

火电受增值税税率下降影响最大，PPP规范化更进一步

——公用事业及环保行业周报

行业研究周报

邱懿峰（分析师）

赵腾辉（联系人）

010-69004648

010-83561349

qiuyifeng@xsdzq.cn

zhaotenghui@xsdzq.cn

证书编号：S0280517080002

证书编号：S0280118020015

● 投资策略：

电力：《2019年政府工作报告》提出“将制造业等行业现行16%的税率降至13%”，在公用事业行业中，由于火电企业目前净利润普遍处在低位，且没有增值税退税优惠政策，受增值税税率下降影响最大，龙头公司的业绩弹性格外明显。《2019年政府工作报告》提出“清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低10%”，我们认为，2019年电费的下调可能仍将由电网主要承担，火电企业的上网电价或受到影响较小。展望后市，动力煤供需走向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善，逆周期的配置价值凸显。

环保：环保是美好中国建设的重要一环，应是未来“补短板”的重要方向。随着粤港澳大湾区、农村环保、雄安新区、长江大环保等建设的落地，有望持续提振环保需求。同时，“两会”进一步强调环保，板块景气度提升。与此同时，PPP规范化的进程推进，对于行业中长期的健康发展有积极意义，未来龙头公司或受益最多。目前环保板块的估值已经回落到近几年的低位区间，部分优质个股的估值已经很低。目前融资环境正在边际改善，环保需求持续提振，板块向上的估值修复弹性较大。

● 本周核心推荐：

华能国际（600011.SH）、蓝焰控股（000968.SZ）、瀚蓝环境（600323.SH）、国祯环保（300388.SZ）。

● 市场行情回顾：

本周公用事业（申万）指数上涨1.78%，沪深300指数下降2.46%，公用事业板块跑赢沪深300指数4.24个百分点。其中，电力II（申万）指数上涨1.73%，水务（申万）II指数下降1.23%，燃气II（申万）指数上涨2.44%，环保工程及服务II（申万）指数上涨2.64%。

● 行业动态与最新政策：

【财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见】

【国家发改委印发绿色产业指导目录（2019年版）】

● 风险提示：全社会用电需求下滑，煤价上涨超预期，天然气消费量不及预期，融资环境恶化，政策推进不及预期。

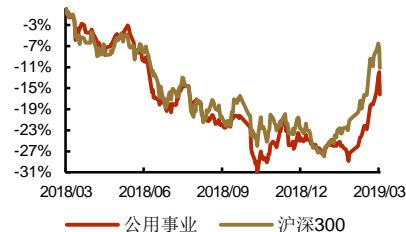
重点推荐标的业绩和评级

证券代码	股票名称	2019-03-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000968.SZ	蓝焰控股	12.61	0.51	0.7	0.83	24.73	18.01	15.19	推荐
300388.SZ	国祯环保	10.18	0.35	0.54	0.75	29.09	18.85	13.57	推荐
600011.SH	华能国际	6.96	0.11	0.15	0.37	63.27	46.4	18.81	推荐
600323.SH	瀚蓝环境	15.66	0.85	1.01	1.2	18.42	15.5	13.05	推荐

资料来源：新时代证券研究所

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《“业绩底”已现，融资改善将促进环保板块估值修复》2019-03-04

《“粤港澳大湾区+农村环保+雄安新区”提振环保需求，山西燃气集团重组将推动煤层气产业升级》2019-02-24

《《关于加强金融服务民营企业的若干意见》提振信心，山西将全面实行煤层气矿业权退出机制》2019-02-17

《2018年环保板块业绩承压，公用板块业绩小幅上扬，建议布局火电、煤层气及环保PPP板块》2019-02-10

《2018Q4公用事业持仓环比提升，市政环保及煤层气板块或触底反弹，火电板块仍具向上潜力》2019-01-27

目 录

1、 核心观点	3
1.1、 火电：增值税税率下降后火电受益最深，电价下调风险仍低.....	3
1.2、 环保：“两会”继续提振环保需求，财政部发布关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	5
2、 市场行情回顾.....	5
3、 高频数据跟踪.....	7
4、 重要行业新闻及政策梳理.....	9
5、 重要公司公告统计.....	10
6、 风险提示	11

图表目录

图 1: 公用事业板块行情回顾 (%)	5
图 2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)	6
图 3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)	6
图 4: 环保板块周涨/跌前 5 名 (%)	6
图 5: 公用板块周涨/跌前 5 名 (%)	6
图 6: 全社会用电量累计值 (亿千瓦时)	7
图 7: 全社会用电量当月值 (亿千瓦时)	7
图 8: 秦皇岛港动力煤价格走势 (元/吨)	7
图 9: 秦皇岛山西产动力末煤 (Q5500K) 平仓价 (元/吨)	7
图 10: 环渤海动力煤价格 (Q5500K) (元/吨)	7
图 11: 动力煤期货结算价 (元/吨)	7
图 12: 秦皇岛港煤炭库存 (万吨)	8
图 13: 6 大发电集团煤炭库存 (万吨)、库存可用天数 (天)、日均消耗量 (万吨)	8
图 14: 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	8
图 15: 中国 LNG 出厂价格区域排名 (元/吨)	8
图 16: 国内外 LNG 价差 (元/方)	8
图 17: 天然气 (美元/百万英热单位) 及原油 (美元/桶) 期货价格.....	8
图 18: PPP 入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)	9
图 19: PPP 市场总体成交情况	9
表 1: 公用事业行业适用税率和税收优惠政策.....	3
表 2: 增值税税率下调对公用事业细分行业利润的影响	3
表 3: 行业指数涨跌情况.....	6
表 4: 重要公司公告统计.....	10

