

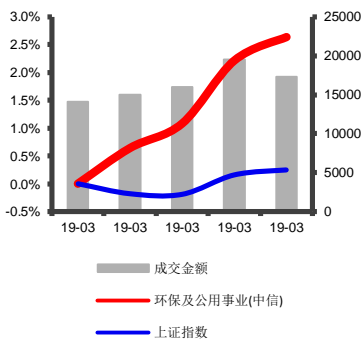
分析师 王剑辉
电话 010-56511920
邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书 S0110512070001

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)	8679
流通市值(亿元)	3820
年初至今涨跌幅(%)	19.42

行业一周表现



一年内走势图



一周投资观点：

环保：3月20日国务院常务会议明确增值税减税配套措施，决定从2019年1月1日至2021年底，对从事污染防治的第三方企业，减按15%税率征收企业所得税，环保行业迎重要利好。2018年，环保企业经历了最困难的时刻，整体流动性紧张，行业业绩下滑，环保企业作为污染防治攻坚战的主角，其生存状况与环境治理的需求不匹配，支持环保企业发展迫在眉睫。税收优惠可以减轻环保企业负担，增强民间资本对环保行业的投资。2019年环保行业基本面有望迎来改善，建议重点跟踪。

投资建议：随着融资支持政策逐步落地，税收优惠政策进一步落实，环境治理需求端持续发力，板块基本面有望修复，持续看好环保行业。建议关注瀚蓝环境、龙净环保、聚光科技。

燃气：3月6日，《国务院关于取消和下放一批行政许可事项的决定》公布，“石油天然气(含煤层气)对外合作项目总体开发方案审批”改为备案，并将加强事中事后监管。与审批相比，备案的时间将大为缩短，这将进一步调动油气企业的积极性，有利于吸引外资。尤其是煤层气作为一种非常规天然气，开发技术难度大、投资规模大、风险高，引进国外资金、技术，有利于带动煤层气行业快速发展，上游气源企业有望最先受益。

3月19日，中央全面深化改革委员会第七次会议召开，审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》。会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系，提高油气资源配置效率。国家管网公司成立将推动管网基础设施建设提速，天然气管网有望迎来新一轮投资，中游基础设施提升将进一步增强天然气保供能力。

投资建议：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，中游基础设施建设提速，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4.46%，跑赢上证综指(+2.73%)，深证成指(+3.44%)和创业板指数(+1.88%)。子板块涨跌幅分别为：节能+9.23%，固废+5.93% 水务与水处理+4.93%，大气+4.01%，燃气+2.81%，再生资源+2.01%，监测+1.99%。涨幅居前的个股是：津膜科技+25.96%，启迪桑德+25.29%，神雾节能+24.18%，天壕环境+24.09%，科融环境+19.17%。

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 环保：污染防治第三方企业减按 15%征收企业所得税.....	3
1.2 燃气：燃气多项改革措施推出.....	3
1.3 投资建议.....	4
2 一周行情回顾	4
3 行业新闻回顾	6
4 公司公告回顾	7
5 风险提示	10

1 一周投资观点

1.1 环保：污染防治第三方企业减按 15%征收企业所得税

国务院总理李克强3月20日主持召开国务院常务会议，明确增值税减税配套措施，决定从2019年1月1日至2021年底，对从事污染防治的第三方企业，减按15%税率征收企业所得税，环保行业迎重量利好。税法规定对国家需要重点扶持的高新技术企业采取15%的企业所得税税率，但绝大部分环保企业规模较小，普遍技术实力不足，可以获得高新技术企业资格的企业寥寥无几。2018年，环保企业经历了最困难的时刻，整体流动性紧张，行业业绩下滑，环保企业作为污染防治攻坚战的主角，其生存状况与环境治理的需求不匹配，支持环保企业发展迫在眉睫。税收优惠可以减轻环保企业负担，增强民间资本对环保行业的投资。2019年环保行业基本面有望迎来改善，建议重点跟踪。

1.2 燃气：燃气多项改革措施推出

3月6日，中国政府网发布了《国务院关于取消和下放一批行政许可事项的决定》（国发〔2019〕6号），国家发改委取消一项行政许可事项：“石油天然气(含煤层气)对外合作项目总体开发方案审批”，改为备案，并将加强事中事后监管。与审批相比，项目备案的时间将大为缩短，这将进一步调动油气企业的积极性，有利于吸引外资。尤其是煤层气作为一种非常规天然气，开发技术难度大、投资规模大、风险高，引进国外资金、技术，有利于带动煤层气行业快速发展，上游气源企业有望最先受益。

