

环保工程及服务

货币宽松加力，期待估值业绩修复，环保公司商誉数据一览 增持（维持）

2019年01月07日

证券分析师 袁理

执业证号：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

■ **建议关注：**国祯环保，海螺创业，龙净环保，瀚蓝环境，聚光科技，先河环保，新天然气，蓝焰控股

核心观点

■ **全面降准，货币宽松力度加大，提振行业估值与业绩。**一方面对环保企业融资改善持乐观态度，从而加快订单落地节奏提升业绩。另一方面，货币宽松，全社会必要报酬率下行有望提振重资产属性公司的估值水平，尤其是已经形成持续现金流入的运营资产：水务垃圾焚烧危废电力燃气等。

■ **我们从18年10月判断行业估值修复的理由是：**前期压制环保行业估值的核心因素“融资环境”有望改善。融资难对订单落地的影响从18Q2开始传导至业绩增速持续放缓。所以，短期关键变量在于：融资环境是否改善？宏观政策底已经毋庸置疑，而碧水源CRMW顺利发行，代表国家对主流环保公司的信增效果，落地逻辑已经成立。

■ **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。**前期PPP、地方政府隐性债务排查等政策加大了2G端生态项目的风险，影响了金融机构放贷意愿。融资情况和宏观政府投入力度以及公司本身项目质量相辅相成！因此，明确合规项目的政府支付责任，明确中央资金支持，有望大幅稳定行业空间和投资回报预期，从而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。

■ **重视行业格局变化。**近期三峡集团牵头的长江经济带水环境治理首个PPP项目公司（九江项目）成立，投资额76亿。建议重点关注两个方面：1，以长江经济带为代表的部分重点流域治理项目融资落地。2，融资成为核心竞争要素情况下，行业格局的变化，上市公司与三峡等大型总包企业合作情况。

■ **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。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，看好水泥窑行业的放量，海螺水泥。3，大气：行业格局稳定看龙头，龙净环保。4，垃圾焚烧：关注融资能力与公司治理，瀚蓝环境。5，监测行业趋势持续成长，聚光科技，先河环保。燃气：着眼上游量增，新天然气，蓝焰控股。

■ **风险提示：**宏观经济下行，政策推广不及预期

行业走势



相关研究

1、《环保工程及服务行业：中央经济工作会议召开，建议关注环保领域相关机会》2018-12-24

2、《环保工程及服务行业：环保首发CRMW示范效应彰显，更多优质企业融资支持可期》2018-11-22

3、《环保工程及服务行业：首单民营企业债券融资支持工具落地！反弹关注业绩估值与流动性改善，长期抛开博弈关注确定性！》2018-11-05

内容目录

1. 最新研究	4
1.1. 环保公司商誉数据一览	4
2. 本周报告	6
2.1. 中央经济工作会议召开，建议关注环保领域相关机会	6
2.2. 东江环保：资本金为核心，运营现金流入模式	8
3. 行业要闻	10
3.1. 央行决定于19年1月下调金融机构存款准备金率置换部分中期借贷便利（中国人民银行）	10
3.2. 16省市将引导不再承接炼铁炼钢产业、这些地区钢铁产业逐步引导退出（北极星环保网）	10
3.3. 八大省市不再承接水泥产业转移 四大省市全面退出水泥产业！（中国水泥网）	10
3.4. 国务院批复同意《河北雄安新区总体规划（2018—2035年）》（北极星大气网）	10
3.5. 环境部：排污企业可与污水处理厂协商制定排放标准！（北极星大气网）	11
3.6. 生态环境部与海南省政府签订战略合作协议 9方面共同提升绿色发展水平（中国大气网）	11
3.7. 上海市生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020年）（中国大气网）	11
3.8. 江西赣州城乡环卫一体化项目结果发布，龙马、中联分获一二标段（中国固废网）	11
3.9. 浙江：关于进一步深化生态环境领域“最多跑一次”（中国大气网）	11
3.10. 第二十四号主席令：《环评法》修改通过（北极星环保网）	12
4. 公司重要公告	13
5. 下周大事提醒	18
6. 风险提示	18

图表目录

图 1: 2018Q3 商誉净资产比例前 10 企业	4
图 2: 2018Q3 商誉与 2018 预期净利润比例前 10 企业	5
表 1: 公司重要公告	13
表 2: 下周大事提醒	18

1. 最新研究

1.1. 环保公司商誉数据一览

进入业绩期，我们对行业的财务数据进行分析。这是商誉的部分，该表按照在净资产中占比以及与净利润规模比较排序。需要注意的是占比为 0 的公司可以排除商誉减值风险，但商誉占比高不代表肯定会出现减值，需要对具体标的盈利能力和发展做分析。截至 2018 年前三季度末，环保板块整体商誉合计 247.90 亿，占 2018 年前三季度净资产比例为 9.63%（京蓝科技、盈峰环境、博天环境、中再资环、中国天楹收购尚未完成并表）。

其中商誉净资产比例前 10 分别为：中金环境（57.84%）、理工环科（57.35%）、华宏科技（33.91%）、天壕环境（32.78%）、百川能源（28.89%）、维尔利（27.79%）、京蓝科技（27.72%）、东江环保（26.78%）、天翔环境（21.54%）、苏交科（20.56%）；后 10 分别为长青集团、南方汇通、伟明环保、龙马环卫、江南水务、天华院、旺能环境、洪城水业（这 8 家公司商誉净资产比均为零）、兴蓉环境（0.02%）、上海环境（0.35%）。