1、核心观点

1.1、火电：增值税税率下降后火电受益最深，电价下调风险仍低

对增值税税率下降后影响的测算：火电受增值税税率下降影响最大。

《2019年政府工作报告》提出“将制造业等行业现行16%的税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%，确保主要行业税负明显降低，保持6%一档的税率不变”。

定性分析：公用事业行业细分领域众多，且单个公司往往具有多个业务，各个业务的增值税税率及退税比例也不尽相同，因此测算增值税税率下降后影响时需要筛选代表性企业及影响较大的领域进行计算。我们根据各个子领域的增值税下降幅度及增值税优惠措施，做定性分析，有以下结论：（1）环卫服务业务增值税税率（6%）未变，影响较小；（2）供水业务一般按照简易征收比例（3%）征收，且不抵扣进项税额，影响较小；（3）煤层气开发、污水、污泥、垃圾焚烧、危废业务的增值税即征即退比例均超过70%，影响较小；（4）A股几乎没有纯环保工程业务的环保公司，暂不测算。因此，最终我们只针对典型的火电、水电、燃气销售及管输企业进行测算。

表1：公用事业行业适用税率和税收优惠政策

业务类型	2018年5月1日	2018年5月1	本次税率下调	增值税优惠
	前增值税率	日后增值税率	后增值税率	
火电	17%	16%	13%	无 暂无
水电	17%	16%	13%	（2016年1月1日至2017年12月31日，对单机组超过100万千瓦大水电，其增值税实际税负超过12%的部分实行即征退政策；《关于减轻可再生能源领域涉企税费负担的通知》（征求意见稿）中将优惠延长至2020年12月31日，但其正式稿一直未发布）
垃圾焚烧	17%	16%	13%	垃圾处置费增值税即征即退70%，销售电力增值税即征即退100%
危险废物	17%	16%	13%	处理费收入增值税即征即退70%，资源化产品收入增值税即征即退30%
燃气销售及管输	11%	10%	9%	无
环保工程	11%	10%	9%	无
供水	11%	10%	9%	一般使用3%比例征收（简易征收），不得抵扣进项税额
污水处理	11%	10%	9%	增值税即征即退70%
污泥处理	11%	10%	9%	增值税即征即退70%
煤层气开发	11%	10%	9%	增值税即征即退100%
环卫服务	6%	6%	6%	无

资料来源：财政部，2019年政府工作报告，新时代证券研究所

定量分析：对于公用事业行业来说，毛利率与增值税下调的弹性的相关性并不高，净利率与业绩弹性的相关性较高。净利率越小，弹性越大，净利率与弹性基本成负相关。目前，火电行业受到高煤价的影响较大，净利润水平普遍很低，受到本次增值税税率下降影响最大。同时，龙头公司的业绩弹性更明显，其中华电国际净利润增厚幅度为93.92%、华能国际净利润增厚幅度为66.17%。

表2：增值税税率下调对公用事业细分行业利润的影响

分类	证券代码	证券简称	税率下调	净利润增厚规模（万元）	净利润增厚幅度（%）	毛利率（%）	净利率（%）
火电	600027.SH	华电国际	3.00%	72877.60	93.92%	10.54%	0.98%

	600011.SH	华能国际	3.00%	142036.49	66.17%	11.31%	1.41%
	600578.SH	京能电力	3.00%	10685.38	41.02%	6.52%	2.13%
	000600.SZ	建投能源	3.00%	10326.39	33.06%	15.36%	2.96%
	601991.SH	大唐发电	3.00%	64414.13	26.30%	16.79%	3.79%
	600795.SH	国电电力	3.00%	59831.23	21.65%	17.03%	4.62%
	000027.SZ	深圳能源	3.00%	17484.97	20.69%	27.48%	5.44%
	600863.SH	内蒙华电	3.00%	11845.73	14.86%	17.49%	6.77%
	600021.SH	上海电力	3.00%	19428.47	13.59%	19.63%	7.58%
	600023.SH	浙能电力	3.00%	47948.43	10.11%	11.74%	9.27%
	600483.SH	福能股份	3.00%	7091.54	8.35%	20.63%	12.49%
	600025.SH	华能水电	3.00%	25581.46	10.79%	47.54%	18.45%
水电	600886.SH	国投电力	3.00%	63010.52	9.61%	40.58%	20.73%
	600236.SH	桂冠电力	3.00%	17472.55	6.23%	55.05%	31.97%
	600900.SH	长江电力	3.00%	99849.92	4.48%	61.21%	44.42%
	600674.SH	川投能源	3.00%	1592.12	0.48%	48.34%	412.65%
	600903.SH	贵州燃气	1.00%	717.19	5.20%	21.88%	4.96%
	603689.SH	皖天然气	1.00%	482.22	4.73%	9.08%	3.97%
	000421.SZ	南京公用	1.00%	987.15	3.96%	24.69%	6.91%
	002267.SZ	陕天然气	1.00%	1482.69	3.66%	10.24%	5.31%
	600917.SH	重庆燃气	1.00%	1220.49	3.35%	13.80%	6.38%
燃气	601139.SH	深圳燃气	1.00%	2783.52	3.05%	20.73%	8.26%
	002911.SZ	佛燃股份	1.00%	1068.00	2.35%	20.20%	10.60%
	002700.SZ	新疆浩源	1.00%	125.22	1.67%	37.38%	20.50%
	603080.SH	新疆火炬	1.00%	133.41	1.56%	42.18%	23.63%
	600681.SH	百川能源	1.00%	1098.62	1.27%	42.15%	29.14%
	603393.SH	新天然气	1.00%	321.35	1.22%	32.45%	25.95%

