

分析师 王剑辉

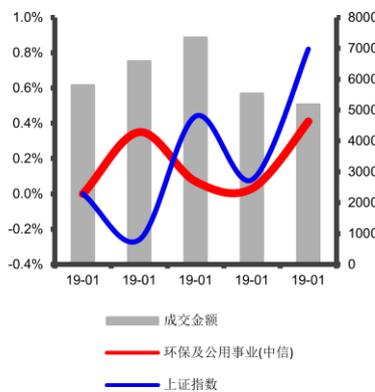
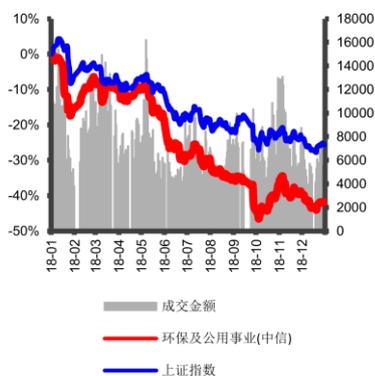
 电话 010-56511920
 邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn
 执业证书 S0110512070001

研究助理 万莉

 电话 010-56511909
 邮箱 wanli@sczq.com.cn

行业数据： 环保公用行业

股票家数(家)	109
总市值(亿元)	7153
流通市值(亿元)	3060
年初至今涨跌幅(%)	2.85%

行业一周表现

一年内走势图

一周投资观点：

环保：碧水源实际控制人文剑平、股东刘振国、陈亦力、周念云及武昆，拟将公司 10.70% 股份转让给川投集团，川投集团将成为公司第二大股东。后续可能采取包括但不限于董事会改组、股东刘振国、陈亦力及周念云剩余股份表决权委托至川投集团等措施，使川投集团成为公司第一大股东。本次引入战投川投集团，有利于公司长远发展：一是有望借助川投集团融资能力强、信用评级高等优势来扩大公司融资渠道、降低融资成本及资产负债率，为公司业务发展提供强大资金支持；二是有利于加快公司的战略布局，推动公司参与包括长江大保护战略工程、四川省水环境治理在内的全国水务市场深入拓展，帮助公司做大做强。

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。建议关注瀚蓝环境、伟明环保、聚光科技、龙净环保。

燃气：深圳燃气发布 2018 年业绩快报，实现营业收入为 127.41 亿元，同比增长 15.22%，归母净利润 9.52 亿元，同比增长 7.33%。EPS 为 0.33 元，比 2017 年增长 6.45%。加权平均 ROE 10.87%，同比减少 0.13 个百分点，业绩表现符合预期。天然气销售保持高增速带动业绩增厚，收入同比增长 26.32%，销售同比增长 25.37%，与收入增速基本一致。其中电厂天然气销售量为 8.56 亿立方米，同比增长 30.49%，电厂用气占比提升。随着深圳配气费调整落地，风险释放充分，市场担忧缓解。

投资建议：2018 年中央经济工作会议要求聚焦打赢蓝天保卫战，2019 年天然气需求端有望继续发力，供给端上游资源开发潜力不断释放，中游基础设施持续完善，天然气价改逐步落地，向上游延伸的公司更具议价能力，建议关注新天然气和深圳燃气。

行情回顾：上周，环保公用板块整体上涨 1.77%，跑赢上证综指 (+1.55%) 和创业板指数 (+1.32%)，跑输深证成指 (+2.60%)。子板块涨幅分别为：再生资源+3.84%，燃气+2.13%，监测+1.95%，大气+1.93%，水务与水处理+1.82%，固废+0.97%，节能+0.73%。涨幅居前的个股是：渤海股份+13.60%，新疆火炬+13.52%，怡球资源+13.33%，中材节能+13.13%，理工环科+10.32%。

风险提示：宏观风险，政策不及预期，煤改气不及预期。

目录

1 一周投资观点	3
1.1 环保：川投集团将收购碧水源 10.7%的股份，后续或将成为实控人.....	3
1.2 燃气：深圳燃气业绩符合预期，配气费调整落地	4
2 一周行情回顾	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 环保：川投集团将收购碧水源 10.7%的股份，后续或将成为实控人

2019年1月11日，碧水源实际控制人文剑平、股东刘振国、陈亦力、周念云及武昆，拟将其持有的共计337299406股（占公司总股本的10.70%）转让给川投集团。转让完成后，川投集团将成为公司第二大股东。为达到川投集团并表要求，可能采取包括但不限于董事会改组、股东刘振国、陈亦力及周念云剩余股份表决权委托至川投集团、后续非公开发行或股份转让或其他合法方式等措施，若全部交易完成，川投集团将成为公司第一大股东。

