

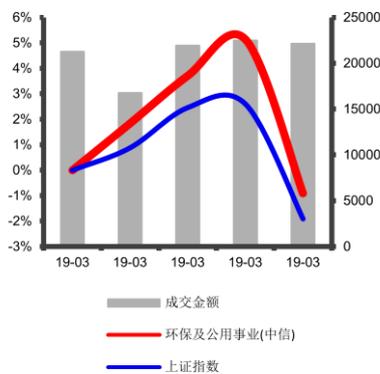
分析师 王剑辉  
电话 010-56511920  
邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn  
执业证书 S0110512070001

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)	8953
流通市值(亿元)	3925
年初至今涨跌幅(%)	23.18

行业一周表现



一年内走势图



一周投资观点：

政府工作报告指出，2019 年经济社会发展的与环保相关的预期目标为：生态环境进一步改善，单位国内生产总值能耗下降 3%左右，主要污染物排放量继续下降。要求二氧化硫、氮氧化物排放量要下降 3%，重点地区 PM2.5 浓度继续下降，化学需氧量、氨氮排放量要下降 2%，与 2018 年的减排目标一致。实际上 2019 年要实现相同的减排目标需要花更大力气。

加强污染防治和生态建设是 2019 年政府工作的十大任务之一。具体任务明确了要持续推进污染防治、壮大绿色环保产业、加强生态系统保护修复。持续推进污染防治要求巩固扩大蓝天保卫战成果，聚焦三大重点区域和三大污染源的治理；加快治理黑臭水体，推进重点流域和近岸海域综合整治；加强固体废弃物和城市垃圾分类处置。

中央财政环保投入将大幅增长。根据财政部副部长刘伟答记者问内容，2019 年污染防治的资金安排为 600 亿元，同比增长 48%。中央财政大气污染防治资金在去年 200 亿元的基础上，再增加安排 50 亿元，增长 25%。剩余 350 亿元是对水污染防治、土壤污染防治的投入，同比增长 71%。

**环保投资建议：** 民企融资支持政策持续加码，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、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，首创环保公用板块整体上涨 0.67%，环保及公用事业（中信）指数上涨 2.56%，跑赢上证综指（-0.81%）和深证成指（+2.14%），跑输创业板指数（+5.52%）。子板块涨幅分别为：再生资源+8.88%，节能+8.15%，监测+1.23%，大气+0.30%，水务与水处理+0.28%，燃气-0.50%，固废-1.21%。涨幅居前的个股是：京蓝科技+47.25%，华西能源+17.20%，菲达环保+15.85%，天壕环境+14.89%，中天能源+12.99%。

**风险提示：** 宏观风险，政策不及预期。

## 目录

<b>1 一周投资观点</b> .....	<b>3</b>
1.1 2019 年政府工作报告环保部分解读 .....	3
1.2 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》 .....	4
1.3 投资建议 .....	4
<b>2 一周行情回顾</b> .....	<b>4</b>
<b>3 行业新闻回顾</b> .....	<b>6</b>
<b>4 公司公告回顾</b> .....	<b>7</b>
<b>5 风险提示</b> .....	<b>9</b>

# 1 一周投资观点

## 1.1 2019 年政府工作报告环保部分解读

3月5日上午，李克强代表国务院向大会作政府工作报告。报告指出，2019年经济社会发展的与环保相关的预期目标为：生态环境进一步改善，单位国内生产总值能耗下降3%左右，主要污染物排放量继续下降。要继续打好三大攻坚战，精准发力、务求实效。污染防治要聚焦打赢蓝天保卫战等重点任务，统筹兼顾、标本兼治，使生态环境质量持续改善。

**从污染物减排目标来看，污染防治攻坚战力度将保持。**大气污染物方面，要求2019年二氧化硫、氮氧化物排放量要下降3%，重点地区PM2.5浓度继续下降，水体污染物方面，要求化学需氧量、氨氮排放量要下降2%，与2018年的减排目标一致。2018年环境治理成效显著，实际上2019年要实现相同的减排目标需要花更大力气，下一步环境治理将进入精耕细作的阶段。