图 1：2018Q3 商誉净资产比例前 10 企业

排名	证券代码	证券简称	商誉 2015	商誉占比净资产 2015	商誉 2016	商誉占比净资产 2016	商誉 2017	商誉占比净资产 2017	商誉 2018Q3	商誉占比净资产 2018Q3
1	300145.SZ	中金环境	9.64	26.53%	22.38	54.03%	14.94	31.69%	29.69	57.84%
2	002322.SZ	理工环科	13.75	47.99%	16.67	56.05%	16.66	53.17%	16.62	57.35%
3	002645.SZ	华宏科技	5.86	38.91%	5.86	37.35%	5.85	34.65%	6.09	33.91%
4	300332.SZ	天壕环境	5.46	23.15%	11.74	32.88%	11.70	31.88%	11.70	32.78%
5	600681.SH	百川能源		0.00%		0.00%	5.08	12.96%	12.38	28.89%
6	300190.SZ	维尔利	3.51	21.80%	3.64	12.82%	10.50	28.04%	10.50	27.79%
7	000711.SZ	京蓝科技		0.00%	10.64	35.55%	12.51	28.74%	12.51	27.72%
8	002672.SZ	东江环保	6.78	21.07%	11.19	28.94%	12.36	28.60%	12.36	26.78%
9	300362.SZ	天翔环境	3.34	20.08%	3.54	19.84%	3.36	17.97%	3.52	21.54%
10	300284.SZ	苏交科	2.47	8.79%	8.38	25.83%	8.57	21.50%	8.79	20.56%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2018Q3 商誉与 2018 预期净利润比例前 10 分别为：（采用 Wind 一致预期值）天壕环境（903.76%）、理工环科（519.30%）、中金环境（382.40%）、华宏科技（366.83%）、京蓝科技（364.75%）、东江环保（225.73%）、雪浪环境（177.29%）、高能环境（167.97%）、苏交科（153.15%）、聚光科技（125.60%）；将部分没有预测数据的公司剔除后，后 10 为龙马环卫（0.00%）、伟明环保（0.00%）、南方汇通（0.00%）、长青集团（0.00%）、洪城水业（0.00%）、兴蓉环境（0.18%）、上海环境（4.39%）、华光股份（4.58%）、大禹节水（9.02%）、中国天楹（9.98%）。

图 2：2018Q3 商誉与 2018 预期净利润比例前 10 企业

排名	证券代码	证券简称	商誉 2015	商誉占比净利润 2015	商誉 2016	商誉占比净利润 2016	商誉 2017	商誉占比净利润 2017	商誉 2018Q3	商誉占比净利润 2018Q3	商誉占比净利润 2018E
1	300332.SZ	天壕环境	5.46	388.48%	11.74	2011.92%	11.70	1297.56%	11.70	3764.51%	903.76%
2	002322.SZ	理工环科	13.75	1274.25%	16.67	1097.43%	16.66	596.75%	16.62	1160.53%	519.30%
3	300145.SZ	中金环境	9.64	339.46%	22.38	438.88%	14.94	252.92%	29.69	590.50%	382.40%
4	002645.SZ	华宏科技	5.86	-6699.09%	5.86	929.99%	5.85	472.05%	6.09	498.91%	366.83%
5	000711.SZ	京蓝科技		0.00%	10.64	8875.56%	12.51	432.47%	12.51	819.59%	364.75%
6	002672.SZ	东江环保	6.78	203.97%	11.19	209.60%	12.36	261.10%	12.36	331.72%	225.73%
7	300385.SZ	雪浪环境	1.30	229.26%	1.30	146.17%	1.30	214.90%	1.30	263.08%	177.29%
8	603588.SH	高能环境		0.00%	0.50	32.18%	3.78	196.94%	5.28	218.91%	167.97%
9	300284.SZ	苏交科	2.47	79.48%	8.38	220.97%	8.57	184.67%	8.79	240.15%	153.15%
10	300203.SZ	聚光科技	5.63	227.83%	7.66	190.49%	7.31	162.78%	7.60	181.11%	125.60%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

风险提示：宏观经济下行，贸易战等外部不确定因素增加。

2. 本周报告

2.1. 中央经济工作会议召开，建议关注环保领域相关机会

事件：2018年12月21日，中央经济工作会议在北京举行。

财政政策以稳为主，2019年地方专项债规模有望大幅增加：1) 会议指出，宏观政策要强化逆周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求；这句话奠定政策导向以“稳”为主。2) 同时会议明确指出“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”，结合财政部预算司在12月20日发布的公告：2018年1-11月份，全国发行地方政府债券4.10万亿，其中一般债券2.19万亿、专项债券1.91万亿；在发行的新增债券中，新增一般债券0.80亿，占当年新增一般债务限额的97%；新增专项债券1.32万亿，占当年新增专项债务限额的98%。3) 根据我们的统计，2018年新发行地方专项债中，涉及环保类的债券募集资金占比约为16%，明显超过2016年（12%）和2017年（13%），按照会议要求“2019年较大幅度增加地方政府专项债券规模”，如果环保类项目募集资金占比保持不变，则环保行业有望获得更多增量资金支持。