川投集团是四川省人民政府授权的国有资产经营主体、重点建设项目的融资主体和投资主体之一。经过30年的发展，川投集团已形成能源产业为支柱，基础设施、基金金融、大健康产业、战略新兴产业多极支撑、产融一体的大型综合性资本投资集团。截至2016年末，川投集团总资产510.9亿元，净资产291.85亿元，实现营业收入76.77亿元，利润总额37.41亿元。

本次引入战投川投集团，有利于公司长远发展：一是有望借助川投集团融资能力强、信用评级高等优势来扩大公司融资渠道、降低融资成本及资产负债率，为公司业务发展提供强大资金支持；二是有利于加快公司的战略布局，推动公司参与包括长江大保护战略工程、四川省水环境治理在内的全国水务市场深入拓展，帮助公司做大做强。

环保行业投资建议：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年污染攻坚战的力度将会维持。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。

1.2 燃气：深圳燃气业绩符合预期，配气费调整落地

深圳燃气发布2018年业绩快报，报告期营业收入为127.41亿元，同比增长15.22%，归属于上市公司股东的净利润9.52亿元，同比增长7.33%。EPS为0.33元，比2017年增长6.45%。加权平均ROE10.87%，同比减少0.13个百分点，业绩表现符合预期。

天然气销售保持高增长，电厂用气占比提升。天然气销售收入为79.71亿元，同比增长26.32%，销售量为27.67亿立方米，同比增长25.37%，与收入增速基本一致。其中电厂天然气销售量为8.56亿立方米，同比增长30.49%，非电厂天然气销售量19.11亿立方米，同比增长23.21%。

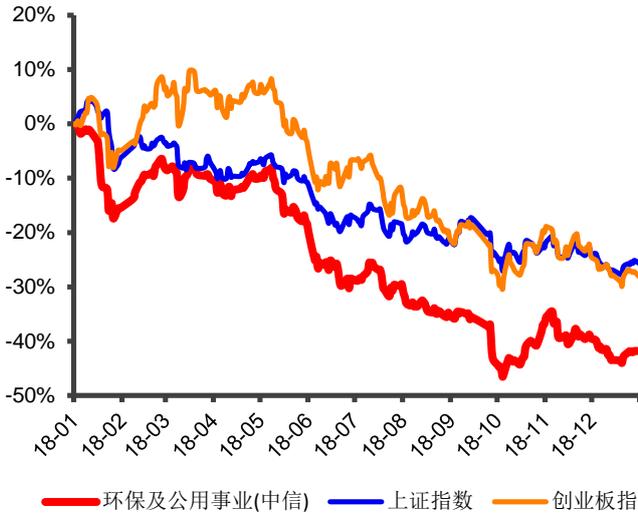
深圳配气费调整落地，市场担忧缓解。1月2日，深圳发改委发布关于调整管道天然气配气价格和管道天然气非居民用气销售价格的通知，确立了管道天然气配气基准价格，工商业用气最高限价下调了0.1元/立方米，西气东输二线管道天然气供应燃气电厂最高限价下调了0.15元/立方米。此次调整对公司影响有限，随着配气费调整落地，风险释放充分，短期再次调整可能性不大。

燃气行业投资建议：2018年中央经济工作会议要求聚焦打赢蓝天保卫战，2019年天然气需求端有望继续发力，供给端上游资源开发潜力不断释放，中游基础设施持续完善，天然气价改逐步落地，布局上游气源的公司更具议价能力，建议关注向上游煤层气生产延伸的新天然气和拥有LNG接收站的深圳燃气。

2 一周行情回顾

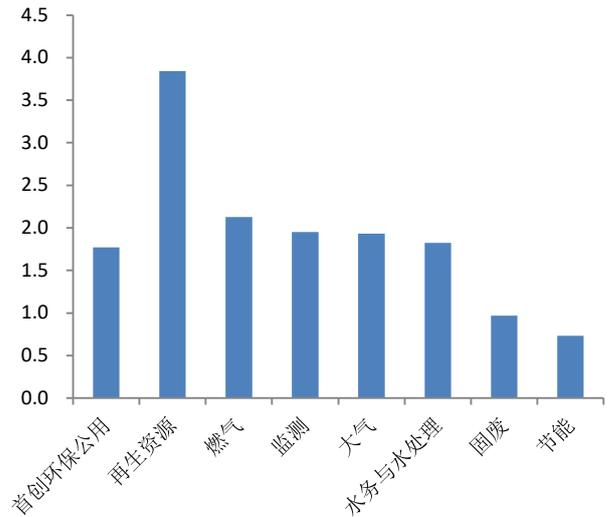
上周，环保公用板块整体上涨1.77%，跑赢上证综指（+1.55%）和创业板指数（+1.32%），跑输深证成指（+2.60%）。子板块中，再生资源、燃气板块涨幅居前，子板块涨幅分别为：再生资源+3.84%，燃气+2.13%，监测+1.95%，大气+1.93%，水务与水处理+1.82%，固废+0.97%，节能+0.73%。

