出了政策制度推动和市场机制创新。一是提出全面深化水价改革、推动水资源税改革、加强用水计量统计、强化节水监督管理和健全节水标准体系；二是提出推进水权水市场改革、推行水效标识建设、推动合同节水管理、实施水效领跑和节水认证。

《方案》在保障民生和经济社会发展的基础上，坚持市场主导、政策引导、创新驱动的原则，通过持续推进，培育竞争有序的节水服务市场。同时，强调完善激励政策，引导社会投资，扶持节水服务企业，推动节水产业发展。

《方案》强调激活节水产业市场，深化供给侧改革。建立“政产学研用”深度融合的节水技术及服务创新体系，加快节水科技成果转化，构建节水服务的多元化供给体系。推动节水服务模式创新，鼓励在公共机构、公共建筑、高耗水工业、高耗水服务业、农业灌溉、供水管网漏损控制等领域，引导和推动合同节水管理。完善扶持激励政策，加强节水产品企业质量诚信体系建设，培育一批技术水平高、带动能力强的节水服务企业，开展节水设计、改造、计量和咨询等服务，提供整体解决方案。像节能减排一样抓节水，使节水服务产业成为拉动地方就业的新途径，推动绿色发展的新支点，促进经济社会发展的新动能。

### 3.8. 发改委及市场监管总局发布《关于加快推进重点用能单位能耗在线监测系统建设的通知》

国家发改委办公厅、市场监管总局办公厅发布关于加快推进重点用能单位能耗在线监测系统建设的通知。

加快推进系统建设。各地区要按照 2020 年底前接入本地区重点用能单位能耗监测数据的目标倒排工作计划。要结合重点用能单位“百千万”行动，明确纳入能耗在线监测范围的重点用能单位名单，制定重点用能单位接入端系统建设工作计划，大力推进接入端系统建设，将建设任务和时间要求落实到每家重点用能单位。确保 2020 年底前，完成本地区全部重点用能单位的接入端系统建设，并实现数据每日上传。计划建设省级平台的地区，要明确建设进度安排，加快推进平台建设，健全系统和数据运维保障机制，并将省级平台建设计划报国家发展改革委和市场监管总局；2019 年底前无法完成省级平台建设或暂不建设省级平台的地区，应按照本地区工作计划要求组织重点用能单位能耗在线监测系统建设，并将监测数据分批次接入国家平台。

切实提高数据质量。各重点用能单位、牵头部门和相关建设单位要严格按照相关技术标准规范和进度要求推进接入端系统建设，及时将数据接入省级平台或国家平台并实现每日上传，确保上传数据质量。重点用能单位接入端系统要满足国家相关技术规范的接口协议和安全要求，基础软硬件选择必须符合国家在安全可控方面的最新要求，接入端系统在线监测数据要确保来源于准确可靠的能源计量器具。



加强督促监管。自 2019 年 4 月开始，各地区重点用能单位能耗在线监测系统牵头部门和建设单位要在每季度首月 15 日前，将上一季度省级平台建设进展情况、重点用能单位接入端系统建设情况、已接入重点用能单位数量及名单、监管情况、问题和建议等报送国家发展改革委（环资司）、市场监管总局（计量司）。

强化政策保障。国家发展改革委将把各地区重点用能单位能耗在线监测系统建设情况纳入省级人民政府能源消耗总量和强度“双控”目标责任评价考核。各地区要协调落实监测系统建设和运行维护经费，保障系统按期建成和建成后稳定运行。自 2019 年 4 月开始，国家发展改革委和市场监管总局将按季度联合通报各地区建设进展和数据接入情况。对未按期完成接入端系统建设、未按要求上传数据或不能维持系统正常运行的重点用能单位，要纳入全国信用信息共享平台，实施失信惩戒。

### 3.9. 住建部下发《关于进一步加强施工工地和道路扬尘管控工作的通知》

日前，住房和城乡建设部发出《住房和城乡建设部办公厅关于进一步加强施工工地和道路扬尘管控工作的通知》，地方各级住房和城乡建设主管部门及有关部门要按照大气污染防治法的规定，依法依规强化监管，严格督促建设单位和施工单位落实施工工地扬尘管控责任。

通知强调，要严格落实施工工地扬尘管控责任，建设单位、施工单位、监管部门都要做责任划分。

对建设单位来说，建设单位应将防治扬尘污染的费用列入工程造价，并在施工承包合同中明确施工单位扬尘污染防治责任。暂时不能开工的施工工地，建设单位应当对裸露地面进行覆盖；超过三个月的，应当进行绿化、铺装或者遮盖。

对施工单位来说，施工单位应制定具体的施工扬尘污染防治实施方案，在施工工地公示扬尘污染防治措施、负责人、扬尘监督管理主管部门等信息。施工单位应当采取有效防尘降尘措施，减少施工作业过程扬尘污染，并做好扬尘污染防治工作。

对于监管部门的责任，根据当地人民政府确定的职责，地方各级住房和城乡建设主管部门及有关部门要严格施工扬尘监管，加强对施工工地的监督检查，发现建设单位和施工单位的违法违规行为，依照规定责令改正并处以罚款；拒不改正的，责令停工整治。

