

2019年03月17日

环保及公用事业

环保及公用事业周报 (2019.3.11-2019.3.17)

环保板块估值上移，监管趋严利好优质企业

■环保板块估值上移，监管趋严利好优质企业。2月货币增速平稳，社融规模略低于预期，政策效果待显现。2月广义货币M2与社会融资规模增速均低于预期，主要受春节时间因素影响。今年政府工作报告首次提出，广义货币M2和社融增速要与GDP名义增速匹配，以更好满足经济运行保持在合理区间的需要。预期3月信贷有望改善，政策效果逐步显现。**PPP项目运作规范化市场化，业绩高质企业有望脱颖而出。**3月13日，财政部金融司有关负责人就《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》答记者问。一方面，《意见》增强新项目规范，促进项目中长期统筹规划，防止财政支出压力过大；另一方面，鼓励民资、外资参与，加大融资支持，丰富社会资本进入和退出渠道。PPP项目继“清库”后，监管持续严格规范，有助于优质项目大浪淘沙；同时受益民营活跃资本，资本运作渠道丰富，市场主体活力提升，推动PPP长期运营发展，利好业绩质量优秀的环保企业。建议关注在手订单充足的【绿茵生态】【博世科】【国祯环保】【碧水源】。环保督察回头看，环境跟踪评价工作进一步落实。2019年第二轮生态环保督察将启动，污染防治攻坚战推进情况成重点。两会“部长通道”期间，生态环境部部长李干杰表示环保攻坚战开局良好，生态环境质量持续明显改善，下一步将重点聚焦打好七场战役，确保污染治理成效显著。伴随生态环境部印发《规划环境影响跟踪评价技术指南（试行）》，规范并指导规划环境影响跟踪评价工作，环境跟踪工作落实，未来监测市场潜力巨大，建议重点关注监测龙头【聚光科技】【先河环保】。环保板块待修复，垃圾发电短期稳补贴。年后市场回暖，受前期环保政策助力，环保板块估值已有所上移，行业景气度回升。2018年年报陆续公布，受去年市场监管强化影响，上市公司经营业绩将拉开差距。垃圾焚烧板块收费模式合理完善，应收账款回流迅速，作为运营类资产受益市场改革。且现阶段环保受制行业属性、发展阶段以及环保压力等因素，预计垃圾发电扶持政策短期内将不会出现重大调整，稳补贴稳发展将巩固生态市场根基。建议关注优质垃圾焚烧运营标的【旺能环境】【瀚蓝环境】。

■产能释放叠加电厂日耗下降，动力煤港口价出现回落，煤价有望迎来淡季更淡行情。动力煤需求出现季节性回落，港口价显著回落。根据煤炭市场网数据，截至3月15日，秦皇岛5500大卡动力煤平仓价为623元/吨，周环比下降15元/吨。产地煤价涨跌互现，山西大同地区Q5500上涨6元/吨，陕西榆林地区Q6200价格下降54元/吨，Q5800上涨29元/吨，内蒙古鄂尔多斯Q5500下降1元/吨。本周用电、供暖等需求随着温度回升而下降，沿海电厂日耗下降。据Wind数据，截至3月15日，当周六大电厂的平均日耗为62.7万吨，较上周降5.8万吨，较去年同期低2.1万吨；沿海六大电厂库存1614.9万吨，库存可用天数为25.8天，周环比升0.42天。港口方面，秦皇岛港库存为570.5万吨，周环比升9.5万吨。2019年前两月原煤产量同比下降，主因安全检查与环保检查干扰。据统计局数据，2019年1-2月份全国原煤产量51367万吨，同比下降1.5%，而2018年12月增长

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
shaoli@essence.com.cn
021-35082107

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

2.1%，增速由正转负。原煤产量的下降，一方面是春节假期停产的正常因素，另外一方面是由于矿难和两会带来的煤矿安全检查及环保检查力度加强。近期，榆林市已经公布第三批复产矿井名单，伴随两会接近尾声，复产进度正在加快。复产带来的供给快速增加，有望为 2019 年动力煤供需格局改善带来积极影响。煤炭运力也在持续改善，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，电力市场化规模提升的同时，市场化交易价格有望趋于理性，看好火电市场化交易价格折扣的缩窄。根据中电联数据，2018 年全国电力市场交易电量为 20654 亿千瓦时，同比增长 26.5%，占全社会用电量的 30.2%，较上年提高 4.3 个百分点。价差方面，煤电的市场电价差进一步小幅收窄，主要是由于市场电规模逐步提升，煤价持续高位运行，市场化交易价格趋于理性。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【建投能源】、【豫能控股】【华银电力】，同时重点关注电力龙头【长江电力】【华能国际】【华电国际】【桂冠电力】。

■天然气产供储销体系建设取得良好成效，利好天然气产业链发展。天然气进口量稳步增长。根据海关总署数据，2019 年 2 月份中国天然气进口 756.5 万吨，同比增长 9.1%；1-2 月全国共进口天然气 1735.7 万吨，同比增长 18.5%。两会期间，中石油集团董事长表示，中俄天然气管道有望于 2019 年 12 月初投运，较之前的运营计划提早了 15-30 天。该工程途经黑龙江、吉林、内蒙古、辽宁、河北、天津、山东、江苏、上海等 9 个省区市，年供气量 380 亿方，有效增加了 2019 年冬季天然气供应。同时，国内天然气产量也保持较好的增长态势，预计 2019 年的天然气供需形势向好，利好天然气产业链发展。看好拥有丰富天然气资源的企业，建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和山西煤层气龙头【蓝焰控股】。另外，中石油、中石化、中海油陆续开展国家管网市场改革工作，上游资本支出投入增加，民营资本未来参与运作。国务院国资委主任肖亚庆在全国两会“部长通道”接受采访时表示，央企专业化整合是重头戏，在油气等多领域有望取得实质性突破。引入民间资本一方面深化混改，另一方面促进民间资本投资增长。如果国家管网公司在 2019 年年中成立，上游气源端和下游城燃公司均有望受益，建议重点关注 LNG 接收站即将投产并充分受益于销气量大增的【深圳燃气】，LNG 接收站稳步推进的【百川能源】以及有望于近期加入深港通的【天伦燃气.HK】。

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

■风险提示：项目推进进度不及预期；煤价持续高位运行，电价下调风险。

内容目录

1. 本周核心观点	4
1.1. 环保板块估值上移，监管趋严利好优质企业.....	4
1.2. 动力煤港口价出现回落，煤价有望迎来淡季更淡行情.....	4
1.3. 投资组合.....	5
2. 行业要闻	5
2.1. 垃圾焚烧：投产大年加速释放.....	5
2.2. 章建华：高质量发展是关系到能源行业深刻变革的大考.....	6
2.3. 2019 年湖北省电力市场化交易实施方案征求意见：电力市场化交易规模力争达到 600 亿千瓦时.....	6
2.4. 2019 年 1-2 月份，规模以上工业原煤生产同比下降，原油、电力生产增速放缓，天然气生产保持较快增长.....	6
2.5. 国家发改委发布《关于做好水电开发利益共享工作的指导意见》.....	6
3. 上周行业走势	7
4. 上市公司动态	9
4.1. 重要公告.....	9
4.2. 定向增发.....	13
5. 投资组合推荐逻辑	15
6. 风险提示	16

