

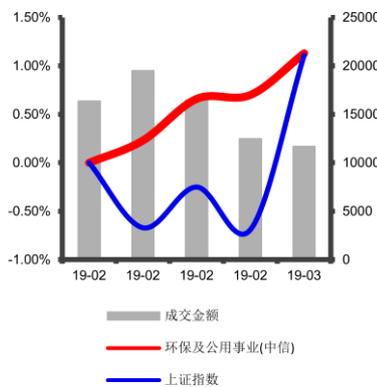
分析师 王剑辉
 电话 010-56511920
 邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn
 执业证书 S0110512070001

研究助理 万莉
 电话 010-56511909
 邮箱 wanli@sczq.com.cn

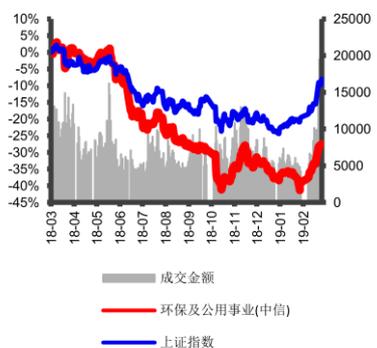
行业数据： 环保公用行业

股票家数(家)	109
总市值(亿元)	8010
流通市值(亿元)	3598
年初至今涨跌幅(%)	19.06

行业一周表现



一年内走势图



一周投资观点：

两会开幕，环保行业迎来重要的投资窗口期。我们统计了近6年来3月前两周环保（中信）和沪深300的涨跌幅情况，环保（中信）指数有4次跑赢沪深300，环保（中信）已连续四年在3月前两周实现上涨，平均涨幅3.22%。两会召开有望对环保工作作出新的部署，建议关注环保行业主题投资机会。在地方两会上，生态环保仍是热点，全国两会环保的议题不会缺席，建议关注几个重要的主题：

(1) 水环境治理。2月28日召开的生态环境部2月例行新闻发布会上，以水污染防治为主题，回顾和部署了水污染防治工作，为两会预热的可能性较大，下一步，生态环境部将以长江经济带和环渤海区域为重点，全面推进水污染防治攻坚战。建议关注碧水源、国祯环保。

(2) 大气治理。保卫蓝天是地方两会内容的关键词，全国两会中再次提及是大概率事件。中央经济工作会议和全国环境保护工作会议都强调要坚决打赢蓝天保卫战，大气治理仍是环保工作的重中之重，钢铁的烟气治理也将进入集中期。建议关注龙净环保、先河环保。

(3) 区域类主题，如京津冀协同发展/雄安新区建设/长江大保护/粤港澳大湾区环保建设。全国生态环境保护工作会议上提出2019年生态环保工作的首要任务就是推动经济的高质量发展，支持和服务于国家重点战略的实施。重点战略区域环保相关工作的推进，也有望成为两会的关注点。

环保投资建议：民企融资支持政策持续加码，叠加1月份社融数据超预期，行业基本面有望修复，短期更多的是情绪面的好转，落实到业绩还需要时间。我们认为随着融资政策逐步落地，两会政策预期逐渐升温，环保板块估值有望修复。建议关注瀚蓝环境、碧水源、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、蓝焰控股和深圳燃气。

行情回顾：上周，环保公用板块整体上涨6.98%，跑赢上证综指(+6.77%)和深证成指(+5.97%)，跑输创业板指数(+7.66%)。子板块涨幅分别为：节能+8.46%，水务与水处理+8.31%，大气+6.99%，燃气+6.35%，固废+5.94%，再生资源+5.78%，监测+4.82%。涨幅居前的个股是：科融环境+27.06%，旺能环境+20.46%，上海洗霸+17.89%，菲达环保+17.00%，先河环保+16.65%。

风险提示：宏观风险，政策不及预期。

目录

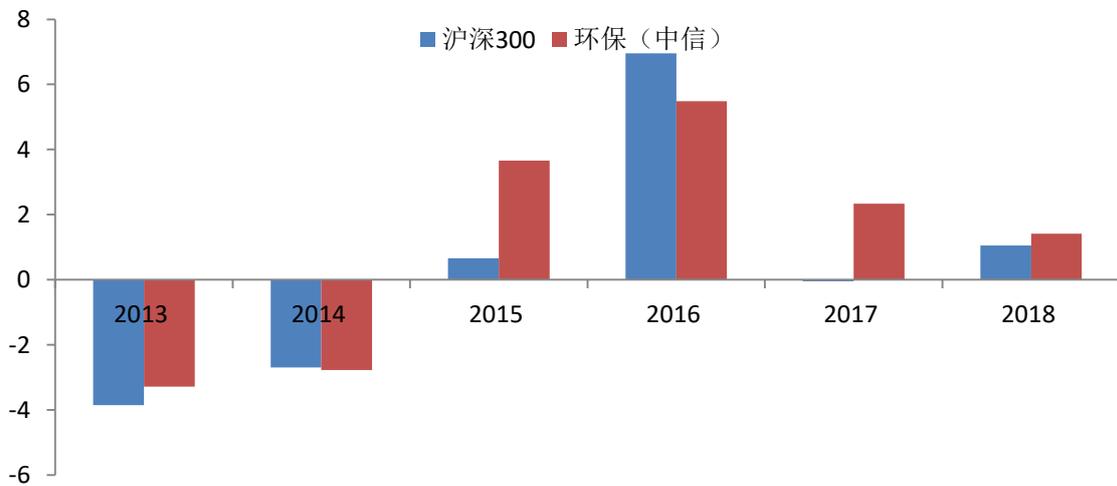
1 一周投资观点	3
1.1 关注两会前后环保股投资机会	3
1.2 投资建议	4
2 一周行情回顾	5
3 行业新闻回顾	7
4 公司公告回顾	8
5 风险提示	16