通知还说，在施工工地防尘降尘措施上分别从施工现场封闭管理、物料管理、降尘作业、硬化路面和清洗车辆、清运建筑垃圾这五个方面来实施。

通知还指出，依靠法治加强施工工地扬尘管控工作，增强建设单位和施工单位生态环境保护法治意识。对违反大气污染防治法的行为，依法依规严惩重罚。建立施工工地管理清单，将扬尘管理工作不到位的不良信息纳入建筑市场信用管理体系，情节严重的，列入建筑市场主体“黑名单”。

### 3.10. 3月份天然气生产和进口快速增长

3月份，规模以上工业原煤、原油、天然气和电力生产加快，油气进口增长，电力供给结构继续优化。

天然气方面，3月份生产天然气151亿立方米，同比增长9.8%，增速比1-2月份加快0.6个百分点；日均产量4.9亿立方米，与1-2月份持平。1季度，生产天然气440亿立方米，同比增长9.4%，比去年同期加快6.1个百分点。3月份，进口天然气694万吨，同比增长16.4%。1季度，天然气进口量同比增长17.8%。

## 4. 公司重要公告

表 7: 公司重要公告

类型	日期	公司	公告内容
年度报告	4. 19	蓝焰控股	2018 年度公司实现营业收入 23.33 亿元, 比去年同期增长 22.57%; 归母净利润为 6.79 亿元, 比去年同期增长 38.66%; 扣非归母净利润为 6.73 亿元, 比去年同期增长 39.81%。公司计划不派发现金红利, 不送红股, 不以公积金转增股本。
	4. 19	金海环境	2018 年度公司实现营业收入 5.65 亿元, 比去年同期增长 8.26%; 归母净利润为 0.65 亿元, 比去年同期减少 19.11%; 扣非归母净利润为 0.57 亿元, 比去年同期减少 19.17%。利润分配预案为向全体股东每 10 股派送现金股利人民币 1.5 元。
	4. 19	武汉控股	2018 年度公司实现营业收入 14.51 亿元, 比去年同期增长 16.02%; 归母净利润为 2.80 亿元, 比去年同期减少 14.64%; 扣非归母净利润为 2.49 亿元, 比去年同期减少 16.17%。利润分配预案为每 10 股派现金红利 1.19 元。
	4. 19	华控赛格	2018 年度公司实现营业收入 2.06 亿元, 比去年同期减少 50.14%; 归母净利润为 -1.33 亿元, 比去年同期减少 507.58%; 扣非归母净利润为 -1.41 亿元, 比去年同期减少 564.64%。利润分配预案为不派发现金红利, 不送红股, 不以公积金转增股本。
	4. 18	洪城水业	2018 年度营业收入 43.78 亿元, 同比增长 23.52%; 归母净利润 3.36 亿元, 同比增长 22.64%; 扣非归母净利润 3.25 亿, 同比增长 34.11%; 每股收益 0.43 元, 同比增长 22.86%。利润分配预案为向全体股东每拾股派现金股利 1.7 元。
	4. 18	旺能环境	2018 年度营业收入 8.36 亿元, 同比减少 40.47%; 归母净利润 3.06 亿元, 同比增长 30.44%; 扣非归母净利润 2.99 亿, 同比增长 567.11%; 每股收益 0.74 元, 同比增长 2.78%。
	4. 18	盈峰环境	2018 年度营业收入 130.45 亿元, 同比增长 46.81%; 归母净利润 9.29 亿元, 同比增长 64.02%; 扣非归母净利润 3.19 亿, 同比增长 44.24%; 每股收益 0.41 元, 同比增长 17.14%。
	4. 18	东珠生态	2018 年度营业收入 47.23 亿元, 同比增长 22.04%; 归母净利润 3.26 亿元, 同比增长 34.18%; 扣非归母净利润 3.02 亿, 同比增长 33.57%; 每股收益 1.02 元, 同比增长 17.24%。利润分配预案为向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.50 元。

	4.18	菲达环保	2018 年度营业收入 35.21 亿元，同比减少 7.47%；归母净利润-4.22 亿元，同比减少 152.89%；扣非归母净利润-4.83 亿，同比减少 156.44%；每股收益-0.77 元，同比减少 156.67%。
	4.18	巴安水务	2018 年度营业收入 11.04 亿元，同比增加 21.33%；归母净利润 1.23 亿元，同比减少 14.35%；扣非归母净利润 1.13 亿，同比增加 8.36%；每股收益 0.1837 元，同比减少 14.16%。利润分配预案为每 10 股派发现金红利 0.4 元。
	4.18	中持股份	2018 年度营业收入 24.02 亿元，同比增加 78.63%；归母净利润 0.93 亿元，同比增加 48.95%；扣非归母净利润 0.91 亿，同比增加 54.48%；每股收益 0.9 元，同比增加 38.46%。利润分配预案为向全体股东每 10 股派发现金股利 0.9 元，同时以资本公积向全体股东每 10 股转增 4 股，共计转增 41,318,400 股。
	4.18	博天环境	2018 年度营业收入 119.20 亿元，同比增加 37.07%；归母净利润 1.85 亿元，同比减少 8.5%；扣非归母净利润 1.81 亿，同比增加 37.84%；每股收益 0.46 元，同比减少 9.8%。利润分配预案为向公司全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元。
	4.16	再升科技	公司 2018 年营业收入 10.82 亿元，同比增长 69.15%；归母净利润 1.59 亿元，同比增长 39.96%；扣非归母净利润 1.22 亿元，同比增长 34.77%；基本 EPS 0.29 元/股，同比增长 39.93%。利润分配预案为以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金股利 1.5 元。
	4.16	亿利洁能	公司 2018 年营业收入 173.71 亿元，调整后同比增长 3.67%；归母净利润 7.71 亿元，调整后同比增长 46.8%；扣非归母净利润 5.77 亿元，调整后同比增长 32.52%；基本 EPS 0.28 元/股，调整后同比增长 40%。
	4.15	中再资环	2018 年度营业收入 31.35 亿元，同比增长 14.61%，归属母公司净利润 3.16 亿元，同比增长 31.58%，每股收益 0.2277 元，同比增长 29.38%。符合一致性预期。
	4.15	碧水源	2018 年度营业收入 115.17 亿元，同比下降 16.34%，归属母公司净利润 12.44 亿元，同比下降 50.41%，每股收益 0.40 元，同比下降 50.00%。低于一致性预期。
	4.15	苏交科	2018 年度营业收入 70.30 亿元，同比增长 7.84%，归属母公司净利润 6.23 亿元，同比增长 34.37%，每股收益 0.77 元，同比增长 31.62%。高于一致性预期。
	4.15	中衡设计	2018 年度营业收入 31.11 亿元，同比增长 8.06%，归属母公司净利润 18.66 亿元，同比增长 28.32%，每股收益 0.62 元，同比增长 12.73%。低于一致性预期。
	4.15	中电环保	2018 年度营业收入 7.98 亿元，同比增长 17.33%，归