图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....	5
表 2: 年度报告.....	9
表 3: 项目(预) 中标 签约 框架协议.....	9
表 4: 对外投资&项目投资&项目运行.....	10
表 5: 兼并收购&资产重组&股权变动.....	10
表 6: 高管减持&解锁&解禁.....	11
表 7: 高管增持&股权激励&股份回购.....	11
表 8: 股权增发&债权融资&其他融资.....	11
表 9: 股权质押&担保.....	12
表 10: 业绩预告&业绩快报&经营数据.....	12
表 10: 停牌&复牌.....	12
表 11: 其他.....	13
表 12: 环保公用上市公司增发情况.....	13
图 1: 各行业上周涨跌幅.....	7
图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	7
图 3: 电力燃气上周涨幅前十.....	8
图 4: 电力燃气上周跌幅前十.....	8
图 5: 水务环保上周涨幅前十.....	8
图 6: 水务环保上周跌幅前十.....	8

1. 本周核心观点

1.1. 环保板块估值上移，监管趋严利好质优企业

2月货币增速平稳，社融规模略低于预期，政策效果待显现。央行3月10日公布数据显示，2月末，广义货币(M2)余额186.74万亿元，同比增长8%，增速相比上月低0.4个百分点；狭义货币(M1)余额52.72万亿元，同比增长2%，增速比上月末高1.6个百分点。结合2月社融数据，增速均低于预期，主要受春节时间因素影响。今年政府工作报告首次提出，广义货币M2和社会融资规模增速要与GDP名义增速匹配，以更好满足经济运行保持在合理区间的需要。预期3月信贷有望改善，政策效果逐步显现。

PPP项目运作规范化市场化，业绩高质企业有望脱颖而出。3月13日，财政部金融司有关负责人就《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》答记者问。一方面，《意见》限制财政支出责任占比超过5%的地区新上政府付费项目、规定新签约项目不得从政府性基金预算安排PPP项目运营补贴支出，促进项目中长期统筹规划，防止财政支出压力过大。另一方面，PPP项目鼓励民资、外资参与，财政资金和PPP基金投资优先支持民营企业项目；加大融资支持，丰富社会资本进入和退出渠道。PPP项目继“清库”后，监管持续严格规范，有助于优质项目大浪淘沙；同时受益民营活跃资本，资本运作渠道丰富，市场主体活力提升，推动PPP长期运营发展，利好业绩质量优秀的环保企业。建议关注在手订单充足的【绿茵生态】【博世科】【国祯环保】【碧水源】。

环保督察回头看，环境跟踪评价工作进一步落实。2019年第二轮生态环保督察将启动，污染防治攻坚战推进情况成重点。两会“部长通道”期间，生态环境部部长李干杰表示作为三大攻坚战之一，环保攻坚战开局良好，生态环境质量持续明显改善；下一步将重点聚焦打好七场战役，即蓝天保卫战、柴油货车治理攻坚战、长江保护修复攻坚战、渤海综合治理攻坚战，城市黑臭水体治理攻坚战、水源地保护攻坚战、农业农村污染治理攻坚战，确保污染治理成效显著。伴随生态环境部印发《规划环境影响跟踪评价技术指南（试行）》，规范并指导规划环境影响跟踪评价工作，环境跟踪工作落实，未来监测市场潜力巨大，建议重点关注监测龙头【聚光科技】【先河环保】。

环保板块待修复，垃圾发电短期稳补贴。年后市场回暖，受前期环保政策助力，环保板块估值已有所上移，行业景气度回升。2018年年报陆续公布，承去年市场监管强化影响，业绩成绩拉开差距。垃圾焚烧板块收费模式合理完善，应收账款回流迅速，作为运营类资产受益市场改革。且现阶段环保受制行业属性、发展阶段以及环保压力等因素，预计垃圾发电扶持政策短期内将不会出现重大调整，稳补贴稳发展将巩固生态市场根基。建议关注优质垃圾焚烧运营标的【旺能环境】【瀚蓝环境】。

1.2. 动力煤港口价出现回落，煤价有望迎来淡季更淡行情

产能释放叠加电厂日耗下降，动力煤港口价出现回落，煤价有望迎来淡季更淡行情。动力煤需求出现季节性回落，港口价显著回落。根据煤炭市场网数据，截至3月15日，秦皇岛5500大卡动力煤平仓价为623元/吨，周环比下降15元/吨。产地煤价涨跌互现，山西大同地区Q5500上涨6元/吨，陕西榆林地区Q6200价格下降54元/吨，Q5800上涨29元/吨，内蒙古鄂尔多斯Q5500下降1元/吨。本周用电、供暖等需求随着温度回升而下降，沿海电厂日耗下降。据Wind数据，截至3月15日，当周六大电厂的平均日耗为62.7万吨，较上周降5.8万吨，较去年同期低2.1万吨；沿海六大电厂库存1614.9万吨，库存可用天数为25.8天，周环比升0.42天。港口方面，秦皇岛港库存为570.5万吨，周环比升9.5万吨。2019年前两月原煤产量同比下降，主因安全检查与环保检查干扰。据统计局数据，2019年1-2月份全国原煤产量51367万吨，同比下降1.5%，而2018年12月增长2.1%，增速由正转负。原煤产量的下降，一方面是春节假期停产的正常因素，另外一方面是由于矿难和两会带来的煤矿安全检查及环保检查力度加强。近期，榆林市已经公布第三批复产矿井名单，伴随两会接近尾声，复产进度正在加快。复产带来的供给快速增加，有望为2019年动

力煤供需格局改善带来积极影响。煤炭运力也在持续改善，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，电力市场化规模提升的同时，市场化交易价格有望趋于理性，看好火电市场化交易价格折扣的缩窄。根据中电联数据，2018 年全国电力市场交易电量为 20654 亿千瓦时，同比增长 26.5%，占全社会用电量的 30.2%，较上年提高 4.3 个百分点。价差方面，煤电的市场电价差进一步小幅收窄，主要是由于市场电规模逐步提升，煤价持续高位运行，市场化交易价格趋于理性。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【建投能源】、【豫能控股】、【华银电力】，同时重点关注电力龙头【长江电力】、【华能国际】、【华电国际】、【桂冠电力】。