货币政策更加强调疏导机制，宽货币向宽信用转变可期：会议提出，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。我们在之前的点评中已经多次强调，压制环保行业估值水平的核心因素在于融资环境，在信用风险缓释工具等一系列政策工具不断出台的形势下，政策对行业逻辑形成有力支撑，融资改善政策已经从预期到落实逐步推进。

会议中与环保相关的重点内容：1) 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，蓝天保卫战仍是污染防治攻坚战的重要内容，预计大气治理领域高景气度有望维持。2) 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。3) 实施长江生态环境系统性保护修复，努力推动高质量发展。

短期来看：以三峡牵头长江经济带环境治理为代表的行业格局变化值得重视。从三个方面：估值，业绩，股权质押风险缓解，筛选【国祯环保】、【龙净环保】、【聚光科技】、【碧水源】建议关注。

长期来看：抛开博弈，选择好公司的因素聚焦在“增长的确切性”。当前市场面临的三个不确定性在于：贸易摩擦，经济增长方式，融资环境，与行业强相关的因素主要在第三点：融资，因此我们从痛点出发，寻找商业模式通顺，现金流内生或融资能力强的标的，结合其他方面：具体包括：1，对融资环境依赖度低，2，行业空间，3，公司

治理 4，发展战略清晰度。建议关注【国祯环保】、【聚光科技】、【瀚蓝环境】、【海螺创业】。

风险提示：宏观经济下行，贸易战等外部不确定因素增加。

2.2. 东江环保：资本金为核心，运营现金流入模式

事件：公司公告，中标揭阳大南海石化工业区危险废物处理项目引进合作伙伴服务项目，预计投资金额5亿元，公司出资占比资本金为85%。

揭阳大南海石化工业区项目落地，公司和区管委合资运营：根据公司公告，此次中标的项目是揭阳大南海石化工业区危险废物处理项目引进合作伙伴服务项目，该项目主要用于满足工业区内中石油广东石化炼化一体化项目和其他入园企业在工业区内产生的相应工业危险废物处理需求，建设规模为3万吨/年、3万吨/年物化和资源化、建设危废填埋场，预计投资规模为5亿元，其中资本金部分出资比例为公司占比85%、工业区国业投资占比15%（区管委会下属国有独资公司），合作期限为30年（建设期不得超过2020年12月，即该项目在中石油广东石化炼化一体化项目投产前建成投入使用）。

揭阳大南海石化工业区意义重大，项目收益有望提前锁定：1）区位优势明显、意义重大：揭阳大南海石化工业区于2007年7月由广东省政府批准设立，是广东省四大石化产业基地之一。该工业区总面积133.4平方公里，包括炼油化工、行政服务、生态旅游三大板块。其中，炼油化工板块66.91平方公里，行政服务板块36.12平方公里，生态旅游板块30.37平方公里。区位优势突出，位于珠三角和海峡西岸两大经济圈之间的黄金切点，北依大南山，南濒南海，距离国际航线不到5海里，拥有黄金岸线长9.7公里，具备建设30万吨级码头天然深水良港、超大型工业装备基地和承载广阔经济实体的能力与优越条件。

2）入驻企业高端，有望提前锁定收益：截至目前，已有国内外超过50家企业与该工业区达成合作意向，计划总投资超过1805亿元。其中与石化项目相关的有：1）投资586亿元的中委合资2000万吨/年重油深加工项目；2）总投资80亿元的中石油广东揭阳300万吨/年天然气（LNG）接收站；3）总投资215亿元的佳龙重油制芳烃项目；4）其他如液化气深加工、油浆综合利用、石脑油综合利用、氯化石蜡、苯酐和增塑剂生产项目等总投资已达150个亿。而与此次中标关系最明确的中石油广东石化炼化一体化项目，已经明确将在2021年投料试车，所以公司项目建设部分必须在2020年12月份之前完成，一方面确保项目工期，有效解决传统危废项目普遍存在的前期审批和建设周期较长的问题；另一方面，广东石化炼化一体化项目是中国和委内瑞拉合作的重点项目，公司中标其危废处置环节后，项目盈利能力有望锁定。

行业层面：政策事件催化市场空间释放，优质商业模式享受确定性溢价。

一、近期行业政策、事件催化不断：1）4月9日，李干杰部长主持召开生态环境部常务会议，审议并原则通过《关于聚焦长江经济带坚决遏制固体废物非法转移和倾倒专项行动方案》。2）5月9日，生态环境部启动“清废行动2018”，组成150个督查组，进驻长江经济带有关地市。3）5月10日，生态环境部发布《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒 进一步加强危险废物全过程监管的通知》。4）5月11日，生态环境部集

中约谈广东省广州、江门、东莞，江苏省连云港、盐城，内蒙古自治区包头和浙江省温州等7市政府，要求加强固体废物及危险废物处置能力建设。5) 5月23日，中央纪委通报曝光六起生态环境损害责任追究典型问题。一系列针对固废领域的政策和行动持续落地，而工业危废由于对人体健康和环境生态的危害尤其严重，成为政策和行动关注的焦点。生态环境部在答记者问中明确表示，各省市县人民政府责任及部门监管责任，要以危废污染防治为重点，全面排查和摸清产生、贮存、转移、利用、处置情况，分类科学处置排查发现的各类固体废物违法倾倒问题，依法严厉打击各类固体废物非法转移行为，全面提升危险废物利用处置能力和全过程信息化监管水平。