图 1：环保板块市场走势



资料来源：Wind、首创证券研发部

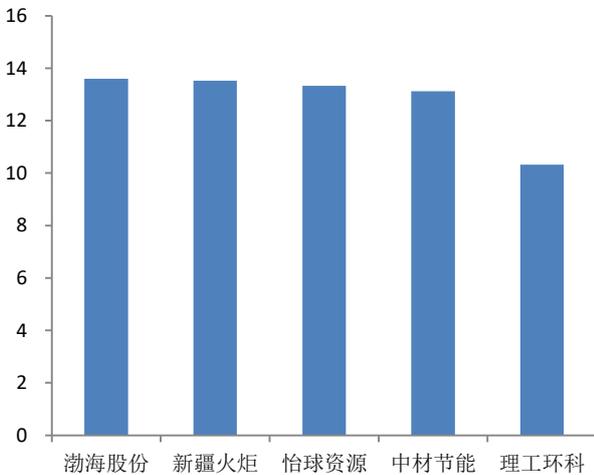
图 2：总体及子板块周涨跌幅情况 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

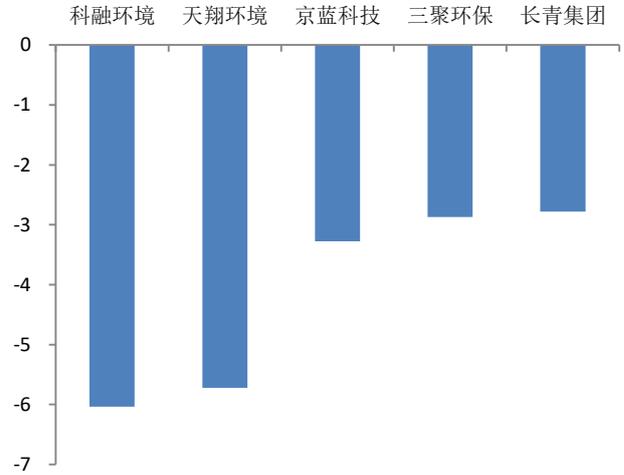
从个股来看，涨幅前5名分别是：渤海股份+13.60%，新疆火炬+13.52%，怡球资源+13.33%，中材节能+13.13%，理工环科+10.32%；涨跌幅后5名分别是：科融环境-6.04%，天翔环境-5.72%，京蓝科技-3.27%，三聚环保-2.87%，长青集团-2.78%。

图 3：周涨幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

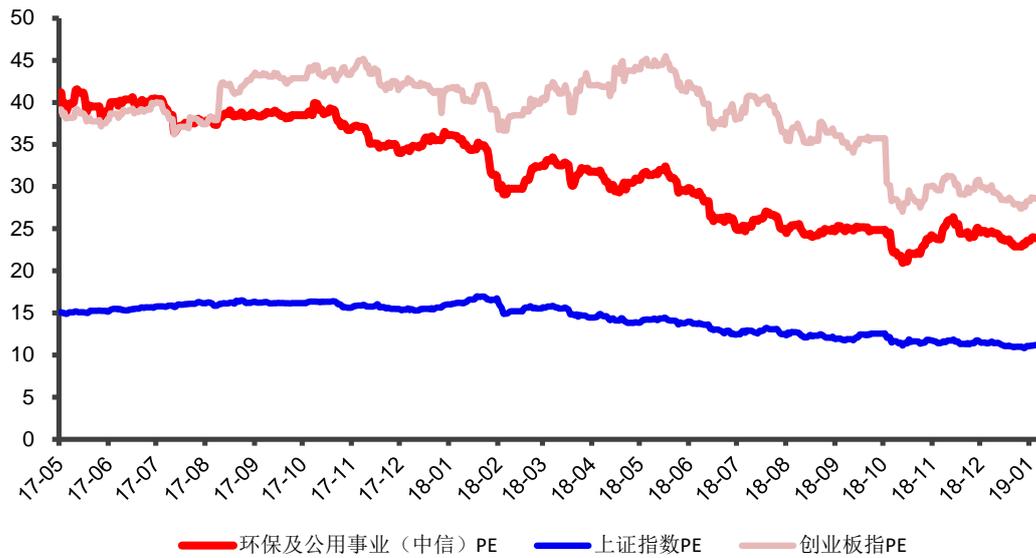
图 4：周涨跌幅后 5 的个股 (%)



