

2019年02月24日

环保及公用事业

环保及公用事业周报 (2019.2.18-2019.2.24) 继续关注环保板块估值修复相关机遇 (更正报告)

■ **澳大利亚进口煤通关时间增加，对国内煤炭供应的影响有限，继续看好火电龙头及煤价高弹性标的。**根据海关总署数据，1月份进口煤炭3350.3万吨，同比增加547.4万吨，增长19.5%；环比增加2327.3万吨，增长227.5%。煤炭进口量的大幅增长为改善煤炭供需形势奠定重要基础。近期，外交部对“中国停止办理澳大利亚输华煤清关”的报道进行辟谣，并提到中国近几年加强了对进口煤炭的质量安全检验和环保项目的检测。虽然通关时间有所增加，但并不影响年初制定的进口总量持平的目标。根据我们近期的调研，几大发电集团的电厂库存均处于高位，尤其是华东地区的电厂出力偏弱，暂时以采购长协煤为主，对进口煤的依赖程度较低。进口煤通关时间的增加，可能对部分沿海电厂有一定影响，但对整体电煤市场供需的影响非常有限。近日，内蒙古锡林郭勒盟发生矿业公司运输事故，造成了21人死亡30多人受伤，对安监检查力度的具体影响尚不确定，预计会小于1月份陕西榆林矿难的影响。港口和电厂库存处于高位。根据Wind数据，秦皇岛5500大卡动力煤价降至2月22日的599元/吨，周环比下降1元/吨。产地价格涨跌互现，根据煤炭资源网数据，山西大同地区5500大卡上涨4元/吨，陕西停产矿井部分复产，榆林地区6200大卡下降4元/吨，内蒙古鄂尔多斯Q5500下降3元/吨。随着工业企业陆续复工，短期内动力煤需求明显提升。截至2月22日，六大电厂日耗突破60万吨，本周六大电厂的平均日耗量为53.47万吨，较上周增加10.37万吨，与去年（农历）同期基本持平；六大电厂库存1720.86万吨，库存可用天数为27.95天，周环比降10.05天；港口方面，秦皇岛港库存为541万吨，周环比升22万吨。预计动力煤价格在近中期仍将处于稳中偏弱态势运行。此外，煤炭运力方面也在持续改善，蒙冀、瓦日和蒙华铁路的运力均有望在2019年提升，显著改善煤炭供需错配的问题。蒙华铁路有望于2019年年底前投运，加剧三西至华中的通道竞争，叠加沿海电煤需求下降，西煤东送运力不足的问题将显著改善，海进江和国铁的运煤量被分流后，运价也存在下降空间。2019年电煤有望迎来旺季不旺的行情，大幅缓解电厂成本压力。同时，水电板块的高分红和高股息率同样受到市场青睐，考虑到水电项目运营期间的资本开支较少，预计高分红或可持续。建议关注水电+火电相关投资机遇，二线火电标的方面推荐【长源电力】，建议重点关注【华银电力】、【建投能源】、【豫能控股】，同时重点关注电力龙头【华能国际】【华电国际】【长江电力】【桂冠电力】。

■ **继续关注环保板块估值修复相关机遇。**1月新增社融4.64万亿元，从社融总量和结构两个角度看，银行风险偏好以及信贷融资呈现边际改善。中央高规格印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，抓紧建立“敢贷、愿贷、能贷”长效机制，对不良贷款终身责任追究略有微调，建立健全尽职免责机制，提高不良贷款考核容忍度，后续信贷融资进一步改善值得期待。PPP模式下，环保企业建设期确认工程收入的回款高度依赖于SPV的信贷

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	3.82	3.46	-12.87
绝对收益	-0.26	0.08	-0.97

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450513080002
shaoll@essence.com.cn
021-35082107

方向

报告联系人

fangxiang2@essence.com.cn
021-35082718

马丁

报告联系人

mading@essence.com.cn
010-83321051

相关报告

大环保走向大生态，治污攻坚战思路初现 2018-03-18

气荒引发的反思，困境与破局 2018-03-11

以业绩高弹性为抓手，发掘高成长环保标的 2018-03-11

两会环保热点前瞻，污染防治攻坚战扬帆 2018-03-04

近看政策密集出台，远观PPP清库情况与年报业绩 2018-02-25

融资，PPP 大规模推广 3 年左右之后，目前环保板块整体资产负债率处于历史高位，母公司对于 SPV 的融资担保能力受限，若要继续复制前期大额订单向业绩高增转换的逻辑，银行风险偏好改善成为关键。2018 年整体融资偏紧，从目前披露的业绩预告和快报来看，预计环保板块整体 2018 年年报业绩承压。环保需求释放存边际改善，基建补短板深入推进，环保为重要领域之一，积极的财政政策更加积极，1.39 万亿元的地方债额度提前下达，但考虑到项目从招投标到启动再到释放业绩需要至少 2-3 个季度时间，当前阶段建议主要把握环保板块估值修复行情，建议关注在手订单充足的【博世科】【国祯环保】【碧水源】。从 2019 全年角度来看，在经济存下行压力的背景下，建议把握业绩确定性高的标的，关注监测龙头【聚光科技】【先河环保】，建议关注垃圾焚烧运营标的【旺能环境】【瀚蓝环境】。

■投资组合：【长源电力】+【长江电力】+【华能国际】+【华电国际】+【旺能环境】+【先河环保】+【聚光科技】。

■风险提示：环保政策推进不及预期，动力煤价上涨，水电来水不及预期，电价下调风险。

更正原因：原报告写成煤矿运输事故，应该是金属矿运输事故。

内容目录

1. 本周核心观点	4
1.1. 关注火电投资机遇，看好火电龙头及煤炭高弹性标的.....	4
1.2. 继续关注环保板块估值修复相关机遇.....	4
1.3. 投资组合.....	5
2. 行业要闻	5
2.1. 四部委两网联合发文：港口企业等优先参与增量配电业务改革试点 鼓励港口企业等参与市场化购电.....	5
2.2. 能源局最新会议：五项原则引领 2019 光伏市场.....	6
3. 上周行业走势	6
4. 上市公司动态	8
4.1. 重要公告.....	8
4.2. 定向增发.....	11
5. 投资组合推荐逻辑	12
6. 风险提示	14