二、根据我们的测算，需求端：根据《第一次全国污染源普查公报》数据，2007年中国实际危废产生量为4574万吨；而《2007年环境统计年报》数据显示，当年危废产生量为1079万吨，数据差别较大。我们注意到在普查公报数据公布后，环保部在发布统计年报时，已经在有意识地逐步调整统计精度，假设到2016年该差距已经由四分之一缩小为二分之一，那么我们可以测算出全国危废实际产生量约为9984万吨/年。供给端：我们统计各省份已核准处置资质规模，截至2017年年末全国已核准危废处置资质合计约为6500万吨，即使处理设施满负荷运营，处置率也只有65%，实际上受到部分危废处置企业获取渠道单一、邻避效应等多种因素的影响，行业实际处置率不到50%。“十三五”以来，在两高司法解释和环保执法力度空前趋严的形势下，尤其在2018年启动“二污普”和近期生态环境部集中约谈7市领导等一系列事件的催化下，预计危废处置行业缺口将快速弥合，行业有望进入集中整合期。假设到2020年危废处置率可以达到75%，则200-300亿市场空间有望快速释放，行业保持较高景气度趋势确定。

三、商业模式享有现金流和确定性溢价。商业模式方面，由于危废处置企业的上游客户主要是大型工业企业：1) 盈利能力较为稳定，经营波动的风险较小；2) 法律意识相对较强，更加注重危废的合规处置；3) 无论是资源化还是无害化，市场化程度较高，收费机制透明，因此，危废处置行业的商业模式清晰、客户资质较好，现金流状况稳健，在市场估值体系重构的形势下，有望获得现金流和确定性溢价。

盈利预测与估值：考虑到公司在手项目较多，预计公司2018-2020年归母净利润分别为5.90、7.38、9.48亿，对应EPS分别为0.67、0.83、1.07元，PE分别为17、14、11倍，维持买入评级。

风险提示：项目产能利用率不达预期。

3. 行业要闻

3.1. 央行决定于19年1月下调金融机构存款准备金率置换部分中期借贷便利（中国人民银行）

为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。同时，2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。

3.2. 16省市将引导不再承接炼铁炼钢产业、这些地区钢铁产业逐步引导退出（北极星环保网）

东部地区天津市北辰区，河北省张家口市和廊坊市，江苏距太湖直线距离10公里以内、广东九个子等地区的相关炼钢、炼铁产能将逐步引导退出；

新疆、新疆建设兵团、青海、辽宁、山西、河南、天津、河北、上海、江苏、山东、广东、海南等12省市将引导不再承接炼铁、炼钢产业；

贵州贵安新区、甘肃武威市、天津北城区、福建厦门市和平潭综合实验区等4省部分地区将引导不再承接炼铁、炼钢产业。

3.3. 八大省市不再承接水泥产业转移 四大省市全面退出水泥产业！（中国水泥网）

北京市：全市范围、河北省：全省范围、浙江省：部分范围：杭州市、宁波市、嘉兴市、山东省：全省范围、海南省：全省范围、重庆市：全省范围、四川省：全省范围、贵州省：部分范围：贵安新区，引导不再承接水泥产业转移；上海市：全市范围、江苏省：各类风景名胜区、湖北省：部分范围：鄂州市、神农架林区、山东：东营市，逐步退出水泥产业。

3.4. 国务院批复同意《河北雄安新区总体规划（2018—2035年）》（北极星大气网）

国务院正式批复《河北雄安新区总体规划（2018—2035年）》。批复提出：打造优美自然生态环境，建设新时代的生态文明典范城市。强化白洋淀生态整体修复和环境系统治理，建立多水源补水机制，逐步恢复淀区面积，有效治理农村面源污染，确保淀区水质达标，逐步恢复“华北之肾”功能，远景规划建设白洋淀国家公园。开展大规模植树造林，塑造高品质城区生态环境，保障区域生态安全。推动区域环境协同治理，根本改善大气环境质量，严守土壤环境安全底线，努力建设天蓝、地绿、水清的美丽雄安。构建先进的垃圾处理系统，全面推行垃圾分类，促进垃圾资源化利用。合理布局地下基础

设施网络，有序利用地下空间。

3.5. 环境部：排污企业可与污水处理厂协商制定排放标准！（北极星大气网）

《国家大气污染物排放标准制订技术导则》等两项国家环境保护标准自 2019 年 1 月 1 日起实施。《国家水污染物排放标准制订技术导则(HJ 945.2-2018)》规定：如果排向城镇污水集中处理设施，应根据行业污水特征、污染防治技术水平以及城镇污水集中处理设施处理工艺确定间接排放限值，原则上其间接排放限值不宽于 GB8978 规定的相应间接排放限值，但对于可生化性较好的农副食品加工工业等污水，可执行协商限值。

3.6. 生态环境部与海南省政府签订战略合作协议 9 方面共同提升绿色发展水平（中国大气网）

2018 年 12 月 27 日，生态环境部与海南省政府正式签订《全面加强海南生态环境保护战略合作协议》(以下简称《协议》)，双方将在共同推进海南生态环境保护顶层设计、打好污染防治攻坚战、绿色经济高质量发展、生态系统保护与修复等 9 方面进一步深化合作，共同推进国家生态文明试验区建设，提升海南自由贸易试验区和中国特色自由贸易港的绿色发展水平。