天然气产供储销体系建设良好，利好天然气产业链发展。天然气进口量稳步增长。根据海关总署数据，2019 年 2 月份中国天然气进口 756.5 万吨，同比增长 9.1%；1-2 月全国共进口天然气 1735.7 万吨，同比增长 18.5%。两会期间，中石油集团董事长表示，中俄天然气管道有望于 2019 年 12 月初投运，较之前的运营计划提早了 15-30 天。该工程途经黑龙江、吉林、内蒙古、辽宁、河北、天津、山东、江苏、上海等 9 个省区市，年供气量 380 亿方，有效增加了 2019 年冬季天然气供应。同时，国内天然气产量也保持较好的增长态势，预计 2019 年的天然气供需形势向好，利好天然气产业链发展。看好拥有丰富天然气资源的企业，建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和山西煤层气龙头【蓝焰控股】。另外，中石油、中石化、中海油陆续开展国家管网市场改革工作，上游资本支出投入增加，民营资本未来参与运作。国务院国资委主任肖亚庆在全国两会“部长通道”接受采访时表示，央企专业化整合是重头戏，在油气等多领域有望取得实质性突破。引入民间资本一方面深化混改，另一方面促进民间资本投资增长。如果国家管网公司在 2019 年年中成立，上游气源端和下游城燃公司均有望受益，建议重点关注 LNG 接收站即将投产并充分受益于销气量大增的【深圳燃气】，LNG 接收站稳步推进的【百川能源】以及有望于近期加入深港通的【天伦燃气.HK】。

1.3. 投资组合

【旺能环境】+【绿茵生态】+【聚光科技】+【先河环保】+【长源电力】+【华能国际】+【华电国际】。

表 1: 投资组合 PE 和 EPS

简称	EPS(元)			PE		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
旺能环境	0.74	1.01	1.22	21.89	16.04	13.28
绿茵生态	0.953	1.344	1.829	24.4	17.3	12.7
聚光科技	1.35	1.77	2.25	20.65	15.75	12.39
先河环保	0.48	0.62	0.78	20.79	16.10	12.79
长源电力	0.18	0.41	0.6	22.06	9.68	6.62
华能国际	0.32	0.61	0.83	21.75	11.41	8.39
华电国际	0.2	0.33	0.57	23.00	13.94	8.07

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

2. 行业要闻

2.1. 垃圾焚烧: 投产大年加速释放

储备产能丰富，2019、2020 焚烧行业进入投产大年。垃圾焚烧解决城市用地痛点，填埋处置方式走弱，中国城市固废处置由填埋逐步转向焚烧。根据《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》，到 2020 年，我国垃圾发电处理规模目标接近 60 万吨/日。2015 年存量垃圾焚烧产能为 23.5 万吨/日，规划产能提升 150%，年复合增速 20%，总投资 2518 亿元。目前垃圾焚烧上市公司(在建+筹建)/(运营)产能均超过 70%，预计 2019-2020 进入投产大年，业绩加速释放。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190310/967744.shtml>

2.2. 章建华：高质量发展是关系到能源行业深刻变革的大考

3 月 12 日，国家能源局局长章建华做客人民网，围绕“推动新时代能源高质量发展”进行访谈。章建华表示，高质量发展，是一场关系到能源行业全局深刻变革的大考。章建华就推动新时代能源高质量发展面临的挑战，所采取的措施，电力、油气体制改革，可再生能源消纳，成品油质量升级等问题进行了交流。他表示，要扎实推进能源产业朝着更高质量、更有效率，也更加公平、更可持续方向发展。

信息来源：<http://energy.people.com.cn/n1/2019/0312/c71661-30972056.html>

2.3. 2019 年湖北省电力市场化交易实施方案征求意见：电力市场化交易规模力争达到 600 亿千瓦时

按照国家及湖北省关于电力体制改革的总体部署，为实现 2020 年前除保留公益性、调节性发电计划之外的电量原则上全额进入市场化交易的目标，为开展电力现货市场建设创造条件，综合考虑湖北省电力供应安全、电力供需平衡、清洁能源消纳、区外来电、市场需求等因素，2019 年度湖北省电力市场化交易规模不低于 500 亿千瓦时，力争达到 600 亿千瓦时。按照供大于需的原则，通过设置有效供需比，预留足够的市场化交易空间，保障电力市场有效供给。

信息来源：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190313/968600.shtml>

2.4. 2019 年 1-2 月份，规模以上工业原煤生产同比下降，原油、电力生产增速放缓，天然气生产保持较快增长

1-2 月份，原煤生产同比下降 1.5%，上年 12 月增长 2.1%，增速由正转负；生产原煤 5.1 亿吨，日均产量 871 万吨。生产原油 3069 万吨，增长 0.5%，增速比上年 12 月回落 1.5 个百分点；日均产量 52 万吨。原油加工量 10249 万吨，增长 6.1%，增速较上年 12 月加快 1.7 个百分点；日均加工 173.7 万吨，再创新高。生产天然气 286.8 亿立方米，增长 9.2%，增速较上年 12 月加快 0.4 个百分点；日均产量 4.9 亿立方米发电 10981.9 亿千瓦时，日均发电 186.1 亿千瓦时，增长 2.9%，增速较上年 12 月回落 3.4 个百分点。增速比 1 月份明显上升。分品种看，火电、核电和风电生产增速有所回落，水电、太阳能发电增速加快。

信息来源：http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/201903/t20190314_1653804.html