			属母公司净利润 1.22 亿元, 同比增长 3.46%, 每股收益 0.24 元, 同比增长 4.34%。
	4.15	环能科技	2018 年度营业收入 11.85 亿元, 同比增长 46.17%, 归属母公司净利润 1.37 亿元, 同比增长 48.64%, 每股收益 0.2080 元, 同比增长 48.57%。
	4.15	润邦股份	2018 年度营业收入 19.60 亿元, 同比增长 6.38%, 归属母公司净利润 0.65 亿元, 同比下滑 23.03%, 每股收益 0.1 元, 同比下滑 23.08%。
	4.17	绿城水务	2018 年公司实现营业收入 13.37 亿元, 同比增长 7.44%。归母净利润 2.79 亿元, 同比减少 19.99%。扣非归母净利润 2.72 亿元, 同比减少 19.68%。利润分配预案为向全体股东每 10 股派现金红利 1.14 元。
	4.17	中国海诚	2018 年公司实现营业收入 52.25 亿元, 同比增长 24.43%。归母净利润为 2.12 亿元, 同比增长 5.73%。归母扣非净利润 1.79 亿元, 同比增长 80.41%, 基本每股收益为 0.51, 同比增长 6.25%。利润分配预案为向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元。
一季度业绩	4.18	隆华科技	2019 年第一季度营业收入 3.53 亿元, 同比增加 59.28%; 归母净利润 0.30 亿元, 同比增加 126.48%; 扣非归母净利润 0.23 亿元, 同比增加 80.79%; 每股收益 0.0256 元, 同比增加 71.81%。
	4.18	中环装备	2019 年第一季度营业收入 4.10 亿元, 同比增加 65.38%; 归母净利润 0.16 亿元, 同比减少 163.23%; 扣非归母净利润 0.13 亿元, 同比减少 148.03%; 每股收益 0.0426 元, 同比减少 158.12%。
	4.18	嘉化能源	2019 年第一季度营业收入 14.21 亿元, 同比增加 3.71%; 归母净利润 3.40 亿元, 同比增加 15.48%; 扣非归母净利润 3.14 亿元, 同比增长 8.14%; 每股收益 0.24 元, 同比增加 20%。
	4.15	宜宾纸业	2019 年第一季度营业收入 169.56 万元, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润:33.22 万元, 每股收益 0.0161 元。
	4.19	蓝焰控股	2019 年一季度公司实现营业收入 4.07 亿元, 比去年同期增长 17.55%; 归母净利润为 1.26 亿元, 比去年同期增长 14.87%; 扣非归母净利润为 1.25 亿元, 比去年同期增长 14.64%。
	4.18	盈峰环境	2019 年第一季度营业收入 27.46 亿元, 同比增长 6.19%; 归母净利润 2.37 亿元, 同比增长 64.96%; 扣非归母净利润 1.88 亿元, 同比增长 106.57%; 每股收益 0.075 元, 同比增长 66.67%。
	4.16	再升科技	2019 年第一季度营业收入 2.89 亿元, 同比增长 30.3%; 归母净利润 4809 万元, 同比增长 51.22%; 扣非归母净利润 4727 万元, 同比增长 54.8%; 基本 EPS 0.09 元/股, 同比增长 51.36%。