3月19日，中央全面深化改革委员会第七次会议召开，审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》。会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司，推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系，提高油气资源配置效率，保障油气安全稳定供应。国家管网公司成立将推动管网基础设施建设提速，天然气管网有望迎来新一轮投资，中游基础设施提升将进一步增强天然气保供能力。

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，税收优惠政策进一步落实，环境治理需求端持续发力，板块基本面有望修复，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：蓝天保卫战仍是重中之重，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，中游基础设施建设提速，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4.46%，跑赢上证综指（+2.73%），深证成指（+3.44%）和创业板指数（+1.88%）。子板块均呈不同幅度上涨，涨跌幅分别为：节能+9.23%，固废+5.93% 水务与水处理+4.93%，大气+4.01%，燃气+2.81%，再生资源+2.01%，监测+1.99%。

图 1：环保板块市场走势

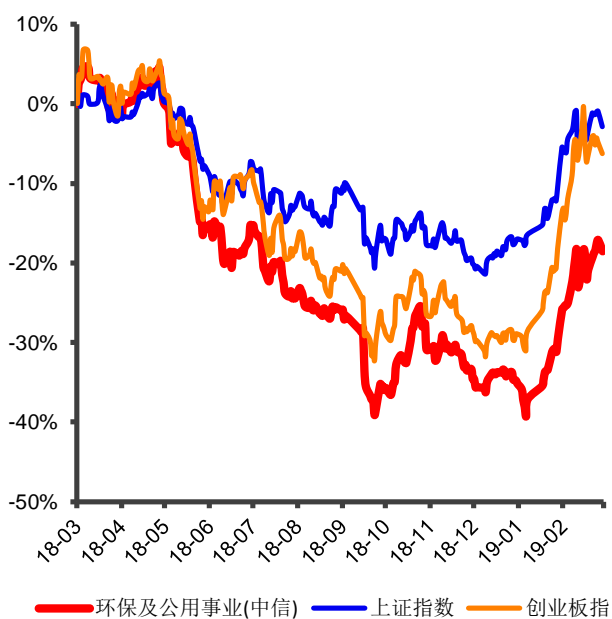
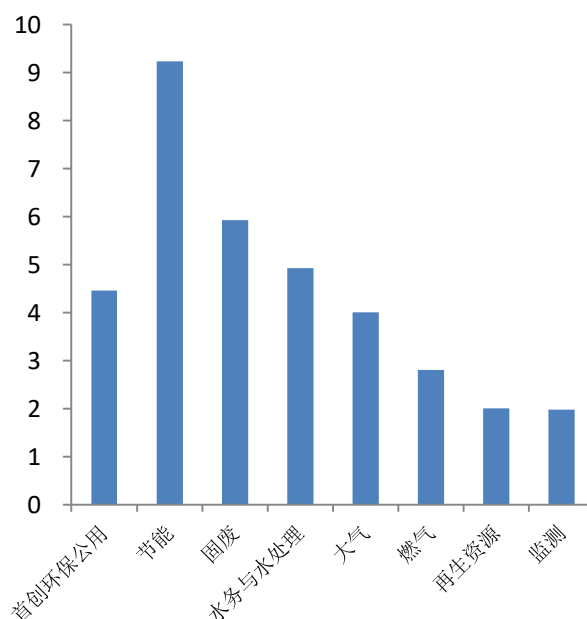


图 2：总体及子版块周涨跌幅情况 (%)



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：津膜科技+25.96%，启迪桑德+25.29%，神雾节能+24.18%，天壕环境+24.09%，科融环境+19.17%；涨跌幅后5名分别是：聚光科技-6.09%，中天能源-5.04%，金鸿控股-4.25%，国中水务-2.08%，菲达环保-2.06%。

图 3：周涨幅前 5 的个股 (%)

