

2019年02月17日

证券分析师 袁理

执业证号: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

## 民企融资环境改善，关注行业业绩估值双升 增持（维持）

■ **建议关注：**环保：国祯环保，东江环保，龙净环保，聚光科技，旺能环境，光大国际，海螺创业；天然气：新天然气，蓝焰控股

**核心观点：**

■ **进入政策密集期+全球流动性宽松预期加强！**1月新增社融4.64万亿，同比大幅多增1.56万亿；截至1月末，社融存量规模205.08万亿，同比增长10.4%。中共中央办公厅、国务院办公厅近日出台《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，有望大幅改善民企融资环境，提升行业业绩与估值水平。政策或从项目投入回报机制，税收，融资全面发力，前期股价反应了主流公司年报业绩预期调整，期待政策（尤其是融资端和财政投入）带来的估值业绩修复。

■ **货币宽松力度加大，提振行业估值与业绩。**一方面企业融资改善，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估值水平。尤其是已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。我们前期判断行业估值修复的理由是：之前压制环保行业的估值核心“融资环境”有望改善。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。

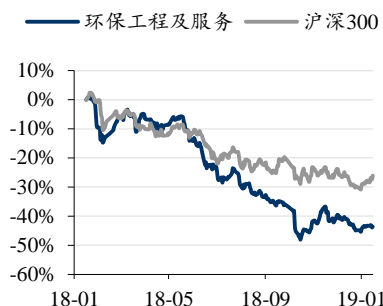
■ **本质看政府投入力度。**从经济本质看，融资能否落地取决于项目风险收益比。明确合规项目的政府支付责任，明确中央资金支持，有望较大稳定行业空间和回报预期，使资本流入得到根本改善，我们密切关注环保行业的政府投入情况，倾向于认为弱化的宏观经济有望强化政府支出。

■ **重视行业格局变化。**长江电力子公司与三峡集团子公司长江环保以年化5.5%（单利）转让先期认购的北控水务新发普通股4.7亿股，每股价4.29港元合20.2亿港元，占发行后总股本4.8%。北控作为龙头具备扎实的水处理技术和实施能力，运营能力全球领先。长江电力18Q3货币资金70.3亿元，17年净经营性现金流396.9亿，自由现金流352.9亿，可见三峡强大的融资能力，为优质现金牛。央企对重点领域环保的推动力量开始增强。前期三峡牵头的长江经济带首个PPP水环境治理（九江）项目公司，76亿元投资也已落地。从三峡股权合作项目落地，到碧水源等行业龙头与国企股权的合作意向，可见在国有资金引领下，行业的融资痛点被解决。建议重点关注：1.以长江经济带千亿规模为代表的部分重点流域治理。2.在资金面紧缩，融资成为核心竞争力的近两年，行业格局变化趋势得到强化，关注上市公司与三峡等大型总包企业的合作情况。

■ **抛开博弈，聚焦“增长的明确性”。**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，垃圾焚烧：关注行业格局和项目放量周期：光大国际，旺能环境，瀚蓝环境。5，监测行业趋势持续成长：聚光科技，先河环保。6，燃气：着眼量增是根本：新天然气，蓝焰控股。

■ **最新研究：政策点评：民企融资环境大幅改善，关注行业业绩估值双升；年度业绩预告分析：否极泰来，低杠杆公司体现边际改善；年度策略：逆周期政策发力，期待估值业绩修复，长期关注明确性；环境保护大会，污染防治攻坚战基础上，增加：支持和服务京津冀协同发展、长江经济带、粤港澳大湾区、“一带一路”等国家战略，打开十四五规划；环保公司商誉数据一览：需注意的是占比为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，需要对具体标的进行分析。**

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《环保工程及服务行业点评：大幅改善民企融资环境，关注行业估值业绩双升》2019-02-15
- 2、《环保工程及服务：关注全球货币宽松下的估值业绩回升》2019-02-11
- 3、《龙头国有化再落一子，期待逆周期政策发力带来估值业绩修复》2019-01-14

■ **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

## 内容目录

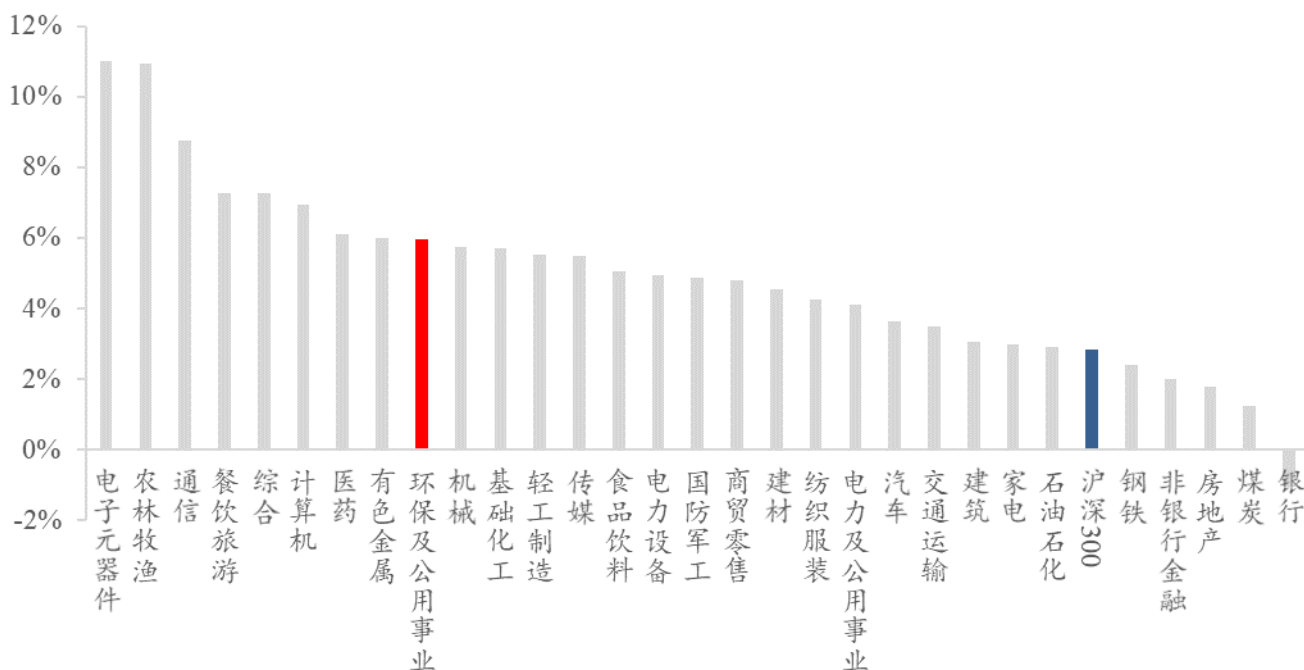
<b>1. 行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1. 板块表现 .....	3
1.2. 股票表现 .....	3
<b>2. 最新研究</b> .....	<b>5</b>
2.1. 环保行业点评：大幅改善民企融资环境，关注行业估值业绩双升 .....	5
2.2. 环保上市公司业绩预告 .....	7
2.3. 年度策略：期待政策推动估值业绩修复，行业格局变化，关注明确性 .....	10
2.4. 全国生态环境保护工作会议 .....	10
2.5. 环保公司商誉数据一览 .....	19
<b>3. 行业要闻</b> .....	<b>21</b>
3.1. 中办、国办印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》：积极支持民营企业融资纾困 .....	21
3.2. 长江入河排污口排查整治专项行动暨试点工作启动会召开 .....	21
3.3. 河南省生态环境厅关于印发 2019 年河南省生态环境工作思路和要点的通知 .....	21
3.4. 河北省生态环境厅、省农业农村厅联合印发《河北省农业农村污染治理攻坚战实施方案》 .....	22
3.5. 甘肃：2020 年底前城市及建制镇建立生活垃圾处理收费制 .....	22
<b>4. 公司重要公告</b> .....	<b>23</b>
<b>5. 下周大事提醒</b> .....	<b>27</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>27</b>