资料来源：Wind，新时代证券研究所；注：数据均为各个公司 2017 年数据；假设含税买卖价格不变

一般工商业平均电价再降低 10%，火电企业或受到影响较小。

《2019 年政府工作报告》提出“清理电价附加收费，降低制造业用电成本，一般工商业平均电价再降低 10%”。

2019 年一般工商业电价在 2018 年基础上再次降低 10%，预计全国范围内降低电费约 800 亿元。2018 年，完成“一般工商业电价平均降低 10%”的目标主要通过电网环节让利实现。目前，电价附加费包括国家重大水利工程建设基金（0.0037 元/千瓦时）、大中型水库移民后期扶持基（0.0042 元/千瓦时）、可再生能源附加（0.019 元/千瓦时）、农网还贷基金（0.02 元/千瓦时）等，具备让利空间，《2019 年政府工作报告》也明确提出“清理电价附加收费”。同时，对于电网企业来说，本次增值税税率下调 3%，也增加了电网进一步让利的空间。与此同时，对于火电企业来说，目前煤价仍在高位，火电企业的业绩并未明显改善，2018 年全国火电企业亏损面逾 50%，暂不具备大幅让利的基础。因此我们认为，2019 年电费的下调可能仍将由电网主要承担，火电企业的上网电价或受到影响较小。

投资策略：火电企业有望享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善。我们认为，本次增值税税率下降后火电受益最深，且“一般工商业平均电价再降低 10%”的目标有望主要由电网端承担，火电企业或享受增值税下调的红利，盈利能力将进一步改善。展望 2019 年，尽管经济增速下行减弱电力需求，但电能替代持

续推进将提振电力需求，2019年用电量增速仍有空间（中电联预计2019年全社会用电量增长5.5%左右）。2019年，动力煤供需走向宽松，煤炭价格大概率缓慢震荡下行，火电企业业绩弹性有望持续改善，首推A股火电龙头华能国际。

1.2、环保：“两会”继续提振环保需求，财政部发布关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见

《2019年政府工作报告》提出“全面开展蓝天、碧水、净土保卫战；优化能源和运输结构；稳妥推进北方地区“煤改气”“煤改电”；全面建立河长制、湖长制。化肥农药使用量实现双下降；加强生态环保督察执法。积极应对气候变化；”、“壮大绿色环保产业；加快火电、钢铁行业超低排放改造，实施重污染行业达标排放改造；推进煤炭清洁化利用，加快解决风、光、水电消纳问题；加大城市污水管网和处理设施建设力度；促进资源节约和循环利用，推广绿色建筑；改革完善环境经济政策，加快发展绿色金融，培育一批专业化环保骨干企业，提升绿色发展能力”。我们认为，“两会”对环保的表述基本符合预期，污染防治作为三大攻坚战之一将依然坚定推进。

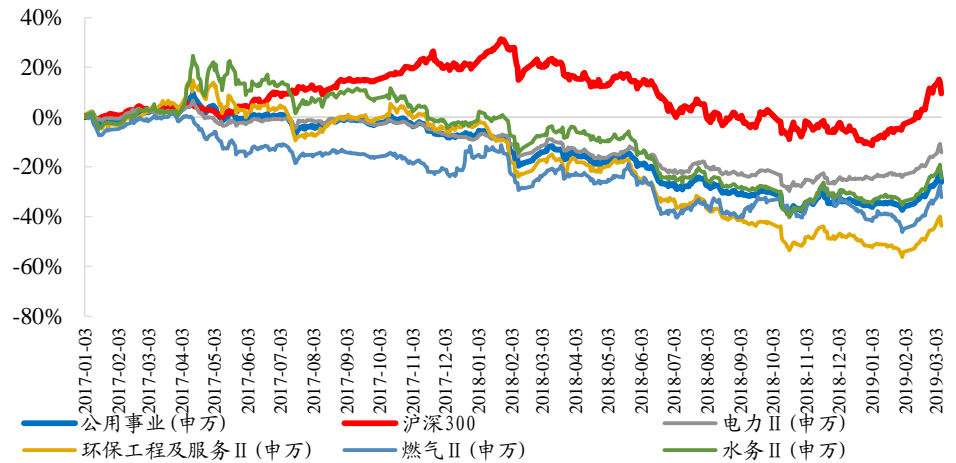
2019年3月7日，财政部发布《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》。文件对PPP发展提出规范运行、严格监管、公开透明、诚信履约等要求，并对推进PPP项目实施中的具体事项加以明确规定。《意见》提出“财政支出责任占比超过5%的地区，不得新上政府付费项目”、“将新上政府付费项目打捆、包装为少量使用者付费项目，项目内容无实质关联、使用者付费比例低于10%的，不予入库”、“建立完全与项目产出绩效相挂钩的付费机制”等。我们认为，《意见》的出台表明了PPP规范化的进一步加强，短期对新增PPP项目或进一步降温，中长期将有助于建立一个更健康、更有秩序的竞争环境。