图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....	5
表 2: 项目(预) 中标 签约 框架协议 1.....	9
表 3: 对外投资&项目投资&项目运行.....	9
表 4: 兼并收购&资产重组&股权变动.....	9
表 5: 高管减持&解锁&解禁.....	9
表 6: 高管增持&股权激励&股份回购.....	9
表 7: 股权增发&债权融资&其他融资.....	9
表 8: 股权质押&担保.....	9
表 9: 业绩预告&业绩快报&经营数据.....	9
表 10: 停牌&复牌.....	10
表 11: 其他.....	10
表 12: 环保公用上市公司增发情况.....	11
图 1: PPP 模式下的收入和现金流.....	错误!未定义书签。
图 2: 环保板块资产负债率.....	错误!未定义书签。
图 3: 各行业上周涨跌幅.....	6
图 4: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	7
图 5: 电力燃气上周涨幅前十.....	7
图 6: 水务环保上周涨幅前十.....	7

1. 本周核心观点

1.1. 关注火电投资机遇，看好火电龙头及煤炭高弹性标的

澳大利亚进口煤通关时间增加，对国内煤炭供应的影响有限，继续看好火电龙头及煤价高弹性标的。根据海关总署数据，1月份进口煤炭3350.3万吨，同比增加547.4万吨，增长19.5%；环比增加2327.3万吨，增长227.5%。煤炭进口量的大幅增长为改善煤炭供需形势奠定重要基础。近期，外交部对“中国停止办理澳大利亚输华煤清关”的报道进行辟谣，并提到中国近几年加强了对进口煤炭的质量安全检验和环保项目的检测。虽然通关时间有所增加，但并不影响年初制定的进口总量持平的目标。根据我们近期的调研，几大发电集团的电厂库存均处于高位，尤其是华东地区的电厂出力偏弱，暂时以采购长协煤为主，对进口煤的依赖程度较低。进口煤通关时间的增加，可能对部分沿海电厂有一定影响，但对整体电煤市场供需的影响非常有限。近日，内蒙古锡林郭勒盟发生矿业公司运输事故，造成了21人死亡30人受伤，对安监检查的具体影响尚不确定，预计会小于1月份陕西榆林矿难的影响。港口和电厂库存处于高位。根据Wind数据，秦皇岛5500大卡动力煤价降至2月22日的599元/吨，周环比下降1元/吨。产地价格涨跌互现，根据煤炭资源网数据，山西大同地区5500大卡上涨4元/吨，陕西停产矿井部分复产，榆林地区6200大卡下降4元/吨，内蒙古鄂尔多斯Q5500下降3元/吨。随着工业企业陆续复工，短期内动力煤需求明显提升。截至2月22日，六大电厂日耗突破60万吨，本周六大电厂的平均日耗量为53.47万吨，较上周增加10.37万吨，与去年（农历）同期基本持平；六大电厂库存1720.86万吨，库存可用天数为27.95天，周环比降10.05天；港口方面，秦皇岛港库存为541万吨，周环比升22万吨。预计动力煤价格在近中期仍将处于稳中偏弱态势运行。此外，煤炭运力方面也在持续改善，蒙冀、瓦日和蒙华铁路的运力均有望在2019年提升，显著改善煤炭供需错配的问题。蒙华铁路有望于2019年年底前投运，加剧三西至华中的通道竞争，叠加沿海电煤需求下降，西煤东送运力不足的问题将显著改善，海进江和国铁的运煤量被分流后，运价也存在下降空间。2019年电煤有望迎来旺季不旺的行情，大幅缓解电厂成本压力。

继续聚焦水电+火电。火电板块，影响火电业绩的三要素（煤价、电价和利用小时数）中，煤价稳中有降，电价总体平稳+利用小时数增加，共同推动火电企业盈利改善，未来看好三要素的变化，火电业绩增长值得期待。水电板块的高分红和高股息率受到市场青睐，考虑到水电项目运营期间的资本开支较少，预计高分红或可持续。建议关注水电+火电相关投资机遇，二线火电标的方面推荐【长源电力】，建议重点关注【华银电力】、【湖北能源】、【建投能源】、【豫能控股】，同时重点关注电力龙头【华能国际】【华电国际】【长江电力】【桂冠电力】。

持续看好天然气产业链标的。目前国产气增速远低于天然气消费增速，进口LNG将成为重要的保供来源。深圳燃气作为立足深圳布局全国的A股燃气龙头，公司发行可转债投建的LNG接收站施工进度已达99%，预计在2019年上半年投产。依托LNG接收站进口海外低价气源，有望在项目投产后为公司贡献可观利润。煤层气补贴退坡疑虑消除，看好拥有优质煤层气资源的标的。《意见》研究将中央财政对非常规天然气补贴政策延续到“十四五”时期。目前煤层气开采享受国家财政补贴和地方开采补贴以及增值税退税等一系列优惠政策。未来随着煤层气开发规模化的实现，开采成本有望进一步下降。同时，国内正在推进居民门站价并轨，受天然气门站价和终端价格上调的影响，煤层气企业也存在提价可能。在加强天然气输配环节价格监管并逐步降低过高的省级区域内输配价格的背景下，煤层气企业有望迎来量价齐升的有利形势。建议重点关注拥有LNG进口优势的城燃龙头【深圳燃气】和拥有煤层气优质资源的标的【新天然气】。

1.2. 继续关注环保板块估值修复相关机遇

1月新增社融4.64万亿元，从社融总量和结构两个角度看，银行风险偏好以及信贷融资

呈现边际改善。中央高规格印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，抓紧建立“敢贷、愿贷、能贷”长效机制，对不良贷款终身责任追究略有微调，建立健全尽职免责机制，提高不良贷款考核容忍度，后续信贷融资进一步改善值得期待。

PPP 模式下，环保企业建设期确认工程收入的回款高度依赖于 SPV 的信贷融资，PPP 大规模推广 3 年左右之后，目前环保板块整体资产负债率处于历史高位，母公司对于 SPV 的融资担保能力受限，若要继续复制前期大额订单向业绩高增转换的逻辑，银行风险偏好改善成为关键。