3.7. 上海市生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020 年）（中国大气网）

为深入贯彻落实生态环境部印发的《生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020 年）》（环办监测函〔2018〕793 号）和市委办公厅、市政府办公厅印发的《上海市深化环境监测改革提高环境监测数据质量实施方案》（沪委办〔2018〕19 号），上海市生态环境局制订了《上海市生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020 年）》。

3.8. 江西赣州城乡环卫一体化项目结果发布，龙马、中联分获一二标段（中国固废网）

12 月 30 日，江西省赣州蓉江新区城乡环卫一体化项目发布中标结果公告，龙马环卫和中联环境分获一、二标段。其中，一标段中标金额达 1.08 亿，二标段中标金额达 1.15 亿，项目总金额达 2.23 亿。

3.9. 浙江：关于进一步深化生态环境领域“最多跑一次”（中国大气网）

为进一步深化生态环境领域“最多跑一次”改革，认真贯彻落实生态环境部《关于生态环境领域进一步深化“放管服”改革，推动经济高质量发展的指导意见》（环规财〔2018〕86 号）和浙江省委办公厅、省政府办公厅《浙江省深化“最多跑一次”改革推进政府职能转变和“放管服”改革行动计划(2018-2022 年)》等文件精神，浙江省生态环境厅起草了《关于进一步深化生态环境领域“最多跑一次”改革助推经济助推经济高质量发展的若干意见》。

3.10. 第二十四号主席令：《环评法》修改通过（北极星环保网）

《中华人民共和国环境影响评价法》作出多处修改。其中提到：建设单位可以委托技术单位对其建设项目开展环境影响评价，编制建设项目环境影响报告书、环境影响报告表；建设单位具备环境影响评价技术能力的，可以自行对其建设项目开展环境影响评价，编制建设项目环境影响报告书、环境影响报告表。

4. 公司重要公告

表 1: 公司重要公告

类型	日期	公司	公告内容
中标	1.2	洪城水业	江西洪城水业股份有限公司及公司全资孙公司南昌市自来水工程有限责任公司作为联合体投标成员预中标定南县 2018-2020 年度城区污水管网改造工程 PPP 项目, 本项目建设总投资约为 4.64 亿元, 总合作年限为 15 年 (建设期 3 年, 运营期 12 年)。
	1.2	天翔环境	公司中标“青白江区第三污水处理厂及配套管网工程 PPP 项目”, 本项目建设投资金额: 32,554.06 万元, 项目金额合计占公司 2017 年度经审计营业总收入的 34.63%。全资子公司成都天保环境装备制造制造有限公司与中国核电工程有限公司就废包壳转运系统样机关键机构试制、样机整机制造及系统试验签订了《技术开发(委托)合同》, 合同金额(含税) 728.00 万元人民币。
	1.2	创业环保	天津创业环保集团股份有限公司中标界首市污水处理 PPP 项目(第二批), 本项目为新建项目, 12 座污水处理厂、4 个一体化提升泵站、165.9km 配套管网工程、229.80km 接户管网、7 个入河排污口及配套管网, 总投资约人民币 4.87 亿元。
股权解/质押	1.1	三聚环保	近日收到公司控股股东北京海淀科技发展有限公司的通知, 获悉海淀科技将其持有的公司部分股份进行了质押; 同时, 将其质押给平安信托有限责任公司的公司股份办理解除质押登记手续。股东股份被质押的基本情况: 质押数量: 47,439,837。本次解除质押占其所持股份比例: 6.85%。股东股份解除质押基本情况: 解除股数: 36,000,000, 本次解除质押占其所持股份比例: 5.20%。截至本公告披露日, 海淀科技持有公司股份 692,632,562 股, 占公司总股本的 29.47%, 其中累计被质押股份 516,920,758 股, 占其持有公司股份总数的 74.63%, 占公司总股本的 21.99%。
	1.2	德创环保	浙江德创环保科技股份有限公司股东绍兴德创投资管理有限公司将其质押的公司限售流通股股票 9,350,000 股已全部办理了股权质押回购交易的解除质押业务。相关质押解除手续已办理完毕。截至本公告披露日, 德创投资持有公司股份数量为 9,350,000 股, 占公司总股本的 4.63%。
	1.2	湘潭电化	近日, 控股股东湘潭电化集团有限公司将所持有公司的 1400 万股份质押给中国进出口银行湖南省分行, 本次质押占其目前所持股份比例 13.73%。截至本公告披露日, 电化集团持有公司股份总计 102,002,880 股, 占公司总股本的 29.51%, 其所持有本公司股份累计被质押 51,000,000 股, 占其所持公司股份总数的 49.9986%, 占公司总股本的 14.76%。
	1.3	碧水源	公司控股股东、实际控制人文剑平先生所持部分股份已办理补充质押及延期购回业务事项。截至本公告日, 文剑平先生共持有公司股份 717,466,634 股, 占公司总股本的 22.77%; 其中本次质押股份 21,700,000 股, 占其所持有公司股份的 3.02%, 占公司总股本的 0.69%; 累计质押股份 625,277,600 股, 占其所持有公司股份的 87.15%, 占公司总股本的 19.85%。
	1.3	兴源环境	公司控股股东兴源控股集团有限公司所持有公司的部分股份解除质押。截至公告披露日, 兴源控股持有公司 527,210,841 股, 占公司总股本的 33.70%; 所持有上市公司股份累计被质押 420,499,241 股, 占兴源控股持有上市公司股份总数的 79.76%, 占控股股东、实际控制人及其一致行动人持股总数的 72.30%, 占公司总股本的 26.88%。