投资策略：融资改善促进估值修复，PPP规范化利好龙头。我们认为，环保是美好中国建设的重要一环，应是未来“补短板”的重要方向。随着粤港澳大湾区、农村环保、雄安新区、长江大环保等建设的落地，有望持续提振环保需求。同时，“两会”进一步强调环保，板块景气度提升。与此同时，PPP规范化的进程推进，对于行业中长期的健康发展有积极意义，未来龙头公司或受益最多。目前环保板块的估值已经回落到近几年的低位区间，部分优质个股的估值已经很低。目前融资环境正在边际改善，环保需求持续提振，板块向上的估值修复弹性较大。建议关注两大投资主线：（1）市政环保的超跌标的，如碧水源、博世科、国祯环保；（2）兼具防御性和成长性的优质运营标的，如瀚蓝环境、上海环境、洪城水业、兴蓉环境。

2、市场行情回顾

本周公用事业（申万）指数上涨1.78%，沪深300指数下降2.46%，公用事业板块跑赢沪深300指数4.24个百分点。其中，电力Ⅱ（申万）指数上涨1.73%，水务（申万）Ⅱ指数下降1.23%，燃气Ⅱ（申万）指数上涨2.44%，环保工程及服务Ⅱ（申万）指数上涨2.64%。

图1：公用事业板块行情回顾（%）



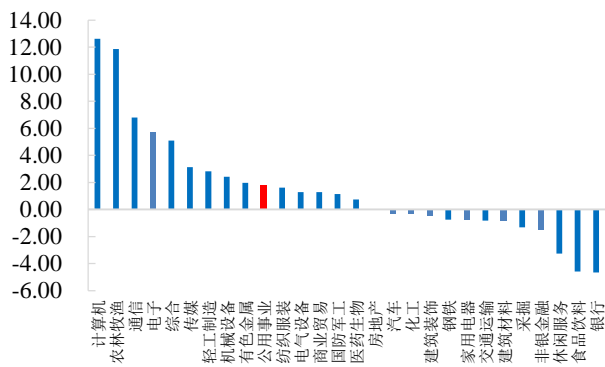
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表3: 行业指数涨跌情况

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	当月至今 (%)	当季至今 (%)	YTD (%)
801160.SI	公用事业	1.78	2.35	13.92	13.92
000001.SH	上证综指	-0.81	0.98	19.09	19.09
399006.SZ	创业板指	5.52	7.74	32.30	32.30
399001.SZ	深圳成指	2.14	3.67	29.34	29.34
000300.SH	沪深 300	-2.46	-0.32	21.49	21.49

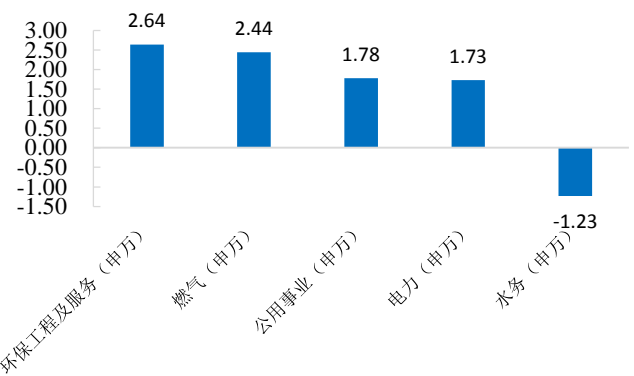
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 申万一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图3: 公用事业各板块周涨跌幅 (%)

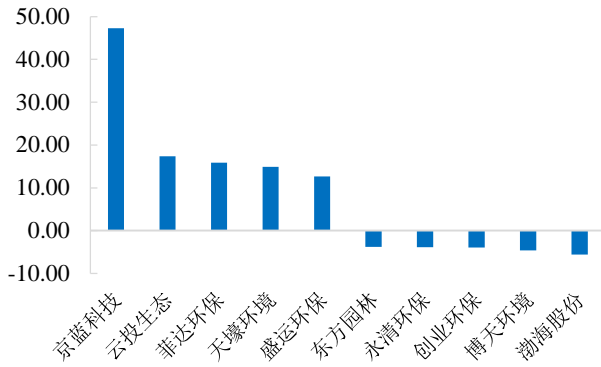


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

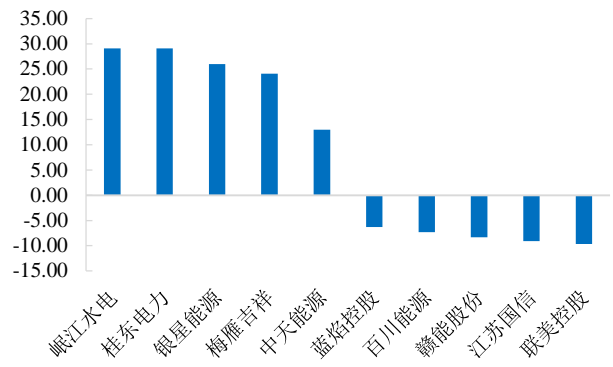
本周环保个股涨幅前5名为: 京蓝科技、云投生态、菲达环保、天壕环境、盛运环保, 分别上涨 47.25%、17.37%、15.85%、14.89%、12.65%; 公用个股涨幅前5名为: 岷江水电、桂东电力、银星能源、梅雁吉祥、中天能源, 分别上涨 29.09%、29.09%、26.00%、24.06%、12.99%。