2018 年整体融资偏紧，从目前披露的业绩预告和快报来看，预计环保板块整体 2018 年年报业绩承压。环保需求释放存边际改善，基建补短板深入推进，环保为重要领域之一，积极的财政政策更加积极，1.39 万亿元的地方债额度提前下达，但考虑到项目从招投标到启动再到释放业绩需要至少 2-3 个季度时间，当前阶段建议主要把握环保板块估值修复行情，建议关注在手订单充足的【博世科】【国祯环保】【碧水源】。

从 2019 全年角度来看，在经济存下行压力的背景下，建议把握业绩确定性高的标的，关注监测龙头【聚光科技】【先河环保】，业务模式由设备向运营延伸，建议关注垃圾焚烧运营标的【旺能环境】【瀚蓝环境】，具备优秀现金流。

1.3. 投资组合

安信环保及公用事业行业本周投资组合：【长源电力】+【长江电力】+【华能国际】+【华电国际】+【旺能环境】+【先河环保】+【聚光科技】。

表 1: 投资组合 PE 和 EPS

简称	EPS(元)			PE		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
长源电力	0.18	0.41	0.6	21.28	9.34	6.38
长江电力	0.96	0.98	0.99	16.88	16.53	16.36
华能国际	0.32	0.61	0.83	21.49	11.14	8.15
华电国际	0.2	0.33	0.57	21.50	13.03	7.54
旺能环境	0.73	0.97	1.56	19.48	14.66	9.12
聚光科技	1.35	1.77	2.25	19.39	14.79	11.63
先河环保	0.48	0.62	0.78	18.40	14.24	11.32

资料来源：Wind，安信证券研究中心预测

2. 行业要闻

2.1. 四部委两网联合发文：港口企业等优先参与增量配电业务改革试点 鼓励港口企业等参与市场化购电

2 月 20 日，国家交通运输部、财政部、国家发改委、国家能源局以及国家电网、南方电网公司联合发布《关于进一步共同推进船舶靠港使用岸电工作的通知》以及《交通运输部 财政部 国家发展改革委 国家能源局 国家电网公司 南方电网公司 关于进一步共同推进船舶靠港使用岸电工作的通知》解读。同时还发布了《进一步共同推进船舶靠港使用岸电工作任务分工及完成时限》，各方将发挥各自领域优势共同推动岸电可持续发展，重点部署了 5 个方面 18 项主要工作。发改委与能源部门需在时限内制定相关财政资金奖励政策，并支持港口企业等参与电力市场化改革，鼓励港口企业等参与电力市场购电；要落实将因岸电电能替代产生的合理岸电配套电网建设改造投资纳入配电网企业有效资产，将合理运营成本纳入输配电准许成本。

信息来源：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190220/963954.shtml>

2.2. 能源局最新会议：五项原则引领 2019 光伏市场

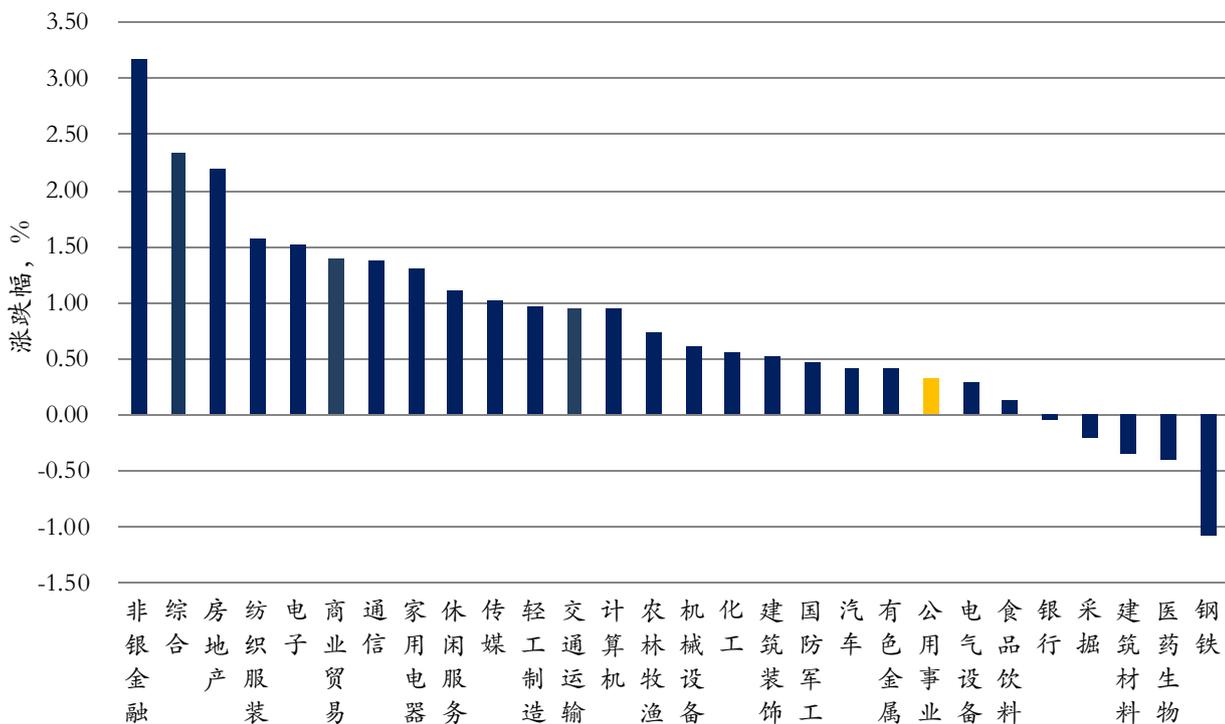
2月18日，国家能源局召开座谈会，为科学制定2019年光伏产业发展政策广泛听取意见。国电投、中广核、三峡集团等电力央企和协鑫集团、通威集团、正泰新能源、隆基股份、特变电工等民营光伏龙头企业代表共50余人参加了座谈会。记者从会上了解到，2019年，国家能源局将落实“放管服”要求，以推进光伏发电高质量发展为主线，充分发挥市场配置资源的决定性作用，保持光伏产业合理的发展规模和发展节奏，进一步完善光伏发电建设管理，保持光伏产业的持续健康发展。对此，记者总结了此次会议的五项原则：财政定补贴“盘子”（即资金额度），发改委定电价上限，能源局定竞价规则，企业定补贴强度（即申报电价），市场定建设规模。