	1.3	亿利洁能	公司接控股股东亿利资源集团有限公司将其持有的公司部分股票办理了质押登记手续。截至本公告日,亿利集团持有公司1,346,351,467股股份,占公司总股本的49.16%,其中有限售流通股64,935,064股,无限售流通股1,281,416,403股。此次办理完质押登记手续后亿利集团累计质押的股份数量为1,285,000,000股,占其所持有公司总股本的95.44%,占公司总股本的46.92%。
	1.4	龙马环卫	张桂丰先生于2019年1月4日,分别将其持有的本公司5,000,000股、1,200,000股合计6,200,000股(合计占本公司股份总数2.07%)无限售流通股补充质押给兴业证券,办理股票质押式回购交易业务。截至本公告披露之日,张桂丰先生持有本公司股份60,025,000股,占本公司总股本的20.07%;其中处于质押状态的股份数为18,550,000股,占其所持有公司股份总数的30.90%,占公司总股本的6.20%。
	1.4	启迪桑德	公司第一大股东启迪科技服务有限公司于2019年1月2日,将其持有的本公司82,931,650股质押给平安证券股份有限公司。截至公告披露日,启迪科服持有公司股份236,947,592股,占公司股份总数的16.56%;启迪科服所持公司股份股权质押总股数为82,931,650股,占公司股份总数的5.80%。
	1.4	岳阳林纸	公司股东、董事刘建国将其所持本公司股份中的2,500万股有限售条件流通股股份进行质押融资,质权人为兴业银行股份有限公司宁波北仑支行,期限为三年,质押登记日为2019年1月3日,质押股份占本公司总股本的1.79%。刘建国持有本公司股份90,000,000股,占本公司总股本的6.44%,为本公司持股5%以上的股东;此次股份质押后其累计质押本公司股份84,201,440股,占本公司总股本的6.02%。
诉讼	1.2	天翔环境	成都天翔环境股份有限公司收到广东省深圳市南山区人民法院的《民事传票》,诉讼事项公告如下:天翔环境于2017年7月25日与深圳市诚正科技小额贷款有限公司签订《最高额流动资金借款合同》,该合同约定最高额借款金额为人民币叁仟万元,借款月利率为15%。(千分之壹拾伍),借款期限自2017年7月25日起至2018年7月25日止。截止2018年7月31日,公司未偿还借款本金人民币3,000万元,依据《最高额流动资金借款合同》约定的利息、罚息及复利计算标准,公司尚欠原告利息、罚息共计人民币135,000元,合计人民币30,135,000元,原告要求公司偿还借款本金。成都天翔环境股份有限公司(乙方二)与长城国兴金融租赁有限公司(甲方)、大庆绿野环保科技有限公司(乙方一)、邓亲华(乙方三)就融资租赁纠纷签署了《执行和解协议》,其中天翔环境、邓亲华作为保证人,自愿对乙方一向甲方所负的全部债务(131,561,500.41元)承担连带清偿保证责任,保证期间为本协议项下最后一期还款期限届满之日起两年。 目前公司因债务问题,公司部分银行账户被冻结,对公司日常经营产生一定影响。截止目前,公司被冻结银行账户尚无解冻情况。
	1.2	云投生态	2011年3月23日,公司(原告)与南充市政府投资非经营性项目代建中心(被告)签订了《南充市西华体育公园、东湖公园、江东大道延长段、北部新城一路4个BT项目投资建设合同》。同年10月15日,原、被告双方签订《抵押担保合同》。该合同约定:被告将位于南充市顺庆区望天坝的国有土地使用权和位于南充市顺庆区政府新区公务员小区二期北侧的国有土地使用权抵押给原告作为项目回购结算价款的担保;原告有权在被告依照合同约定应付而未付回购结算价款时处置抵押的土地;被告不得单方处置土地,若被告违约则应向原告支付抵押价值30%的违约金并恢复抵押财产合法有效。2014年4月29日,原、被告依约办理上述两宗土地的抵押登记。但在抵押权依法设立后,被告肆意违反合同约定,擅自在位于南充市望天坝的土地上进行项目建设,严重侵害原告的合法权益。为维护自身合法权益,公司特向四川省高级人民法院提起诉讼。