	4.17	中国海诚	2019 年一季度营业收入为 9.68 亿元，同比增长 1.12%，归母净利润为 4809 万元，同比增长 13.35%，归母扣非净利润为 2274 万元，同比减少 37.42%，基本每股收益为 0.12 元/股，同比增长 20%。
业绩快报	4.15	众合科技	2018 年度营业收入 20.89 亿元，同比增长 0.13%，归属母公司净利润 0.27 亿元，同比下滑 55.14%，每股收益 0.05 元，同比下滑 58.33%。
	4.15	中国天楹	2018 年度营业收入 18.46 亿元，同比增长 14.58%，归属母公司净利润 0.21 亿元，同比下滑 3.80%，每股收益 0.16 元，同比下滑 5.88%。
业绩更正	4.19	梅安森	修正后，2018 年度，公司预计实现营业总收入 2.34 亿元，比上年同期下降 18.76%；营业利润-0.71 亿元，比上年同期下降 294.93%；归属于上市公司股东的净利润-0.61 亿元，比上年同期下降 244.58%。
	4.19	派思股份	根据更正后的业绩预告，2018 年度公司预计实现归属于上市公司股东的净利润由 700 万元到 1,050 万元更正为人民币 354.34 万元。
业绩承诺完成	4.19	蓝焰控股	蓝焰煤层气 2018 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 71,662.33 万元，业绩承诺为 68,687.21 万元，完成率为 104.33%。本次重大资产重组完成了 2018 年度的业绩承诺。
中标	4.19	中原环保	公司子公司中原环保鼎盛收到贵州省都匀市综合行政执法局发来的《中标通知书》，确认中原环保鼎盛（牵头人）与黔南州欣益诚石材有限公司组成的联合体为贵州省都匀市区建筑垃圾清运处置及资源化利用特许经营权投资人招标项目中标单位，项目投资额约 6.2 亿元。
	4.19	铁汉生态	收到招标人重庆两江新区水土高新技术产业园建设投资有限公司发来的《中标通知书》，确认公司与北京市市政工程设计研究总院有限公司组成的投标联合体为“马元溪综合整治一期项目 EPC 施工总承包”的中标单位，本项目初步估算的项目总投资约 15,808 万元。
	4.16	盈峰环境	公司全资子公司中联重科环境中标福建省南安市城乡生活垃圾环卫一体化 PPP 项目，运营期第一年综合服务费暂定为 1.39 亿元，合作期 16 年，总金额预计 22.25 亿元。
债券募集书	4.17	兴蓉环境	债券名称为 2019 年第一期成都市兴蓉环境股份有限公司绿色债券，发行规模为 8 亿元，债券面值为 100 元，平价发行，期限为 5 年，在债券存续期的第 3 个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券票面年利率将根据簿记建档结果确定。
债券付息	4.17	创业环保	创业环保公开发行 2018 年公司债券（第一期）将于

			2019年4月26日开始支付自2018年4月26日至2019年4月25日期间的利息。本期债券发行总额为11亿元，为5年期债券。本期债券存续期前3年票面利率5.17%，在本期债券存续期第3年末，如发行人行使调整票面利率选择权，未被回售部分的债券票面利率为5.17%加上或减去调整基点，在存续期后2年固定不变。本期债券采用单利按年付息，不计复利。
	4.17	东方园林	公司在2016年4月18日至2016年4月20日发行的北京东方园林生态股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）将于2019年4月19日支付自2018年4月19日到2019年4月18日期间的利息（下一付息期的起息日为2019年4月19日），债券发行总额为人民币10亿元，为5年期固定利率品种。
	4.17	亿利洁能	由亿利洁能于2016年4月26日发行的亿利洁能股份有限公司2014年公司债券（第二期）将于2019年4月26日开始支付自2018年4月26日至2019年4月25日期间的利息。债券名称为亿利洁能股份有限公司2014年公司债券（第二期），发行规模为人民币10亿元，期限为5年期，债券利率为7.00%。
付息更正	4.16	深圳燃气	公司债券“18深燃01”债权登记日由2019年4月16日更正至2019年4月17日，债券付息日由2019年4月17日更正至2019年4月18日。
信用评级	4.17	兴蓉环境	评级对象为2019年第一期成都市兴蓉环境股份有限公司绿色债券，主体信用等级AAA，评级展望稳定，债项信用等级AAA，评级时间为2019年3月29日，计划发行8亿元，存续期限为5（3+2）年，发行目的为项目建设和补充运营资金
延迟换届	4.17	盛运环保	盛运环保第五届董事会、监事会的任期将于2019年4月20日届满，公司正在积极筹备换届工作。目前，第六届董事会、监事会，董事及监事候选人的提名工作仍在进行中，为确保董事会、监事会工作进行顺利，公司第五届董事会、监事会将延期换届。
项目竞拍	4.15	博世科	2019年3月6日公司以人民币4,600万元竞得湖北鑫山环保科技发展有限公司正在经营的污水处理特许经营权，该特许经营权经营期至2033年2月28日止。
受到诉讼	4.19	天翔环境	收到山东省高级人民法院《民事判决书》，公司须向原告偿付应收账款回购款、利息、逾期利息等费用。
融资融券	4.19	湘潭电化	获悉钟利波先生与中信证券开展融资融券业务，于2019年4月18日，将持有的公司无限售流通股870.4万股转入其在中信证券的融资融券专用账户中。
权益分派实施	4.18	百川能源	公司发布权益分派实施公告，具体办法为A股每股现金红利0.5元，每股转增股份0.4股。