信息来源：<http://guangfu.bjx.com.cn/news/20190218/963360.shtml>

3. 上周行业走势

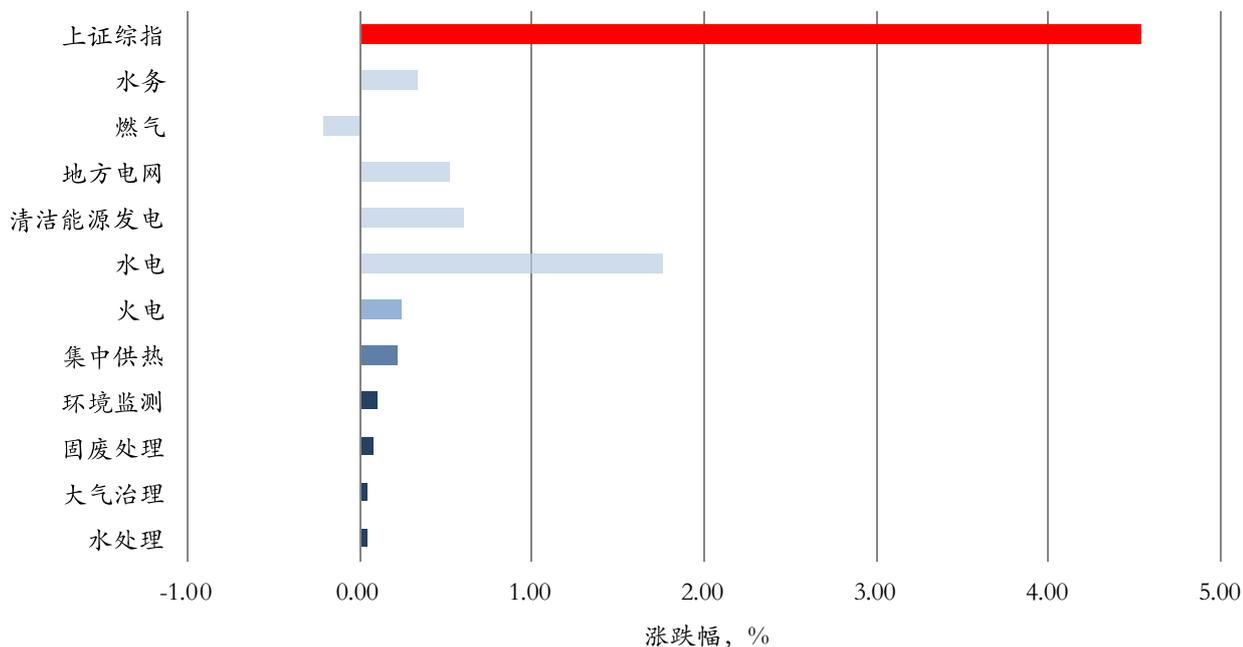
上周上证综指上涨4.54%，创业板指数上涨7.25%，公用事业与环保指数上涨0.33%。环保板块中，水处理板块上涨0.04%，大气治理板块上涨0.04%，固废板块上涨0.08%，环境监测板块上涨0.11%，集中供热板块上涨0.22%；电力板块中，火电板块上涨0.24%，水电板块上涨1.76%，清洁能源发电板块上涨0.61%，地方电网板块上涨0.52%，燃气板块下跌0.21%；水务板块上涨0.33%。

图 1：各行业上周涨跌幅



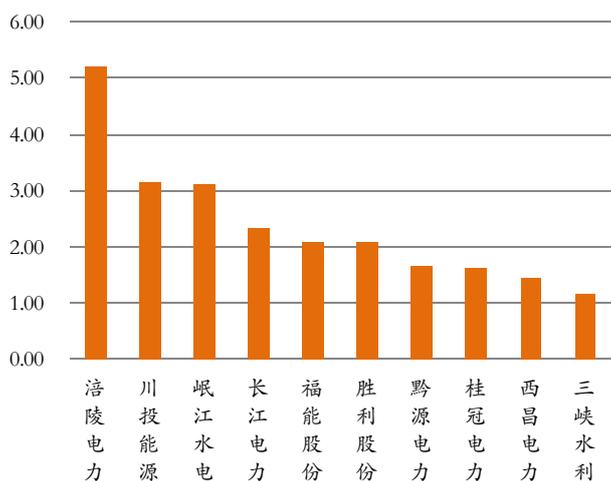
资料来源：Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



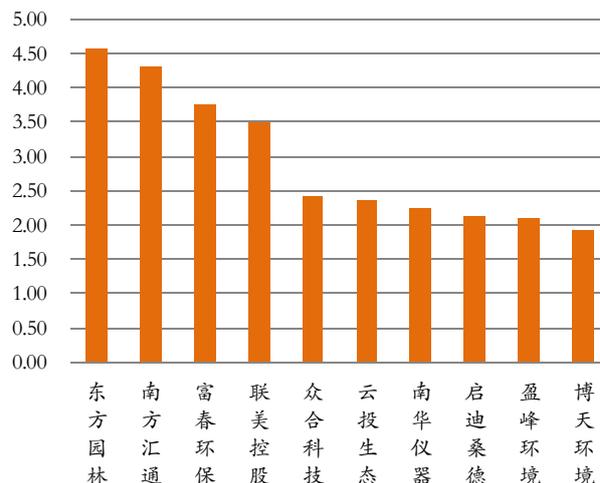
资料来源: Choice

图 3：电力燃气上周涨幅前十



资料来源: Choice

图 4：水务环保上周涨幅前十



资料来源: Choice

上周，电力燃气板块，涨幅靠前的分别为涪陵电力，川投能源，闽江水电，长江电力，福能股份，胜利股份，黔源电力，桂冠电力，西昌电力，三峡水利；水务环保板块，涨幅靠前的分别为东方园林，南方汇通，富春环保，联美控股，众合科技，云投生态，南华仪器，启迪桑德，盈峰环境，博天环境。