图4: 环保板块周涨/跌前5名 (%)

图5: 公用板块周涨/跌前5名 (%)



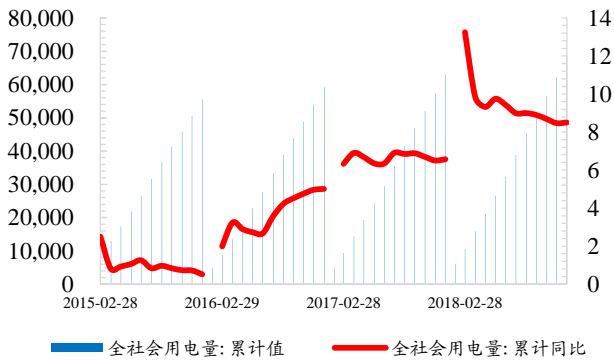
资料来源: Wind, 新时代证券研究所



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

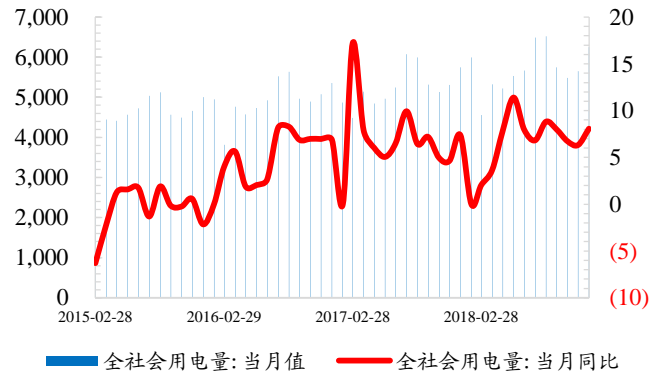
3、高频数据跟踪

图6: 全社会用电量累计值(亿千瓦时)



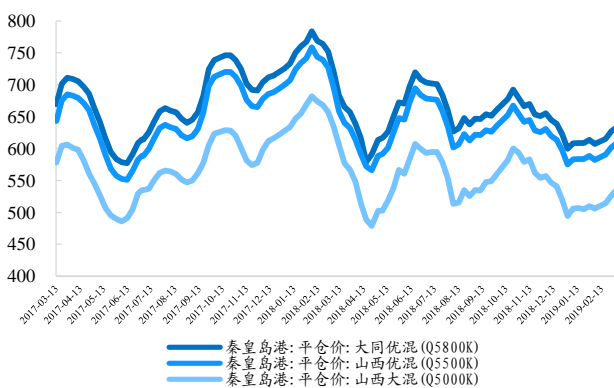
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图7: 全社会用电量当月值(亿千瓦时)



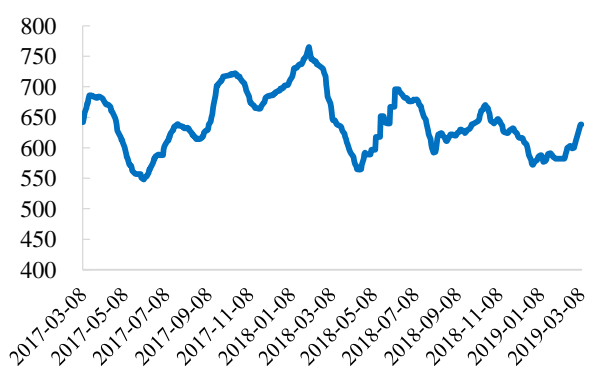
资料来源: Wind, 国家发改委, 新时代证券研究所

图8: 秦皇岛港动力煤价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

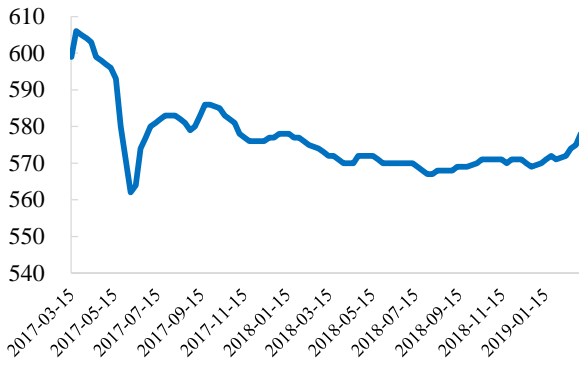
图9: 秦皇岛山西产动力末煤(Q5500K)平仓价(元/吨)



资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

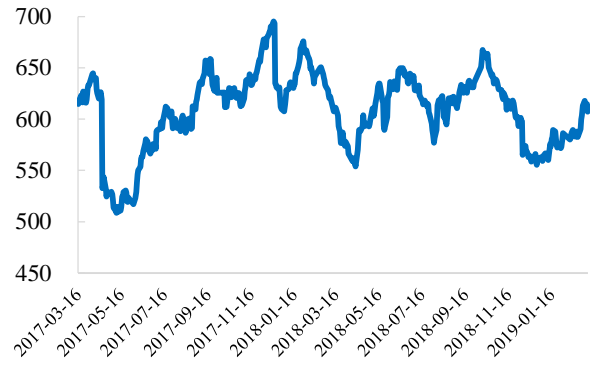
图10: 环渤海动力煤价格(Q5500K)(元/吨)