2.5. 国家发改委发布《关于做好水电开发利益共享工作的指导意见》

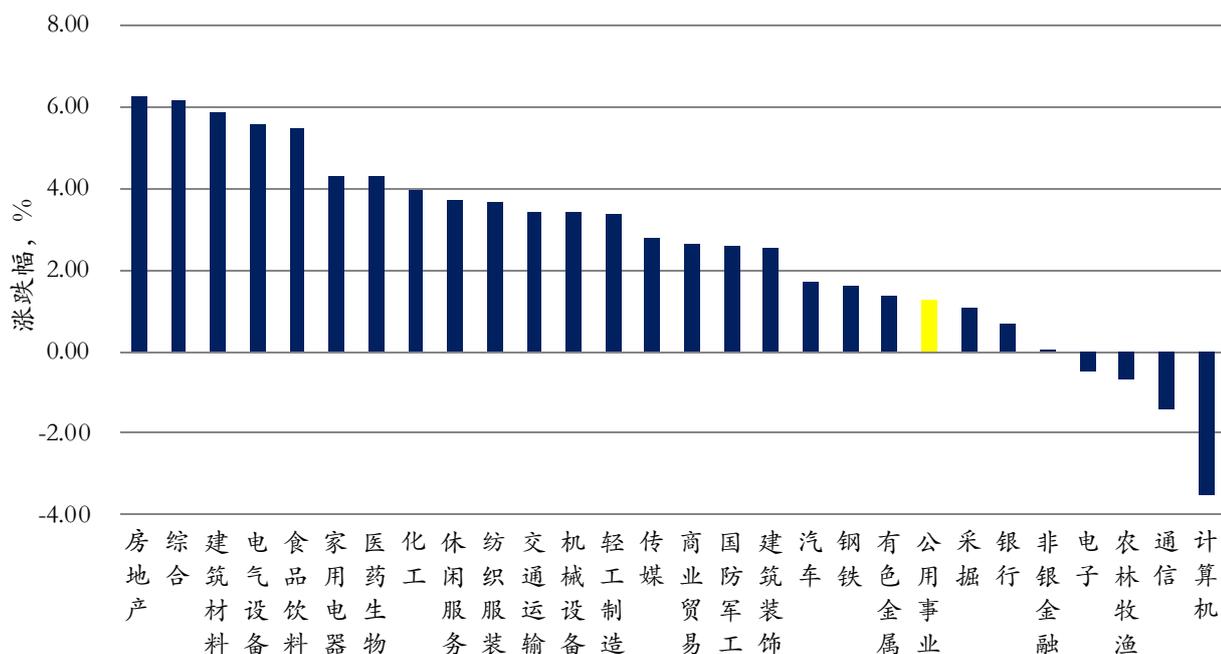
国家发改委发布了《关于做好水电开发利益共享工作的指导意见》，基本原则包括：政府引导、市场调节；统筹协调、倾斜移民；利益共享、多方共赢；创新探索、稳步推进。主要内容包括：完善移民补偿补助、尊重当地民风民俗和宗教文化、提升移民村镇宜居品质、创新库区工程建设体制机制、拓宽移民资产收益渠道、推进库区产业发展升级、强化能力建设和就业促进工作及加快库区能源产业扶持政策落地。

信息来源：http://www.gov.cn/xinwen/2019-03/15/content_5373890.htm

3. 上周行业走势

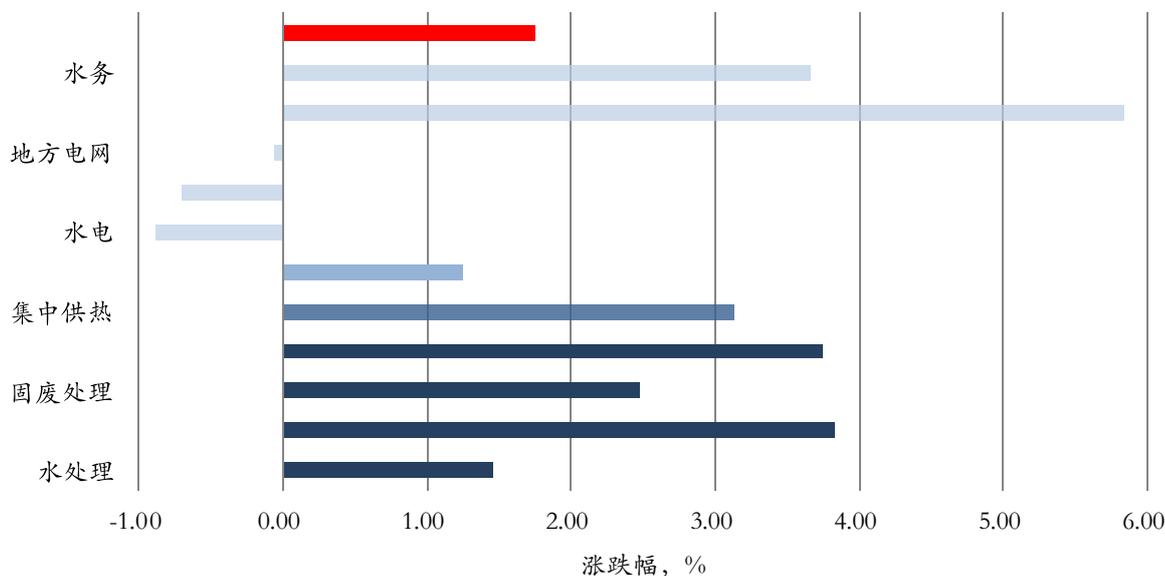
上周上证综指上涨 1.75%，创业板指数上涨 0.49%，公用事业与环保指数上涨 1.25%。环保板块中，水处理板块上涨 1.46%，大气治理板块上涨 3.84%，固废板块上涨 2.47%，环境监测板块上涨 3.74%，集中供热板块上涨 3.14%；电力板块中，火电板块上涨 1.26%，水电板块下跌 0.89%，清洁能源发电板块下跌 0.7%，地方电网板块下跌 0.06%，燃气板块上涨 5.84%；水务板块上涨 3.67%。

图 1：各行业上周涨跌幅



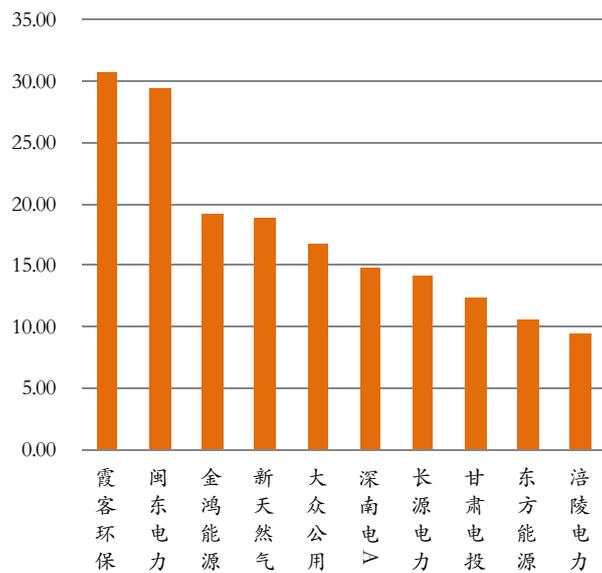
资料来源：Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