4. 上市公司动态

4.1. 重要公告

表 2: 项目(预) 中标 签约 框架协议

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000967.SZ	盈峰环境	2月18日	关于收到中标通知书的自愿性信息披露公告	近日全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到广西上思城区环卫一体化 PPP 项目社会资本方采购中标通知书, 中标金额 24,891.3 万元, 以及黑龙江桦川县乡镇垃圾转运及除雪项目中标通知书, 中标金额 3,955.8 万元。
603568.SH	伟明环保	2月20日	伟明环保关于重大项目中标情况的公告	永丰县生活垃圾焚烧发电特许经营权 BOT 项目, 总规模 1200 吨/日, 分两期实施, 一期规模 800 吨/日, 二期规模 400 吨/日。总投资约 5.20 亿元。
603686.SH	龙马环卫	2月22日	龙马环卫关于环卫服务项目中标的提示性公告	公司中标沧州市环境卫生管理局环卫市场化项目(三标段)和内乡县城乡环卫一体化项目, 合同总金额分别为 1.29 亿元和 3.64 亿元。

资料来源: 公司公告

表 3: 对外投资&项目投资&项目运行

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600187.SH	国中水务	2月18日	第七届董事会第十次会议决议公告	公司拟以现金方式购买标的公司 35,298,480 股股份, 同时拟以现金认购标的公司新增注册资本 2,766 万元, 本次转让及本次定增完成后公司持有标的公司 52.53% 股份。
000826.SZ	龙马环卫	2月18日	第四届董事会第二十九次会议决议公告	同意全资子公司福建龙马环境产业有限公司出资设立全资子公司“赣州市龙马环卫环境工程有限公司”, 注册资本为 480 万元。同意全资子公司福建龙马环境产业有限公司出资设立控股子公司“水城县龙马环卫环境工程有限公司”, 注册资本为 1,500 万元, 其中福建龙马环境产业有限公司持股 80%, 六盘水地宸豪环境商贸有限公司持 20%。
000826.SZ	启迪桑德	2月19日	第九届董事会第十三次会议决议公告	公司决定对全资子公司昆明滇清进行增资, 将昆明滇清的注册资本由 7,500 万增至 10,000 万元, 新增注册资本由公司全额认缴。
601985.SH	中国核电	2月20日	2019 年第一次临时股东大会会议资料	2019 年投资计划总额 319.04 亿元, 用于核电、新能源、其他基建项目、控股和参股公司资本金注入、收并购项目等。
000027.SZ	深圳能源	2月22日	关于投资任丘市环保项目的公告	公司控股子公司环保公司中标任丘项目, 该项目拟由环保公司在任丘当地设立全资子公司投资建设(目前该子公司尚未成立), 预计项目总投资为人民币 5.98 亿元。
000958.SZ	东方能源	2月22日	设立天津西堤头东方新能源有限公司的公告	公司在天津市北辰区设立了天津西堤头东方新能源有限公司, 注册资本 500 万人民币。

资料来源: 公司公告

表 4: 兼并收购&资产重组&股权变动

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000711.SZ	京蓝科技	2月21日	发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易新增股份变动及上市公告书	股票上市数量 147,012,754 股; 上市时间 2019 年 2 月 25 日; 发行股价 5.96 元/股。

资料来源: 公司公告

表 5: 高管减持&解锁&解禁

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000899.SZ	赣能股份	2月21日	关于非公开发行限售股解禁上市流通的提示性公告	限售股份可上市流通日期为 2019 年 2 月 26 日, 总共 32,900 万股, 占公司总股本比例 33.72%, 申请解除股份限售的股东为国投电力。

002658.SZ	雪迪龙	2月22日	关于控股股东、实际控制人减持公司可转债的提示性公告	公司控股股东、实际控制人教小强自2019年2月20日至2019年2月22日下午收市期间减持其所持有的迪龙转债52万张，占发行总量的10.00%。
-----------	-----	-------	---------------------------	--

资料来源：公司公告

表 6：高管增持&股权激励&股份回购

代码	简称	公告日期	公告名称	公告内容
000598.SZ	兴蓉环境	2月18日	关于公司首次回购股份的公告	公司于2019年2月18日首次以集中竞价方式回购股份，回购数量1,927,800股，占公司总股本的0.065%，最高成交价为4.49元/股，最低成交价为4.41元/股，总金额为8,587,782.00元（不含交易费用）。
603200.SH	上海洗霸	2月19日	关于控股股东增持公司股份计划的进展公告	截至2019年2月19日，公司控股股东王炜先生及其配偶翁晖女士通过上海证券交易所集中竞价交易方式累计增持公司股份326500股，占公司总股本0.44%，增持均价为31.54元/股，增持金额为1029.87万元。
600499.SH	科达洁能	2月22日	关于股份回购实施结果的公告	截至2019年2月22日，公司累计回购股份4311.34万股，占公司总股本的比例为2.73%，回购的最高价为5.22元/股，最低价为4.13元/股，回购均价为4.64元/股，已支付的总金额为人民币2.00亿元。

资料来源：公司公告

表 7：股权增发&债权融资&其他融资

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600617.SH	国新能源	2月18日	关于全资子公司山西天然气有限公司公开发行可续期公司债券获得中国证监会核准批复的公告	核准公司公开发行面值总额不超过16亿元的永续期公司债券。采用分期发行方式，首期发行自中国证监会核准发行之日起12个月内完成；其余各期债券发行，自中国证监会核准发行之日起24个月内完成。
600509.SH	天富能源	2月21日	关于“16天富01”上调票面利率的公告	调前利率3.76%，调后利率7.00%，调整后起息日2019年3月8日。
600744.SH	华银电力	2月21日	关于2019年度第一期超短期融资券发行情况公告	简称19华银电力SCP001；代码011900377；期限270天；起息日2019年2月21日；兑付日2019年11月18日；发行总额5亿元；票面利率3.50%。
600310.SH	桂东电力	2月22日	2016年非公开发行公司债券(第二期)2019年付息公告	公司将于2019年3月1日开始支付2018年3月1日至2019年2月28日期间的利息，本期债券的票面利率为5.70%，每手“16桂东02”实际派发利息为人民币57.00元。

