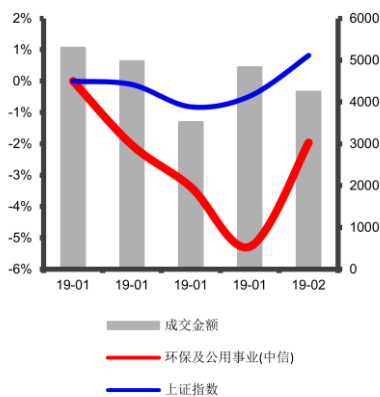
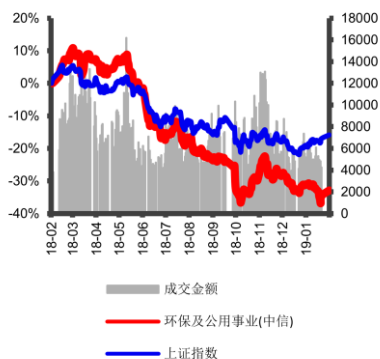


**分析师** 王剑辉  
 电话 010-56511920  
 邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn  
 执业证书 S0110512070001

**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)	7083
流通市值(亿元)	3017
年初至今涨跌幅(%)	0.98

**行业一周表现**

**一年内走势图**

**一周投资观点：**

板块 2018 年业绩承压，归母净利润大幅下滑。截至 2 月 1 日，首创环保公用板块 109 家公司中，共有 78 家公司发布了 2018 年业绩相关公告，披露率约 71.6%，归母净利润中位数合计约 28.91 亿元，与同口径去年归母净利润相比下降了 84.36%，其中环保板块归母净利润合计 12.11 亿元，同比下降 91.71%，燃气板块归母净利润合计 16.80 亿元，同比下降 56.65%。环保公用板块业绩下滑明显，主要受融资偏紧、PPP 项目整顿、燃气上下游顺价不畅、商誉减值等因素影响。

业绩分化明显，监测维持高景气。子板块中仅监测业绩维持高增速，业绩同比增长了 60.88%，其次是再生资源，业绩同比微增 0.01%，水务与水处理板块归母净利润同比下降 48.04%，固废、节能和大气板块分别亏损了 50.03 亿元，13.15 亿元，8.64 亿元。固废板块业绩大幅亏损主要受\*ST 凯迪和盛运环保拖累，若剔除这两家公司，固废板块业绩同比增长 20.75%；节能板块主要受神雾节能与神雾环保流动性困难影响。大气板块业绩不佳主要受火电超净排放改造饱和、非电治理空间未充分释放等因素影响。

从个股来看，78 家公司中有 15 家业绩亏损（19.2%），27 家同比业绩下降（34.6%），36 家同比业绩上升（46.2%）。其中有 12 家公司归母净利润增长率超过 50%，业绩表现抢眼，主要是水务与水处理公司，如清水源、博世科、国祯环保等，业绩主要的增长区间仍在 0~20%之间。

**环保投资建议：**全国生态环境保护工作会议作出重要部署，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，有助于行业走出低谷。建议关注瀚蓝环境、龙净环保、聚光科技。

**燃气投资建议：**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，环保公用板块整体下跌 3.03%，跑输上证综指（+0.63%），深证成指（+1.17%）和创业板指数（+0.46%）。子板块涨幅分别为：监测+0.24%，固废-1.35%，再生资源-1.93%，水务与水处理-2.66%，燃气-4.36%，大气-5.55%，节能-9.01%。涨幅居前的个股是：旺能环境+8.21%，博天环境+5.29%，瀚蓝环境+4.42%，聚光科技+3.31%，华测检测+3.30%。

**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 环保公用板块业绩承压，监测维持高景气 .....	3
1.2 投资建议 .....	4
2 一周行情回顾 .....	5
3 行业新闻回顾 .....	7
4 公司公告回顾 .....	8
5 风险提示 .....	18

# 1 一周投资观点

## 1.1 环保公用板块业绩承压，监测维持高景气

板块2018年业绩承压，归母净利润大幅下滑。截至2月1日，首创环保公用板块109家公司中，共有78家公司发布了2018年业绩相关公告（包括预告、快报），披露率约71.6%。已公告业绩公司的归母净利润中位数合计约28.91亿元，与同口径去年归母净利润相比下降了84.36%（同口径2017年业绩增长5.73%），其中环保板块归母净利润合计12.11亿元，同比下降91.71%，燃气板块归母净利润合计16.80亿元，同比下降56.65%。环保公用板块业绩下滑明显，主要受融资偏紧、PPP项目整顿、燃气上下游顺价不畅、商誉减值等因素影响。

子板块业绩分化明显，监测维持高景气。子板块中仅监测业绩维持高增速，监测板块业绩同比增长60.88%，其次是再生资源板块，业绩同比微增0.01%，水务与水处理板块归母净利润合计42.95亿元，同比下降48.04%，固废、节能和大气板块分别亏损了50.03亿元，13.15亿元，8.64亿元。固废板块业绩大幅亏损主要受\*ST凯迪和盛运环保拖累，若剔除这两家公司，固废板块业绩同比增长20.75%；节能板块主要受神雾节能与神雾环保流动性困难影响，除这两家外，节能板块业绩仍下滑74.26%。大气板块业绩不佳主要受火电超净排放改造饱和、非电治理空间未充分释放、融资环境变化等因素影响。