1 一周投资观点

1.1 关注两会前后环保股投资机会

两会开幕，环保行业迎来重要的投资窗口期。我们统计了近6年来3月前两周环保（中信）和沪深300的涨跌幅情况，环保（中信）指数有4次跑赢沪深300，环保（中信）已连续四年在3月前两周实现上涨，平均涨幅3.22%。两会召开有望对环保工作作出新的部署，建议关注环保行业主题投资机会。

图 1：近 7 年 3 月 1 日-3 月 15 日环保（中信）与沪深 300 涨跌幅对比



资料来源：Wind、首创证券研发部

在今年召开的地方两会上，生态环保仍然是各地两会重点，“保卫蓝天”成为的关键词，各地都对保卫蓝天表示出坚强决心；改善营商环境、重视民营经济发展也是地方政府工作报告的重点内容，北京市、天津市、湖北省、四川省、江苏省等地纷纷强调要支持民营经济，增强微观主体的活力；上海表决通过《上海市生活垃圾管理条例》，进一步推动垃圾分类……地方两会重视程度高，全国两会环保的议题不会缺席，建议关注几个重要的主题：

(1) 水环境治理。2月28日召开的生态环境部2月例行新闻发布会上，以水污染防治为主题，回顾和部署了水污染防治工作，为两会预热的可能性较大，下一步，生态环境部将以改善水生态环境质量为核心，以长江经济带和环渤海区域为重点，全面推进水污染防治攻坚战。建议关注碧水源、国祯环保。

(2) 大气治理。保卫蓝天是地方两会内容的关键词，全国两会中再次提及是大概率事件。中央经济工作会议和全国环境保护工作会议都强调要坚决打赢蓝天保卫战，深入推进钢铁等行业超低排放改造，大气治理仍是环保工作的重中之重，钢铁的烟气治理也将进入集中期。建议关注龙净环保、先河环保。

(3) 区域类主题，如京津冀协同发展/雄安新区建设/长江大保护/粤港澳大湾区环保建设。全国生态环境保护工作会议上提出2019年生态环保工作的首要任务就是推动经济的高质量发展，支持和服务于国家重点战略的实施。

- 近期河北省两会政府工作报告，把深入实施重大国家战略放在了2019年重点工作的首位，其中就提到强化区域污染联防联控联治和生态环境共建，高质量推进雄安新区开发建设，抓好白洋淀治理和保护。
- 2月27日，生态环境部和发改委联合召开了长江保护修复攻坚战推进视频会，强调坚决打好打赢长江保护修复攻坚战，在2月28日，生态环境部2月例行新闻发布会上相关内容再次获强调，我们认为长江保护修复是中央高度重视的环保工作，也有望成为两会的关注点。
- 2月18日，《粤港澳大湾区发展规划纲要》发布，对生态文明和环境保护重视力度也是空前的，我们认为大湾区的环保相关的议题也可能出现在两会中。

1.2 投资建议

环保行业投资建议：针对民企融资的政策持续加码，叠加1月份社会融资数据超预期，环保行业基本面有望修复，短期来看更多的是情绪面的修复，落实到业绩层面还需要一定时间。近日，前期受资金紧张困扰的民企环保龙头东方园林相继完成了几笔重要债务的兑付，增强了市场对PPP相关股票的信心。我们认为随着融资政策逐步落地，两会政策预期逐渐升温，环保板块估值有望修复，持续看好环保行业。建议关注（1）拥有优质运营资产、成长有保证的瀚蓝环境；（2）受益于水环境治理升级、融资环境改善的碧水源；（3）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；（4）监测领域杠杆低、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、蓝焰控股和拥有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6.98%，跑赢上证综指（+6.77%）和深证成指（+5.97%），跑输创业板指数（+7.66%）。子板块均有不同程度上涨，节能、水务与水处理板块涨幅居前，子板块涨幅分别为：节能+8.46%，水务与水处理+8.31%，大气+6.99%，燃气+6.35%，固废+5.94%，再生资源+5.78%，监测+4.82%。