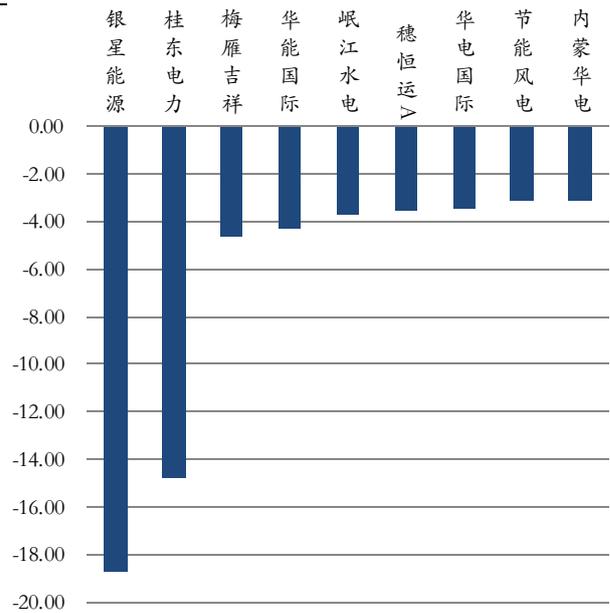
资料来源：Choice

图 3：电力燃气上周涨幅前十



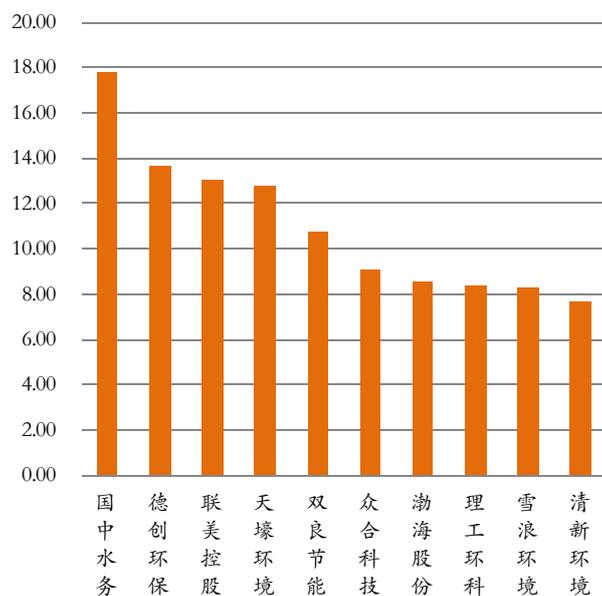
资料来源: Choice

图 4：电力燃气上周跌幅前十



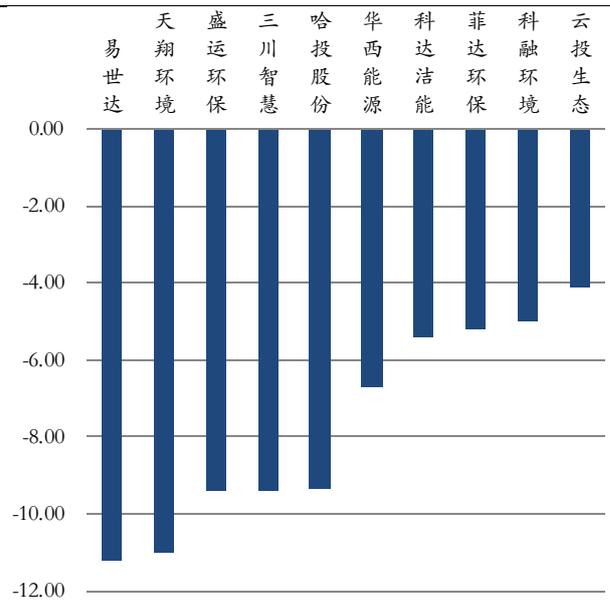
资料来源: Choice

图 5：水务环保上周涨幅前十



资料来源: Choice

图 6：水务环保上周跌幅前十



资料来源: Choice

上周，电力燃气板块，涨幅靠前的分别为霞客环保，闽东电力，金鸿能源，新天然气，大众公用，深南电A，长源电力，甘肃电投，东方能源，涪陵电力；跌幅居前的分别为银星能源，桂东电力，梅雁吉祥，华能国际，岷江水电，穗恒运A，华电国际，节能风电，内蒙华电；水务环保板块，涨幅靠前的分别为国中水务，德创环保，联美控股，天壕环境，双良节能，众合科技，渤海股份，理工环科，雪浪环境，清新环境；跌幅居前的分别为易世达，天翔环境，盛运环保，三川智慧，哈投股份，华西能源，科达洁能，菲达环保，科融环境，云投生态。

4. 上市公司动态

4.1. 重要公告

表 2: 年度报告

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600167.SH	联美控股	3月11日	2018年年度报告	公司2018年营业收入3,037,023,688.10元,归母净利润1,316,794,135.38元,同比增长25.68%;扣非净利润1,132,619,265.45元,同比增长28.02%;利润分配:以1,760,091,904股为基数,向全体股东每10股派1.5元现金红利(含税),共264,013,785.60元(含税),占合并报表中归母净利润20.05%;同时以1,760,091,904股为基数,以未分配利润向全体股东每10股送红股3股。
300692.SZ	中环环保	3月11日	2018年年度报告	公司2018年营业收入390,137,019.60元,同比增长67.78%;归母净利润60,444,722.16元,同比增长19.25%;扣非净利润56,236,143.68元,同比增长17.27%。利润分配:以160005000股为基数,向全体股东每10股派发现金红利0.40元(含税)。
000791.SZ	甘肃电投	3月14日	2018年年度报告	2018年公司实现营业收入23.06亿元,同比增长16.07%;归属于上市公司股东的净利润4.85亿元,同比增长85.86%。公司拟以总股本9.71亿股为基数,向全体股东每10股派发现金红利1.50元(含税),不送红股,合计派发现金红利总额1.46亿元。并每10股以资本公积金转增股本4股,共计转增3.88亿股。
000600.SZ	建投能源	3月15日	2018年年度报告	2018年公司实现营业收入139.76亿元,同比增长32.24%;归属于上市公司股东的净利润4.32亿元,同比增长156.33%。
600963.SH	岳阳林纸	3月15日	2018年年度报告	2018年公司实现营业收入70.13亿元,同比增长14.15%;归属于上市公司股东的净利润3.66亿元,同比增长5.21%。公司以总股本为基准,向全体股东每10股派送现金红利0.27元(含税),共计3773.88万元,不送红股,不进行资本公积金转增股本。

资料来源:公司公告

表 3: 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
002887.SZ	绿茵生态	3月10日	关于公司收到《中标通知书》的公告	公司与控股子公司天津百绿园林景观设计有限公司中标“滨海新区“双城之间”绿色森林屏障项目”,中标金额126,362,848元。
000711.SZ	京蓝科技	3月11日	关于控股子公司项目中标的公告	控股子公司中科鼎实中标山东大成农化有限公司第二期土壤修复项目,中标金额147,018,573.19元。
300190.SZ	维尔利	3月11日	关于签订重大日常经营合同的公告	公司与西安市污水处理有限责任公司签订《西安市生活垃圾末端处理系统1600m ³ /d渗滤液处理应急工程运行服务项目合同》,合同金额最低约为17,334万元。
603686.SH	龙马环卫	3月12日	关于六盘水市钟山经济开发区环卫一体化服务项目中标的提示性公告	公司收到《中标通知书》,中标六盘水市钟山经济开发区环卫一体化服务项目。招标单位:贵州钟山经济开发区城市管理处;投标金额:74,550万元(预估);清扫保洁:12.12/平方米/年、垃圾收运:88元/吨、垃圾处置:56元/吨;服务期限:30年(第一年为试用期)。
002340.SZ	格林美	3月14日	关于公司全资子公司签署29300吨三元前驱体材料战略采购协议的公告	公司全资子公司荆门格林美与宁波容百签署了《三元正极材料前驱体购销战略合作框架协议》,前驱体供货数量:2019年9,300吨;2020年10,000吨;2021年10,000吨。
600963.SH	岳阳林纸	3月15日	关于与诚通财务有限责任公司签订《金融服务协议》的关联交易公告	公司拟与诚通财务有限责任公司签订《金融服务协议》,接受其为公司提供的存款、结算、信贷及其他金融服务。
601991.SH	大唐发电	3月15日	2019年第一次临时	公司与大唐集团签署“2019—2021年度综合产品和服务”