**加强污染防治和生态建设是2019年政府工作的十大任务之一。**具体任务明确了要持续推进污染防治、壮大绿色环保产业、加强生态系统保护修复。持续推进污染防治要求巩固扩大蓝天保卫战成果，聚焦三大重点区域和三大污染源的治理；加快治理黑臭水体，推进重点流域和近岸海域综合整治；加强固体废弃物和城市垃圾分类处置。壮大绿色环保产业，要求加快火电、钢铁行业超低排放改造，加大城市污水管网和处理设施建设力度，加快发展绿色金融，培育一批专业化环保骨干企业。

**中央财政环保投入将大幅增长。**我们认为污染防治攻坚战决心坚定，不仅体现在政府报告的任务安排上，还体现在资金投入上。根据财政部副部长刘伟答记者问内容，2019年污染防治方面的资金安排600亿元，根据财政部部长刘昆《求是》发表的文章，2018年中央财政安排大气、水、土壤三项污染防治资金合计405亿元，即2019年中央财政污染防治投入同比增长48%。2019年中央财政大气污染防治资金在去年200亿元的基础上，再增加安排50亿元，增长25%。剩余350亿元是对水污染防治、土壤污染防治的投入，同比增长71%。

## 1.2 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》

上周五，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》，对PPP项目提出了更严格的要求，明确了一个规范的PPP要符合六大条件，对未来的政府付费项目提出了更严格的要求，明确约束各级财政部门推进PPP禁止出现哪些行为，同时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。我们认为进一步规范PPP项目，短期社会资本对PPP项目或将更加的谨慎，长期来看有利于各参与方理清职责，为今后规范操作PPP提供指引，有利于行业健康发展。

## 1.3 投资建议

**环保行业投资建议：**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）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0.67%，环保及公用事业（中信）指数上涨2.56%，跑赢上证综指（-0.81%）和深证成指（+2.14%），跑输创业板指数（+5.52%）。子板块中再生资源、节能涨幅居前，子板块涨幅分别为：再生资源+8.88%，节能+8.15%，监测+1.23%，大气+0.30%，水务与水处理+0.28%，燃气-0.50%，固废-1.21%。

图 1：环保板块市场走势

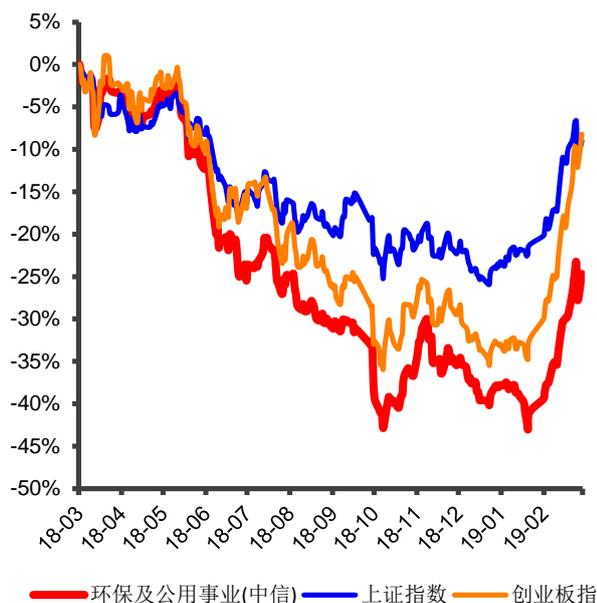
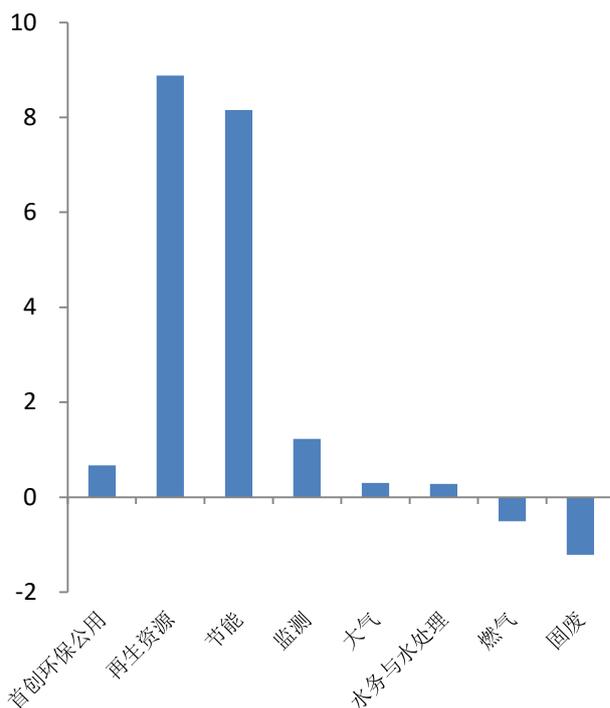