图 2：环保板块市场走势

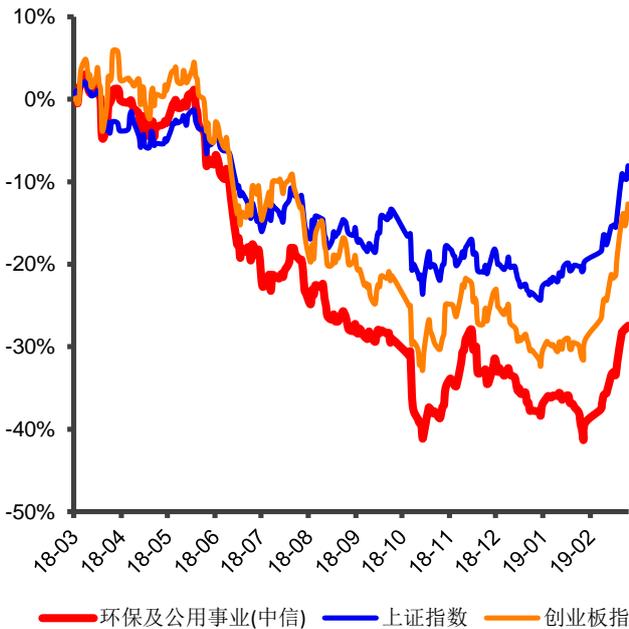
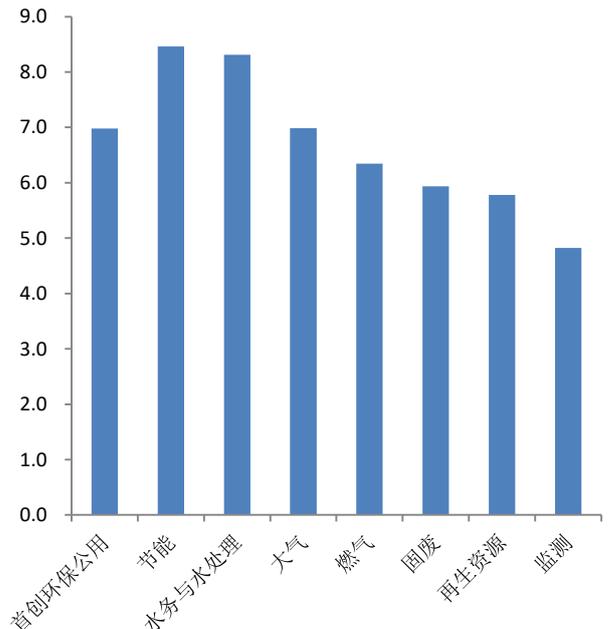