从个股来看，78家公司中有15家业绩亏损（19.2%），27家同比业绩下降（34.6%），36家同比业绩上升（46.2%）。其中有12家公司归母净利润增长率超过50%，业绩表现抢眼，主要是水务与水处理公司，如清水源、博世科、国祯环保等，业绩主要的增长区间仍在0~20%之间。

图 1：个股归母净利润增速情况分布

增速范围	所属领域	相关公司
>100%	水务与水处理	清水源（95%~125%），开能健康（477%~503%）
	节能	隆华科技（162%~183%）
	燃气	国新能源（147%~195%）
50%~100%	水务与水处理	博世科（45%~73%），国祯环保（40%~70%），环能科技（48%~68%）
	固废	长青集团（85%~100%），高能环境（60%~80%），维尔利（50%~80%）
	监测	华测检测（80%~110%）
	燃气	胜利股份（50%~100%）

20%~50%	水务与水处理	久吾高科 (18%~32%) , 中持股份 (40%~60%) , 中原环保 (24%~43%)
	固废	伟明环保 (35%~55%) , 旺能环境 (24%~36%)
	监测	先河环保 (30%~50%) , 聚光科技 (34%~48%)
	再生资源	中再资环 (20%~40%)
	燃气	皖天然气 (34%~54%) , 蓝焰控股 (27%~41%)
0~20%	水务与水处理	大禹节水 (5%~35%) , 海峡环保 (13%~24%) , 联泰环保 (13%) , 新界泵业 (-10%~20%) , 中持股份 (3%) , 中金环境 (-10%~10%) , 中环环保 (10%~30%) ,
	固废	上海环境 (14%)
	大气	远达环保 (15%)
	监测	盈峰环境 (5%~21%) , 理工环科 (-15%~15%)
	再生资源	格林美 (5%~35%)
	燃气	深圳燃气 (7%)

资料来源: Wind、首创证券研发部

## 1.2 投资建议

**环保行业投资建议:** 全国生态环境保护工作会议指出, 生态环保工作首先是要推动经济高质量发展, 要坚决打赢蓝天保卫战、全力打好碧水保卫战、扎实推进净土保卫战, 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 (1) 拥有优质运营资产、成长有保证的瀚蓝环境; (2) 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; (3) 监测领域杠杆较低、景气度较高, 建议关注龙头聚光科技。

**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，环保公用板块整体下跌3.03%，跑输上证综指（+0.63%），深证成指（+1.17%）和创业板指数（+0.46%）。子板块中，监测板块涨幅居前，子板块涨幅分别为：监测+0.24%，固废-1.35%，再生资源-1.93%，水务与水处理-2.66%，燃气-4.36%，大气-5.55%，节能-9.01%。

图 2：环保板块市场走势

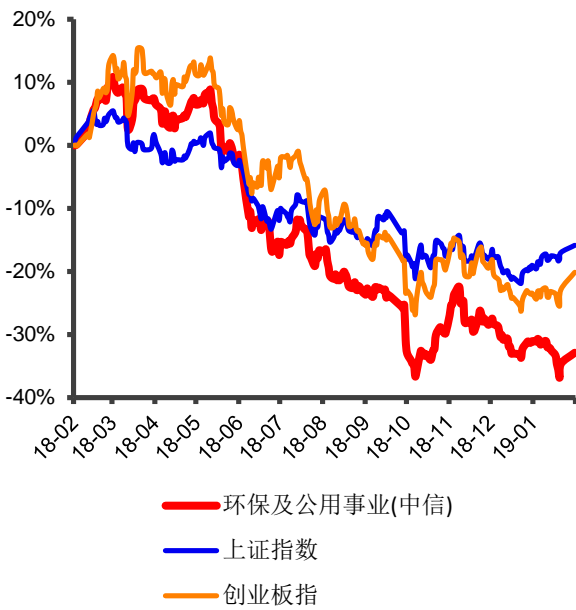
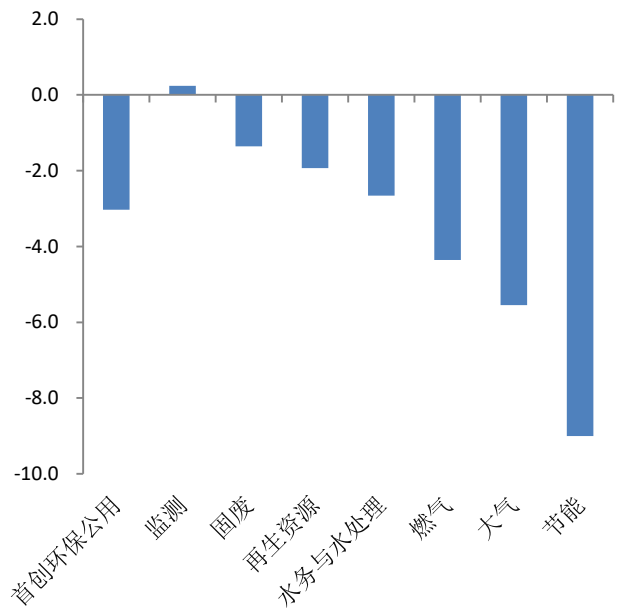