图 2：总体及子版块周涨跌幅情况 (%)



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：京蓝科技+47.25%，华西能源+17.20%，菲达环保+15.85%，天壕环境+14.89%，中天能源+12.99%；涨跌幅后5名分别是：联美控股-9.63%，百川能源-7.34%，蓝焰控股-6.32%，渤海股份-5.60%，旺能环境-5.43%。

图 3：周涨幅前 5 的个股 (%)

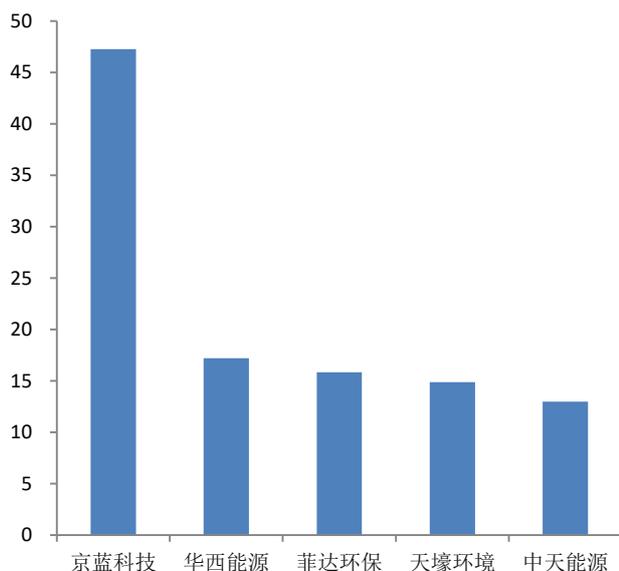
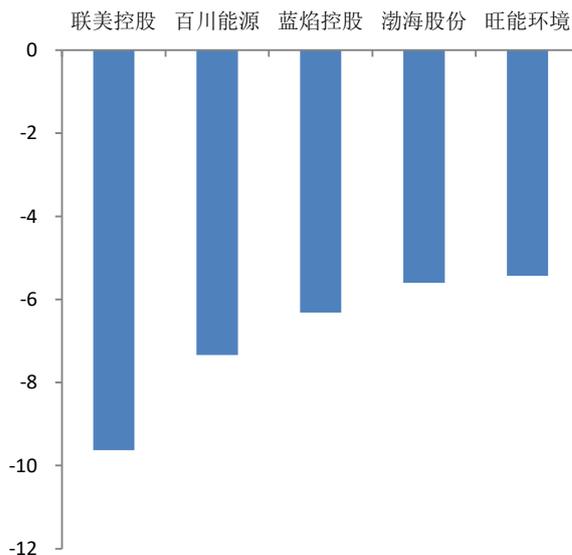


图 4：周涨跌幅后 5 的个股 (%)