图 3：总体及子版块周涨跌幅情况（%）

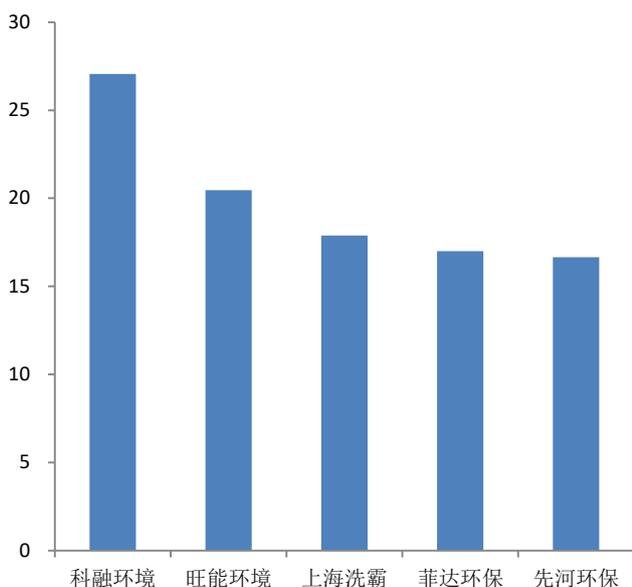


资料来源：Wind、首创证券研发部

资料来源：Wind、首创证券研发部

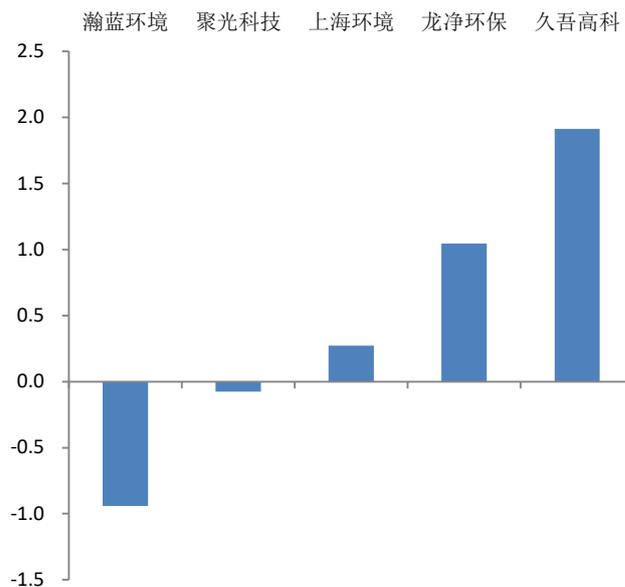
从个股来看，涨幅前5名分别是：科融环境+27.06%，旺能环境+20.46%，上海洗霸+17.89%，菲达环保+17.00%，先河环保+16.65%；涨跌幅后5名分别是：瀚蓝环境-0.94%，聚光科技-0.08%，上海环境+0.27%，龙净环保+1.05%，久吾高科+1.91%。

图 4：周涨幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

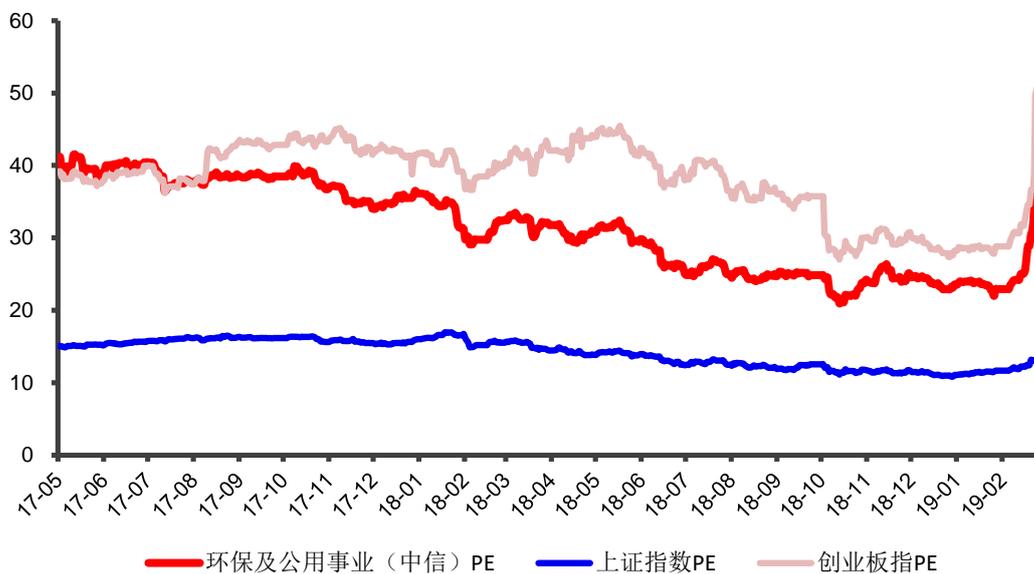
图 5：周涨跌幅后 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

估值方面，环保（中信）市盈率（TTM）为39.12，环比上涨了43.22%，对上证指数的估值溢价升至194.04%，主要由于板块股价提升以及进入业绩快报的发布期。