## 1. 行情回顾

### 1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数上涨 5.97%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 2.45%，深圳成指上涨 5.75%，创业板指上涨 6.81%，沪深 300 指数上涨 2.81%，中信环保及公用事业指数上涨 5.97%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较

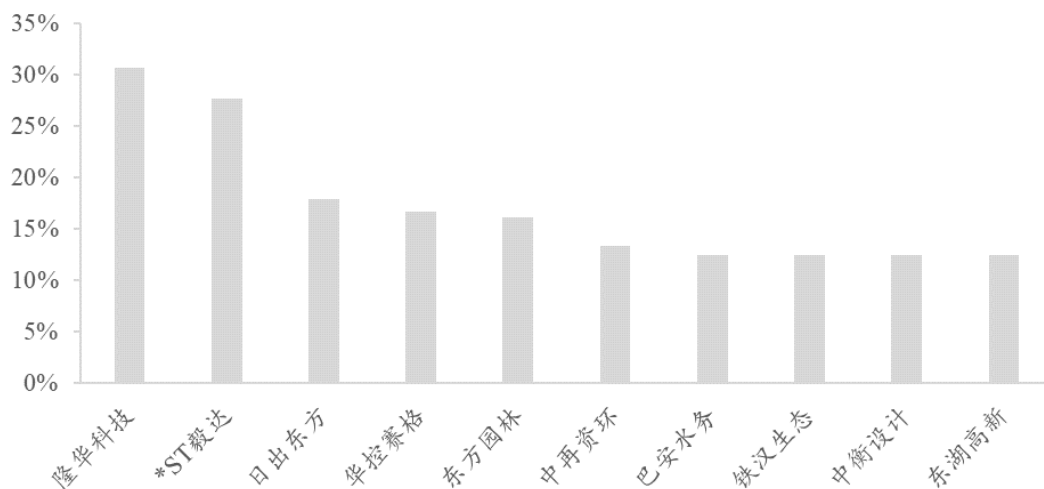


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：隆华科技 30.73%，\*ST 毅达 27.68%，日出东方 17.91%，华控赛格 16.71%，东方园林 16.14%，中再资环 13.37%，巴安水务 12.48%，铁汉生态 12.46%，中衡设计 12.4%，东湖高新 12.39%。

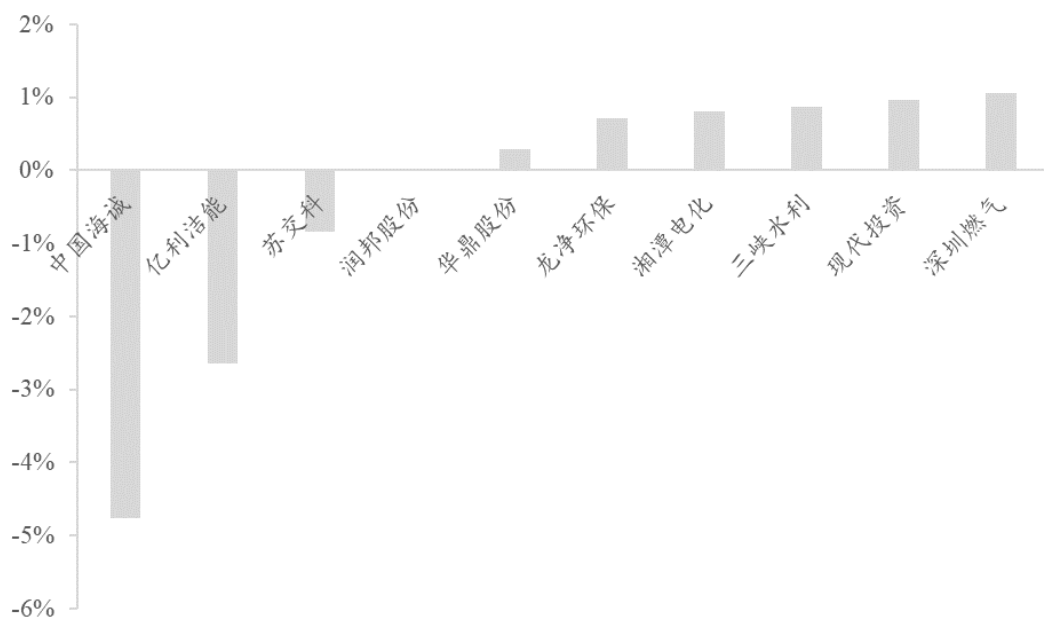
图 2：环保行业本周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：中国海诚-4.76%，亿利洁能-2.64%，苏文科-0.84%，润邦股份 0%，华鼎股份 0.28%，龙净环保 0.71%，湘潭电化 0.8%，三峡水利 0.87%，现代投资 0.96%，深圳燃气 1.05%。

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. 环保行业点评：大幅改善民企融资环境，关注行业估值业绩双升

#### ■ 事件

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

#### ■ 点评

通知的发布有望大幅改善民营企业融资环境，带动业绩与估值的双重提升。环保行业的痛点及压制估值的核心在于“融资贵”、“融资难”，随着本次《关于加强金融服务民营企业的若干意见》的出台，将有利于大幅改善民营企业的融资环境，宽松货币供给，从而推动环保企业的订单落地进度，加快落地节奏，带来业绩释放。另一方面，此项通知的出台还有利于降低市场风险情绪，形成正向反馈，带动估值提升，形成业绩与估值的双重修复。

#### (1) 总体要求

坚持公平、聚焦难点、压实责任、标本兼治。通知中明确提出，要消除对民营企业融资上的各种隐性壁垒，推动金融资源的配置与民营经济在国民经济中发挥的作用相互匹配。坚持问题导向，着力疏通货币政策传导机制，重点解决金融机构对民营企业“不敢贷、不愿贷、不能贷”的问题。压实地方政府的落实管理责任、相关部门的监督指导责任，以及金融机构切实履行服务民营企业第一责任人的职责。同时，在缓解民企融资痛点外，还要精准分析其背后的制度性、结构性原因，注重优化制度安排，建立长效机制，持续提升金融服务民企的质量与效果。

#### (2) 加大金融政策支持力度，提升对民企金融服务的针对性和有效性

实施差别化货币信贷支持政策。1) 合理调整商业银行宏观审慎评估参数，鼓励金融机构增加民营企业、小微企业的信贷投放，完善普惠金融的定向降准政策。2) 增加再贷款和再贴现额度，加大对民营企业票据融资的支持力度。3) 支持民营银行和其他地方法人银行等中小银行发展。深化联合授信试点，加快建设与民营中小微企业需求相匹配的金融服务体系。

加大直接融资支持力度，推进科创板试点注册制。1) 完善股票发行和再融资制度，加快民营企业首发上市和再融资审核进度。2) 抓紧推进在上交所设立科创板并试点注册制，稳步推进新三板发行与交易制度改革。3) 研究扩大定向可转债适用范围和发行规模，扩大创新创业债试点，支持非上市、非挂牌民营企业发行私募可转债。

提高金融机构服务实体经济能力。1) 研究取消对保险资金开展财务性股权投资的行业范围限制，规范实施战略性股权投资。2) 引导和支持银行加快处置不良资产，将



盘活资金重点投向民营企业。3) 把民营企业、小微企业融资服务质量和规模作为中小商业银行发行股票的重要考量。4) 聚焦民营企业融资增信环节，提高信用保险和债券信用增进机构覆盖范围。

### (3) 完善绩效考核和激励机制，着力疏通民营企业融资堵点

抓紧建立商业银行的“敢贷、愿贷、能贷”长效机制。通过完善内部绩效考核机制、制定民营企业服务年度目标、建立健全尽职免责机制、提高不良贷款考核容忍度等多项措施，提升商业银行服务民营企业的内生动力。同时通知也指出要减轻对抵押担保的过度依赖，提高贷款需求响应速度和审批时效，增强金融服务民营企业的可持续性，从而有效提高民营企业融资可获得性，增强民营企业实实在在的获得感。