			股东大会会议资料	务框架协议”。
000600.SZ	建投能源	3月15日	关于2019年与河北建投集团财务有限公司预计金融业务及重新签订《金融服务协议》的公告	为拓宽融资渠道,提高资金使用效率,公司于2019年度将继续与建投集团控股子公司建投集团财务公司发生金融业务。公司拟与财务公司重新签订《金融服务协议》。

资料来源:公司公告

表 4: 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
603603.SH	博天环境	3月10日	关于放弃对参股子公司出资暨关联交易的公告	同意全资子公司博华水务将所持国润环境 10%的股权转让给四川发展,股权转让价款暂定 10,541.26 万元;同意公司放弃对参股子公司贵阳弘润实缴出资 1,320 万元,暨终止与关联方国润环境的本次共同对外投资。
600874.SH	创业环保	3月11日	关于与关联方共同投资成立项目公司的关联交易公告	公司拟联同河北国控、中建三局第三建设公司、天津市政院和政府方出资代表成立为实施 PPP 项目的项目公司,注册资本 217,496,900 元。其中公司及各方分别出资 128,323,200 元、65,249,100 元、1,957,500 元、217,500 元及 21,749,600 元,各占项目公司注册资本 59%、30%、0.9%、0.1%和 10%。
000711.SZ	京蓝科技	3月14日	关于控股子公司对外投资的公告	公司控股子公司中科鼎实拟与乐源投资”共同投资设立中科京蓝。注册资本 3,000 万元,中科鼎实以货币认缴出资 1,530 万元,持有中科京蓝 51%的股权;乐源投资认缴出资人民币 1,470 万元,持有中科京蓝 49%的股权。
000711.SZ	京蓝科技	3月14日	关于下属公司对外投资暨关联交易的公告	公司下属公司京蓝沐禾”与北方市政组成的联合体拟共同设立项目公司,注册资本为人民币 197,25 万元,股东及出资情况如下:京蓝沐禾以自有资金出资 94,67 万元,持股比例为 48%;呼伦贝尔交通出资 95,00 万元,持股比例为 48.16%;北方市政出资 7,57 万元,持股比例为 3.84%。
000791.SZ	甘肃电投	3月14日	关于对全资子公司增资的公告	公司拟使用自有资金对全资子公司酒汇风电增资 15,000 万元。
603603.SH	博天环境	3月15日	关于放弃对参股子公司出资暨关联交易的公告	公司放弃对参股公司贵阳弘润实缴出资 1,320 万元。本次交易完成后,公司不再持有贵阳弘润股权。
603797.SH	联泰环保	3月15日	第三届董事会第十七次会议决议公告	全资子公司长沙联泰以自筹资金投资建设岳麓污水处理厂污泥深度脱水设施建设项目,投资总额约为人民币 16,854.93 万元;选择非关联方为工程建设的 EPC 总承包方,合同金额不超过人民币 14,070.00 万元(合同金额不包括项目的高低压配电工程及燃气工程费用)。

资料来源:公司公告

表 5: 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
002015.SZ	霞客环保	3月12日	关于收到中国证监会并购重组委审核公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易事项通知的提示性公告	公司拟除保留资产外的全部资产负债作为置出资产,与标的资产中上海其辰持有的协鑫智慧能源 75%股权的等值部分进行置换。拟置出资产价格为 26,938.04 万元,标的资产价格为 466,650.00 万元。差额 439,711.9 万元以 4.62 元/股向上海其辰、成都川商贰号、江苏一带一路及秉颐清洁能源购买。本次交易构成重大资产重组。
300056.SZ	三维丝	3月14日	第四届董事会第五次会议决议公告	北京洛卡拟将其全资持有的沈阳洛卡 100%股权转让给公司,因系公司全资子公司内部股权划转,本次沈阳洛卡 100%股权的转让对价为人民币 0 元。
600758.SH	红阳能源	3月14日	第九届董事会第二十一次会议决议公告	公司子公司沈阳焦煤拟通过在产权交易中心采取“摘牌”方式收购沈煤设计公司 100%股权,挂牌转让底价为 59.07 万元。

资料来源：公司公告

表 6：高管减持&解锁&解禁

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603568.SH	伟明环保	3月11日	关于大股东及一致行动人减持公司可转换公司债券的公告	自2018年12月26日至2019年3月11日期间，控股股东及一致行动人合计减持伟明转债67万张，占发行总量10%。
002340.SZ	格林美	3月11日	关于2016年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告	可解除限售的限制性股票853.32万股，占公司总股本的0.21%，上市流通日期为2019年3月15日。
002658.SZ	雪迪龙	3月12日	关于控股股东、实际控制人减持公司可转换债券的提示性公告	公司控股股东、实际控制人敖小强先生以大宗交易的方式减持其所持有的迪龙转债388,710张，占发行总量的7.48%。截至本公告披露日，敖小强先生持有迪龙转债800,005张，占发行总量的15.38%。
300197.SZ	铁汉生态	3月12日	关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金部分限售股份解除限售的提示性公告	本次解除限售股份数量为10,712,514股，占公司总股本的0.46%，于解禁日实际可上市流通限售股份数量为1,298,631股（其余9,413,883股因股权质押事项而冻结，需在解除质押后方可上市流通），占公司总股本的0.06%。上市流通日期为2019年3月15日。
603393.SH	新天然气	3月13日	股东减持股份结果公告	九鼎投资合计减持其所持有的公司1313.87万股，占公司总股本的8.21%。本次减持计划实施完成后，九鼎投资持有公司304.35万股，占公司股份总数的1.90%。
300090.SZ	盛运环保	3月14日	关于持股5%以上一致行动人股份减持计划的预披露公告	芜湖弘唯、马鞍山先盛合计计划减持其所持有的公司7919.72万股，不超过公司总股本的6%。自本公告之日起15个交易日后的6个月内实施。
300362.SZ	天翔环境	3月14日	关于公司2016年股票期权与限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票第一个解除限售期股份上市流通的提示	本次解除限售可上市流通数量的股份数量为266.40万股，占总股本的0.61%，上市流通日为2019年3月19日。