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	<p>生态环境部 2 月例行新闻发布会</p> <p>(来源: 生态环境部)</p>	<p>2 月 28 日, 生态环境部举行 2 月例行新闻发布会, 水生态环境司司长张波出席发布会并介绍水污染防治工作情况。</p> <p>2018 年, 水污染防治工作取得新的积极进展。新修订的水污染防治法正式施行。组建生态环境部, 打通地上和地下、岸上和水里、陆地和海洋、城市和农村, 推动水生态环境保护统一监管。党中央决定打好水污染防治标志性重大战役, 生态环境部会同各地各部门印发实施长江保护修复、集中式饮用水水源地环境保护、城市黑臭水体治理、农业农村污染治理和渤海综合治理等攻坚战行动计划, 全面打响水污染防治攻坚战。</p> <p>下一步, 生态环境部将以改善水生态环境质量为核心, 以长江经济带和环渤海区域为重点, 全面推进水污染防治攻坚战。一是打好城市黑臭水体治理攻坚战, 力争通过两年努力, 消除地级城市建成区 90% 以上黑臭水体。二是基本消除重点区域劣 V 类国控断面, 到 2020 年, 长江流域和环渤海入海河流基本消除劣 V 类国控断面。三是强化污染源整治, 开展长江“三磷”(磷矿、磷化工企业、磷石膏库) 专项排查整治行动, 实施长江经济带工业园区污水处理设施整治专项行动, 开展长江入河排污口及渤海地区入海排污口排查整治试点。四是保护饮用水水源, 全面开展“千吨万人”以上农村饮用水源调查评估, 深入推进长江经济带乡镇级水源地排查整治。五是健全长效管理机制, 面向“十四五”, 建立健全流域生态环境综合管理体系。</p>
燃气	<p>能源局发布生物天然气产业发展指导意见征求意见稿</p> <p>(来源: 国家能源局)</p>	<p>2 月 20 日, 国家能源局发布《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见(征求意见稿)》, 指导意见指出当前我国生物天然气处于发展初期, 面临着技术不成熟、产业体系不健全、政策支持力度不够等问题, 急需强化支持、完善政策, 加快生物天然气产业化发展步伐。指导意见提出目标, 到 2020 年生物天然气实现初步发展, 初步建立产业体系, 政策体系基本形成, 生物天然气年产量超过 20 亿立方米; 到 2025 年, 生物天然气具备一定规模, 形成绿色低碳清洁可再生燃气新兴产业, 生物天然气年产量超过 150 亿立方米; 到 2030 年, 生物天然气实现稳步发展, 规模位居世界前列, 生物天然气年产量超过 300 亿立方米。</p>
	<p>壳牌预测 2025 年全球 LNG 供需缺口 5900 万吨</p> <p>(来源: 燃气在线)</p>	<p>国际石油巨头壳牌 2 月 25 日发布 2019 年度《液化天然气(LNG) 前景报告》, 预计未来全球 LNG 需求将不断增长。2019 年和 2020 年全球市场供需维持基本平衡, 但到 2025 年前后供应开始趋紧, 供需缺口最高可达 5900 万吨。</p>
其他	<p>生态环境部与中国长江三峡集团有限公司签署战略合作协议</p> <p>(来源: 生态环境部)</p>	<p>2 月 28 日, 生态环境部与中国长江三峡集团有限公司在京签署长江大保护战略合作协议。生态环境部党组书记、部长李干杰与三峡集团公司党组书记、董事长雷鸣山出席协议签署仪式。</p> <p>李干杰表示, 双方签署战略合作协议, 是深入贯彻习近平生态文明思想, 全面落实习近平总书记关于长江经济带“共抓大保护、不搞大开发”重要指示精神的重要举措。希望双方以战略合作协议签署为契机, 继续发挥各自优势、合力攻关, 按照协议要求, 深化人才、科技、资金和市场等方面合作, 共建国家长江生态环境保护修复联合研究中心, 为长江保护修复的科学决策和精准施策提供强有力支撑。</p> <p>雷鸣山表示, 生态环境部与三峡集团开展战略合作, 部企联合攻关, 共抓长江大保护关键科技问题, 对于推进长江生态环境保护修复工作、打好长江保护修复攻坚战具有重要意义。三峡集团将以战略合作协议签署为契机, 坚决贯彻党中央、国务院的重大战略部</p>

	<p>署，义无反顾地担起共抓长江大保护历史重任，举全集团力量投入长江大保护，用实际行动服务长江、回馈长江，不辜负党和国家的重托以及长江流域沿线人民的期望。</p> <p>按照战略合作协议，双方将在科技创新能力建设、三峡集团绿色发展、流域生态环境监测等方面开展全方位合作，推动形成长江大保护格局，支撑打好长江保护修复攻坚战。</p>
<p>上交所：重点推荐节能环保等七大领域企业上科创板</p> <p>(来源：上交所)</p>	<p>3月3日，上交所发布《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》的通知。要求保荐机构应重点推荐节能环保等七大领域企业上科创板。节能环保领域主要包括高效节能产品及设备、先进环保技术装备、先进环保产品、资源循环利用、新能源汽车整车、新能源汽车关键零部件、动力电池及相关技术服务等。</p>

资料来源：Wind、首创证券研发部

4 公司公告回顾

三维丝：2018年业绩亏损4.29亿元

公司发布业绩快报，2018年实现销售收入7.73亿元，同比减少40.97%；归母净利润为亏损4.29亿元，同比减少1119.98%。公司业绩下降的主要原因是：（1）子公司承接的工程项目尚未通过验收，未达到收入确认条件；（2）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。

国祯环保：2018年业绩同比增长50.64%

公司发布业绩快报，2018年实现营业总收入为40.10亿元，比去年同期增长52.57%；归母净利润为2.93亿元，比去年同期增长50.64%。业绩增长的主因是在手订单稳步推进与实施，水环境运营规模不断增长，运营服务收入与工程建设服务收入增长明显。

科融环境：2018年业绩亏损4.62亿元

公司发布业绩快报，2018年营业总收入5.37亿元，较去年同期下降18.88%，归母净利润为-4.62亿元，较去年同期减少1334.46%。业绩下降的主要原因：（1）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为1.97亿元。（2）公司对闲置存货计提资产减值准备4906万元。