资料来源：公司公告

表 8：股权质押&担保

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600856.SH	中天能源	2月18日	第九届董事会第二十五次会议决议公告	审议通过《关于为全资孙公司提供担保的议案》。公司全资孙公司湖北合能燃气有限公司拟向中国金谷国际信托有限责任公司申请流动资金贷款业务，金额不超过15,000万元，期限为12个月。
000546.SZ	金圆股份	2月19日	关于控股股东部分股份解除质押的公告	截至公告披露日，金圆控股直接持有公司股份267,707,628股，占公司股份总数37.46%，本次解除质押的股份总数为4,100,000股，占公司股份总数0.57%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份总数为173,581,000股，占公司股份总数24.29%。
600979.SH	广安爱众	2月19日	关于天弘旗所持公司股份质押的公告	处于质押状态的股份5,000万股，占其持有公司股份的比例100%，占公司总股本的5.27%。

资料来源：公司公告

表 9：业绩预告&业绩快报&经营数据

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
300055.SZ	万邦达	2月20日	2018年度业绩快报	总收入131,843.67万元，同比下降36.35%；营业利润3,982.40万元，同比下降110.53%；利润总额4,495.33万元，同比下降111.94%；归母净利润

300090.SZ	盛运环保	2月21日	2018年度业绩快报	7,643.50万元, 同比下降125.03%。 总收入79,583.95万元, 同比下降41.39%; 归母净利润253,499.71万元, 基本每股收益为1.9205元, 同比均大幅下降。
002015.SZ	霞客环保	2月21日	2018年度业绩快报	总收入47,181.36万元, 同比增长15.10%; 营业利润729.70万元, 同比下降23.82%; 利润总额6,36.43万元, 同比下降31.97%; 归母净利润534.12万元, 同比下降28.59%。
002340.SZ	格林美	2月21日	2018年度业绩快报	总收入1,387,693.46万元, 同比增长29.06%; 营业利润88,583.73万元, 同比增长11.63%; 利润总额87,894.09万元, 同比增长10.49%; 归母净利润70,592.89万元, 同比增长15.66%。

资料来源: 公司公告

表 10: 停牌&复牌

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
000037.SZ	深南电 A	2月18日	重大事项停牌公告	主要股东深圳市能源集团有限公司目前正在筹划涉及能源集团股权的重大事项, 可能造成公司主要股东能源集团的控股权发生变更。由于相关事项存在不确定性, 公司股票自2019年2月18日开市起停牌, 停牌时间不超过2个交易日。
000037.SZ	深南电 A	2月20日	重大事项进展情况暨公司股票复牌的公告	公司股票自2019年2月21日(星期四)开市起复牌。

资料来源: 公司公告

表 11: 其他

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
002479.SZ	富春环保	2月18日	关于信托理财产品到期兑付的公告	公司以自有闲置资金人民币15,000万元认购的理财产品已到期兑付, 本息合计151,697,260.27元已到账。
300388.SZ	国祯环保	2月19日	董事辞职公告	因工作原因, 赵建国先生申请辞去其担任的本公司第八届董事会董事长、董事及战略委员会主任职务。
300190.SZ	维尔利	2月19日	第三届董事会第三十八次会议决议公告	公司拟变更公司全称为“维尔利环保科技集团股份有限公司”。证券简称“维尔利”及证券代码“300190”保持不变。
000899.SZ	赣能股份	2月19日	关于使用闲置募集资金购买银行保本型产品到期赎回的公告	2019年2月19日, 公司到期赎回上述保本型产品, 收回本金合计人民币2.5亿元, 实际年化收益率为3.8%, 获得理财收益832,876.71元。
000968.SZ	蓝焰控股	2月19日	关于公司控股股东拟发生变更的提示性公告	2019年2月19日, 公司收到晋国资规划[2019]15号, 该通知同意晋煤集团将所持的公司387,490,182股A股流通股股份增资至山西燃气集团有限公司。
600982.SH	宁波热电	2月19日	六届二十三次董事会决议公告	公司2018年度实现归属于上市公司股东净利润154,456,826.28元, 母公司实现净利润36,182,919.29元, 提取10%法定公积金3,618,291.93元, 加上年初未分配利润117,485,780.10元, 减去2017年度分红29,877,200.00元, 期末可供分配的利润为120,173,207.46元。公司以2018年12月31日总股本74,693万股为基数, 拟向全体股东每10股派发现金股利0.66元(含税), 共派发现金股利49,297,380.00元。
600744.SH	华银电力	2月19日	董事会2019年第一次会议决议公告	因工作需要, 邹嘉华先生不再担任公司董事, 公司拟聘任任维先生为公司董事。
000958.SZ	东方能源	2月22日	关于良村热电计提资产减值准备的公告	公司控股子公司良村热电拟对良村热电二期项目计提在建工程减值准备2684.39万元, 预计减少2018年归属于上市公司股东净利润1451.45万元。
000966.SZ	长源电力	2月22日	关于公司2019年日常性关联交易预计公告	预计2019年公司及其所属企业与国电集团、国家能源集团及其所属企业之间存在的日常关联交易总额为31.12亿元。公司全资子公司武汉实业向关联方国电集团出租物业, 预计2019年收取费用不超过1750万元; 武汉实业向关联方投保财产保险, 预计2019年支付保险费不超过1300万元。

000939.SZ	*ST 凯迪	2月22日	关于新增债务到期未能清偿的公告	公司目前逾期债务共计119.26亿元,最近一期经审计的公司净资产为106.33亿元,逾期债务占最近一期经审计净资产的比例为112.16%。
000939.SZ	*ST 凯迪	2月22日	关于新增银行账户被冻结的公告	公司共有26个账户被冻结,申请冻结金额86.88亿元,被冻结账户余额为0.24亿元。58家子公司的155个账户被冻结,申请冻结金额73.12亿元,被冻结账户余额为0.71亿元。