### (4) 破解民营企业信息不对称问题，积极支持民营企业融资纾困

通过征信信息共享、发挥担保作用、推动股权融资，打造优化民企融资环境组合拳。

1) 从战略高度抓好信息服务平台建设。在确保信息安全的前提下，实现跨层级跨部门跨地域的征信信息互联互通。发展各类信用服务机构，鼓励信用服务产品开发创新。2) 发挥国家融资担保基金的引领作用，提倡政府出资的融资担保机构应坚持准公共定位，逐步减少反担保等要求。鼓励有条件的地方设立民营企业和小微企业贷款风险补偿专项资金。3) 积极培育投资于民营科创企业的天使投资等早期投资力量，完善进一步支持创投基金发展的税收政策。发展区域性股权市场，构建多元融资、多层细分的股权融资市场。

积极支持民营企业融资纾困，着力化解流动性风险并切实维护企业的合法权益。1) 从实际出发帮助遭遇风险事件的企业摆脱困境。2) 加快清理拖欠民营企业账款。3) 提出民营企业要依法合规经营，珍惜商业信誉和信用记录，主动创造有利于融资的条件。4) 各地区、各部门及各金融机构要加强对政策落地实施的监督检查。

### ■ 投资建议

进入政策密集期，流动性宽松预期加强。为了对冲经济增速的放缓，稳定增长、促进创新、提升活力，政策或从项目投入回报机制、税收、融资等方面全面发力，而本次《意见》的出台，无疑是对这一预期的有利印证。环保行业公司前期股价的变化，反应了主流公司年报业绩预期的调整。本意见出台后，将有利于显著改善民营企业的融资环境，给企业经营带来实实在在的益处。

货币宽松力度加大，提振行业估值与业绩。宽松的融资环境，一方面将使企业的现金流得到改善，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估值水平，尤其是已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：前期压制环保行业的估值核心“融资环境”有望改善。随着之前碧水源 CRMW 的顺利发行，代表了国家对主流环保公司的信增效果，叠加本次政府对改善民企融资环境的强烈

支持措施，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。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。

抛开博弈，聚焦“增长的明确性”。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，垃圾焚烧：关注行业格局和项目放量周期：光大国际，旺能环境，瀚蓝环境。5，监测行业趋势持续增长：聚光科技，先河环保。6，燃气：着眼量增是根本：新天然气，蓝焰控股。

#### ■ 建议关注

**环保：**龙净环保，国祯环保，东江环保，聚光科技，旺能环境，光大国际，海螺创业；

**天然气：**新天然气，蓝焰控股

#### ■ 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。

## 2.2. 环保上市公司业绩预告

**环保行业 2018 年业绩整体下滑。**截止 2019 年 1 月 31 日行业已披露业绩预告的公司共有 68 家，基于此样本，2018 年度取得归母净利润 29.08 亿元，同比减少 82.98%，业绩增速同比 2017 年下降 90.77 个百分点，环比 2018 年前三季度下降 52.81 个百分点。

**其中津膜科技、易世达、清水源 2018 年业绩表现亮眼。**预披露的归母净利润增速均在 100%以上，分别为 129%/114%/110%。68 家已披露业绩预告的公司中，18 年归母净利润增速高于 50%的有 12 家，30%-50%的有 9 家，0%-30%的有 12 家，增速为负有 35 家。

**在盈利且业绩增速为正的**公司中，长青集团、华测检测、聚光科技业绩增速提升较快。分别较 2017 年同比提升了 139pct/63pct/29pct，较 18 年前三季度提升了 56pct/34pct/11pct。另外，维尔利、中原环保、海峡环保的业绩增速亦表现不俗，较 17 年同期和 18 年前三季度分别提高了 10pct 以上。

**部分计提减值金额较大的公司拖累业绩下滑。**兴源环境/三维丝/大通燃气分别计提 9/3/2.1 亿元商誉减值，盛运环保计提 15 亿关联方资金减值及 2 亿商誉减值，拖累业绩

增速下滑至-370%/-1115%/-830%/-90%。

综合来看，2018年环保行业公司业绩下滑主要受三方面因素影响。1. 融资环境，2. PPP清理，3. 前期并购高峰后叠加行业景气度变化产生的资产减值放大。目前，创业板公司业绩预告已经结束，业绩的影响基本反映。同时，机构持仓严重低配，后期重点关注融资环境变化和财政政策发力对公司业绩和估值的影响。

表 1：环保上市公司 2018 年度业绩预告情况

股票简称	业绩预告日	18 年预告归母净利润均值(亿元)	18 年预告归母净利润增速均值	18 年预告归母净利润增速相对于 17 年增速同比变化 (PCT)	18 年预告归母净利润增速相对于 18Q3 增速环比变化 (PCT)	18 年预告扣非归母净利润增速	减值金额 (亿元)	备注
津膜科技	2019-01-30	0.20	129.29%	369.74	-369.70	115.70%	--	
易世达	2019-01-16	0.37	113.88%	438.32	-1609.68	96.57%	0	
清水源	2019-01-11	2.38	110.43%	-39.94	-152.05	108.79%	--	
华测检测	2019-01-30	2.61	95.00%	63.13	34.29	106.15%	--	
长青集团	2019-01-24	1.69	92.50%	138.81	55.75	--	--	
高能环境	2019-01-18	3.26	70.00%	47.34	-16.49	70.00%	--	
岭南股份	2018-10-31	8.53	67.50%	-27.77	-20.27	--	--	
维尔利	2019-01-31	2.29	65.00%	15.46	23.58	47.91%	--	
博世科	2019-01-23	2.33	59.00%	-75.06	-52.59	86.85%	--	
环能科技	2019-01-21	1.46	58.00%	25.10	-16.53	47.89%	--	
国祯环保	2019-01-25	3.01	55.00%	5.43	-72.68	88.70%	--	
中持股份	2019-01-31	0.93	50.00%	16.98	-67.35	54.50%	--	
云投生态	2018-10-24	-2.05	49.32%	1359.12	329.16	--	--	
中再资环	2019-01-29	3.16	45.04%	-10.18	6.03	30.00%	--	
伟明环保	2019-01-28	7.35	45.00%	-9.27	-7.67	45.00%	--	
聚光科技	2019-01-31	6.33	41.00%	29.42	10.66	95.45%	--	
先河环保	2019-01-23	2.63	39.77%	-38.91	-16.01	46.78%	--	
美丽生态	2019-01-30	-6.90	34.99%	2796.74	1648.16	--	--	
蓝焰控股	2019-01-29	6.55	33.84%	6.54	-16.98	--	--	
中原环保	2019-01-22	4.30	33.39%	25.04	32.79	-14.45%	--	
美尚生态	2019-01-05	3.79	33.22%	-2.73	-3.94	32.42%	--	
旺能环境	2018-10-26	3.05	29.89%	-40.02	-3.99	--	--	
苏交科	2019-01-21	5.80	25.00%	2.68	4.84	17.61%	--	
格林美	2018-10-29	7.32	20.00%	-111.42	-13.62	--	--	
中环环保	2019-01-30	0.61	20.00%	10.25	-0.36	18.37%	--	
海峡环保	2019-01-23	1.18	18.21%	15.20	17.30	--	--	
上海环境	2019-01-24	5.79	14.43%	5.64	9.27	--	--	