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23.97，上涨了1.79%，上证指数的估值溢价增至113.34%。

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
大气	生态环境部通报 2018 年 12 月和 1-12 月全国空气质量状况 (来源：生态环境部)	1 月 7 日，生态环境部向媒体通报了 2018 年 12 月和 1-12 月空气质量状况。 2018 年 12 月，全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 77.0%，同比上升 9.8 个百分点；PM2.5 浓度为 53 微克/立方米，同比下降 18.5%；PM10 浓度为 88 微克/立方米，同比下降 14.6%；O3 浓度为 72 微克/立方米，同比下降 13.3%；SO2 浓度为 17 微克/立方米，同比下降 34.6%；NO2 浓度为 38 微克/立方米，同比下降 13.6%；CO 浓度为 1.8 毫克/立方米，同比下降 5.3%。 1-12 月，全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 79.3%，同比上升 1.3 个百分点；PM2.5 浓度为 39 微克/立方米，同比下降 9.3%；PM10 浓度为 71 微克/立方米，同比下降 5.3%；O3 浓度为 151 微克/立方米，同比上升 1.3%；SO2 浓度为 14 微克/立方米，同比下降 22.2%；NO2 浓度为 29 微克/立方米，同比下降 6.5%；CO 浓度为 1.5 毫克/立方米，同比下降 11.8%。
	财政部、生态环境部联合发布《大气污染防治资金管理办法》 (来源：生态环境部)	1 月 12 日，财政部、生态环境部联合发布《大气污染防治资金管理办法》。大气污染防治专项资金执行期限至 2020 年，支持范围包括京津冀及周边地区、汾渭平原、长三角等重点区域。支持事项包括：北方地区冬季清洁取暖试点，“打赢蓝天保卫战”的其他重点任务，氢氟碳化物销毁处置以及关于大气污染防治的其他重要事项。
水环境	生态环境部通报 2018 年 12 月和 1-12 月全国地表水环境质量状况 (来源：生态环境部)	1 月 7 日，生态环境部向媒体通报了 2018 年 12 月和 1-12 月全国地表水环境质量状况。 2018 年 12 月，1940 个国家地表水评价考核断面中（实测 1795 个），水质优良（I~III 类）断面比例为 74.2%，同比提高 5.1 个百分点；劣 V 类断面比例为 7.1%，同比降低 1.2 个百分点。主要污染指标为总磷、氨氮和化学需氧量。 1-12 月，1940 个国家地表水评价考核断面中，水质优良（I~III 类）断面比例为 71.0%，同比提高 3.1 个百分点；劣 V 类断面比例

		为 6.7%，同比降低 1.6 个百分点。主要污染指标为化学需氧量、总磷和氨氮。两项约束性指标均达到序时进度和年度目标要求。
其他	中央农办、农业农村部等 18 部门印发《农村人居环境整治村庄清洁行动方案》 (来源：农业农村部)	1 月 8 日，中央农办、农业农村部等 18 部门印发《农村人居环境整治村庄清洁行动方案》。《方案》指出，要动员广大农民群众，广泛参与、集中整治，着力解决村庄环境“脏乱差”问题，实现村庄内垃圾不乱堆乱放，污水乱泼乱倒现象明显减少，粪污无明显暴露，杂物堆放整齐，房前屋后干净整洁，村庄环境干净、整洁、有序，村容村貌明显提升，文明村规民约普遍形成，长效清洁机制逐步建立，村民清洁卫生文明意识普遍提高。
	国家发改委、财政部等九部门印发《建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划》 (来源：国家发改委)	1 月 11 日，国家发改委、财政部等九部门印发《建立市场化、多元化生态保护补偿机制行动计划》，提出到 2020 年，市场化、多元化生态保护补偿机制初步建立，全社会参与生态保护的积极性有效提升，受益者付费、保护者得到合理补偿的政策环境初步形成。到 2022 年，市场化、多元化生态保护补偿水平明显提升，生态保护补偿市场体系进一步完善，生态保护和受益者互动关系更加协调，成为生态优先、绿色发展的有力支撑。 重点任务：建立市场化、多元化生态保护补偿机制要健全资源开发补偿、污染物减排补偿、水资源节约补偿、碳排放权抵消补偿制度，合理界定和配置生态环境权利，健全交易平台，引导生态受益者对生态保护者的补偿。积极稳妥发展生态产业，建立健全绿色标识、绿色采购、绿色金融、绿色利益分享机制，引导社会投资者对生态保护者的补偿。