资料来源：公司公告

表 7：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
600963.SH	岳阳林纸	3月11日	关于回购公司股份的预案	公司拟回购公司股份总额为1.2-2.4亿元，回购股价不超过6元/股，将用于员工持股计划或股权激励。
300190.SZ	维尔利	3月13日	减资公告	公司回购股份并注销3032.79万股，公司总股本由8.14亿股减少至7.84亿股。公司注册资本由8.14亿元减少至7.84亿元。
600863.SH	内蒙华电	3月14日	关于控股股东及实际控制人之一致行动人增持公司股份计划的进展公告	华能结构调整基金增持公司股份9,798,600股，占公司总股本的0.17%，增持成交额为2447.70万元。自2019年2月14日起6个月内，拟累计增持金额不低于2亿元且不超过5亿元（包含本次增持计划已实施部分）。增持股份价格区间为不超过3.6元/股。
600674.SH	川投能源	3月15日	关于股东权益变动的提示性公告	长江电力自2018年4月3日至2019年3月15日收市，累计增持公司股份220,106,964股，约占公司总股本的5.00%。

资料来源：公司公告

表 8：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
300692.SZ	中环环保	3月11日	关于公司及子公司接受大股东借款及担保暨关联交易的公告	公司及公司合并报表范围内子公司拟向股东中辰投资借款不超过3亿元，期限不超过12个月，利率为中国人民银行同期贷款基准利率上浮20%。
000591.SZ	太阳能	3月12日	2019年面向合格投资者公开发行绿色公	公司绿色公司债券(第一期)发行规模为不超过人民币5亿元，每张面值为100元，发行数量为500万张，发行价格

代码	简称	公告日期	公告名称	具体内容
000685.SZ	中山公用	3月13日	司债券(第一期)发行公告	为人民币 100 元/张。
000685.SZ	中山公用	3月13日	2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)上市公告书	公司 2019 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期), 发行总额为 10 亿元。
300356.SZ	三维丝	3月14日	关于非公开发行公司债券的公告	公司拟非公开发行公司债券。发行规模: 不超过人民币 5 亿元(含 5 亿元)。
600021.SH	上海电力	3月14日	2019 年度第二期超短期融资券发行结果公告	发行时间: 2019 年 3 月 13 日; 实际发行规模: 12 亿元; 票面利率: 2.74%。
000791.SZ	甘肃电投	3月14日	关于拟注册发行绿色中期票据的公告	公司申请注册发行总额不超过人民币 10 亿元(含人民币 10 亿元)的绿色中期票据。发行期限: 3 年。
600008.SH	首创股份	3月15日	关于 2019 年度第一期中期票据发行结果公告	发行时间: 2019 年 3 月 12 日; 实际发行规模: 6 亿元; 票面利率: 3.7%。
603588.SH	高能环境	3月15日	2019 年非公开发行绿色公司债券(第一期)发行结果公告	公司 2019 年非公开发行绿色公司债券(第一期), 发行时间: 2019 年 3 月 14 日-15 日; 发行规模: 6 亿元; 票面利率: 7.00%。
600900.SH	长江电力	3月15日	关于 2019 年第一期中期票据发行完成的公告	发行时间: 2019 年 3 月 13 日; 实际发行规模: 30 亿元; 票面利率: 3.65%。
600098.SH	广州发展	3月15日	第七届董事会第四十二次会议决议公告	公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行 50 亿元人民币的中期票据。发行期限不超过 5 年。发行规模: 6 亿; 债券期限: 2019 年 3 月 20 日至 2025 年 3 月 20 日; 票面利率: 第一年为 0.4%, 第二年为 0.6%, 第三年为 1.0%, 第四年为 1.5%, 第五年为 1.8%, 第六年为 2.0%。
300335.SZ	迪森股份	3月15日	公开发行可转换公司债券发行公告	

资料来源: 公司公告

表 9: 股权质押&担保

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000593.SZ	大通燃气	3月14日	关于股东部分股权解除质押和质押的公告	公司第二大股东大通集团所持有本公司的 80 万股股票被解除质押, 占其所持股份比例的 1.97%; 180 万股股票被质押, 占其所持股份比例的 4.44%。
601200.SH	上海环境	3月15日	关于公司股东部分股份解除质押的公告	弘毅资本于 2019 年 3 月 15 日将持有的 21,07 万股公司股票办理解除质押, 占弘毅资本持有公司股份的 32.45%, 占公司股本总额的 3.00%。

资料来源: 公司公告

表 10: 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
300692.SZ	中环环保	3月11日	2019 年第一季度业绩预告	公司预计 2019 年第一季度归母净利润盈利 849.40 万元-1051.64 万元, 同比增长 5%-30%。
603200.SH	上海洗霸	3月13日	2018 年度业绩快报公告	2018 年公司实现营业收入 4.14 亿元, 较上年同期增长 37.45%; 归属于上市公司股东的净利润 8007.92 万元, 较上年同期增长 39.25%。
600101.SH	明星电力	3月13日	2018 年度业绩快报修正公告	公司对 2018 年业绩进行修正, 修正后营业收入 16.00 亿元, 较上年同期增长 5.73%; 归属于上市公司股东的净利润 1.02 亿元, 较上年同期增长 3.75%。

资料来源: 公司公告

表 11: 停牌&复牌

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
600116.SH	三峡水利	3月15日	关于重大资产重组进展暨公司股票继续停牌的公告	公司拟通过发行股份等方式购买联合能源控股股权、长兴电力股权, 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。本次交易预计构成重大资产重组。公司股票已于 2019 年 3 月 11 日开市起停牌, 预计停牌时间不超过 10 个交易日。

资料来源: 公司公告

表 12: 其他

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
000035.SZ	中国天楹	3月11日	第七届董事会第十八次会议决议公告	公司注册资本由 1,351,521,423 元增至 2,438,736,365 元。
002322.SZ	理工环科	3月12日	关于部分银行理财产品到期兑付的公告	公司全资子公司北京尚洋 2019 年 1 月 2 日与交通银行购买的 7000 万元结构性存款已到期兑付, 共计获得投资收益 507,452.05 元。
000968.SZ	蓝焰控股	3月12日	关于全资子公司再次被认定为高新技术企业的公告	全资子公司蓝焰煤层气被认定为高新技术企业, 有效期为三年, 蓝焰煤层气 2018 年度已按 15% 的税率预缴企业所得税, 本次高新技术企业的认定不影响公司 2018 年度相关财务数据。
000939.SZ	ST*凯迪	3月14日	关于公司重大诉讼、仲裁案件进展的公告	截至 2019 年 3 月 13 日, 凯迪生态及控股子公司所涉标的金额 1000 万元以上、经裁判或调解生效案件共涉及金额 99.13 亿元, 将对公司生产经营活动以及本期利润、期后利润产生不利影响。
600578.SH	京能电力	3月14日	关于京能十堰热电一期 2×350MW 机组工程项目 2 号机组通过 168 小时试运行的公告	公司下属子公司十堰热电一期 2×350MW 机组工程项目 2 号机组顺利通过 168 小时满负荷试运行。
000591.SZ	太阳能	3月15日	关于按期收回理财产品本金和收益的公告	2019 年 3 月 14 日, 公司赎回兴业银行理财产品 5,000 万元, 年化收益率约 2.6%, 将于 3 月 21 日左右到账。