图 3：总体及子版块周涨跌幅情况 (%)

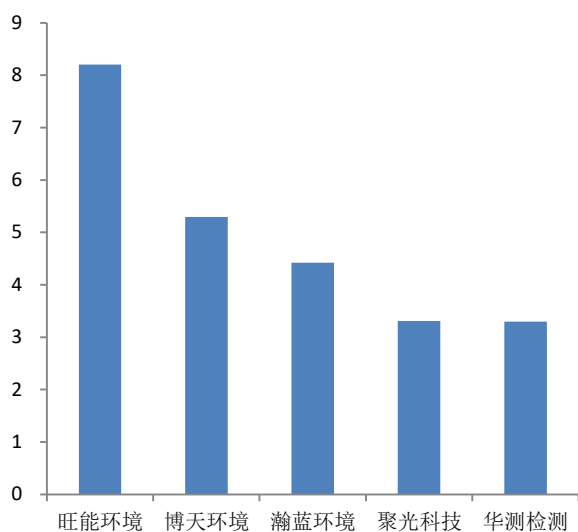


资料来源：Wind、首创证券研发部

资料来源：Wind、首创证券研发部

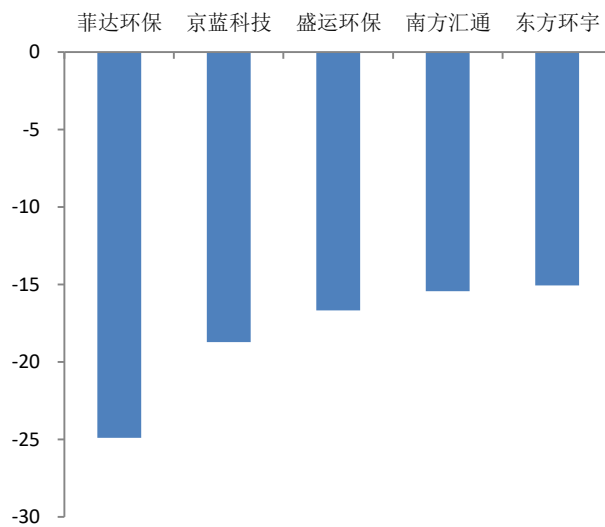
从个股来看，涨幅前5名分别是：旺能环境+8.21%，博天环境+5.29%，瀚蓝环境+4.42%，聚光科技+3.31%，华测检测+3.30%；涨跌幅后5名分别是：菲达环保-24.89%，京蓝科技-18.72%，盛运环保-16.67%，南方汇通-15.42%，东方环宇-15.06%。

图 4：周涨幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

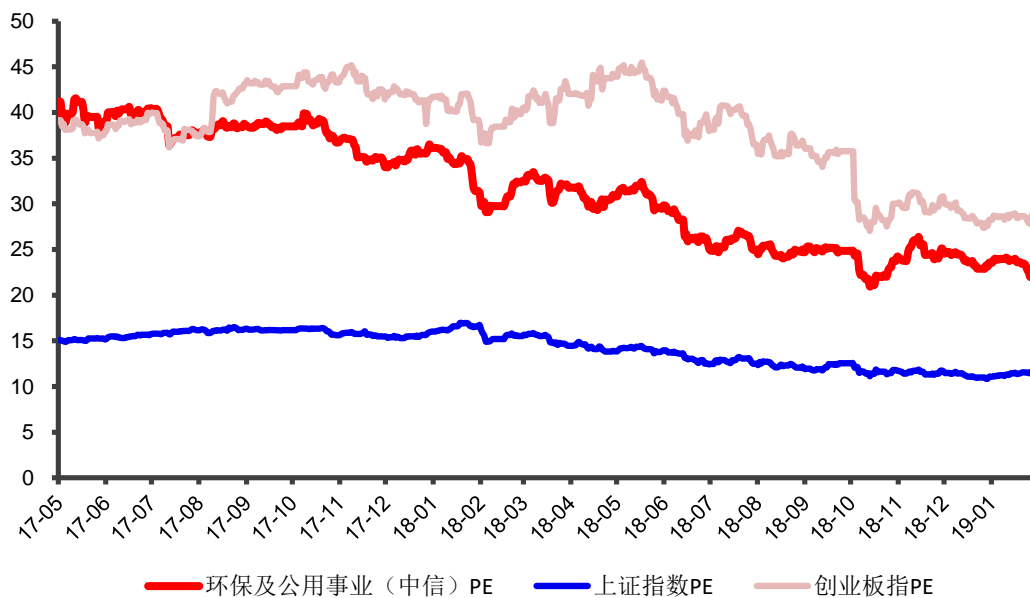
图 5：周涨跌幅后 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