资料来源:公司公告

4.2. 定向增发

表 12: 环保公用上市公司增发情况

证券代码	证券简称	增发进度	增发上市日	增发价格(元)	增发数量(万股)	增发募集资金(亿元)
300362.SZ	天翔环境	证监会批准		13.43	12658.23	
603603.SH	博天环境	证监会批准		19.03	1050.97	
000035.SZ	中国天楹	已实施	2019-02-01	5.89	108721.49	64.04
000967.SZ	盈峰环境	已实施	2019-01-04	7.64	199607.33	152.50
600008.SH	首创股份	已实施	2018-11-14	3.11	86483.41	26.90
600011.SH	华能国际	已实施	2018-10-15	6.55	49770.99	32.60
002340.SZ	格林美	已实施	2018-09-13	5.46	33626.37	18.36
000301.SZ	东方市场	已实施	2018-09-03	4.53	281081.68	127.33
002479.SZ	富春环保	已实施	2018-04-23	8.00	9775.00	7.82
601991.SH	大唐发电	已实施	2018-03-23	3.47	240172.91	83.34
300334.SZ	津膜科技	已实施	2018-01-30	15.41	2327.50	3.59
300385.SZ	雪浪环境	已实施	2017-12-14	29.60	1013.51	3.00
600021.SH	上海电力	已实施	2017-12-07	9.91	26991.79	26.75
603686.SH	龙马环卫	已实施	2017-12-07	27.11	2692.10	7.30
600499.SH	科达洁能	已实施	2017-11-30	7.24	16574.14	12.00
000993.SZ	闽东电力	已实施	2017-11-29	8.24	8495.15	7.00
600681.SH	百川能源	已实施	2017-11-20	13.05	6735.63	8.79
000720.SZ	新能泰山	已实施	2017-11-09	5.70	42619.10	24.29
600509.SH	天富能源	已实施	2017-11-09	6.89	24571.84	16.93
000826.SZ	启迪桑德	已实施	2017-08-18	27.39	16754.44	45.89
600856.SH	中天能源	已实施	2017-08-07	9.90	23232.32	23.00
600333.SH	长春燃气	已实施	2017-07-12	6.62	7941.09	5.26
000925.SZ	众合科技	已实施	2017-07-06	15.95	4275.86	6.82
300190.SZ	维尔利	已实施	2017-06-27	15.85	4416.40	7.00
600475.SH	华光股份	已实施	2017-06-26	13.84	40340.36	55.83
600963.SH	岳阳林纸	已实施	2017-05-17	6.46	35457.40	22.91
001896.SZ	豫能控股	已实施	2017-04-27	8.44	22106.85	18.66
600217.SH	中再资环	已实施	2017-04-21	6.63	6974.90	4.62
600578.SH	京能电力	已实施	2017-02-22	3.89	141171.02	54.92
000605.SZ	渤海股份	已实施	2017-02-08	15.75	5690.79	8.96
000968.SZ	蓝焰控股	已实施	2017-01-25	6.53	26287.02	17.17
000767.SZ	漳泽电力	已实施	2017-01-23	3.62	82320.44	29.80
300332.SZ	天壕环境	已实施	2017-01-19	8.24	6361.15	5.24
300425.SZ	环能科技	已实施	2017-01-17	30.25	354.55	1.07
000875.SZ	吉电股份	已实施	2017-01-04	5.60	68570.18	38.40
000939.SZ	凯迪生态	已实施	2016-12-02	9.30	45750.54	42.55
002310.SZ	东方园林	已实施	2016-11-11	8.37	8036.53	6.73
300422.SZ	博世科	已实施	2016-11-02	36.20	1519.34	5.50
000820.SZ	神雾节能	已实施	2016-10-24	9.29	34941.05	32.46
300262.SZ	巴安水务	已实施	2016-10-10	16.48	7281.55	12.00

000544.SZ	中原环保	已实施	2016-09-08	10.70	30202.28	32.32
600864.SH	哈投股份	已实施	2016-07-28	9.53	103191.29	98.34
000593.SZ	大通燃气	已实施	2016-06-08	7.18	7869.08	5.65
600167.SH	联美控股	已实施	2016-06-06	10.13	46914.93	47.52
300055.SZ	万邦达	已实施	2016-05-04	18.23	13000.00	23.70
000690.SZ	宝新能源	已实施	2016-04-26	6.90	44927.54	31.00
000407.SZ	胜利股份	已实施	2016-04-20	6.13	10603.59	6.50
600900.SH	长江电力	已实施	2016-04-13	12.08	350000.00	422.80
300056.SZ	三维丝	已实施	2016-03-31	12.80	4487.45	5.74
000591.SZ	太阳能	已实施	2016-03-11	11.06	72638.34	80.34
000791.SZ	甘肃电投	已实施	2016-03-10	7.27	24896.83	18.10
000899.SZ	赣能股份	已实施	2016-02-03	6.56	32900.00	21.58
300070.SZ	碧水源	已实施	2016-02-03	37.41	3000.00	11.22
300090.SZ	盛运环保	已实施	2016-01-21	8.30	26096.39	21.66
000958.SZ	东方能源	已实施	2016-01-15	19.19	6774.36	13.00
600483.SH	福能股份	已实施	2016-01-14	9.20	29347.83	27.00
300335.SZ	迪森股份	已实施	2016-01-13	16.30	4601.23	7.50
000883.SZ	湖北能源	已实施	2016-01-04	5.23	115869.98	60.60
601016.SH	节能风电	已实施	2015-12-30	10.00	30000.00	30.00
600396.SH	金山股份	已实施	2015-12-24	4.73	60404.24	28.57
600236.SH	桂冠电力	已实施	2015-12-10	4.46	378291.80	168.72
000685.SZ	中山公用	已实施	2015-12-07	12.02	7348.16	8.83
600617.SH	国新能源	已实施	2015-12-03	13.14	7650.00	10.05
600758.SH	红阳能源	已实施	2015-11-17	6.72	88553.31	59.51
002322.SZ	理工环科	已实施	2015-10-12	12.45	9400.13	11.70
600027.SH	华电国际	已实施	2015-09-08	6.77	105568.69	71.47
300066.SZ	三川智慧	已实施	2015-08-20	7.66	1674.90	1.28
300156.SZ	神雾环保	已实施	2015-07-21	16.22	11528.98	18.70
600526.SH	菲达环保	已实施	2015-04-14	8.54	14051.52	12.00
600283.SH	钱江水利	已实施	2015-03-02	11.01	6766.58	7.45
300137.SZ	先河环保	已实施	2015-02-17	12.93	1429.23	1.85
600116.SH	三峡水利	已实施	2015-02-04	13.55	6346.86	8.60
000669.SZ	金鸿能源	已实施	2015-01-14	21.10	8246.45	17.40
600969.SH	郴电国际	已实施	2014-10-14	14.80	5405.41	8.00
600644.SH	乐山电力	已实施	2014-10-13	7.55	21192.05	16.00
600292.SH	远达环保	已实施	2014-08-22	18.28	8875.57	16.22
000027.SZ	深圳能源	已实施	2013-02-08	6.17	168464.44	103.94
600795.SH	国电电力	已实施	2013-01-08	2.18	183486.24	40.00
600098.SH	广州发展	已实施	2012-07-02	6.42	68302.18	43.85
600674.SH	川投能源	已实施	2012-03-22	12.22	16300.00	19.92
601139.SH	深圳燃气	已实施	2011-12-12	10.90	9030.00	9.84
000531.SZ	穗恒运 A	已实施	2011-05-27	15.53	7602.02	11.81
000598.SZ	兴蓉环境	已实施	2011-04-19	17.20	11475.58	19.74
002039.SZ	黔源电力	已实施	2011-01-12	17.05	6334.31	10.80
600726.SH	华电能源	已实施	2009-12-14	2.51	59760.96	15.00
600388.SH	龙净环保	已实施	2009-05-21	15.50	4090.00	6.34
600481.SH	双良节能	已实施	2008-01-21	14.27	6306.94	9.00
000966.SZ	长源电力	已实施	2007-10-22	6.30	18400.00	11.59
601368.SH	绿城水务	发审委批准			14716.22	