天壕环境：2018年业绩下降4.71%

2018年公司实现营业总收入19.56亿元，较上年同期下降1.40%，归母净利润8592.44万元，较上年同期下降4.71%。影响经营业绩的主要因素为：1) 水务板块EPC工程及膜产品销售毛利增加，燃气板块安装工程及节能环保板块EPC工程毛利减少。2) 公司近年来加大了煤层气气源连接线等管输的投资，财务费用增加较大。

神雾环保：2018年业绩亏损-14.93亿元

2018年公司实现营业收入1.06亿元，较上年同期下降96.24%；归母净利润-14.93亿元，较上年同期下降513.51%。业绩下降的主因如下：公司在建重点工程乌海洪远项目、新疆胜沃项目、包头博发项目等，工程进度和项目回款均低于预期，同时，本期应收账款、存货等资产减值准备计提金额与上年同期相比增幅较大。

清新环境：2018年业绩同比下降19.25%

2018年实现归母净利润5.26亿元，同比下降19.25%，主要原因如下：（1）营业收入较上年同期减少7607.79万元，营业成本较上年同期减少156.93万元，建造项目毛利略有下降；（2）管理费用、财务费用、资产减值损失增加。

久吾高科：2018年业绩同比增长23.07%

2018年公司实现营业总收入4.72亿元，同比增长60.93%，主要是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，因此营业收入规模较上年同期增长较多。2018年实现归母净利润为5542.73万元，同比增长23.07%。

旺能环境：2018年业绩同比增长41.52%

2018年公司实现营业收入9.03亿元，较上年同期下降35.71%，主要系重组完成之后，置出的印染资产不再纳入合并范围所致。归属于上市公司股东的净利润较上年同期分别41.52%，主要系公司置入的环保资产利润较去年同期有大幅增长所致。

清水源：2018年业绩同比增长119.69%

2018年公司实现营业收入17.26亿元，较上年同期增长105.18%；实现归母净利润2.49亿元，较上年同期增长119.69%。主要原因为水处理行业市场需求增加，公司水处理剂产品销售业务较上年同期有所增长以及中旭环境纳入合表范围。

天瑞仪器：2018年业绩同比下降65.76%

2018年公司实现营业总收入为10.33亿元，比去年同期上升30.37%；归母净利润为3551.28万元，比去年同期下降65.76%。主要由于控股子公司厦门质谱仪器仪表有限公司自2018年05月不纳入合并范围及商誉减值的影响。

雪迪龙：2018年业绩同比下降16.73%

2018年公司实现营业收入12.95亿元，较上年同期上升19.44%。归母净利润为1.79亿元，较上年同期下降16.73%。主要由于公司人员增加导致各项费用增长幅度较大，同时，公司加大研发投入力度导致研发费用增加。

富春环保：2018年业绩同比下降64.25%

2018年公司实现营业总收入30.07亿元，同比下降-9.52%；归母净利润1.23亿元，同比下降64.25%。业绩变动的主要原因：（1）受宏观经济和各工业园区内企业环保提标改造的影响，改造阶段供热需求下降，公司服务的园区下游部分企业产能释放缓于预期。（2）预计计提长期股权投资减值和商誉减值合计约1.18亿元。

雪浪环境：2018年业绩同比下降20.90%

报告期内，公司实现营业收入为9.60亿元，同比增长17.32%；归母净利润为4772.89万元，同比下降20.90%。业绩下降的主要因素系：1、南京雪浪金盈环保产业投资合伙企业（有限合伙）在2018年被纳入合并报表；2、对大丰项目诉讼案件计提预计负债。

华测检测：2018年业绩同比增长98.74%

华测检测发布2018年业绩快报，公司实现营业总收入26.78亿元，较上年同期增长26.43%，归母净利润2.66亿元，较上年同期增长98.74%。公司业绩维持高增长态势，原因在于：（1）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。（2）得益于公司推行精细化管理，运营效率持续提升，规模效应逐步显现，现金流状况得到改善，财务状况更加稳健。

先河环保：2018年业绩同比增长40.33%

2018年公司实现营业总收入13.74亿元，较上年同期增长31.75%，归母净利润2.64亿元，较上年同期增长40.33%。受益于环保政策力度加大，环境监测市场放量，公司积极发挥产品优势和市场优势，加大市场开拓力度，订单持续增长。

博世科：2018年业绩同比增长58.97%

2018年度，公司实现营业收入27.19亿元，同比增长85.18%；归母净利润2.33亿元，同比增长58.97%。公司持续深耕工业废水治理、市政污水处理、水体修复、土壤修复等传统优势领域，并在城乡环卫、油泥处置及地下水修复等领域实现重大突破。

龙源技术：2018年业绩同比下降47.83%

2018年公司实现营业总收入4.64亿元，同比下降22.17%；实现归母净利润834.04万元，同比下降47.83%。主要由于火电行业增速持续放缓、传统业务进入低潮、客户回款困难等不利因素。