签订协议/合同	4.19	科融环境	公司与中国农业发展银行河北省分行签署了《业务合作协议》，农发行河北省分行将科融环境作为战略性客户，科融环境提供综合金融服务，从而满足其多层次、多元化的金融需求。
	4.19	科融环境	科融环境与河北保定城乡建设集团有限责任公司签署了《战略合作框架协议》，共同推动雄安新区生态环境保护，确保雄安新区生态环境规划建设开好局、起好步。
	4.16	亿利洁能	公司与控股股东亿利集团、关联方亿利控股和关联方中能亿利分别签订股权托管协议，受托管理上述关联方的库布其水务、亿嘉环境等十家下属公司，股权托管期限自2018年1月1日至2018年12月31日。在托管期限内，公司按固定托管费加业绩提成的方式向亿利集团、亿利控股和中能亿利收取托管费用。
	4.15	上海环境	合同名称:《福州市红庙岭生活垃圾焚烧协同处置PPP项目特许经营协议》，项目规模:处理规模为1200吨/日，估算总投资为81,749万元，其中PPP项目投资77,221万元、政府配套投资4,528万元。项目特许期: 特许经营期30年(含建设期)。
	4.17	大千生态	合同类型为《沛县湖西田园综合体EPC项目总承包合同》，合同固定总价为2.93亿元。
募集资金归还	4.19	深圳燃气	2019年4月19日,公司将3,000万元暂时补充流动资金的募集资金归还至募集资金专项账户,并将归还情况通知了保荐机构及保荐代表人。至此,前述暂时补充公司流动资金的5,000万元资金已全部归还至募集资金专项账户。
	4.17	迪森股份	本次使用暂时闲置募集资金共6500万元暂时补充流动资金,公司已于2019年4月17日前分次将合计6500万元资金归还至相关募集资金专户,同时将募集资金归还情况通知了保荐机构及保荐人。
募集资金变更	4.19	盈峰环境	原项目为环境监测全国运营中心升级及新建项目、环境生态预警综合信息监控系统研发。公司拟将剩余募集资金1.78亿元永久补充流动资金。
	4.16	再升科技	公司拟变更“高比表面积电池隔膜建设项目”部分富余募集资金7,200万元用途并永久补充流动资金,用于公司主营业务的发展,该项目剩余募集资金继续按计划投入募投项目建设,在今后的实施过程中由于募集资金不足部份,由公司自有资金进行补充。
现金管理	4.19	金海环境	公司拟对额度不超过人民币1.5亿元的闲置募集资金和3亿元公司自有资金适时进行现金管理。
股东减持	4.19	兴源环境	公司股东兴源控股及一致行动人韩肖芳女士的质权人中信证券,计划采取集中竞价交易方式减持股份的总数不超过公司总股本的1%,即1564万股;采取大宗交易方式的减持股份的总数不超过公司总股本的



			2%，即 3129 万股。目前减持计划已实施完毕。
	4.19	岭南股份	控股股东、实际控制人尹洪卫先生减持其所持有的岭南转债 660,054 张，占发行总量的 10.00%。截至本公告披露日，尹洪卫先生持有岭南转债 1,672,532 张，占发行总量的 25.34%。
	4.19	兴源环境	兴源环境公司董事兼副总经理双兴棋先生计划减持公司股份不超过 515 万股，占公司总股本比例 0.33%。
	4.19	华控赛格	公司股东赛格集团将计划减持本公司股份不超过 1812 万股，占本公司总股本比例不超过 1.8%。
资产减值测试	4.19	蓝焰控股	重大资产重组置入资产 2018 年末减值测试，截至 2018 年 12 月 31 日，置入资产蓝焰煤层气 100% 股权的评估价值为 44.78 万元，没有发生减值。
计提资产减值	4.19	华控赛格	经过测试，公司对可能发生减值的应收款项、无形资产等资产计提了减值准备。本拟计提资产减值准备共计 2946 万元，其中：计提坏账准备合计 1836 万元、计提无形资产减值准备合计 85 万元、计提商誉减值准备合计 1025 万元。
关联交易	4.17	中国海诚	2019 年 4 月 16 日，公司召开第五届董事会第二十四次会议以 7 票同意，0 票反对，0 票弃权，审议通过了《关于 2019 年度日常关联交易的议案》，公司下属全资子公司中国中轻国际工程有限公司、中国轻工建设工程有限公司与关联人中轻华信工程科技管理有限公司，中国轻工业武汉设计工程有限公司与关联人湖北中轻控股武汉轻工院有限公司，中国轻工业南宁设计工程有限公司与关联人南宁轻工业工程院有限公司，中国轻工业成都设计工程有限公司与关联人中轻科技成都有限公司等因日常经营所需存在房屋租赁、物业服务以及文印晒图等日常关联交易行为，预计 2019 年公司下属子公司与关联人发生的日常关联交易总金额不超过人民币 3000 万元。
	4.17	中国海诚	公司审议通过了《关于武汉子公司与关联企业签订关联交易合同的议案》，同意公司全资子公司武汉公司与关联企业荆州金海置业有限公司签订《荆州保利·公园壹号五期项目建设工程施工图设计合同》和《荆州保利·公园壹号六期项目建设工程施工图设计合同》，合同总金额暂定为人民币 822.66 万元。
股权质押/解除	4.19	美晨生态	控股股东、实际控制人张磊先生股权质押 1.75 亿股，占其持有公司股份总数的 44.23%，占公司总股本的 12.05%。
	4.19	兴源环境	公司持股 5% 以上股东兴源控股股权质押 4,670.51 股，占公司总股本的 2.99%。
	4.16	湘潭电化	4 月 15 日，钟利波以其持有的 1,269 万股公司股份进