图11: 动力煤期货结算价(元/吨)



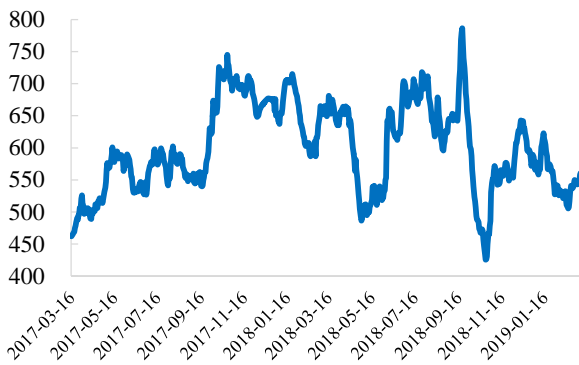
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图12: 秦皇岛港煤炭库存(万吨)



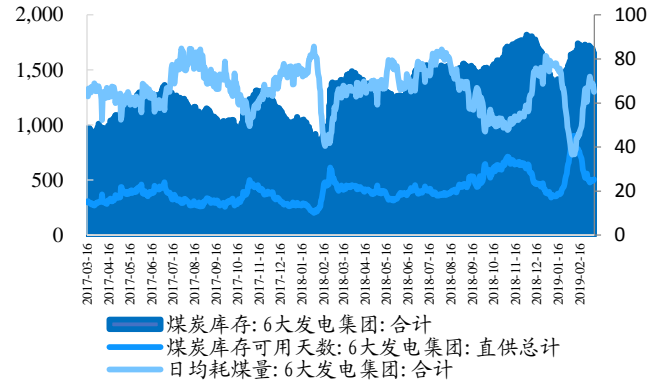
资料来源: Wind, 郑州商品交易所, 新时代证券研究所

图13: 6大发电集团煤炭库存(万吨)、库存可用天数(天)、日均消耗量(万吨)



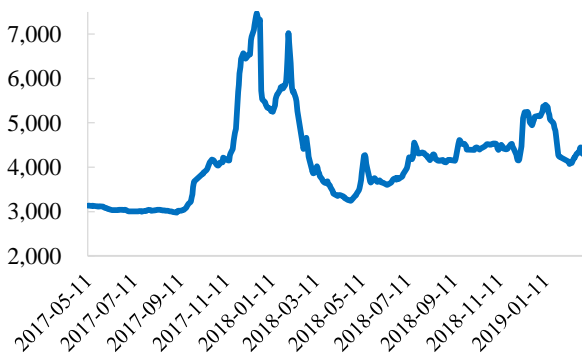
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 中国 LNG 出厂价格全国指数(元/吨)



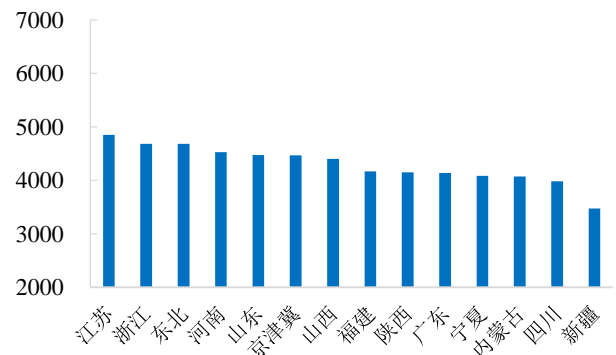
资料来源: Wind, 秦皇岛煤炭网, 新时代证券研究所

图15: 中国 LNG 出厂价格区域排名(元/吨)



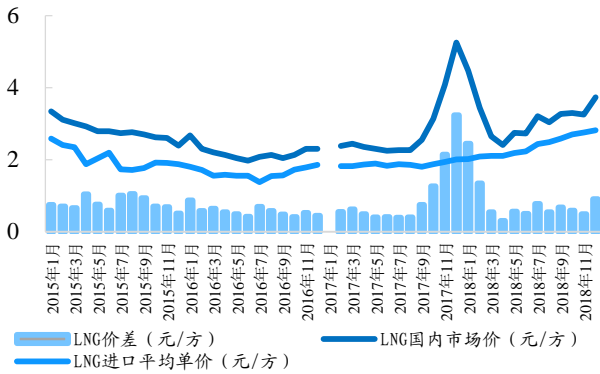
资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图16: 国内外 LNG 价差(元/方)