估值方面，环保（中信）市盈率（TTM）均值为22.93，下跌了2.23%，对上证指数的估值溢价降至96.40%。

图 6：环保板块估值情况（市盈率 TTM）



资料来源：Wind、首创证券研发部

### 3 行业新闻回顾

分类	标题	内容
水务与水处理	生态环境部组织渤海入海排污口排查全面摸清排污口底数  (来源: 法制日报)	按照生态环境部的要求,再难也要把入渤海的排污口数明白,要全面摸清、掌握渤海入海排污口的真实底数。在确定的排查范围内三级排查完成后,生态环境部将建立入海排污口名录,还要对排污口进行监测和溯源,要查清排污口的排放状况及污水来源,有针对性地进行治理。
固废	上海通过生活垃圾管理条例,7月1日起步入垃圾分类强制时代  (来源: 澎湃新闻)	2019年1月31日,上海市十五届人大二次会议表决通过《上海市生活垃圾管理条例》,并将于7月1日正式开始实施。此举标志着,在推行20多年后,“垃圾分类”在申城纳入法治框架:个人混合投放垃圾,今后最高可罚200元;单位混装混运,最高则可罚5万元。《条例》倡导源头减量,规定党政机关、事业单位内部办公场所不得使用一次性杯具,旅馆不得主动提供客房一次性日用品,餐饮服务提供者和餐饮配送服务提供者不得主动提供一次餐具,明确了全程分类,单位和个人要源头分类,物业公司要分类驳运,收运企业要分类收集和运输,最后处置企业要分类处置。
燃气	国家能源局:2019年将进一步加快推进油气产业发展  (来源: 新华网)	记者日前从国家能源局获悉,2019年将进一步加快推进油气产业发展。国家能源局有关负责人表示,2019年将加大油气产业政策支持和改革力度,大力提升油气勘探开发力度。加快推进天然气产供储销体系建设,深入挖掘气田增产和管网互联互通潜力,科学有序推进煤制油、煤制气等示范项目,积极推动管道储气设施建设,强化指标任务责任落实。
其他	2020年我国环保产业营业收入总额有望超过2万亿元  (来源: 中国环保产业协会)	日前,中国环境保护产业协会对外发布《中国环保产业发展状况报告(2018)》。《报告》显示,2017年,统计范围内企业营业收入总额11681.4亿元,营业利润总额1237.0亿元。其中,环保业务营业收入6209.0亿元,同比增长了17.9%,环保业务营业利润804.5亿元,同比增长了15.2%。报告对行业有以下几点判断:产业集聚化趋势凸显,行业集中度逐步提升;产业竞争力持续增强,劳动生产率、创新能力进一步提高;产业盈利能力有所下滑、资产营运能力、偿债能力保持平稳;产业发展依然存在旺盛需求;根据环境保护形势与环保产业发展趋势,按照年增长率16%计,2020年我国环保产业营业收入总额有望超过2万亿元。
	国家发改委和商务部联合发布《鼓励外商投资产业目录(征求意见稿)》,涉及环保多个子行业  (来源: 北极星固废网)	2月1日,国家发展改革委和商务部联合发布了关于《鼓励外商投资产业目录(征求意见稿)》。《鼓励外商投资产业目录(征求意见稿)》涉及环保产业的多个行业,涉及农作物秸秆资源综合利用、有机肥料资源的开发生产;废旧纺织品回收利用;利用新型干法水泥窑、烧结墙体材料生产无害化处置固体废弃物,废气、废液、废渣综合利用和处理、处置;大气污染防治设备制造水污染防治设备制造固体废物处理处置设备制造;垃圾处理厂,危险废物处理处置厂(焚烧厂、填埋场)及环境污染治理设施的建设、经营等。
	习近平:推动我国生态文明建设迈上新台阶  (来源: 生态环境部)	2月1日出版的第3期《求是》杂志发表了国家主席习近平的重要文章《推动我国生态文明建设迈上新台阶》。文章指出,生态文明建设是关系中华民族永续发展的根本大计,要自觉把经济社会发展同生态文明建设统筹起来,充分发挥党的领导和我国社会主义制度能够集中力量办大事的政治优势,充分利用改革开放40年来积累的坚实物质基础,加大力度推进生态文明建设、解决生态环境问题,坚决打好污染防治攻坚战,推动我国生态文明建设迈上新台阶。生态环境是关系党的使命宗旨的重大政治问题,也是关系民生的重大社会问题。要积极回应人民群众所想、所盼、所急,大力推进生态文明建设,不断满足人民日益增长的优美生态环境需要。

		<p>坚决打好污染防治攻坚战，要加快构建生态文明体系，全面推动绿色发展，把解决突出生态环境问题作为民生优先领域，有效防范生态环境风险，加快推进生态文明体制改革落地见效，提高环境治理水平。文章强调，打好污染防治攻坚战时间紧、任务重、难度大，是一场大仗、硬仗、苦仗，必须加强党的领导，各地区各部门要增强“四个意识”，坚决维护党中央权威和集中统一领导，坚决担负起生态文明建设的政治责任，全面贯彻落实党中央决策部署，为全面建成小康社会、开创美丽中国建设新局面而努力奋斗。</p>
--	--	---