盈峰环境	2019-01-31	12.15	12.65%	-30.83	3.99	--	--	2018年业绩增速与中联环境模拟重组后上年同期数对比
中金环境	2019-01-15	5.91	0.00%	-15.83	-13.14	-8.49%	--	
中国海诚	2018-10-23	2.01	0.00%	-49.47	-22.52	--	--	
理工环科	2018-10-20	2.79	0.00%	-83.72	14.60	--	--	
润邦股份	2018-10-30	0.85	0.00%	-1.48	13.81	--	--	
巴安水务	2019-01-31	1.43	0.00%	-1.84	23.40	28.14%	--	
天壕环境	2019-01-31	0.88	-2.96%	-57.44	28.24	-81.37%	--	
清新环境	2018-10-29	6.19	-5.00%	7.44	14.84	--	--	
东江环保	2019-01-31	4.50	-5.00%	6.32	-19.21	--	--	
雪迪龙	2019-01-31	1.93	-10.00%	-20.77	-29.16	--	--	
东方园林	2019-01-31	19.06	-12.50%	-80.63	-25.03	--	--	
迪森股份	2019-01-09	1.81	-15.00%	-82.06	-6.21	-19.47%	--	
雪浪环境	2019-01-31	0.48	-20.50%	11.47	-31.25	-33.88%	--	
美晨生态	2019-01-28	4.59	-24.77%	-61.23	-30.22	-35.57%	--	
沃施股份	2019-02-01	0.04	-25.19%	35.43	11.36	-196.46%	--	
富春环保	2019-01-31	2.07	-40.00%	-80.63	-10.71	--	--	
碧水源	2019-01-31	15.06	-40.00%	-75.95	-17.36	--	--	
龙源技术	2019-01-29	0.08	-49.96%	-159.68	289.75	-60.95%	--	
京蓝科技	2019-02-01	1.25	-56.79%	-2369.79	-63.12	--	--	
铁汉生态	2019-01-31	3.22	-57.50%	-102.52	-36.78	-58.33%	--	
天瑞仪器	2019-01-30	0.41	-60.00%	-146.05	-31.26	-41.60%	0.35	商誉减值0.35亿
中环装备	2019-01-31	0.29	-62.49%	-46.75	131.69	-61.40%	--	
德创环保	2019-01-30	0.14	-62.82%	-33.97	28.16	--	--	
普邦股份	2019-01-31	0.53	-65.00%	-109.41	-71.43	--	--	
怡球资源	2019-01-31	1.03	-68.13%	-1217.46	-0.39	--	--	
蒙草生态	2019-01-31	2.32	-72.50%	-221.23	-17.81	-76.82%	--	
三聚环保	2019-01-31	5.75	-77.35%	-134.38	-39.69	-76.23%	--	
派思股份	2019-01-31	0.09	-84.05%	-218.25	-4.74	--	--	
盛运环保	2019-01-30	-25.03	-89.81%	1117.33	5647.79	--	17	关联方资金减值15亿,商誉减值2亿
万邦达	2019-01-31	-0.78	-125.38%	-141.82	-106.32	-126.70%	2	商誉减值2亿
菲达环保	2019-01-26	-3.80	-127.90%	347.37	-62.75	--	0.87	商誉减值0.4亿,资产减值0.47亿
*ST凯迪	2019-01-31	-55.00	-131.04%	682.69	960.05	--	--	
永清环保	2019-01-31	-1.67	-216.01%	-217.42	-139.77	-243.51%	--	
神雾节能	2019-01-31	-5.50	-258.01%	-262.44	-116.30	--	--	

兴源环境	2019-01-31	-9.78	-370.31%	-464.96	-299.41	-465.15%	9	商誉减值9亿
神雾环保	2019-01-31	-14.95	-514.09%	-465.25	-360.87	-528.53%	--	
大通燃气	2019-01-31	-1.76	-830.06%	-973.82	-1078.83	-770.63%	2.06	商誉减值2.06亿
科林环保	2019-01-31	-3.13	-851.05%	-966.67	-800.06	--	--	
三维丝	2019-01-31	-4.28	-1115.23%	-1252.50	-1154.50	-1486.43%	3	商誉减值3亿
科融环境	2019-01-31	-4.13	-1201.18%	-1329.59	1688.32	-668.62%	0.49	资产减值0.49亿
天翔环境	2019-01-30	-15.95	-2541.01%	-2492.61	-2152.37	--	--	
已披露预告公司合计数		29.08	-82.98%	-90.77	-52.81	--	--	

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

### 2.3. 年度策略：期待政策推动估值业绩修复，行业格局变化，关注明确性

- **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。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。**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。
- **碧水源迎国资战略股东，重视行业格局变化。**川投集团与碧水源签署转让11%股权意向协议，且后续可能成为公司实控人，支持公司参与包括长江大保护等工程的发展。三峡集团近期也牵头成立了长江经济带首个PPP水环境治理(九江)项目公司，投资额76亿。建议重点关注：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.在资金面紧缩，融资成为核心竞争力的近2年，国资入主龙头已不是个案，行业格局变化趋势得到强化，关注上市公司与三峡等大型总包企业的合作情况。
- **抛开博弈，聚焦“增长的明确性”。**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，看好水泥窑行业的放量，海螺创业。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。

### 2.4. 全国生态环境保护工作会议

概况：

今年的全国生态环境保护工作会议相比往年新增三项重点工作内，1.推动经济高质量发展，大力推动生态环保产业和民营企业绿色发展。2.推进“十四五”生态环境保护规划和生态环境保护战略研究 3.强化应对气候问题，推进碳排放市场建设和低碳试点建设。

**大气污染防治：**由全面启动改为坚决打赢蓝天保卫战，尤其加强了对工业大气污染

防治和区域联防联控。

**水污染防治:** 强调了对于长江流域的修复和保护, 农村环境综合整治。

**土壤污染防治:** 由全面推进转向扎实推进, 加强对于固废进口管理和对于危险废物的处置工作以及金属行业企业排查整治。

**生态保护修复与监管:** 强化了对生态保护红线的划定和监管平台建设。

**核与辐射安全监管:** 加强对于辐射环境监控建设和放射性废物管理。

**环境执法督察:** 随着城市黑臭水体和污水处理设施建设逐步完成, 减低了对于这两项督查行动的关注, 增加了对于长江流域和渤海排污口排查整治工作。

新增推动实施河长制湖长制, 制定实施湾长制的指导意见, 以及强化排污许可证的核发工作。

**新增重点工作:**

**a) 要积极推动经济高质量发展。** 落实《党中央、国务院关于推动高质量发展的意见》, 支持和服务京津冀协同发展、长江经济带、粤港澳大湾区、“一带一路”等国家重大战略实施。继续推进全国“三线一单”编制, 深化规划环评, 推动重大项目环评。实施重污染行业达标排放改造。大力发展生态环保产业。制定实施支持民营企业绿色发展的环境政策举措。建立健全生态环保扶贫长效机制。

**b) 加强重大战略规划政策研究制定。** 推进“十四五”生态环境保护规划和迈向美丽中国生态环境保护战略等前瞻性研究。深化生态环境形势分析和计划调度。加强绿色税收、绿色信贷、绿色金融等政策研究。加强生态补偿、行政村环境整治等重大政策和补短板关键问题对策研究。

**c) 积极应对气候变化。** 落实好《“十三五”控制温室气体排放工作方案》, 加快全国碳市场建设, 深化和拓展低碳试点。加强地方应对气候变化机构建设、队伍建设和能力建设。进一步推动气候变化南南合作。继续建设性参与气候变化国际谈判, 推动和引领全球气候治理进程。

**重点工作变化:** 加快推进绿色发展 (由‘积极推动经济高质量发展’替代)

**原有重点工作的细节变化:**

**a) 大气污染治理方面:** (由全面启动改为坚决打赢蓝天保卫战, 加强了大气污染防治)

概况: 强化了对大气污染防治工作, 尤其加强了对工业大气污染防治和区域联防联控。随着煤炭污染治理逐步完成减少了该方面关注。

新增: 1. 工业炉窑综合整治行动 2. 重点区域秋冬季攻坚行动

删去：1.燃煤锅炉淘汰工作，开展煤气发生炉专项整治行动 2.推动减少公路运输，提高铁路货运比例。3.推进北方清洁地区清洁取暖，煤改电，煤改气 4.扬尘防污防治 5.燃煤电厂超低排放改造

加强：1.蓝天保卫战三年行动计划，由制定方案转向认真落实 2.钢铁行业超低排放改造，由启动转变为深入推进 3.区域联防联控，有强化重点区域联防联控转为强化区域联防联控。4.消耗臭氧层物质污染防治，由印发有关文件转向淘汰管理 5.整治柴油货车超标排放行为，提出实施《柴油货车污染治理攻坚战行动计划》。