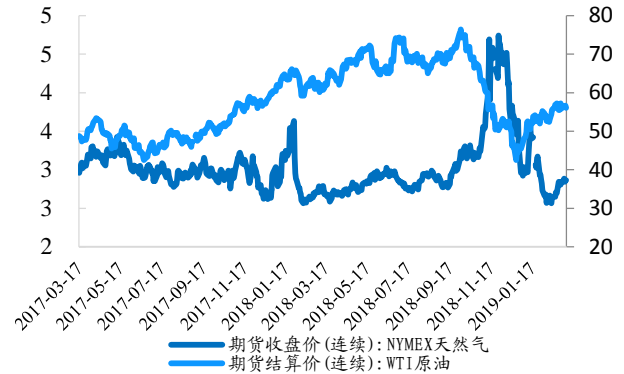


资料来源: Wind, 上海石油天然气交易中心, 新时代证券研究所

图17: 天然气(美元/百万英热单位)及原油(美元/桶)期货价格

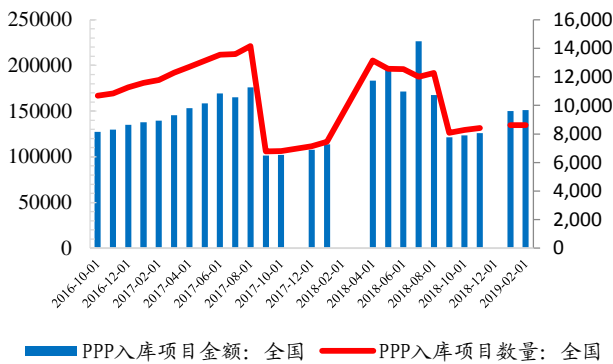


资料来源: Wind, 新时代证券研究所



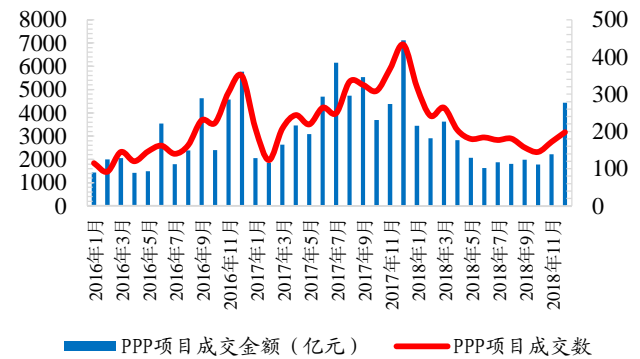
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图18: PPP入库项目金融 (亿元) 及数量 (个)



资料来源: Choice, 财政部, 新时代证券研究所

图19: PPP市场总体成交情况



资料来源: 明树数据, 新时代证券研究所

4、重要行业新闻及政策梳理

- 【财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见】实施意见提出了鼓励民资和外资参与、加大融资支持、聚焦重点领域等七方面要求。具体包括加大对民营企业、外资企业参与 PPP 项目的支持力度，向民营企业推介政府信用良好、项目收益稳定的优质项目，并在同等条件下对民营企业参与项目给予优先支持。引导保险资金、中国 PPP 基金加大项目股权投资力度，拓宽项目资本金来源。鼓励通过股权转让、资产交易、资产证券化等方式，盘活项目存量资产，丰富社会资本进入和退出渠道。优先支持基础设施补短板以及健康、养老、文化、体育、旅游等基本公共服务均等化领域有一定收益的公益性项目。

(财政部:

http://jrs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201903/t20190308_3186627.html?from=timeline&isappinstalled=0)

- 【国家发改委印发绿色产业指导目录 (2019 年版)】通知要求各地方、各部门要以《目录》为基础，着力壮大节能环保、清洁生产、清洁能源等绿色产业，更好支持绿色产业发展，着力提高《目录》的可操作性。目录涉及新能源与清洁能源装备制造，风力发电装备制造、太阳能发电装备制造、生物质能利用装

备制造、水力发电和抽水蓄能装备制造、核电装备制造、智能电网产品和装备制造、燃煤电厂超低排放改造等。

(发改委: http://www.ndrc.gov.cn/gzdt/201903/t20190305_930083.html)

- 【山东省发布优化垃圾焚烧发电电价补贴电量核定方式】《通知》指出，每吨生活垃圾折算上网电量 280 千瓦时，并执行全国统一垃圾发电标杆电价每千瓦时 0.65 元，其余上网电量执行燃煤机组标杆上网电价。当以垃圾处理量折算的上网电量低于实际上网电量的 50% 时，视为常规发电项目，不得享受垃圾发电价格补贴。

(山东省发改委: http://www.sdfgw.gov.cn/art/2019/2/23/art_61544_4663525.html)

- 【广东省发布土壤污染防治 2019 年工作方案（征求意见稿）】《方案》提出，继续推进涉镉等重金属重点行业企业排查，对纳入污染源整治清单企业开展整治。2019 年年底以前，鉴江、小东江、榕江、新兴江等流域规模化养殖场全部配套建设粪污处理设施。2019 年年底以前完成县级及以上集中式饮用水水源地保护区及群众反映强烈的非正规垃圾堆放点整治。确保广东省省地下水质量 78 个考核点位中，极差比例控制在 2.6% 左右。继续推进生活垃圾无害化处理项目建设，新增焚烧、填埋等无害化年处置能力 6 万吨。

(广东省生态环境厅:

http://www.gdep.gov.cn/zwxx_1/ggtz/201903/t20190304_249533.html)