资料来源: Choice

5. 投资组合推荐逻辑

【长江电力】公司为永久享有长江中上游优质水资源的水电龙头，为全球最大的水电上市公司，拥有长江中上游优质水电资源，总装机占全国水电装机的 13.3%。据公告，公司拟收购三峡集团在建水电 2620 万千瓦（预计 2020-2021 年投产），届时水电装机占比将超 20%。此外，公司承诺，2016-2020 年每年现金分红不低于 0.65 元，2021-2025 年每年现金分红不低于当年实现净利润的 70%。公司聚焦水电主业，先后举牌国投电力和川投能源，通过对两者的持股间接控股雅砻江水电，以股权加技术为双纽带为水电梯级联合调度奠定基础。

【华能水电】公司为国内装机规模第二的水电企业，坐拥澜沧江流域优质水能资源。据公告，截至 2018 年 9 月底，公司装机容量达到 2101.9 万千瓦，较年初增加 287.5 万千瓦，增长 15.8%。云南用电供需改善+外送通道项目助力解决云南弃水问题，机组投产+电改深化确保水电业务量价齐升。目前公司 PB 仅为 1.3，远低于行业龙头。同时，公司在 2015-2017 年间现金分红规模占归母净利润的比例分别为 91%、31%和 45%，近三年平均分红比例超过 55%。考虑到公司在建项目投产后将没有重大资本开支，水电项目现金流非常好，未来的分红和股息率值得期待。

【长源电力】公司地处湖北用电负荷中心，截至 2018 年 9 月底，公司控股装机 365 万千瓦，其中火电机组 359 万千瓦。公司所属电厂分布较为合理，其中长源一发处于用电负荷中心武汉市，荆门公司处于湖北电网中部的电源支撑点，有利于公司争取计划电量。同时，由于湖北省煤炭资源贫乏，燃煤主要来自外省长距离运输，燃料成本居高不下。公司的经营业绩对煤价具有高弹性。电源结构决定了湖北地区电力市场化提升空间有限，电价总体稳定。公司公告 2018 年业绩预告，预计实现归母净利润 1.89-2.25 亿元，同比高增 255.5%-285.1%，扭亏为盈。

【华能国际】上半年全社会用电量呈高增态势，在政府严控火电装机、新能源上网电价下调、来水总体平稳的背景下，存量火电机组的利用效率有望显著提升。煤炭供给侧改革彰显成效，政策出台系列措施促使煤价逐步回归绿色合理区间。去年 7 月起上调火电标杆电价，今年市场化电价折价也有望进一步缩窄。此外，公司承诺每年现金分红不少于可分配利润的 70%且每股派息不低于 0.1 元，使投资更具防御性。

【华电国际】2017 年底公司控股装机 4918 万 kW，位列五大集团上市公司第二位，公司资产相对优质，是市场上难得的 PB+高业绩弹性火电标的。目前公司 PB 低于五大发电集团其他上市公司，同时，公司业绩弹性较大，有望受益于机组利用小时数稳中有升、市场化交易电价折价缩窄以及煤价长期下行，盈利和估值均有所改善，业绩复苏趋势和幅度也有望优于行业平均水平。

【旺能环境】公司为我国垃圾焚烧发电领军企业之一，据公告，截至 2019 年 2 月，处理规模 12350 吨/日，在建+拟建项目处理规模 14950 吨/日，在手项目充足，成长潜力大。公司公告预计 2018 年实现归母净利润 2.9-3.2 亿元，同比增长 22%。公司项目主要位于浙江等经济发达地区，垃圾热值高、垃圾产生量大、垃圾处理费较高，项目盈利较好。公司为稀缺的纯运营垃圾焚烧标的，BOT/PPP 模式下不确认建设期收入，经营活动现金流均来自运营期现金流入。

【先河环保】环保税、排污许可制、京津冀大气治理攻坚推进，带动环境监测需求陆续释放。城市空气质量排名有效传导地方政府考核压力，部分省市将监测点位进行下沉，带来增量市场空间。网格化监测高密度布点，在监控、精准寻找污染源上优势突出，受到地方政府的青睐。公司作为监测设备和网格化监测的龙头，技术、运营经验优势明显，有望持续受益。

【聚光科技】随着环保税、排污许可制、第二次全国污染源普查、京津冀大气治理攻坚等深

入推进，环境监测需求有望持续释放。2018年8月，《生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020年）》发布，将对生态环境监测机构、排污单位、运维机构三类主体进行全面的监督检查。环境监测监管不断加严，监测设备市场景气度有望持续提升。公司作为监测设备龙头，有望不断受益。

6. 风险提示

政策推进不及预期，动力煤价上涨，水电来水不及预期，电价下调风险。

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A— 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B— 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邵琳琳声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。