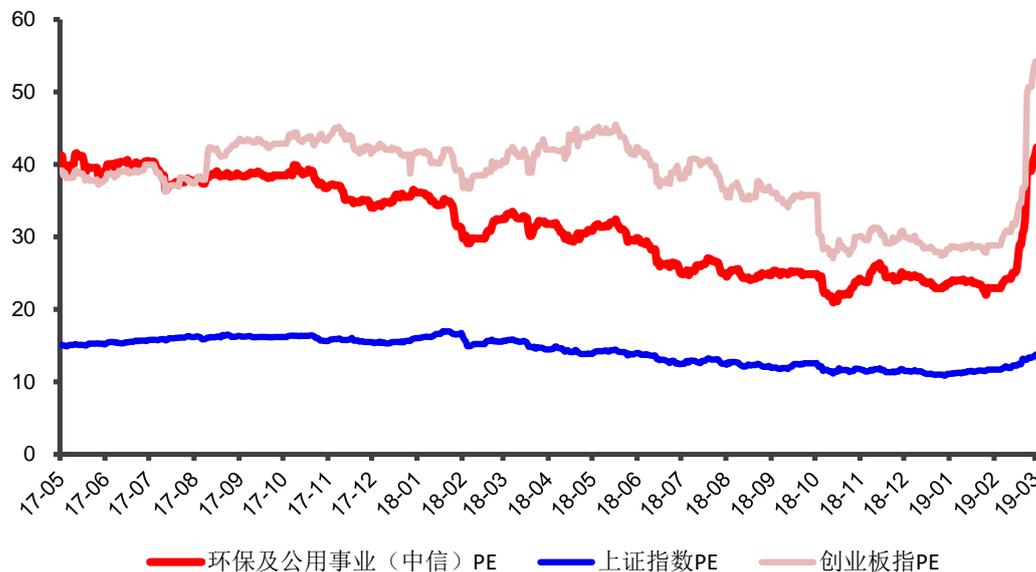


资料来源：Wind、首创证券研发部

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39.86，环比上涨了1.90%，对上证指数的估值溢价升至203.61%。

图 5：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
大气	财政部：今年中央财政安排大气污染防治资金 250 亿元 (来源：环境保护)	3月7日上午，十三届全国人大二次会议新闻中心举行记者会，邀请财政部部长刘昆，副部长程丽华、刘伟就“财税改革和财政工作”相关问题回答中外记者提问。刘伟表示，今年中央财政大气污染防治资金在去年 200 亿元的基础上，再增加安排 50 亿元，增长 25%。今年污染防治方面的资金安排 600 亿元，也就是说除了大气的 250 亿元之外，另外还有 350 亿元是对水污染防治、土壤污染防治的投入，增长的幅度都是非常大的。
水务与水处理	《长江保护法》的制定列入 2019 年立法任务 (来源：中国环境新闻)	3月4日，十三届全国人大二次会议大会发言人张业遂介绍 2019 年立法任务时提到，将制定长江保护法，为保护长江提供坚强的法制保障。 《长江保护法》的出台，将成为涉长江流域管理事务的“小宪法”。有了这部法律，今后“共抓大保护”就有了依据。为此，相关部门也积极参与《长江保护法》的立法工作。 今年 1 月，生态环境部、国家发改委联合印发《长江保护修复攻坚战行动计划》，其中指出，推动长江经济带发展必须把修复长江生态环境摆在压倒性位置，共抓大保护，不搞大开发。 最高人民法院副院长江新在 3 月 2 日召开的新闻发布会上表示，制定《长江保护法》，对于法院的司法审判工作来说，也具有重要的意义。
监测	江苏将投 47 亿建设全省环境监测系统 (来源：中国环境保护协	江苏省近日发布了《江苏省生态环境监测监控系统三年建设规划(2018-2020 年)》，规划显示，截止 2020 年，江苏省将投入 47 亿用于江苏省生态环境监测监控系统建设，其中省级投入 22 亿，地方投入 25 亿。除此之外，为维护所建设仪器设备，每年还将投入

	会)	6.59 亿用于系统运行维护。建设项目包括水、气自动站更新改造项目;水、气自动站新建项目;省级大气 PM2.5 网格化监测系统;自然生态监测系统建设;污染源监控系统建设;无人机监测能力建设;各级实验室能力建设;环境气象与人工增雨系统建设等。
燃气	西北油田压缩天然气销量同比增长 43%  (来源: 燃气在线)	截至 2 月 28 日, 西北油田今年向南疆地区新能源市场销售压缩天然气(CNG)371 万标准立方米, 销量同比增长 43%, 创同期新高。西北油田桥古 CNG 充装站, 是中国石化在南疆地区唯一的销售基地, 该站管辖 2 套 CNG 充装装置。该站即将迎来油气生产装置不停产大修, 预计检修过后, 日产天然气从目前 10 万立方米达到近 20 万立方米实际生产能力。
	统计局: 2 月下旬全国 LNG 吨价上涨 5.4%  (来源: 石油观察)	国家统计局最新数据显示, 2019 年 2 月下旬, 全国液化天然气(LNG)和液化石油气(LPG)价格走势继续分化。2 月下旬, 液化天然气(LNG)价格为 4568.2 元/吨, 比上期上涨 232.2 元/吨, 涨幅 5.4%。2 月下旬, 液化石油气(LPG)价格为 3886.7 元/吨, 比上期下跌 35.7 元/吨, 跌幅 0.9%。元宵节前后, 低气温加陆续复工的下游企业, 致使 LNG 需求短期激增; 而 LNG 工厂及接收站在年前均出现减产, 库存较低, 年后产量仍在恢复之中, 造成了供应量缩紧。供需拉力下, 部分地区 LNG 价格有所上涨。但目前, LNG 连续推涨已对承接方造成接货压力, 下游抵触情绪明显, 高价出货逐步转淡。不过工厂液位极低, 近期看, 预计市场仍以高位整理为主。长线看, 进口充足, 国产产量陆续增多, 供暖结束后需求有限, 市场或再次回落。据上海石油天然气交易中心监测, 2 月 27 日, 全国 LNG 出厂价格指数为 4451 元/吨, 较 2 月 12 日 4070 元/吨的地位增加 381 元/吨, 涨幅 9.4%; 而截至最近一个交易日 3 月 1 日, LNG 出厂价已出现下跌, 为 4313 元/吨, 较 2 月 27 日的价格下降 138 元/吨, 降幅为 3.1%。就 LPG 而言, 目前市场整体需求并无明显改观, 国际原油市场利好下持续上涨, 给予 LPG 价格一定支撑, 而充足的供应量也抑制了 LPG 价格上行。
其他	财政部新成立自然资源和生态环境司  (来源: E20 水网固废网)	2019 年 3 月 1 日, 中编办网站公布了财政部的三定方案, 新成立自然资源和生态环境司, 承担自然资源、生态环境、林业草原等方面的部门预算和相关领域预算支出有关工作, 提出促进资源节约、土地整治、生态保护修复、污染防治、核与辐射安全、海洋、测绘、国家公园建设等方面的财政政策建议。参与拟订自然资源和生态环境领域发展规划、政策等。