资料来源：Wind、首创证券研发部

## 4 公司公告回顾

### 龙源技术：2018年预计业绩同比下降62.47% - 37.45%

龙源技术预计2018年归属于上市公司股东的净利润600万元 - 1000万元，比上年同期下降62.47% - 37.45%，报告期公司无余热利用项目确认收入，产品结构与盈利能力发生变化，收入额有较大幅度下降，但综合毛利率同比上升。

### 中再资环：2018年预计业绩同比增加35%到55%

中再资环2018年业绩预计增加7800万元到11800万元，与上年同期相比增加35%到55%。业绩变动原因一是本期完成对中再生环境服务有限公司的收购，合并范围扩大；二是公司持续强化管控，适时动态调整废弃电器电子产品拆解处理品种结构，加大产品销售力度，产成品存货降低；三是本期废弃电器电子产品拆解产物市场价格同比整体偏好。

### 鹏鹞环保：2018年预计业绩同比下降17.93%-27.05%

鹏鹞环保2018年预计归属于上市公司股东的净利润1.6-1.8亿元，同比下降17.93%-27.05%，2018年度业绩同向下降的主要原因是随着公司工程承包业务中BT项目进入回购期的期末，BT项目所确认的回购利息收入同比减少，导致2018年度净利润较上年下降。

### 中电环保：2018年预计业绩同比增长3.30%

公司发布业绩快报，2018年预计实现营业收入7.94亿元，较去年同期增长16.62%；实现归属于上市公司股东的净利润1.22亿元，较去年同期增长3.30%。报告期内，公司污泥协同处理及耦合发电业务保持快速增长，工业水处理业务平稳发展；同时，公司打造的产业创新平台获得了收益。



**天瑞仪器：业绩预计下降50%-70%，预中标雅安城镇污水PPP项目**

天瑞仪器预计2018年归属于上市公司股东的净利润3111.28万元-5185.46万元，比上年同期下降50%-70%，主要受解散厦门质谱仪器仪表有限公司和商誉减值的影响。

天瑞仪器预中标四川省雅安市城乡规划建设局雅安市城镇污水处理设施建设PPP项目（第二次），预算金额14.94亿元，本项目包括投融资、设计、建设、运营、维护和移交（含雅安市市本级、雨城区、汉源县、天全县、宝兴县、芦山县、石棉县的污水处理设施建设），合作期为30年。

**德创环保：2018年预计业绩同比减少58%到67%**

德创环保预计2018年度实现归母净利润约为1245万元—1600万元，同比减少58%到67%。现阶段公司整体处于战略转型期。传统燃煤机组减排市场相对萎缩，导致相应的烟气治理收入同比下降，利润同步下滑。而公司新布局的水处理、海外业务，虽然取得了订单，经济效益尚未体现。

**久吾高科：2018年归母净利润增加17.86%-32.33%**

久吾高科预计2018年归属于上市公司股东的净利润5308-5960万元，比上年同期增长17.86%-32.33%，业绩变动主要原因为：报告期内公司抓住市场机遇获得五矿盐湖提锂重大合同，并在报告期内顺利实施，从而推动了公司营业利润和净利润持续稳定增长。

**华测检测：2018年归母净利润增加80%-110%**

华测检测预计2018年归属于上市公司股东的净利润2.41-2.81亿元，比上年同期增长80%-110%，报告期内，受益于国家宏观政策推动及检测市场需求持续增长，公司环境检测、食品检测、汽车检测、计量校准、CRO等业务均呈现较好的增长态势。

**中环环保：2018年归母净利润比上年同期增长10%-30%**

中环环保预计2018年归属于上市公司股东的净利润5575.77-6589.54万元，比上年同期增长10%-30%，主要是公司污水处理和环境工程收入较上年同期增加所致。

**津膜科技：2018年归母净利润扭亏为盈**

津膜科技预计2018年归属于上市公司股东的净利润1700—2200万元，上年同期亏损6656.74万元，本期全资子公司甘肃金桥水科技（集团）有限公司纳入合并利润表，致使公司营业收入增加，毛利率提高。

#### **盛运环保：2018年预计业绩大幅亏损**

盛运环保预计2018年归属于上市公司股东的净利润25.05-25亿元，主要由于公司及关联方资金周转困难。

#### **天翔环境：2018年归母净利润比上年同期下降2377.19%-2344.84%**

天翔环境预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损15.92-15.97亿元，比上年同期下降2377.19%-2344.84%，公司2018年年度业绩与上年同期相比下降，系公司2018年度资金周转困难，正常经营受到严重影响，融资极度困难。

#### **大禹节水：2018年归母净利润比上年同期增长5%-35%**

大禹节水预计2018年归属于上市公司股东的净利润1.00-1.29亿元，比上年同期增长5%-35%，报告期公司紧紧围绕“三农三水”加大市场开拓，全年新签订单45亿元，同比增长52%。

#### **雪迪龙：2018年归母净利润比上年同期增长-20%-0%**

雪迪龙预计2018年归属于上市公司股东的净利润1.72-2.15亿元，与上年同期相比变动幅度为-20%-0%，业绩变动主要原因系人员增加导致各项费用增长幅度较大，及加大研发投入力度导致研发费用增加。