			行股票质押式回购，占其当天所持公司股份总数的69.99%。因公司以4月15日为股权登记日实施2018年度权益分派，上述质押给中信证券股份有限公司的1,269万股股份变更为2,030万股。截至本公告披露日，钟利波持有公司股份总计2,901万股，占公司总股本的5.25%，其所持有本公司股份累计被质押2,030万股，占其所持公司股份总数的69.99%，占公司总股本的3.67%。
	4.15	金圆股份	股东金圆控股将其所持有本公司的部分股份办理了股票质押及解除质押业务，解除质押股数873万，占公司股份总数1.22%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份总数为1.84亿股，占公司股份总数25.86%。
	4.15	天壕环境	控股股东天壕投资集团办理解除质押手续，解押股数为900万股，站持股比例5.26%。截至公告日，累计质押公司股份1.53亿股，占天壕投资集团持有本公司股份的89.72%，占公司总股本的17.44%。
	4.15	金海环境	控股股东汇投控股将其原质押给招商银行诸暨支行的1200万股股份办理解除质押，本次解除质押股份数量占公司总股本的5.71%截至本公告日，汇投控股剩余质押的股份数量为2832万股，占其所持有公司股份总额的26.60%，占公司总股本的13.49%。
	4.19	中持股份	控股股东中持环保将其质押给中国中投证券有限责任公司的474万股限售流通股，占公司总股本的比例为4.59%，办理解除质押。
	4.18	迪森股份	李祖芹先生近日解除1467万股，解除后持有公司股份3991万股，占公司总股本36292万股的11.00%，累计处于质押状态的股份数为0股。常厚春先生近日解除1362万股，解除后持有公司股份5092万股，占公司总股本36292万股的14.03%，累计处于质押状态的股份数为470万股，占常厚春先生所持有公司股份总数的9.23%，占公司总股本的1.30%。
	4.19	兴源环境	兴源环境公司董事兼副总经理双兴棋先生计划减持公司股份不超过515万股，占公司总股本比例0.33%。
	4.19	华控赛格	公司股东赛格集团将计划减持本公司股份不超过1812万股，占本公司总股本比例不超过1.8%。
股份转让	4.17	宝馨科技	2019年4月17日，苏州宝馨科技收到控股股东及实际控制人陈东先生和汪敏女士、第三大股东朱永福先生的通知，陈东先生、汪敏女士、朱永福先生与海南发展签署了《股份转让框架协议》，陈东先生、汪敏女士、朱永福先生拟将其所持有的部分公司股份合计4495万股（占公司总股本的8.11%）转让给海南发展或其指定的投资主体，陈东先生、汪敏女士并将其所持有的公司17.44%股份所涉及的表决权及提名权委

			托给海南发展或其指定的投资主体,若本次交易实施完成,海南发展或其指定的投资主体将持有公司8.11%的股份和25.55%股份对应的表决权,成为公司的控股股东。
工商登记	4.19	龙马环卫	公司在六盘水市高新技术开发区、钟山经济开发区设立控股子公司完成工商登记。
高新技术认定	4.17	洪城水业	洪城水业控股孙公司绿源设备近日收到江西省高企认定工作领导小组下发的通知,绿源设备通过高新技术企业认定,证书编号:GR201836001669,资格有效期为三年(自2018年12月4日至2021年12月3日)
高级顾问离任	4.19	深圳燃气	公司董事会于近日收到薛波先生因个人原因辞去高级顾问职务的书面辞职报告。
复牌公告	4.17	宝馨科技	苏州宝馨科技因控股股东及实际控制人陈东先生和汪敏女士、第三大股东朱永福先生筹划股权转让相关重大事项,且该事项可能涉及本公司控股股东及实际控制人变更。经公司向深圳证券交易所申请,公司股票自2019年4月15日开市起停牌。4月18日,经公司向深圳证券交易所申请,公司股票自2019年4月18日开市起复牌。
非公开发行股票预案	4.17	怡球资源	本次非公开发行的发行对象为公司实际控制人之一林胜枝女士。发行对象以现金认购本次发行的全部股票。认购对象已与公司签订了附条件生效的股份认购合同。本次非公开发行股票募集资金总额不超过3亿元(含),扣除发行费用后拟全部用于补充流动资金。本次非公开发行的股票数量不超过2.5亿股(含),未超过本次发行前公司总股本的20%。林胜枝女士认购本次非公开发行股票的资金额度原则上为人民币3亿元,其以现金方式全额认购公司本次非公开发行的股票。
发债获批	4.19	亿利洁能	向合格投资者公开发行面值总额不超过20亿元的公司债券获得中国证监会核准批复。
发行债券	4.19	葛洲坝	本期债券发行规模为不超过15亿元,每张面值为100元,共计不超过1,500万张。发行人的主体信用等级为AAA。
发行股份	4.16	东湖高新	公司拟以发行股份及支付现金的方式购买徐文辉、邵永丽、久泰投资、吉晓翔、陈宇持有的泰欣环境70%的股权,并募集配套资金。本次交易发行股份价格为8.49元/股,以发行股份方式支付2.37亿元,以现金方式支付1.81亿元。公司拟向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金,募集资金总额不超过2.2亿元。募集资金非公开发行股票数量拟不超过本次交易前上市公司总股本的20%,且募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产对应的交易价格的100%。