环能科技：2018年业绩同比增长54.54%

2018年公司实现营业收入11.85亿元，同比增长46.08%；归母净利润1.43亿元，同比增长54.54%。业绩增长主要由于：（1）2018年在巩固现有市场份额的同时积极拓展新领域、新市场，公司业绩获得稳定增长；（2）公司在积极拓展市场份额的同时，优化公司内部管理，各项费用得到有效控制。

隆华科技：2018年业绩同比增长195.99%

2018年公司实现归母净利润1.36亿元，较上年同期增加195.99%。主要原因为公司在保持原有节能环保业务持续稳健发展的同时，通过并购提升与自主培育相结合的方式，快速实现新材料业务布局。2018年度公司新材料和节能环保均实现稳步快速发展。

中环装备：2018年业绩同比下降 54.06%

2018年公司实现营业收入18.36亿元，同比下降3.42%；归属于上市公司普通股股东的净利润3490.11万元，比上年同期下降54.06%。主要原因为公司智慧环境与监测业务收入及利润均较上年同比有较大幅度增长，但业务拓展投入较大，部分业务成果尚未充分体现；大气污染减排业务收入及利润均有一定幅度的下降。

碧水源：2018年业绩同比下降45.66%

公司2018年实现营业收入117.10亿元，比上年同期减少14.94%；归属于上市公司股东的净利润13.64亿元，比上年同期减少45.66%。业绩变动主要是因为国家政策调整（降杠杆及PPP项目清理）后，项目的工程实施进度和收入受影响；加之财务成本有所提升；上年度有2.4亿元为非经常性损益，而本年度较小。

理工环科：2018年业绩下降6.20%，子公司中标水质监测项目

公司2018年实现营业收入9.84亿元，比上年同期减少16.91%；归属于上市公司股东的净利润2.62亿元，比上年同期减少6.20%。

公司全资子公司尚洋环科中标中山市环境保护局中山市河涌水质自动监测平台建设项目，中标价6868.8万元。

华西能源：2018年业绩同比下降77.38%

2018年公司实现营业总收入36.12亿元，较上年同期减少12.62%；归母净利润4358.81万元，较上年同期下降77.38%。业绩下降主要原因是：（1）市场竞争加剧，原材料、人工等成本增加；同时研发费用同比增长。（2）融资难度加大，部分订单项目未能按预期启动、或执行进度低于预期。（3）投资收益减少。

中环环保：2018年业绩同比增长20.95%

2018年公司实现营业收入3.92亿元，同比增长68.40%。归母净利润6130.61万元，同比增长20.95%。主要由于（1）获取环境工程业务订单增加导致环境工程业务收入较上年增加；（2）新增6个污水处理及2个管网运维项目导致相关运营收入增长。

大禹节水：2018年业绩同比增长24.50%

2018年公司实现营业收入17.13亿元，同比增长33.42%；归母净利润为1.19亿元，比去年同期增长24.50%。业绩变动的主要原因是：公司积极推动运营业务、非政府业务、智慧水务业务和设计业务的市场开拓和布局，全年新签订单45亿元，同比增长52%。

东方园林：2018年业绩同比降低18.87%

2018年公司实现营业收入131.90亿元，同比降低13.37%，归母净利润17.67亿元，同比降低18.87%。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，对营收有一定影响。

汉威科技：2018年业绩同比下降47.57%

2018年公司实现营业收入15.12亿元，比上年同期增长4.72%；实现归母净利润5784.37万元，比上年同期下降47.57%。业绩下降的主要原因：1、物联网平台解决方案业务受经济环境影响业绩出现一定程度下滑；2、结合子公司实际经营情况，预计计提商誉减值共计约5500万元。

聚光科技：2018年业绩同比增长34.38%

2018年公司实现营业总收入为40.03亿元，比去年同期增长43.01%；归母净利润为6.03亿元，比去年同期增长34.38%。业绩提升主要因为客户需求旺盛，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；同时，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。

开能健康：2018年业绩同比增长501.10%

2018年公司实现营业总收入9.01亿元，较上年同期增长27.39%；归母净利润为3.49亿元，较上年同期增长501.10%。主要原因是：1) 核心业务收入持续增长；2) 公司完成了对原能集团10.99%股权的转让，股权转让及剩余股权的重新计量事项给公司带来的税前利润及税后净收益分别约为3亿元及2.8亿元。

科林环保：2018年业绩亏损3.04亿元

2018年度实现营业总收入1.63亿元，较上年同期下降81.63%；归属于上市公司股东的净利润-3.04亿元，较上年同期下降831.04%。业绩下降主要原因为：1、存量项目坏账增加；2、博恩项目终止，确认损失；3、高邮项目尚未复工，未确认毛利。