#### **富春环保：2018年归母净利润比上年同期下降50%-30%**

富春环保预计2018年归属于上市公司股东的净利润1.72 - 2.41亿元，比上年同期下降50%-30%，业绩变动原因在于受宏观经济和各工业园区内企业环保设备提标改造的影响，公司服务的园区下游部分企业产能释放缓慢，根据公司子公司的经营情况及未来的行业情况，公司认为其存在商誉减值迹象。

#### **华西能源：预计2018年归母净利润同比减少58.49%到79.24%**

华西能源预计2018年归属于上市公司股东的净利润4000万元至8000万元，同比变化-79.24%至-58.49%，主要由于市场竞争加剧订单价格下降，原材料、人工等成本增加，同时研发费用同比有较大幅度增长，以及融资难度加大对经营有一定影响。

**京蓝科技：预计2018年归母净利润同比下降48.15%-65.43%**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润1-1.5亿元，比上年同期下降48.15%-65.43%，公司2018年度营业收入保持平稳增长，较上年同期增长约40%，但受近期国内经济形势影响，且采购成本及人工成本逐年递增，2018年较上年同期毛利率下降约4%。

**维尔利：预计2018年归母净利润同比增长50%-80%**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润2.08-2.50亿元，同比增长50%-80%。业绩变动原因在于公司2017年及2018年新增订单金额持续增长，2018年公司全年新签订单金额超过25亿元，同时2018年汉风科技及都乐制冷全年纳入公司合并报表范围。

**天壕环境：预计2018年归母净利润同比变动-16.83%至10.90%**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润7500万元至10000万元，与上年同期相比变动-16.83%至10.90%，营业毛利较上年同期略有减少，主要原因在于一是燃气板块安装工程毛利及节能环保板块EPC工程毛利减少；二是近年来加大了煤层气气源连接线等管输的投资建设，融资规模较上年同期增加。

**聚光科技：预计2018年归母净利润同比上升34%至48%**

聚光科技预计2018年归属于上市公司股东的净利润6.02-6.64亿元，比上年同期上升34%至48%，本报告期内，因客户需求旺盛，公司在环境、实验室、工业过程分析等业务板块实现收入明显增长；公司毛利率稳定；通过强化管控，公司销售费用率、管理费用率得到有效控制，财务费用率保持稳定。

**中环装备：预计2018年归母净利润同比下降59.20%-65.78%**

公司预计2018年归母净利润2600万元—3100万元，同比下降59.20%—65.78%，业绩变动原因为：公司积极开拓新兴智慧环境与监测业务，拓展投入较大，部分业务成果尚未充分体现；面对传统烟气治理行业的市场环境，公司着力提升大气污染减排业务质量，缩减了大气业务规模；环保装备业务部分核心技术设备尚处于技术储备及业务孵化阶段，前期研发投入较大。

**汉威科技：预计2018年归母净利润同比下降30%—60%**

汉威科技预计2018年归属于上市公司股东的净利润4412.84—7722.46万元，比上年同期下降30%—60%，业绩变动主要受物联网平台解决方案业务业绩出现一定程度下滑及商誉减值的影响。

**怡球资源：预计2018年归母净利润同比下降59%~78%**

公司2018年公司业绩与同期相比预计减少1.9—2.5亿元，同比减少59%~78%。业绩变动原因有：（1）2018年公司的主营业务经营成本上升，主要是港口费用日益增加；（2）2018年公司调整集团内原料的分配，导致产能利用率下降；（3）汇率波动的影响。

**碧水源：预计2018年归母净利润同比变动-50%~-30%**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润12.55—17.57亿元，比上年同期：-50%—-30%，主要是因为国家降杠杆化解金融风险及整顿PPP项目风险的背景下，公司加强了对在手订单及新签订单风险管控力度，存在部分项目推进速度放缓，部分项目收款速度放慢的情况。随着宏观融资环境趋严，公司2018年整体融资成本及财务费用有较大提升。

**\*ST凯迪：预计2018年归母净利润亏损50至60亿元**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损50至60亿元，比上年同期下降115%—158%，业绩变动主要原因在于公司2018年5月中期票据兑付违约，信用评级迅速下调，融资通道全部关闭，此后逐渐出现大规模债务违约情形，财务费用上涨；因流动性资金不足，公司旗下电厂大面积停产，盈利能力受到影响；部分在建电厂受制于公司资金压力，与项目所在地协商终止电厂建设，产生了较大金额的资产减值。

**雪浪环境：预计2018年归母净利润同比减少6%—35%**

雪浪环境预计2018年归属于上市公司股东的净利润3922万元—5672万元，比上年同期下降6%-35%，本年实现的净利润同比有所下降，主要原因是：1、南京雪浪金盈环保产业投资合伙企业（有限合伙）在2018年被纳入公司合并报表范围；2、对大丰项目诉讼案件计提了预计负债。