资料来源：Wind、首创证券研发部

4 公司公告回顾

隆华科技：预计2018年归母净利润增长162%~183%

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润1.21~1.30亿元，比上年同期增长162%~183%，业绩变动的原因一是新材料业务板块按照公司总体战略规划和产业布局，实现快速增长；二是节能环保业务板块持续推进管理提升和技术升级，业绩企稳回升。

联泰环保：2018年归母净利润增长12.7%

公司发布2018年业绩快报，实现营业收入为2.51亿元，较上年同期增长35.83%，归属于上市公司股东的净利润7282.41万元，同比增长12.70%。业绩变动主要原因系报告期内新增开始商业运营污水处理项目，污水处理总量较上年增加。

迪森股份：预计2018年归母净利润下降5%至25%

公司预计2018年归母净利润1.60 - 2.02亿元，比上年同期下降5%至25%，业绩变动的主要原因：一是B端方面，公司完成对常州锅炉有限公司的收购，积极推进B端装备生产基地的搬迁工作，短期内对公司经营业绩产生压力；二是C端方面，家用壁挂炉“煤改气”市场实施政策调整为“以气定改”原则，使得上年度推进过快的“煤改气”市场回归理性；同时由于上一年度“煤改气”市场业绩基数过高，所以本期公司业绩存在回落压力。

清水源：2018年业绩预计增长95.46%-125.40%

清水源发布2018年业绩预告，2018年归属于上市公司股东的净利润预计在2.2亿元-2.6亿元，比上年同期增长95.46%-125.40%。业绩变动的主要原因为：①水处理剂行业快速健康发展，市场需求旺盛，公司水处理剂产品销售量较上年同期有较大增长；②安徽中旭环境建设有限责任公司本报告期并表，为公司业绩带来增长。

深圳燃气：2018年归母净利润增长7.33%

公司发布业绩快报，报告期营业收入为127.41亿元，同比增长15.22%，其中天然气销售收入为79.71亿元，同比增长26.32%；液化石油气批发销售收入为25.60亿元，同比减少0.20%。天然气销售量为27.67亿立方米，同比增长25.37%，其中电厂天然气销售量为8.56亿立方米，同比增长30.49%，非电厂天然气销售量19.11亿立方米，同比增长23.21%。归属于上市公司股东的净利润9.52亿元，同比增长7.33%。

理工环科：拟回购公司股份

公司拟使用自有资金或自筹资金以不超过每股14元的价格，采用集中竞价交易的方式从二级市场回购公司股份作为库存股用于股权激励或者员工持股计划，回购资金总额不低于5000万元，不高于10000万元，回购股份数量不超过公司已发行股份总额的5%。

碧水源：川投集团将收购10.7%的股份，后续或将成为实控人

2019年1月11日，公司控股股东、实际控制人文剑平、股东刘振国、陈亦力、周念云及武昆与四川省投资集团有限责任公司签署了《关于北京碧水源科技股份有限公司股份转让暨战略合作意向性协议》。前者拟将其持有的共计337299406股（占公司总股本的10.70%）转让给川投集团。转让完成后，川投集团将成为公司第二大股东。经各方协商确认，股份转让完成后，为达到川投集团并表要求，可能采取包括但不限于董事会改组、股东刘振国、陈亦力及周念云剩余股份表决权委托至川投集团、后续非公开发行或股份转让或其他合法方式等措施。

永清环保：获得国家重点研发计划重点专项立项

永清环保收到关于国家重点研发计划“场地土壤污染成因与治理技术”重点专项“中南有色金属冶炼场地综合防控及再开发安全利用技术研发与集成示范”项目获得立项的批复，项目总经费4964万元，其中中央财政经费2264万元，旨在为我国中南地区冶炼场地综合防控及再开发安全利用提供技术支持。

洪城水业：中标定南县2018-2020年度城区污水管网改造工程PPP

洪城水业联合体中标定南县2018-2020年度城区污水管网改造工程PPP项目，项目投资4.64亿元，总合作年限为15年，联合体占项目公司90%股权。

中国天楹：签署高港区城乡环卫一体化及垃圾分类服务项目

公司签署高港区城乡环卫一体化及垃圾分类服务项目，项目服务期为8年，合同服务费为5839.9万元/年。

高能环境：中标滨江E2地块土壤修复实施项目

高能环境中标滨江E2地块土壤修复实施项目，中标金额1.65亿元，中标工期246个日历天。

5 风险提示

宏观风险，政策不及预期，煤改气不及预期。

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