发股获批	4.19	国祯环保	中国证监会创业板发行审核委员会对公司非公开发行股票的应用进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行股票的应用获得通过。
董事监事变动	4.19	金海环境	公司董事会、监事会收到公司董事冯延林先生、监事安洪逸先生提交的书面辞职报告。
担保	4.19	蓝焰控股	2019年公司拟为蓝焰煤层气的银行融资业务提供担保总额15.5亿元的连带责任保证担保，担保期限不超过三年。
	4.19	博世科	博世科为全资及控股子公司向银行申请综合授信及贷款提供担保，分别是全资子公司湖南博世科8,000万元、控股子公司京山全域6,680万元、控股子公司京山城东5,600万元、全资子公司京山文峰3,680万元。
	4.19	世纪星源	为全资子公司深圳智慧空间物业管理服务有限公司向中国邮政储蓄银行股份有限公司深圳福田区支行申请的人民币1,800万元的债权债务关系提供连带责任保证担保。
	4.19	美丽生态	子公司向非银行金融机构申请综合总金额不超过人民币15亿元融资额度融资额度。
	4.16	再升科技	公司全资子公司悠远环境拟向银行申请综合授信额度，公司拟为悠远环境继续提供连带责任保证担保，担保金额不超过2.1亿元。截至本公告披露日，公司已实际为悠远环境提供的担保余额为1.46亿元。公司累计对悠远环境提供银行融资担保额度为2.03亿，占公司2018年经审计净资产的15.33%，除此之外，公司无其他对外担保情况。
	4.16	亿利洁能	公司拟为下属控股、参股公司提供不超过人民币84.93亿元的内部担保额度，占公司最近一期经审计净资产的57.39%。担保内容包括但不限于综合授信额度、流动资金贷款、保函、保理、承兑汇票、信用证、贸易融资、融资租赁、应收应付款等。截止2019年4月15日，公司对控股、参股公司的担保余额为人民币40.83万元，占公司最近一期经审计净资产比例的27.59%。
	4.15	大通燃气	子公司上饶燃气拟向中信银行南昌分行申请不超过4,000万元人民币的流动资金贷款综合授信，授信期限为1年；公司拟为上饶燃气申请的银行授信提供连带责任保证担保。
大宗交易	4.17	天华院	以9.20元每股成交77.21万股，成交金额710.33万元

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 5. 下周大事提醒

表 8: 下周大事提醒

	证券简称	事件
(04/21) 周日	华金资本(000532)	股东大会互联网投票起始
	中环装备(300140)	股东大会互联网投票起始
	高能环境(603588)	业绩发布会
	格林美(002340)	股东大会互联网投票起始
	中环装备(300140)	股东大会召开
	龙源技术(300105)	股东大会现场会议登记起始
	华金资本(000532)	股东大会召开
	华西能源(002630)	股东大会现场会议登记起始
	云投生态(002200)	股东大会现场会议登记起始
	(04/22) 周一	东方园林(002310)
京蓝科技(000711)		股东大会现场会议登记起始
京蓝科技(000711)		股东大会互联网投票起始
南方汇通(000920)		股东大会现场会议登记起始
中环环保(300692)		分红股权登记
菲达环保(600526)		证券简称变更
菲达环保(600526)		复牌
远达环保(600292)		股东大会现场会议登记起始
菲达环保(600526)		实施 ST
苏文科(300284)		一季报预计披露日期
苏文科(300284)		业绩发布会
维尔利(300190)		一季报预计披露日期
启迪桑德(000826)		业绩发布会
格林美(002340)		股东大会召开
(04/23) 周二	盾安环境(002011)	一季报预计披露日期
	日出东方(603366)	年报预计披露日期
	盾安环境(002011)	年报预计披露日期
	美尚生态(300495)	年报预计披露日期
	山大华特(000915)	股东大会现场会议登记起始
	启迪桑德(000826)	年报预计披露日期
	中环环保(300692)	分红派息
	京蓝科技(000711)	股东大会召开
	中环环保(300692)	分红除权
	创业环保(600874)	股东大会现场会议登记起始
	首创股份(600008)	股东大会现场会议登记起始
	龙源技术(300105)	股东大会互联网投票起始
	中金环境(300145)	年报预计披露日期
	菲达环保(600526)	一季报预计披露日期
清水源(300437)	股东大会现场会议登记起始	

	清水源(300437)	股东大会互联网投票起始
	百川能源(600681)	分红股权登记
	天壕环境(300332)	年报预计披露日期
	旺能环境(002034)	一季报预计披露日期
	理工环科(002322)	年报预计披露日期
	天壕环境(300332)	一季报预计披露日期
	华西能源(002630)	股东大会互联网投票起始
	东湖高新(600133)	并购重组发审委审核会议
	山大华特(000915)	股东大会互联网投票起始
	湘潭电化(002125)	一季报预计披露日期
(04/24) 周三	龙源技术(300105)	股东大会召开
	武汉控股(600168)	股东大会现场会议登记起始
	中电环保(300172)	业绩发布会
	创业环保(600874)	一季报预计披露日期
	中山公用(000685)	年报预计披露日期
	清水源(300437)	股东大会召开
	远达环保(600292)	股东大会互联网投票起始
	远达环保(600292)	股东大会召开
	三维丝(300056)	年报预计披露日期
	三维丝(300056)	一季报预计披露日期
	百川能源(600681)	分红除权
	深圳燃气(601139)	一季报预计披露日期
	迪森股份(300335)	年报预计披露日期
	百川能源(600681)	分红派息
	深圳燃气(601139)	年报预计披露日期
	华光股份(600475)	年报预计披露日期
	美丽生态(000010)	年报预计披露日期
	沃施股份(300483)	年报预计披露日期
	华光股份(600475)	一季报预计披露日期
	华西能源(002630)	股东大会召开
	宝馨科技(002514)	一季报预计披露日期
(04/25) 周四	东湖高新(600133)	股东大会现场会议登记起始
	隆华科技(300263)	股东大会现场会议登记起始
	宝馨科技(002514)	年报预计披露日期
	世纪星源(000005)	年报预计披露日期
	迪森股份(300335)	一季报预计披露日期
	山大华特(000915)	股东大会召开
	世纪星源(000005)	一季报预计披露日期
	江南水务(601199)	年报预计披露日期
	京蓝科技(000711)	年报预计披露日期
	科林环保(002499)	年报预计披露日期
	江南水务(601199)	一季报预计披露日期
	武汉控股(600168)	股东大会召开
	海峡环保(603817)	年报预计披露日期