### **三聚环保：预计2018年归母净利润同比下降74.40%至80.31%**

公司预计2018年归母净利润5至6.5亿元，比上年同期下降74.40%至80.31%，公司按照既定的战略转型思路开始改变经营模式，在传统能源化工领域，逐步减少对外承接项目中的土建、安装、非核心设备采购等垫资建设工作，同时，受资金紧张的影响，公司部分能源净化综合服务项目的实施进度放缓，贸易增值服务业务的经营规模缩减。

### **万邦达：预计2018年归母净利润亏损7500万元—8000万元**

万邦达预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损7500万元—8000万元，预计较上年同期下降124.56%—126.20%，主要由于商誉减值以及项目进度不及预期。

### **中持股份：预计2018年归母净利润同比增加40%至60%**

中持股份预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润为8707万元至9951万元，同比增加40%至60%。2018年度，公司EPC服务和环境综合治理服务收入较上年同期增长较多。另外，公司报表合并范围新增江苏南资环保科技有限公司。

### **华控赛格：预计2018年归母净利润同比变动-498.73%至-376.05%**

华控赛格预计2018年归属于上市公司股东的净利润-1.30至-0.90亿元，比上年同期变动-498.73%至-376.05%，主要由于：积极开拓新市场，导致成本费用同比增加；市场经济趋势下行，项目减少，设备销售收入减少；工程咨询业务，受项目进度影响，收入同比下降；同比平均带息负债增加，研发投入加大和专业人员储备增加导致期间费用增加。

### **盈峰环境：预计2018年归母净利润同比增长220.43%—268.63%**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润11.30-13亿元，比上年同期增长220.43%-268.63%，报告期公司完成了对中联环境的收购，现中联环境经营情况良好，初步预计能够较好完成2018年度业绩承诺。

#### **神雾节能：预计2018年归母净利润亏损5-6亿元**

神雾节能预计2018年归母净利润亏损5-6亿元，因外部金融环境、公司控股股东神雾集团债务危机等因素影响，自2018年以来，公司发生流动性困难，截止12月末尚未得到根本性缓解。加之在金融去杠杆的宏观环境下，项目业主方筹资计划受挫，致使公司在建或拟建项目不能按原计划向前推进。

#### **科林环保：预计2018年归母净利润亏损2.80-3.45亿元**

公司预计2018年归母净利润亏损2.80-3.45亿元，业绩变动的主要原因在于存量项目未处置，计提坏账增加；博恩项目终止损失；高邮项目暂时处于停工状态，冲回前三季度确认毛利。

#### **东江环保：预计2018年归母净利润比上年同期增长-15%~5%**

公司预计2018年归母净利润4.02-4.97亿元，比上年同期增长-15%~5%，业绩变动原因在于在2018年第四季度建成项目较多并达到预计可使用状态，在建工程转固定资产后计提折旧金额比预期有较大增加；部分建成项目处于产能爬坡阶段，利润贡献较为缓慢；对于部分收购项目盈利不达预期及未来经营情况的分析预测，公司将在年末计提相应的商誉减值准备。

#### **科融环境：预计2018年归母净利润亏损4.10-4.15亿元**

公司预计2018年归母净利润亏损4.10-4.15亿元，公司大客户凯迪系公司出现财务危机、控股子公司蓝天环保出现应收款项收回可能性较小，经初步测算，对大客户凯迪系公司、控股子公司蓝天环保的应收款项计提坏账准备约为19695万元。

#### **神雾环保：预计2018年归母净利润亏损14.93-14.98亿元**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损14.93-14.98亿元，受资金短缺等因素影响，公司在建重点工程乌海洪远项目、包头博发项目暂未复工；新疆胜沃项目、内蒙港原项目及新疆能源托克逊项目复工较晚，对报告期收入贡献很小；经初步测算，计提的坏账及减值准备约10亿元。

### **三维丝：预计2018年归母净利润亏损4.25 - 4.30亿元**

三维丝预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损4.25 - 4.30亿元，业绩亏损的主要原因是：(1) 由于子公司承接的工程项目尚未通过验收，导致出现经营亏损。(2) 由于全资子公司厦门珀挺经营业绩不及预期，预计计提的商誉减值金额约为3亿元。

### **东方园林：预计业绩同比下降25%-0%，成功发行7.8亿公司债**

东方园林预计2018年归母净利润16.33 - 21.78亿元，比上年同期下降25%-0%，公司根据国家政策及行业政策的导向，主动、及时的调整生产经营计划，根据项目的融资进展合理的调整施工进度，控制投资节奏，对公司营业收入产生一定的影响。

东方园林发行2019年第二期公司债券，发行规模不超过9.3亿元（含9.3亿元），期限为2年期，最终发行规模7.8亿元，票面利率7.50%。

### **永清环保：预计2018年归母净利润亏损1.64 - 1.69亿元**

公司预计归属于上市公司股东的净利润亏损1.64 - 1.69亿元，业绩变动主要原因在于在去杠杆及融资环境偏紧的宏观背景下公司谨慎推进PPP等投资类项目，部分订单尚未转化为收入；商誉、应收款项等资产计提了减值损失约12000万元；诉讼事项等导致发生非经常性损失约3600万元；财务费用较去年同期增加约2900万元；材料价格上涨、人工成本增加导致公司利润下降。