资料来源: Wind、首创证券研发部

## 4 公司公告回顾

### 兴蓉环境: 2018年业绩稳步提升10.30%

兴蓉环境发布2018年年度报告, 公司实现营业收入41.60亿元, 同比增长11.48%; 实现归属于母公司净利润9.88亿元, 同比增长10.30%。公司经营业绩稳步增长, 主要系: 1、自来水水七厂二期项目、中和污水处理项目(一期)等工程项目投入运营, 并成功接手自来水六厂B厂资产, 供水能力及污水处理能力进一步提升, 自来水售水量同比增长逾6%, 污水处理量同比增长约5%; 2、环保板块快速发力, 万兴垃圾焚烧发电厂盈利大幅增加, 垃圾焚烧发电量同比增长逾50%。

**绿城水务：2018年业绩同比下降19.76%**

公司发布业绩快报，2018年完成售水量4.10亿立方米，同比增长4.37%，完成污水处理量3.75亿立方米，同比增长8.68%，实现营业收入13.36亿元，同比增长7.43%，归母净利润为2.80亿元，同比下降19.76%，主要原因是受汇率变动影响，外币借款产生的汇兑净损失同比大幅增加及利息支出净额同比增加。

**碧水源：拟申请注册不超过40亿元中期票据**

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不超过40亿元，发行期限3年，用于补充公司营运资金，偿还银行借款及其他规定用途。

**国祯环保：中标撮镇镇污水处理厂二期工程**

国祯环保联合体中标合肥撮镇镇污水处理厂二期工程，中标价1.86亿元，中标工期420天。

**中天能源：控股股东及实际控制人拟发生变更**

中天能源接到公司控股股东中天资产及实际控制人邓天洲的通知，中天资产、邓天洲与铜陵国厚天源于2019年3月6日签署了《表决权委托协议》，中天资产将其持有的中天能源股份对应的全部表决权、邓天洲先生将其持有的中天能源股份对应的全部表决权委托给国厚天源行使，本次表决权委托完成后，国厚天源通过表决权委托的形式取得对上市公司2.56亿股普通股对应的18.70%股份的表决权、提名和提案权、召集权等权利，成为公司控股股东。公司实际控制人变更为国厚天源实际控制人李厚文。

**首创股份：拟投资蔡田铺污水处理厂三期工程DBO项目**

公司拟投资蔡田铺污水处理厂三期工程DBO项目，总规模为20万m<sup>3</sup>/d，其中已建一期工程5万m<sup>3</sup>/d，已建二期工程5万m<sup>3</sup>/d，新建三期工程10万m<sup>3</sup>/d，工程范围为蔡田铺污水处理厂一、二期现有问题、二期粗格栅及提升泵站改造，三期扩建工程及尾水排放管的设计建造，以及一、二、三期污水处理厂项目设施和再生水回用设施的运营和维护。项目建设期18个月，运营期5年。

## 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

### 1. 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；

### 2. 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