南方汇通(000920)	股东大会互联网投票起始
武汉控股(600168)	股东大会互联网投票起始
海峡环保(603817)	一季报预计披露日期
蒙草生态(300355)	一季报预计披露日期
蒙草生态(300355)	年报预计披露日期
云投生态(002200)	一季报预计披露日期
云投生态(002200)	年报预计披露日期
天瑞仪器(300165)	一季报预计披露日期
雪浪环境(300385)	一季报预计披露日期
科林环保(002499)	一季报预计披露日期
天瑞仪器(300165)	年报预计披露日期
龙马环卫(603686)	一季报预计披露日期
美晨生态(300237)	年报预计披露日期
中衡设计(603017)	一季报预计披露日期
华测检测(300012)	年报预计披露日期
普邦股份(002663)	年报预计披露日期
大千生态(603955)	一季报预计披露日期
美晨生态(300237)	一季报预计披露日期
先河环保(300137)	一季报预计披露日期
启迪桑德(000826)	一季报预计披露日期
永清环保(300187)	一季报预计披露日期
永清环保(300187)	年报预计披露日期
先河环保(300137)	年报预计披露日期
聚光科技(300203)	年报预计披露日期
怡球资源(601388)	年报预计披露日期
长青集团(002616)	一季报预计披露日期
梅安森(300275)	一季报预计披露日期
梅安森(300275)	年报预计披露日期
开尔新材(300234)	一季报预计披露日期
中材国际(600970)	一季报预计披露日期
华鼎股份(601113)	年报预计披露日期
天华院(600579)	年报预计披露日期
开尔新材(300234)	年报预计披露日期
百川能源(600681)	红股上市
百川能源(600681)	一季报预计披露日期
新天然气(603393)	一季报预计披露日期
华西能源(002630)	一季报预计披露日期
众合科技(000925)	一季报预计披露日期
华金资本(000532)	一季报预计披露日期
高能环境(603588)	股东大会现场会议登记起始
联泰环保(603797)	年报预计披露日期
首创股份(600008)	股东大会召开
首创股份(600008)	股东大会互联网投票起始
万邦达(300055)	一季报预计披露日期

(04/26) 周五

万邦达(300055)	年报预计披露日期
联泰环保(603797)	一季报预计披露日期
博世科(300422)	一季报预计披露日期
国祯环保(300388)	一季报预计披露日期
南方汇通(000920)	股东大会召开
碧水源(300070)	一季报预计披露日期
博世科(300422)	年报预计披露日期
兴蓉环境(000598)	一季报预计披露日期
国祯环保(300388)	年报预计披露日期
科融环境(300152)	年报预计披露日期
瀚蓝环境(600323)	一季报预计披露日期
旺能环境(002034)	业绩发布会
龙源技术(300105)	一季报预计披露日期
东江环保(002672)	一季报预计披露日期
伟明环保(603568)	股东大会现场会议登记起始
四通股份(603838)	一季报预计披露日期
菲达环保(600526)	业绩发布会
绿城水务(601368)	一季报预计披露日期
国中水务(600187)	一季报预计披露日期
科融环境(300152)	一季报预计披露日期
远达环保(600292)	一季报预计披露日期
龙净环保(600388)	一季报预计披露日期
清水源(300437)	一季报预计披露日期
沃施股份(300483)	一季报预计披露日期
派思股份(603318)	年报预计披露日期
铁汉生态(300197)	年报预计披露日期
美尚生态(300495)	一季报预计披露日期
创元科技(000551)	一季报预计披露日期
金海环境(603311)	一季报预计披露日期
岳阳林纸(600963)	一季报预计披露日期
现代投资(000900)	一季报预计披露日期
山大华特(000915)	一季报预计披露日期
(04/27) 周六 格林美(002340)	一季报预计披露日期
环能科技(300425)	一季报预计披露日期
巴安水务(300262)	一季报预计披露日期
南方汇通(000920)	一季报预计披露日期
中持股份(603903)	一季报预计披露日期
重庆水务(601158)	一季报预计披露日期
金圆股份(000546)	年报预计披露日期
金圆股份(000546)	一季报预计披露日期
清新环境(002573)	一季报预计披露日期
清新环境(002573)	年报预计披露日期

数据来源: Wind, 东吴证券研究所



## 6. 风险提示

**风险提示：**政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

### 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

### 东吴证券投资评级标准:

#### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

#### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>