### **兴源环境：预计2018年归母净利润亏损9.75 - 9.80亿元**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损9.75 - 9.80亿元，公司业绩较上年同期相比大幅下降，主要系公司将杭州中艺生态环境工程有限公司、浙江省疏浚工程有限公司、浙江源态环保科技有限公司三家子公司计提商誉减值准备约9亿元。

### **巴安水务：预计2018年归母净利润同比变动-10%—10%**

归属于上市公司股东的净利润1.29-1.58亿元，比上年同期相比变动-10%—10%，公司处于开拓海内外市场、多元化发展的阶段，生产经营、工程建设等各项工作按既定发展战略稳步推进，整体营业收入较去年同期基本持平，净利润较去年同期基本持平。

#### **长春燃气：2018年预计业绩亏损-6000—8000万元**

长春燃气预计2018年实现归属于上市公司股东的净利润为-6000—8000万元。业绩亏损的原因在于天然气上游价格上涨而公司终端销售价格未能实现顺价调整，前三季度业绩亏损；虽然第四季度非居民用气价格顺价调整完成，公司经营进入相对正常状态，但仍未能弥补由于价格上涨导致成本加大所形成的前期亏损。

#### **派思股份：预计2018年归母净利润下降约80.86%到87.24%**

派思股份预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润约为700万元到1050万元，同比下降约80.86%到87.24%。业绩下降主要原因系受国内宏观经济、中美贸易战和关税提高等内外因素影响，国内外客户需求疲软，公司订单减少；行业竞争加剧，项目毛利率下降；融资成本上升，利息支出同比增加。

#### **大通燃气：预计2018年归母净利润同比减少805.17%-854.95%**

大通燃气预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损1.70—1.82亿元，比上年同期减少805.17%-854.95%，主要由于商誉减值。

#### **中天能源：预计2018年归母净利润同比减少93.34%到94.29%**

中天能源预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润约为3000万元到3500万元，同比减少93.34%到94.29%左右，主要由于公司原油业务、天然气业务营业收入下滑；银行贷款的利息增加，导致公司财务费用大幅增加。

#### **新疆浩源：预计2018年归母净利润同比减少6.17%**

公司发布业绩快报2018年预计实现营业总收入4.54亿元，增加了24.58%；实现归属于上市公司股东的净利润7109.93万元，同比减少了6.17%，主要系一是天然气采购价格上升，但终端销售价格未调整，二是合并范围新增控股子公司相关费用支出所致。



**金鸿控股：预计2018年归母净利润同比减少600.77%-809.42%**

公司预计2018年归属于上市公司股东的净利润亏损12-17亿元，比上年同期下降600.77%-809.42%，主要由于固定资、商誉、应收往来账款存在减值。

**国新能源：2018年归母净利润增加147.18%到195.41%**

国新能源预计2018年实现归母净利润为4100万元到4900万元，同比增加147.18%到195.41%。业绩变动主要由于2018年公司销气量增加，单方毛利上升，使公司整体销售毛利增加。

**蓝焰控股：2018年预计业绩同比增长27%-41%**

蓝焰控股预计2018年归属于上市公司股东的净利润6.2-6.9亿元，比上年同期增长27%-41%，业绩变动主要由于本年度公司根据市场变化及时调整产品售价，煤层气业务盈利有所增加；充分发挥技术优势，气井施工业务量同比增加；进一步加强内部管控，提升了整体盈利水平。

**中国天楹：签署辉南县城乡环卫一体化政府购买服务项目**

公司签订了《辉南县城乡环卫一体化政府购买服务项目政府采购合同》，对全县11个乡镇（不包括朝阳镇镇区）、朝阳镇下辖周边24个行政村及辉南县经济开发区的生活垃圾收运处置进行市场化维护管理，建立乡镇收集，专业公司统一运转的模式，项目服务期限三年，服务费用3793.29万元/年。

**中持股份：汤阴县农村“厕所革命”2018年78个村建设工程项目**

中持股份中标汤阴县农村“厕所革命”2018年78个村建设工程施工采购运营总承包，根据汤阴县农村“厕所革命”三年实施方案和各乡镇规划，2018年全县改造78个村共30604户，其中25个村采用户建水冲式厕所、配套管网、村建污水处理站的模式，6个村采用三格化粪池改厕模式，34个村采用户建水冲式厕所、配套管网的模式，13个村采用户建水冲式厕所的模式。如本项目正常实施，将标志着公司正式进入农村综合环境治理业务领域。

**首创股份：拟开展供应链金融ABS业务**

首创股份拟与中投证券合作开展供应链金融ABS业务，公司及（或）下属公司作为基础资产的债务人参与发起首创股份供应链金融资产支持专项计划，产品规模不超过50亿元，发行期数不超过24期，首期发行应当自《无异议函》出具之日起12个月内完成。

#### **重庆燃气：发布2019年度经营计划预安排**

重庆燃气发布2019年度经营计划预安排，计划供气总量32.5亿立方米，新安装户数25万户，输差率控制在4%以内，各类投资计划总额 162753万元，其中：生产经营板块投入42141万元；工程项目板块投入45857万元；股权投资74754万元。

## **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

- 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；
- 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