弱化：散煤治理，持续推进转变为积极稳妥推进

保持力度不变：继续实施散乱污”企业及集群全面排查整治

#### **b)水污染防治方面：**

概况：加强了水污染防治工作，由着力打好转为全力打好碧水保卫战，其中加强了对于长江流域的修复和保护，农村水环境综合整治

增加：1.进环渤海区域陆源污染治理 2.开展“千吨万人”（日供水千吨或服务万人）以上农村饮用水源调查评估和保护

删去：1.全面落实《水十条》重点任务 2.加强工业污染源治理 3.重点湖泊流域面源污染防治及点源氮磷污染物排放控制

加强：1.长江保护修复，长江流域国控劣 V 类断面整治。长江经济带地级以上城市黑臭水体整治。2.农村环境综合整治，由督导 2.5 万个建制村开展环境综合整治转变为完成该项目整治

#### **c)全面推进土壤污染防治：（力度有所放缓由全面推进转向扎实推进）**

概况：整体上放缓了力度，但是加强了对于固废进口管理和对于危险废物的处置工作以及金属行业企业排查整治。

增加：1.制定地下水污染防治实施方案。2.废铅蓄电池污染防治行动 3.积极稳妥推进企业用地调查 4.贯彻落实好土壤污染防治法

删去：1.制定化学品环境管理战略，推动落实优先控制化学品风险管控措施 2.全国农用地土壤污染详查工作 3.建立完善《土十条》实施情况评估考核机制

加强：1.固体废物进口管理，深化对于固体废物进口管理，进一步削减进口固体废物种类和数量。2.加快推进地方危险废物集中处置设施建设，由推动转向加快建设。3.金属行业企业排查整治，由开展转向深入推进

弱化：土壤污染综合防治先行区建设和土壤污染治理与修复技术应用试点，删去其中加快推进字眼

保持力度不变：开展“无废城市”建设试点

#### **d)生态保护修复与监管(从加大生态系统保护力度转变为大力开展生态保护和修复)**

概况:加强了对于生态保护修复和监管，尤其强化了对生态保护红线的划定和监管平台建设

增加：开展自然保护地人类活动遥感监测和实地核查

删去：1.优先将生态保护红线比例高的县域纳入重点生态功能区转移支付范围 2.全国生态状况变化（2010—2015年）调查与评估。

加强：生态保护红线和生态保护红线监管平台建设，由划定红线，制度试运行办法转为全面开展定标。

保持力度不变：1.筹备《生物多样性公约》第15次缔约方大会 2.国家生态文明建设示范市县创建、“绿水青山就是金山银山”实践创新基地评选

#### **e)核与辐射安全监管方面：（依法加强转变为持续提高）**

概况：维持力度不变，加强对于辐射环境监控建设和放射性废物管理

新增：1.关于推动国家辐射环境监测网络建设 2.加强放射性物品运输管理 3.推进历史遗留放射性废物处理处置和核设施退役治理

删去：推广核电安全监管体系和支持走出去。

加强：核安全法规标准体系，由制修订定转变为加快完善

#### **f)环境执法督察：（由加强转变为大力推进）**

概况：加强对于环境执法督察，随着城市黑臭水体和污水处理设施建设逐步完成，减低了对于这两项督查行动的关注，增加了对于长江流域和渤海排污口排查整治工作。

新增：1.渤海入海排污口排查整治、长江入河排污口排查整治两项专项督查行动。  
2.系统构建生态环境风险防范体系

删去：1.城市黑臭水体整治及城镇和园区污水处理设施建设两项督查行动 2.执法队伍能力建设内容

保持力度不变：继续执行中央生态环境保护督察，由第一轮转为第二轮

#### **g)环保领域改革：（力度保持不变）**

概况：主要增加推动实施河长制湖长制，制定实施湾长制的指导意见。以及强化了对行业排污许可证核发。

新增：推动实施河长制湖长制，制定实施湾长制的指导意见。



删去：完善生态环境监测网络

加强：行业排污许可证，由发布汽车制造等 12 个行业排污许可证申请与核发技术规范，完成石化等 6 个行业许可证核发转变为加快推进重点行业排污许可证核发。

保持不变：1.健全环保信用评价和信息强制性披露制度 2.全国试行生态环境损害赔偿制度 3.生态环境机构监测监察执法垂直管理制度改革

### h) 支撑保障能力

概况：主要在于强化了对于生态环境监测网络和监测能力建设，同时随着相关土壤污染防治法的落地，在法制建设上重心转向对于环境监测

新增：1.强化生态环境监测网络和监测能力建设，严厉打击监测数据弄虚作假行为。

2.加快生态环境保护大数据系统建设

删去：1 落实资金能力保障。不再提及加大生态环保领域补短板投资力度。环境治理与保护项目储备库建设 2.土壤污染防治法.排污许可管理条例的修订

加强：第二次全国污染源普查工作,从开展转向完成

表 2：工作回顾对比

分类	2017 年	2018 年
大气	1.圆满实现《大气十条》目标 2.推进北方地区冬季清洁取暖，将 12 个城市列入首批试点城市。 3.持续推进燃煤电厂超低排放改造，完成燃煤电厂超低排放改造 7 亿千瓦 4.发实施 2017 年大气污染防治工作方案、秋冬季大气污染防治综合治理攻坚行动方案 5.京津冀及周边地区清理整治涉气“散乱污”企业 6.2 万家；	1. 全面推进蓝天保卫战 2. 持续推进北方地区冬季清洁取暖 3. 继续实施煤电机组超低排放改造 4. 加强“散乱污”企业及集群综合整治 5. 加快煤炭等大宗物资运输向铁路转移，全面供应国六车用汽柴油 积极应对重污染天气，落实《国家适应气候变化战略》，开展低碳试点示范

6.完成以电代煤、以气代煤 394 万多户，削减散煤消耗约 1000 万吨，淘汰燃煤小锅炉 5.6 万多台，京津保廊上万里平方公里区域基本实现散煤“清零”

7.提前供应国六车用汽柴油，天津、河北、山东环渤海港口煤炭集疏港全部由公路改为铁路

全国 338 个地级及以上城市可吸入颗粒物 (PM10) 平均浓度比 2013 年下降 22.7%，京津冀、长三角、珠三角细颗粒物 (PM2.5) 平均浓度分别下降 39.6%、34.3%、27.7%，北京市 PM2.5 平均浓度下降 34.8%，达到 58 微克/立方米，珠三角区域 PM2.5 平均浓度连续三年达标。

## 水

1.深入实施《水污染防治行动计划》

2.36 个重点城市排查确认的黑臭水体中，74.3%完成整治任务。

3.地级及以上城市集中式饮用水水源中，97.7%完成保护区标志设置；

4.全国 2198 家省级及以上工业集聚区建成集中污水处理设施，占总数的 93%

5.完成 2.85 万个村庄环境

1.圆满完成全国 1586 个集中式饮用水水源地环境整治工作，问题整改率达 99.9%。

2.基本消除 36 个重点城市 1009 个黑臭水体，消除比例为 95%。

3.编制长江经济带 11 省（市）及青海省“三线一单”，印发《长江流域水环境质量监测预警办法》，组建长江生态环境保护修复

<p>整治任务</p> <p>6.非法或设置不合理的入海排污口得到全面清理</p> <p>持续开展长江经济带地级以上城市饮用水水源地环保执法专项行动,排查出的490个环境问题全部完成清理整治。</p>	<p>联合研究中心。</p> <p>4.强化太湖、滇池等重点湖库蓝藻水华防控</p> <p>完成2.5万个建制村环境综合整治。</p>
--	---

**土壤**

<p>1.组织实施《土壤污染防治行动计划》</p> <p>2.土壤污染状况详查全面展开</p> <p>3.开展已搬迁关闭重点行业企业用地再开发利用情况专项检查,部署应用全国污染地块土壤环境管理信息系统</p> <p>4.106个产粮油大县制定土壤环境保护工作方案。江苏、河南、湖南启动耕地土壤环境质量类别划分试点</p> <p>31个省(区、市)和新疆生产建设兵团公布土壤环境重点监控企业5926家。</p>	<p>1.出台农用地和建设用地土壤污染风险管控标准。</p> <p>2.基本完成全国农用地土壤污染状况详查</p> <p>3.持续推进6大土壤污染防治综合先行区建设和200多个土壤污染治理与修复技术应用试点项目</p>
--	---