维尔利：2018年业绩同比增长68.61%

2018年度，公司实现营业收入20.66亿元，比上年同期增长45.74%；归母净利润2.34亿元，比上年同期增长68.61%。主要由于公司及子公司2017年及2018年部分新签订单达到收入确认节点，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。

兴源环境：2018年业绩同比下降399.82%

2018年度实现营业总收入24.00亿元，较上年同期下降20.85%，归母净利润为-10.84亿元，较上年同期下降399.82%。受“去杠杆、紧信用”的金融大环境影响，加之国家进一步规范政府和社会资本合作（PPP）项目管理，公司部分PPP项目的工程进度受到影响，导致本期经营业绩下滑。

津膜科技：2018年业绩同比增长129.27%

2018年公司实现营业总收入7.07亿元，较上年同期增长11.68%；归母净利润1948.58万元，较上年同期增长129.27%。业绩提升主要原因系本期公司各项成本费用得到有效控制，内部组织管理效率的提升，各分子公司运行稳定等。

三聚环保：2018年业绩同比下降79.99%

2018年公司实现营业收入154.76亿元，同比下降31.15%；归母净利润5.08亿元，同比下降79.99%。主要系公司营业总收入下降，同时部分客户受宏观调控影响，资金紧张，回款延期，按账龄分析法计提坏账准备的金额增加较多，导致公司营业利润减少。

东江环保：2018年业绩同比下降13.69%

2018年公司实现营业总收入约为32.97亿元，较上年同期增长6.36%，实现归母净利润约为4.09亿元，较上年同期下降约13.69%，主要原因为：1、公司在年末对部分收购项目计提相应的商誉减值准备；2、本年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及相应的财务费用有较大的增加；但部分建成项目处于产能爬坡阶段，利润贡献较为缓慢。

巴安水务：2018年业绩同比下降12.80%

2018年度公司实现营业收入11.23亿元，同比增加23.38%；实现归母净利润1.25亿元，同比减少12.80%。业绩下降由于受信用紧缩宏观层面等影响，财务费用较去年同期大幅增加。

中金环境：2018年业绩同比减少27.87%

2018年度公司实现营业收入42.80亿元，同比增加12.20%；实现归母净利润4.26亿元，同比减少27.87%。业绩变动主要由于在业绩快报中计提了相关资产减值准备1.1亿元左右，销售费用、财务费用以及管理费用均有所增长。

长青集团：2018年业绩同比增加90.47%

2018年度公司实现营业收入20.07亿元，同比增加6.05%；实现归母净利润1.67亿元，同比增加90.47%。业绩增加的主要原因是集中供热项目的投产增加了公司业绩、收回大额生物质补贴电费、冲回以前年度坏账准备以及收到政府补贴。

鹏鹞环保：2018年业绩同比减少20.81%

报告期内，公司实现营业收入7.79亿元，较上年同期减少3.59%；归母净利润为1.74亿元，较上年同期减少20.81%。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。

陕天然气：2018年业绩同比增长3.51%

公司实现营业总收入90.00亿元，较上年同期增长17.75%；归母净利润4.09亿元，较上年同期增长3.51%。

迪森股份：2018年业绩同比下降23.46%

2018年，公司实现营收17.77亿元，较上年同期下降7.48%；实现归母净利润1.63亿元，较上年同期下降23.46%，主要原因如下：
1、B端方面：完成对常州锅炉的收购，推进B端装备生产基地的搬迁，短期对业绩产生压力。
2、C端方面：壁挂炉“煤改气”市场实施政策调整为“以气定改”原则，“煤改气”市场回归理性。

百川能源：2018年业绩同比增长17.29%

2018年度公司实现收入47.53亿元，实现归属于上市公司股东的净利润10.06亿元，同比增长17.29%。

龙马环卫：中标石狮市环卫一体化PPP项目

公司中标石狮市环卫一体化PPP项目，合作期限15年，合同年化金额10109万元/年，合同总金额15.16亿元。

碧水源：股份转让暨战略合作意向性协议失效

2019年1月11日，公司控股股东文剑平、股东刘振国、陈亦力、周念云及武昆与川投集团签署了《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》。目前本意向性协议有效期已届满，因交易各方尚未签署续期协议，且正式协议中部分条款尚未达成一致暂未签署股份转让正式协议，本意向性协议已失效。目前交易各方仍就本股权转让暨控股权转让事项进行积极商讨，股份转让正式协议的签署具有不确定性。

龙净环保：注册15亿绿色资产支持票据

近日，公司收到交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注[2019]ABN5号），公司绿色资产支持票据注册金额为15亿元，注册额度自《接受注册通知书》落款之日起2年内有效。

远达环保：拟发行不超过20亿超短融

为进一步拓宽公司融资渠道，增强资金管理的灵活性，降低融资成本，公司拟通过银行间债券市场申请注册发行规模不超过20亿元人民币超短期融资券。

5 风险提示

宏观风险，政策不及预期。

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