股东增减持	1.2	龙马环卫	截至本公告日,福建龙马环卫装备股份有限公司持股5%以上股东、董事陈敬洁先生持有公司股份14,957,500股,占公司总股本的5.0024%。上述股份均为无限售条件流通股。陈敬洁先生拟自公告披露之日起15个交易日之后的6个月内通过集中竞价或大宗交易或两者相结合的方式减持合计不超过3,500,000股,即合计不超过公司总股本的1.1705%。
	1.2	先河环保	李玉国先生于2018年12月10日至2018年12月28日期间通过深圳证券交易所证券交易系统集中竞价方式累计增持公司股份5,525,780股,占公司总股本的1.00%。本次增持前,李玉国先生持有公司股份76,372,629股,占公司总股本的13.86%;本次增持后李玉国先生持有公司股份81,898,409股,占公司总股本的14.86%
提供担保/申请授信	1.2	泰达股份	天津泰达股份有限公司的二级子公司大连泰达环保有限公司与远东国际租赁有限公司分别签订两份《售后回租赁合同》,期限均为36个月,融资金额均为5,500万元。公司为上述融资提供连带责任保证,并以所持渤海证券股份有限公司各1,000万股股权提供质押担保。
	1.2	盛运环保	安徽盛运环保(集团)股份有限公司因中国民生银行股份有限公司合肥分行银行承兑已经到期,公司拟向中国民生银行股份有限公司合肥分行申请借款18951385.92元,用于偿还公司在民生银行2018年9月25日到期的《电子银行承兑汇票协议》项下银行承兑汇票垫款,该融资由民生银行以其自有资金提供。
高管变更	1.1	兴蓉环境	成都市兴蓉环境股份有限公司董事会于2018年12月29日收到公司董事兼副总经理程进先生、董事兼副总经理张伟成先生的书面辞职报告,程进先生、张伟成先生因工作原因提请辞去公司董事、副总经理职务。
	1.2	百川能源	付胜利先生因个人原因申请辞去公司监事职务,辞职后将不再担任公司任何职务。由于付胜利先生辞任将导致公司监事会人数不足三人,因此在股东大会选举产生新任监事之前,付胜利先生仍继续履行监事职务。
	1.2	天翔环境	证券事务代表邓梦诗女士因个人原因申请辞去公司证券事务代表职务,辞职后将不再担任公司任何职务。根据相关规定,上述辞职申请自送至董事会之日起生效。公司将尽快聘任符合任职资格的人士担任证券事务代表一职,在此期间,由董事会秘书负责证券事务代表相关工作。
	1.2	盛运环保	公司董事、总经理王仕民先生因个人身体原因申请辞去公司董事、总经理职务。根据有关规定以及工作交接安排,公司在收到王仕民先生的辞职申请后开始办理交接手续,于2018年12月29日起正式辞职。辞职后,王仕民先生将担任公司高级顾问。截止本公告披露日,王仕民先生持有公司股份119,800股。王仕民原任职期届满为2019年4月24日。 安徽盛运环保(集团)股份有限公司同意聘任陈军先生、朱良意先生担任公司副总经理,任期与本届公司高级管理人员任期一致。陈军先生、朱良意先生未持有盛运环保股票,与公司控股股东、实际控制人及其他董事、监事、高级管理人员、及其他持有公司5%以上股权的股东不存在其他关联关系。
	1.2	神雾环保	公司总经理贺辉先生因个人原因申请辞去公司总经理职务,辞职后不再担任公司任何职务。根据有关规定,贺辉先生的辞职报告自送达公司董事会之日起生效。截至本公告披露之日,贺辉先生未持有公司股份。2019年1月2日,公司同意聘任罗湘楠先生为公司总经理、聘任孙健先生为公司副总经理,任期与第三届董事会任期一致。
	1.2	兴源环境	公司副董事长沈少鸿先生因个人原因申请辞去公司第三届董事会副董事长、战略委员会委员职务,原定任期至2018年12月30日。沈少鸿先生辞职后将不在公司担任

			其他任何职务。沈少鸿先生的辞职不会导致公司董事会成员低于法定最低人数，也不会影响公司相关工作的正常进行，其辞职报告自送达董事会时生效，截至本公告披露日，沈少鸿先生持有公司股份 14,836,848 股，占公司总股本的 0.95%。
签订合同	1.2	三维丝	厦门三维丝环保股份有限公司全资子公司珀挺机械工业(厦门)有限公司旗下美国珀挺公司 Potent USA, CORPORATION 与 LoLita Packaging LLC 于美国德州签订合同，合同约定美国珀挺向 LoLita Packaging LLC 提供新建筑、翻新、改善提升及修理、维修工作，合同金额为 2815 万美元。
	1.4	中材国际	2019 年 1 月 3 日，中国中材国际工程股份有限公司全资子公司成都建筑材料工业设计研究院有限公司（与伊拉克水泥公司签订了《伊拉克水泥日产 6000 吨熟料水泥生产线总承包合同》，合同金额为 2.46 亿美元。
	1.4	美尚生态	美尚生态景观股份有限公司和成都建工第一建筑工程有限公司、四川省地质工程勘察院、悉地（苏州）勘察设计顾问有限公司组成的联合体，近期与成都市羊安新城开发建设有限公司签订了《泉水湖湿地公园项目（A 区）、羊横四线西延线（二标段）道路建设工程勘察-设计-施工总承包合同书》，项目总投资 4.1 亿。
可转债	1.2	江南水务	江苏江南水务股份有限公司于 2016 年 3 月 18 日公开发行了 760 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 7.60 亿元，截至 2018 年 12 月 31 日，累计共有 62,000 元“江南转债”已转换成公司股票，累计转股数为 6,638 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0007%，尚未转股的可转债金额为 46,397,000 元，占可转债发行总量的 6.1049%。
政府补助	1.2	神雾节能	神雾节能股份有限公司于近日收到江西新建长垅工业园区管委会划拨的企业扶持资金 5000 万元。2018 年 11 月 7 日，公司控股股东神雾科技集团股份有限公司与江西省南昌市新建区人民政府签署了《项目投资合作协议书》。神雾集团将在其支持下兴建神雾环保产业园基地及相关项目,设立神雾集团运营总部,规划建设新一代国际领先大型节能减排科研基地及大型中试试验平台。
	1.2	再升科技	经重庆再升科技股份有限公司财务部门确认，截止 2018 年 12 月 31 日公司及子公司累计收到政府各类补助资金人民币 34,025,196.00 元，其中人民币 17,168,596.00 元政府补助具体情况于 2018 年 9 月 6 日披露。另收到人民币 16,856,600.00 元的政府补助，按照《企业会计准则第 16 号-政府补助》等有关规定，确认与资产相关的政府补助人民币 9,890,000.00 元，与收益相关的政府补助人民币 6,966,600.00 元。
	1.4	天壕环境	天壕环境股份有限公司自 2018 年 7 月 14 日至 2018 年 12 月 31 日，公司及子公司累计收到的与收益有关的政府补助资金共计人民币 23,895,400.36 元。
股份回购	1.1	开尔新材	调整内容为：本次回购股份的用途为用于后续员工激励（包括作为员工持股计划或股权激励计划的股票来源）。若公司未能实施员工激励（包括作为员工持股计划或股权激励计划的股票来源），则公司回购的股份将依法予以注销。具体用途由董事会根据股东大会的授权及有关法律法规决定。
大宗交易	1.2	苏交科	以 9.33 元/股的成交价交易 21.50 万股，成交额共计 200.60 万元。
	1.2	元力股份	以 11.25 元/股的成交价交易 42.51 万股，成交额共计 478.24 万元。
	1.3	宝馨科技	以 5.28 元/股的成交价交易 81.56 万股，成交额共计 430.64 万元。
	1.3	元力股份	以 11.20 元/股的成交价交易 43.82 万股，成交额共计 490.78 万元。
其他	1.2	金海环境	浙江金海环境技术股份有限公司在不影响募投项目正常实施进度的情况下，使用不超过人民币 1.5 亿元的闲置募集资金购买期限不超过一年的低风险、保本型理财产品，授权额度内的资金可循环进行投资，滚动使用。