**固废**

<p>1.开展固废法执法检查</p> <p>2.印发《禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》</p> <p>3.依法依规撤销或注销涉及960家企业的500万吨进口许可证。</p> <p>4.开展打击进口废物加工</p>	<p>1.制定《“无废城市”建设试点工作方案》。</p> <p>2.坚定不移禁止洋垃圾入境,全国固体废物进口总量同比减少46.5%。</p> <p>3.推进垃圾焚烧发电行业达标排放,存在问题的垃圾焚烧发电厂全部完成整改。</p>
--	--

利用行业环境违法行为专项行动，各地对 1057 家违法企业实施处罚，占总数的 59%

5.开展固体废物集散地专项整治行动，各省（区、市）关停取缔不合法的废塑料等再生利用企业 8800 余家  
实现限制类固体废物全年进口量同比下降 11.8%

严厉打击固体废物及危险废物非法转移和倾倒行为，挂牌督办的突出问题中 1304 个完成整改，问题整改率达 99.7%。

### 生态保护

1.启动实施生物多样性保护重大工程，建立 440 余个生物多样性观测样区

2.批准新建 17 个国家自然保护地，总数达 463 个。建成自然保护区 2750 处，自然保护区陆地面积约占全国陆地总面积的近 14.9%。

3.开展全国生态状况变化（2010—2015 年）调查评估

4.命名为第一批国家生态文明建设示范市县，命名为第一批“绿水青山就是金山银山”实践创新基地

5.福建、江西、贵州积极推进国家生态文明试验区建设，广东积极推进珠江三角洲国家绿色发展示范区建设。

6.云南、广西、四川、山东、福建、吉林等 6 省（区）开

1.15 个省份初步划定生态保护红线，其余 16 个省份基本形成划定方案。

2.批准新建国家级自然保护区 11 处。

3.完成 2010—2015 年全国生态状况遥感调查评估

4.命名表彰第二批“绿水青山就是金山银山”实践创新基地和国家生态文明建设示范市县

展第二批山水林田湖草生态保护修复工程试点。

7.西藏着力实施退牧还草、湿地保护等重点生态保护与建设工程。

印发《生态保护红线划定指南》

### 环境监测

- |  |  |
|--|--|
| <p>1.新建和改造 1881 个国家地表水水质自动站,完成空气质量自动监测状态转换。</p> <p>2.开展 2500 个土壤背景点监测。</p> <p>3.严肃查处通报自动监测数据造假和人为干扰案例。</p> | <p>1.印发《关于深化环境监测改革提高环境监测数据质量的意见》</p> <p>2.完成 2050 个国家地表水监测断面事权上收,全面实施“采测”分离,实现监测数据全国互联共享。</p> <p>3.加强东北、西北、西南、华南等区域空气质量预测预报能力建设。</p> <p>4.四川成为西部第一个环境监测能力达标省份,内蒙古依托国家大数据综合试验区建成生态环境大数据中心。</p> <p>5.对人为干扰环境监测活动的行为予以严肃查处。</p> |
|--|--|

### 核与辐射安全监管

- |  |  |
|--|--|
| <p>1.效运转国家核安全工作协调机制,宣贯实施核安全法</p> <p>2.发布实施核安全“十三五”规划,健全监管制度体系</p> <p>3.推动辐射监测网络建设,构建东北边境地区核污染监测预警综合防控体系。</p> | <p>1.扎实开展核安全法实施年活动,高效运转国家核安全工作协调机制和风险防范机制</p> <p>2.推进伴生放射性矿开发利用企业环境辐射监测</p> <p>3.推动中低放废物处置场规划编制。</p> |
|--|--|



4.完成第六次朝核试验应急响应

5.开展“核电安全管理提升年”专项行动，完成放射源安全检查专项行动，完成铀矿冶企业汛期环境安全专项检查

数据来源：东吴证券研究所

### 总结：

整体来看，2018年延续了2017年的工作势头，同时强化了对于大气污染治理、固废整治、环境监测工作以及长江流域的整治工作。

**大气污染治理：**相比2017年，2018年开启蓝天保卫战，继续推进对于超低排放改造专项任务，开展低碳试点示范。整体来看，17年的主要重心是在北方大气污染企业和污染物整治，18年则正式开启了全面性的大气污染治理工作

**水污染治理：**相比2017年，2018年完成了对于集中式饮用水水源地环境整治和36个重点城市1009个黑臭水体消除任务。整体来看，2018年水污染防治工作延续了2017年度节奏，同时强化了对长江流域污染治理的工作。

**土壤污染治理：**2018年土壤防护治理方面，主要延续了17年土壤污染详查工作，同时正式出台相关风险管控标准和，开启治理试点。

**固废防治：**整体来看2018年延续了对于固体废物进口的管理和限制。制定“无废城市”试点工作方案和完成对于垃圾焚烧发电厂的整改

**生态保护：**除了继续新建自然保护区外，2018年正式划定了生态保护红线

**环境监测方面：**2017年主要是开展土壤监测，2018年则了对于水污染和大气污染监测工作。同时建立了监测数据试验区

**核与辐射安全监管：**在维持原有供暖桑，推进对于企业环境辐射监测

## 2.5. 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，详见表格最后一列备注）。

■ 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 4：2018Q3 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（379.88%）、华宏科技（366.83%）、京蓝科技（364.75%）、东江环保（225.74%）、雪浪环境（177.29%）、高能环境（168.03%）、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 5：2018Q3 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，贸易战等外部不明确因素增加。

### 3. 行业要闻

#### 3.1. 中办、国办印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》：积极支持民营企业融资纾困

通过综合施策，实现各类所有制企业在融资方面得到平等待遇，确保对民营企业的金融服务得到切实改善，融资规模稳步扩大，融资效率明显提升，融资成本逐步下降并稳定在合理水平，民营企业特别是小微企业融资难融资贵问题得到有效缓解，充分激发民营经济的活力和创造力。

主要包括：加大金融政策支持力度，着力提升对民营企业金融服务的针对性和有效性。强化融资服务基础设施建设，着力破解民营企业信息不对称、信用不充分等问题。完善绩效考核和激励机制，着力疏通民营企业融资堵点。积极支持民营企业融资纾困，着力化解流动性风险并切实维护企业合法权益。

#### 3.2. 长江入河排污口排查整治专项行动暨试点工作启动会召开

生态环境部在重庆召开长江入河排污口排查整治专项行动暨试点工作启动会，打响了长江入河排污口排查整治工作的“发令枪”。

根据安排部署，此次专项行动将排查范围明确为长江经济带覆盖的沿江 11 省市。具体来说，将以长江干流（四川省宜宾市至入海口江段）、主要支流（岷江、沱江、赤水河、嘉陵江、乌江、清江、湘江、汉江、赣江）及太湖为工作重点，共涉及上海、重庆两个直辖市，以及其他 9 个省的 58 个地市和 3 个省直管县级市。

#### 3.3. 河南省生态环境厅关于印发 2019 年河南省生态环境工作思路和要点的通知

环境空气质量方面。全省 PM2.5 年均浓度达到 60 微克/立方米以下，PM10 年均浓度达到 98 微克/立方米以下，全年优良天数比例达到 59.5% 以上。

水环境质量方面。全省地表水质量达到或优于 III 类水质断面比例达到 57.4% 以上，劣 V 类水质断面比例控制在 9.6% 以下；省辖市城市集中式饮用水水源地取水水质达标率达到 97.7% 以上，地下水质量考核点位水质级别保持稳定。

土壤污染防治方面。建设用地污染地块安全利用率 100%，重点行业重点重金属排放量零增长；建立河南省建设用地土壤污染风险管控和修复名录。土壤污染防治体系逐步完善，土壤环境风险基本得到控制。