5、重要公司公告统计

表4: 重要公司公告统计

时间	公司名称	公告详情
	兴源环境	公司控股股东兴源控股拟与国有资本平台筹划股权转让相关重大事项，兴源控股已于两家投资人签订《投资意向协议》。
2019年3月4日	绿色动力	公司收购的金沙绿色能源于2019年3月1日完成了本次股权收购相关的工商变更登记手续，取得了贵州省金沙县市场监督管理局换发的《营业执照》，公司持有金沙绿色能源100%股权，金沙绿色能源成为公司全资子公司。
	洪城水业	中国证监会对公司提交的《上市公司非公开发行新股核准》事项的行政许可申请材料予以受理。
	隆华科技	公司计划通过集中竞价交易方式用0.5-1亿元回购公司股份，价格不超过6元/股。截至2019年2月28日公司尚未实施回购。
	大众公用	公司2018年公开发行公司债券（第一期）“18公用01”将于2019年3月13日支付利息，该期债券票面利率5.58%，发行规模为5亿元，期限为5年。
2019年3月5日	津膜科技	本次解除限售的股份数量为460.94万股，占总股本的1.5166%，实际可上市流通数量460.94万股，占总股本的1.5166%。截至本公告日，公司总股本为3.04亿股。其中限售股份数量为1651.83万股，占总股本的5.4350%。
	绿茵生态	持有公司股份1066.6万股（占本公司总股本比例6.67%）的股东深圳市国信弘盛股权投资基金（有限合伙）计划在本公告发布之日起15个交易日后的90天内以集中竞价方式减持不超过160万股（占本公司总股本比例1%）。
	碧水源	公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行中期票据，规模不超过人民币40亿，发行期限为

3年。

	中金环境	公司通过集中竞价交易方式以 3.22-4.05 元/股的价格累计回购股份数量 0.30 亿股, 占公司总股本的 1.55%, 支付的总金额为 1.11 亿元 (含交易费用)。
	海峡环保	公司股东瑞力投资计划减持公司股份不超过 0.25 亿股, 即不超过公司总股本的 5.54%, 当前持有公司股份 0.25 亿股。
2019 年 3 月 6 日	东珠生态	公司预中标雄安新区 2019 年植树造林项目 (春季) 设计施工总承包第四标段。公司所属联合体于近日收到了招标人中国雄安集团生态建设投资有限公司授权中信国际招标有限公司下发的中标通知书, 确定公司所属联合体为雄安新区项目的中标人。中标价: 1.15 亿元。
	国祯环保	公司中标撮镇镇污水处理厂二期工程, 中标价: 1.86 亿元。
	京蓝科技	公司控股子公司中科鼎实环境工程有限公司中标五千河垃圾填埋场开挖及原地处置 (EPC) 工程总承包, 中标价: 1.09 亿元。
	润邦股份	公司拟发行股份购买中油优艺 73.36% 股权, 完成后将直接持有中油优艺 73.36% 股权, 其控制的润浦环保直接持有中油优艺 26.64% 股权, 公司将合计控制中油优艺 100% 股权。
2019 年 3 月 7 日	东园林	公司收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》, 中国证监会依法对公司提交的《北京东园林环境股份有限公司非公开发行优先股核准》行政许可申请材料进行了审查, 现需要公司就有关问题作出书面说明和解释。
	雪浪环境	公司同意将持有的江苏汇丰天佑环境发展有限公司 51% 的股权转让给顾留飞先生, 江苏汇丰已于近日完成了上述事项的工商变更登记。
	联泰环保	公司使用可转换公司债券募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的金额为人民币 3.81 亿元, 符合相关法律法规中对募集资金到账后 6 个月内进行置换的规定。
	建投能源	公司向建投集团发行股份购买其持有的张河湾公司 45% 股权和秦热公司 40% 股权, 发行价格为 5.21 元/股, 标的资产成交金额为 10.49 亿元。
	东江环保	公司拟使用自有资金人民币 6395.66 万元收购万兴隆所持有富龙环保 21% 股权, 此外, 按照股权转让协议约定完成资质调整内容并取得环境保护部门对该资质内容的批复文件条件下, 同意公司向万兴隆支付人民币 2550.00 万元。连同前次收购, 公司取得富龙环保 51% 股权所支付的股权转让款合计为人民币 1.4 亿元。本次股权收购完成后, 公司将持有富龙环保 51% 股权, 富龙环保将成为公司的控股子公司。
2019 年 3 月 8 日	首创股份	公司投资蔡田铺污水处理厂三期工程 DBO 项目, 总规模为 20 万 m ³ /d, 总投资为人民币 28,668 万元。由公司现金出资人民币 100 万元在合肥市成立项目公司-合肥蔡田铺首创水务有限责任公司, 负责本项目的运营和维护, 并持有其 100% 股权。
	三峡水利	公司拟通过发行股份等方式购买联合能源控股、长兴电力 100% 股权, 同时拟向不超过十名特定投资者非公开发行股份募集配套资金, 构成重大资产重组, 公司股票将于 2019 年 3 月 11 日起停牌; 公司股东长电资本拟与公司某在册国资股东签署《一致行动协议》, 签署协议后长江电力及其一致行动人合计持股比例预计将超过公司实际控制人水利部综合事业局 (不超过 30%), 公司控制权可能变更。
	岷江水电	公司拟将主要配售电及发电业务相关资产负债等置出, 与信产集团持有的中电飞华 67.31% 股权、继远软件 100% 股权、中电普华 100% 股权、中电启明星 75% 股权的等值部分进行置换; 公司拟以发行股份的方式向信产集团购买重大资产置换的差额部分、向加拿大威尔斯购买其持有的中电启明星 25% 股权、向龙电集团和西藏龙坤购买其分别持有的中电飞华 5% 股份和 27.69% 股份。

资料来源: 公司公告, 新时代证券研究所

6、风险提示

全社会用电需求下滑, 煤价上涨超预期, 天然气消费量不及预期, 融资环境恶化, 政策推进不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

邱懿峰，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>