1.2	中山公用	中山公用事业集团股份有限公司全资子公司中山市天乙能源有限公司与中山市住房和城乡建设局签订《建设-运营-移交中山市北部组团垃圾综合处理基地垃圾焚烧发电厂和垃圾渗滤液处理厂特许权协议之补充协议（四）》，除非依据本协议进行修改，本项目特许期应为 22 年（含建设期），自 2018 年 1 月 15 日开始起算。
1.2	三峡水利	为充分利用重庆三峡水利电力（集团）股份有限公司周期性闲置资金，进一步提高资金使用效率，公司使用自有资金（1.8 亿元）进行短期投资。截至本公告发布之日，公司以自有资金进行短期投资的余额为 28,000 万元，占公司最近一期经审计净资产额的 10.20%。
1.4	再升科技	因再升转债开始转股，截至 2018 年 12 月 31 日，公司股本由 540,611,764 股增加为 540,617,836 股，导致公司股东南京融京汇聚股权投资合伙企业（有限合伙）的持股比例相应由转股前的 5.0000% 变更为转股后的 4.9999%，持股比例低于 5%。
1.4	盛运环保	安徽盛运环保（集团）股份有限公司于近日通过中国执行信息公开网公示信息查询，获悉公司及公司全资子公司安徽盛运环保工程有限公司、安徽盛运科技工程有限公司被北京市第二中级人民法院、安徽省桐城市人民法院列入失信被执行人名单。

资料来源：Wind，东吴证券研究所

5. 下周大事提醒

表 2: 下周大事提醒

日期	证券简称	事件
(01/07) 周一	嘉化能源 (600273)	股东大会互联网投票起始
	长青集团 (002616)	股东大会召开
	天壕环境 (300332)	股东大会召开
	嘉化能源 (600273)	股东大会召开
	中环装备 (300140)	股东大会召开
	岭南股份 (002717)	限售股份上市流通
	旺能环境 (002034)	股东大会召开
(01/08) 周二	铁汉生态 (300197)	限售股份上市流通
	兴源环境 (300266)	股东大会现场会议登记起始
	兴源环境 (300266)	股东大会互联网投票起始
	科林环保 (002499)	股东大会互联网投票起始
	润邦股份 (002483)	股东大会现场会议登记起始
	迪森股份 (300335)	股东大会互联网投票起始
(01/09) 周三	德创环保 (603177)	股东大会现场会议登记起始
	迪森股份 (300335)	股东大会召开
	兴蓉环境 (000598)	股东大会现场会议登记起始
	兴蓉环境 (000598)	股东大会互联网投票起始
	科林环保 (002499)	股东大会召开
	伟明环保 (603568)	限售股份上市流通
	兴源环境 (300266)	股东大会召开
(01/10) 周四	德创环保 (603177)	股东大会互联网投票起始
	德创环保 (603177)	股东大会召开
	兴蓉环境 (000598)	股东大会召开
	润邦股份 (002483)	股东大会互联网投票起始
	中国燃气 (0384)	分红除权
(01/11) 周五	永清环保 (300187)	股东大会现场会议登记起始
	润邦股份 (002483)	股东大会召开
(01/13) 周日	永清环保 (300187)	股东大会互联网投票起始

资料来源: Wind, 东吴证券研究所

6. 风险提示

风险提示: 宏观经济下行, 政策推广不及预期。

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>