主要污染物排放总量方面。完成国家下达的污染减排目标任务。

碳排放强度方面。全省单位生产总值（GDP）二氧化碳排放同比下降 3% 左右。

自然生态保护方面。启动省级生态文明建设示范区创建工作，指导命名3-4个省级生态文明建设示范县。

核与辐射安全方面。全省放射源辐射事故年发生率低于每万枚1.5起，辐射环境质量保持良好。

### 3.4. 河北省生态环境厅、省农业农村厅联合印发《河北省农业农村污染治理攻坚战实施方案》

方案提出，到2020年，完成1万人/日或1千吨/日以上农村饮用水水源保护区的划分并实现有效监管；农村生活污水得到治理的村庄占比有所提高，得到有效管控的村庄基本全覆盖；亩均化肥施用量降低7%，主要农作物化肥利用率达到40%以上；亩均农药使用量降低6%，主要农作物农药利用率达到40%以上；规模化畜禽养殖场（小区）粪污处理设施装备配套率达到100%，畜禽粪污综合利用率达到75%以上。

### 3.5. 甘肃：2020年底前城市及建制镇建立生活垃圾处理收费制

2020年底前，甘肃省城市及建制镇将全面建立生活垃圾处理与污水处理收费制度。甘肃省积极推进城镇生活垃圾处理收费方式改革，对非居民用户推行垃圾计量收费，并实行分类垃圾与混合垃圾差别化收费等政策，提高混合垃圾收费标准；对具备条件的居民用户，实行计量收费和差别化收费，加快推进垃圾分类。鼓励城镇生活垃圾收集、运输、处理市场化运营，已经形成充分竞争的环节，实行双方协商定价。建立健全城镇生活垃圾处理收费机制。按照补偿成本并合理盈利的原则，制定和调整城镇生活垃圾处理收费标准。鼓励各地创新垃圾处理收费模式，提高收缴率。

与此同时，全面建立污水处理收费制度，实现城市污水处理费标准与污水处理服务费标准大体相当；具备污水集中处理条件的建制镇全面建立污水处理收费制度，并同步开征污水处理费。同时，建立与污水处理标准相协调的收费机制。支持提高污水处理标准，污水处理排放标准提高至一级A或更严格标准的城镇和工业园区，可相应提高污水处理费标准。



#### 4. 公司重要公告

表 3: 公司重要公告

类型	日期	公司	公告内容
中标	2.10	依米康	近日收到广西远洋发出的中标通知书, 获悉智能工程成为“中国—东盟信息港南宁五象远洋大数据产业园 A1 机房”项目设备采购及施工总承包中标单位, 中标金额约 3.53 亿元。工程概况: 数据中心按照不低于《数据中心设计规范》GB50174-2017 中的 A 级数据中心技术标准及 Uptime “T3+ ” 等级进行规划设计和建设, A1 机房建筑面积约 2.3 万平方米, 预计机柜数为 3200 个。
	2.11	天瑞仪器	江苏天瑞仪器收到发中标通知书, 确认本公司、中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司、光大兴陇信托有限责任公司联合体为雅安市城镇污水处理设施建设 PPP 项目的中标供应商, 总中标金额为 1,493,546,600 元
	2.12	三聚环保	近日, 公司控股股东海淀科技将所持有的 19,103,000 股质押, 占所持股份比例的 2.76%, 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 551,773,921 股, 占其持有公司股份总数的 79.66%, 占公司总股本的 23.47%。
	2.13	京蓝科技	京蓝科技控股子公司中科鼎实中标天津市北辰区化工危险品贸易储运公司地块治理修复工程, 中标金额 0.55 亿元, 中标工期 6 个月
股权解/质押	2.11	派思股份	派思投资将其持有的公司无限售流通股 27,610,000 股质押给水发众兴集团, 本次质押股份占公司总股本的 6.85%, 质押登记日为 2019 年 1 月 30 日。上述质押已办理完相关手续。
	2.11	铁汉生态	控股股东刘水先生于 1 月 31 日至 2 月 1 日质押 10,040 万股。截止公告披露日, 刘水先生及其一致行动人合计持有公司 921,685,491 股股份, 占公司总股本的 40.43%。
	2.11	亿利洁能	亿利集团于 2019 年 1 月 31 日将其质押给鄂尔多斯农村商业银行股份有限公司的 20,000,000 股股份 (占公司总股本的 0.73%) 办理了质押登记解除手续。
	2.11	亿利洁能	亿利集团于 2019 年 1 月 31 日将其质押给鄂尔多斯农村商业银行股份有限公司的 20,000,000 股股份 (占公司总股本的 0.73%) 办理了质押登记解除手续。
	2.15	美晨生态	控股股东张磊质押股数 20,000,000, 本次质押占其所持股份比例 5.05%。张磊持有本公司股份共计 395,723,241 股, 占公司总股本的 27.23%
股份回购	2.11	理工环科	截至 2019 年 1 月 31 日, 公司累计回购 3,162,079 股, 占公司总股本 396,662,205 股的 0.80%, 最高成交价为 9.7444 元/股, 最低成交价为 9.11 元/股, 支付的总金额 29,986,148.04 元 (含交易费用)。本次回购符合既定的回购方案
	2.11	先河环保	截至 2019 年 1 月 31 日, 公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 5,658,540 股, 占公司目前总股本的 1.03%, 最高成交价为 8.74 元/股, 最低成交价为 6.99 元/股, 支付的总金额为 45,470,567.77 元 (不含交易费用)。
	2.11	易世达	截至 1 月 31 日, 公司累计回购股份 3,208,400 股, 占总股本的比例为 1.81%, 最高成交价为 16.10 元/股, 最低成交价为 13.00 元/股, 支付的总金额为 45,989,047.97 元 (不含交易费用), 符合既定回购方案。
	2.11	众合科技	截至 1 月 31 日, 公司累计回购股份 1,572,300 股, 占总股本的比例为 0.29%, 最高成交价为 6.65 元/股, 最低成交价为 5.26 元/股, 支付的总金额为 8,863,669.56 元 (不含交易费用), 符合既定的回购方案。
	2.11	富春环保	截至 1 月 31 日, 公司累计回购股份数量共 1,147,700 股, 占公司总股本的 0.1284%,



			最高成交价为 4.39 元/股，最低成交价为 4.32 元/股，支付总金额为 4,999,039.5 元(含交易费用)。本次回购股份符合公司股份回购方案及相关法律法规的要求。
	2.11	依米康	公司合计将回购注销已授予但尚未解除限售限制性股票 851.74 万股。本次回购注销完成后，公司股份总数将由 445,987,594 股变更为 437,470,194 股。
	2.12	中金环境	截至 2019 年 1 月 31 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 29,740,285 股，占公司总股本的 1.55%，最高成交价为 4.05 元/股，最低成交价为 3.22 元/股，支付的总金额为 111,085,912.53 元
	2.12	美晨生态	截止 2019 年 01 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 9,957,580 股，占公司总股本的 0.69%，最高成交价为 3.96 元/股，最低成交价为 3.83 元/股，支付的总金额为 3,898.52 万元。
	2.14	兴蓉股份	兴蓉环境拟使用自有资金以不超过人民币 4.5 元/股的价格，采用集中竞价交易的方式回购公司部分已发行社会公众股份，用于后续员工持股计划或者股权激励。本次拟回购股份的数量不低于 5000 万股（占总股本的 1.67%）且不超过 1 亿股（占总股本的 3.35%），回购股份资金额度不低于 1.725 亿元且不超过 4.5 亿元。
对外投资	2.12	大通燃气	为发展公司在京津冀地区的业务，公司拟以自有资金出资，在天津市投资设立全资子公司天津德龙燃气有限公司；本次拟设立的天津子公司注册资本为人民币 10,000 万元，公司将持有天津子公司 100% 的股权。
	2.15	世纪星源	标的公司：深圳市海立方生物科技，将增持标的公司 51% 的股权，对应的股价款为人民币 104.08 万元。另外在 800 万元人民币初始股东贷款的限定额度下，根据科研进度需要，分期提供股东贷款形式的科研资金。
提供担保/ 申请授信	2.13	旺能环境	旺能环境与工商银行湖州分行签署了 5.5 亿元人民币最高额保证合同，在额度范围内为全资项目公司淮北旺能在该银行发生的债务承担连带责任保证，保证期间自 2019 年 2 月 12 日至 2033 年 12 月 31 日。本次担保后，本公司及控股子公司的累计担保余额为 22.86 亿元，占公司最近一期经审计（2017 年度）净资产 33.27 亿元的 68.71%。
	2.15	天壕环境	为全资子公司赛诺水务向北京银行学知支行申请 8,000 万元的综合授信提供连带责任保证担保
业绩快报	2.14	兴蓉股份	报告期内，公司实现营业总收入 41.6 亿元，比上年同期增长 11.48%；实现营业利润 11.9 亿元，比上年同期增长 8.99%；实现利润总额 12.0 亿元，比上年同期增长 10.41%。
签订合同	2.14	伟明环保	伟明环保下属控股子公司中环智慧环境有限公司与福建省二建建设集团有限公司就双方买卖工艺系统设备签署《平潭餐厨垃圾处理厂项目设计施工总承包（EPC 项目）工艺系统设备采购项目采购合同》，餐饮垃圾预处理系统处理能力不低于 55 吨/日，厨余垃圾预处理系统处理能力不低于 110 吨/日，合同金额为 4,650 万元（含税）。
可转债	2.13	美晨生态	公司于 18 年 9 月被核准向社会公开发行面值总额不超过 7 亿元可转换公司债券，但由于资本市场环境发生诸多变化，发行条件不够成熟，公司未能在中国证监会核准发行之日起 6 个月内完成公开发行可转换公司债券事宜
股东增减持	2.10	2.10	中车贵阳于 2018 年 2 月 9 日通过深圳证券交易所系统合计增持公司股份 2,000,000 股，占公司总股本的 0.47%。中车贵阳增持股份实施结果如下，中车贵阳持股 10,439,996，占 2.47%，与一致行动人中车产投共持有公司股份 190,379,996，占 45.11%
	2.11	隆华科技	公司副董事长、总经理孙建科先生于 2019 年 1 月 29 日-31 日通过大宗交易方式共增持公司股份 430 万股，占公司总股本的 0.47%，其增持计划已全部实施完毕。