资料来源: 公司公告

4.2. 定向增发

表 13: 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)
000967.SZ	盈峰环境	已实施	2019-01-04	7.64	199607.33	152.50
000035.SZ	中国天楹	已实施	2019-02-01	5.89	108721.49	64.04
600131.SH	岷江水电	董事会预案		5.61		-
000600.SZ	建投能源	董事会预案		5.21	20138.45	-
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
600021.SH	上海电力	已实施	2018-08-24	6.52	20750.70	13.53
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	2018-03-08	12.93	460.94	0.60
000967.SZ	盈峰环境	已实施	2018-01-03	8.53	7385.70	6.30
603603.SH	博天环境	证监会核准		19.03	1050.97	-
600642.SH	中能股份	发审委通过			36000.00	-
601368.SH	绿城水务	发审委通过			14716.22	-
300072.SZ	三聚环保	董事会预案			36161.60	-
300385.SZ	雪浪环境	已实施	2017-12-14	29.60	1013.51	3.00
603686.SH	龙马环卫	已实施	2017-12-07	27.11	2692.10	7.30
600021.SH	上海电力	已实施	2017-12-07	9.91	26991.79	26.75
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
300266.SZ	兴源环境	已实施	2017-11-17	21.29	2583.37	5.50
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
000035.SZ	中国天楹	已实施	2017-07-26	6.60	11296.37	7.46
600333.SH	长春燃气	已实施	2017-07-07	6.62	7941.09	5.26
000925.SZ	众合科技	已实施	2017-07-06	15.95	2984.33	4.76
600475.SH	华光股份	已实施	2017-06-30	13.84	1549.31	2.14
300190.SZ	维尔利	已实施	2017-06-27	15.85	4416.40	7.00
600963.SH	岳阳林纸	已实施	2017-05-17	6.46	35457.40	22.91
600167.SH	联美控股	已实施	2017-05-12	19.36	19989.67	38.70
001896.SZ	豫能控股	已实施	2017-04-27	9.30	7424.34	6.90
000968.SZ	蓝焰控股	已实施	2017-04-24	6.90	19088.55	13.17
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	2017-04-07	4.18	71770.33	30.00
600187.SH	国中水务	已实施	2017-03-02	4.80	19831.09	9.52
000605.SZ	渤海股份	已实施	2017-02-08	15.75	5690.79	8.96
000767.SZ	漳泽电力	已实施	2017-01-23	3.62	82320.44	29.80
300056.SZ	三维丝	已实施	2017-01-20	17.71	1129.31	2.00
300332.SZ	天壕环境	已实施	2017-01-19	8.24	6361.15	5.24
000862.SZ	银星能源	已实施	2017-01-18	7.03	16699.36	11.74
300425.SZ	环能科技	已实施	2017-01-17	32.03	543.92	1.74
000875.SZ	吉电股份	已实施	2017-01-04	5.60	68570.18	38.40
300362.SZ	天翔环境	证监会核准		13.43	12658.23	-
000939.SZ	ST*凯迪	已实施	2016-12-02	9.30	45750.54	42.55
002310.SZ	东方园林	已实施	2016-11-11	13.94	7521.52	10.48
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
600864.SH	哈投股份	已实施	2016-09-30	9.43	53022.27	50.00
000544.SZ	中原环保	已实施	2016-09-26	14.59	7830.71	11.42
000591.SZ	太阳能	已实施	2016-06-28	13.00	36584.84	47.56
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
300190.SZ	维尔利	已实施	2016-05-27	19.00	6000.00	11.40
600461.SH	洪城水业	已实施	2016-05-12	10.52	4982.41	5.24
300266.SZ	兴源环境	已实施	2016-05-09	34.50	1920.58	6.63
600979.SH	广安爱众	已实施	2016-05-06	6.67	23000.00	15.34
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
300388.SZ	国祯环保	已实施	2016-04-20	20.51	2549.66	5.23
600900.SH	长江电力	已实施	2016-04-13	12.08	350000.00	422.80
002616.SZ	长青集团	已实施	2016-03-31	17.76	1176.80	2.09
300056.SZ	三维丝	已实施	2016-03-31	12.80	4487.45	5.74
600681.SH	百川能源	已实施	2016-03-30	8.32	10500.00	8.74
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
300362.SZ	天翔环境	已实施	2016-01-19	26.52	3770.74	10.00
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
601016.SH	节能风电	已实施	2015-12-30	10.00	30000.00	30.00
300152.SZ	科融环境	股东大会通过			10000.00	-

资料来源: Choice

5. 投资组合推荐逻辑

【绿茵生态】小而美的区域园林生态龙头，订单放量+低杠杆，业绩高增长可期。公司作为天津地区生态园林龙头，2019年年初至今，公司新中标订单合计超过15亿元，已超过2018年全年新签订单的两倍。财务稳健负债率低，盈利能力居行业前列。截至2018年9月底，公司偿还了所有有息负债，短期借款和长期借款余额均为零，未发行任何债券。应付账款及应付票据合计3.14亿元，占比14.8%。公司盈利能力强，毛利率和净利率创新高，远超行业平均值。公司的资产负债率全行业最低，货币资金充足。截至2018年9月底，公司的资产负债率低于20%，为全行业最低，且没有有息负债。后续可用财务杠杆空间大，有利于增强公司业绩弹性。

【旺能环境】稀缺的纯运营垃圾焚烧标的，优质项目储备+健康报表质量奠定成长基础。公司为浙江垃圾焚烧龙头，以垃圾焚烧发电业务为基础，公司业务向餐厨垃圾、污泥处理延伸，打造固废处理综合服务商。截至2019年2月，公司已经运营垃圾焚烧发电项目处理规模达12350吨/日，在建+拟建项目处理规模14950吨/日，在手项目充足，业绩增长基础牢固。公司业务为纯垃圾焚烧运营，BOT项目建设期不确认工程/设备收入，在A股和H股垃圾焚烧标的中较为稀缺，公司有望享受纯运营业务带来的估值溢价。公司存量产能中59%位于浙江等经济发达地区，区位优势明显。公司已经投运产能中有34%采用早期流化床技术，而后续投运项目焚烧技术以炉排炉为主，运营效率更高，毛利率一般高于流化床项目10-20个百分点，随着公司炉排炉产能占比逐步提升，垃圾焚烧业务整体毛利率有望进入上升通道。

【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。

【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，是市场上难得的低 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。

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、杨光声明, 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。