	2.11	华鼎股份	截至目前，公司股东王俊元及其一致行动人持有本公司无限售条件流通股117,539,100股，占公司总股本的10.12%。本次减持计划通过大宗交易减持公司股份为0股；集中竞价方式减持公司股份为2,460,900股。
	2.11	隆华科技	公司控股股东、实际控制人李占明先生通过大宗交易减持公司股份460万股，其减持计划已实施完毕。
	2.11	中环环保	截至2019年2月6日，减持期间达到减持计划的一半，中科投资以大宗交易的方式累计减持公司股份3,200,000股，占公司总股本的2.00%。
	2.13	万邦达	公司持股5%以上股东中信国安集团其所持公司股票被动减持，本次被动减持前，国安集团持有4,809万股，占公司总股本比例为5.5595%。本次被动减持后，国安集团持有4,802万股，占公司总股本比例为5.5508%。
高管变更	2.11	旺能环境	旺能环境董事会于2019年2月11日收到独立董事李和金先生提交的书面辞职报告，李和金先生因工作原因，申请辞去公司独立董事职务，同时一并辞去董事会审计委员会委员及战略决策委员会委员职务，辞职后不在公司任职。
	2.11	现代投资	张建军先生因个人原因申请辞去公司董事及董事会专门委员会相关职务。其辞职后将不再担任公司任何职务。截止本公告披露日，张建军先生持有公司股份75,000股。张建军先生的辞职未导致董事会成员低于法定最低人数
	2.11	华金资本	公司副总裁张斌先生因个人原因向公司董事会申请辞去副总裁职务，辞职后不在公司担任任何职务。
诉讼	2.13	盛运环保	公司可能会因37.47亿逾期债务面临诉讼、仲裁、银行账户被冻结、资产被冻结等风险，也可能需支付相关违约金、滞纳金和罚息等情况
	2.15	华光股份	公司诉中清源环保节能有限公司、王睿华、郝炜等人委托贷款合同纠纷一案。涉案的金额：人民币6,000万元
经营数据	2.13	中山公用	公司现持有广发证券境内上市内资股(A股)股份686,754,216股，占广发证券总股本9.01%。广发证券19年1月营业收入为10.22亿元，净利润为4.38亿元。
	2.15	大千生态	2018年10-12月，公司及子公司新签项目合同21项，合计金额为人民币171,434,726.76元。新签项目合同中，EPC项目合同2项，园林绿化施工业务合同7项，设计咨询业务合同12项。
大宗交易	2.15	宝馨科技	以5.37元每股成交40.73万股，成交额218.72万元
	2.15	美尚生态	以13.22元每股成交20.00万股，成交额228.80万元
其他	2.10	江南水务	公司江南转债尚未转股的转债面值总额为24,054,000元人民币，少于3000万元人民币。已触发可转债的赎回条款，对“赎回登记日”登记在册的“江南转债”全部赎回
	2.11	创元科技	2019年2月1日，徐东先生在实施股份操作时，由于操作失误，错误委托卖出公司股票共计13,600股，卖出成交价格为每股5.87元，卖出股票成交金额为79,832元，卖出股份数量占公司总股本的0.003399%。
	2.11	华测检测	公司使用闲置资金购买了各5,000万元的光大银行理财产品和上海银行理财产品，以及6,000万元的安信信托理财产品。另外在授权范围内使用自有资金购买了上海银行赢家易精灵人民币对公开放式理财产品(GKF12001期)。
	2.11	华测检测	华测检测及分子公司2018年累计获得与收益相关的政府补助19,000,434.72元，与资产相关的政府补助15,909,800.00元，合计人民币34,910,234.72元，占公司2017年度经审计的归属于上市公司股东净利润133,898,301.98元的26.07%
	2.12	大通燃气	为支持公司的经营发展，公司控股股东北京顶信瑞通科技发展有限公司自愿无偿向

			公司提供 1.15 亿元的无息借款，用于公司短期内、临时性补充流动资金需求。
2.12	创元科技		截止 2019 年 2 月 11 日收盘，徐东通过集中竞价的交易方式累计减持 13,600 股，占创元科技总股本 0.003399%，与信用担保账户合计持有创元科技股份 19,999,606 股，占创元科技总股本 4.999%
2.13	理工理科		公司自 2015 年完成重大资产重组以来，业务涉及软件和信息技术服务、环境保护监测、输电及控制设备和土壤修复四个行业，变更后为软件和信息技术服务业。
2.14	科融环境		根据公司此前披露的 2016 年度报告，2016 年业绩亏损，如若经审计后公司 2018 年业绩亏损，公司出现“最近三年连续亏损”，深圳证券交易所可以决定暂停公司股票上市。

资料来源：WIND 资讯，东吴证券研究所

## 5. 下周大事提醒

表 4: 大事提醒

日期	证券简称	事件
(02/18) 周一	天翔环境 (300362)	股东大会现场会议登记起始
	梅安森 (300275)	股东大会召开
	蒙草生态 (300355)	股东大会现场会议登记起始
	中材节能 (603126)	股东大会互联网投票起始
	中材节能 (603126)	股东大会召开
	中材国际 (600970)	股东大会现场会议登记起始
	天翔环境 (300362)	股东大会互联网投票起始
	洪城水业 (600461)	股东大会互联网投票起始
	洪城水业 (600461)	股东大会召开
	兴蓉环境 (000598)	股东大会召开
	科融环境 (300152)	股东大会现场会议登记起始
	科融环境 (300152)	股东大会召开
	盛运环保 (300090)	股东大会现场会议登记起始
	盛运环保 (300090)	股东大会互联网投票起始
中环装备 (300140)	股东大会召开	
(02/19) 周二	盛运环保 (300090)	股东大会召开
	中材国际 (600970)	股东大会互联网投票起始
	中材国际 (600970)	股东大会召开
	蒙草生态 (300355)	股东大会互联网投票起始
	天翔环境 (300362)	股东大会召开
(02/20) 周三	南方汇通 (000920)	股东大会现场会议登记起始
	蒙草生态 (300355)	股东大会召开
	铁汉生态 (300197)	股东大会现场会议登记起始
(02/21) 周四	铁汉生态 (300197)	股东大会互联网投票起始
	首创股份 (600008)	股东大会现场会议登记起始
(02/22) 周五	铁汉生态 (300197)	股东大会召开
	易世达 (300125)	股东大会现场会议登记起始

资料来源: WIND 资讯, 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>