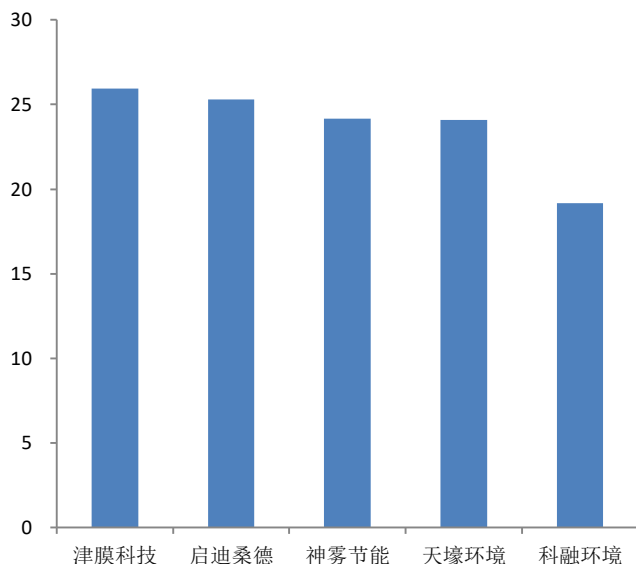
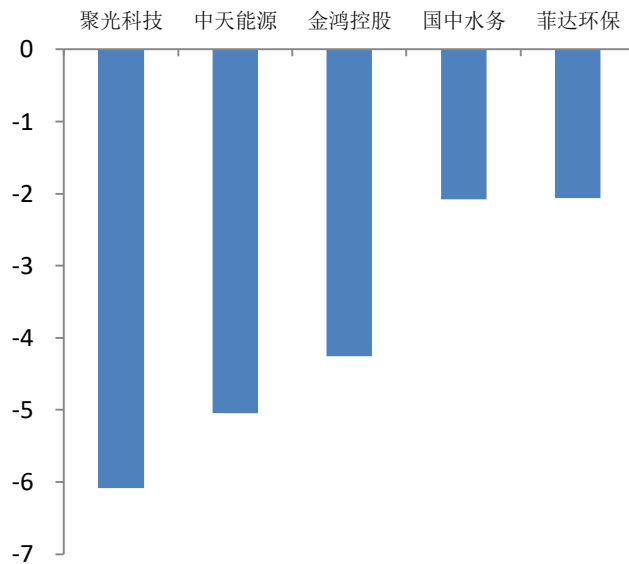


图 4：周涨跌幅后 5 的个股 (%)

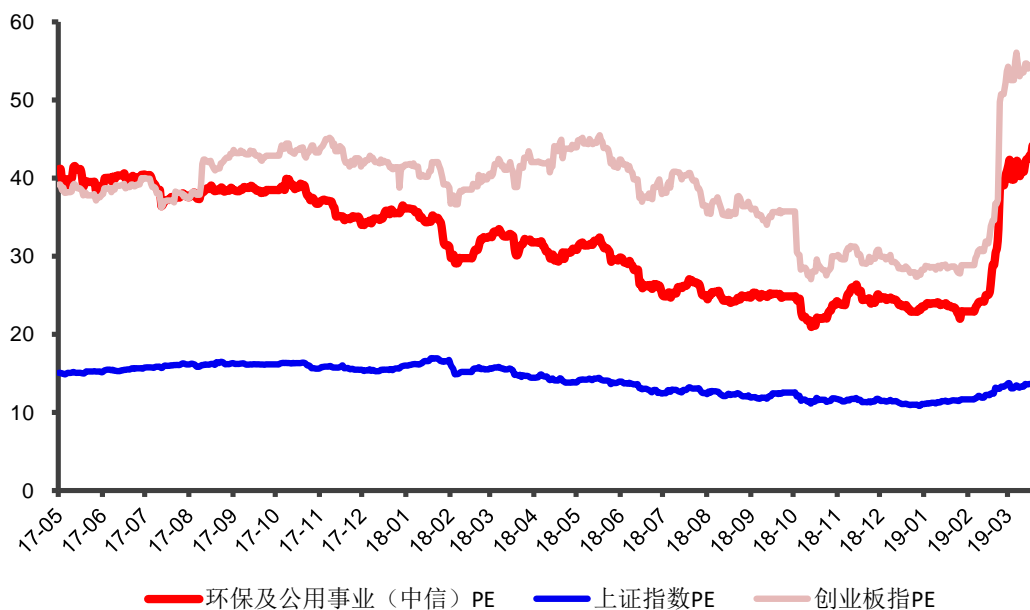


资料来源：Wind、首创证券研发部

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40.82，环比上涨了4.82%，对上证指数的估值溢价升至213.75%。

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
水务与水处理	<p>韩正出席省部级干部深入推动长江经济带发展专题研讨班座谈会并讲话</p> <p>(来源: 新华社)</p>	<p>中共中央政治局常委韩正3月25日出席省部级干部深入推动长江经济带发展专题研讨班座谈会并讲话。</p> <p>韩正指出, 长江生态环境形势依然严峻。去年, 生态环境部、中央广播电视总台深入长江经济带11省市, 行程约10万公里进行暗访、暗查、暗拍, 对长江的生态环境状况进行了“体检”, 发现沿江地区污染排放、生态破坏问题还很严重, 粗放的发展模式没有根本改变, 环境治理能力存在诸多短板。推动长江经济带发展, 当务之急是先“止血”, 抓好长江生态环境的保护和修复。</p> <p>韩正强调, 看不到问题是最大的问题, 回避问题、不解决问题是严重的失职。要始终坚持问题导向, 紧盯问题整改, 用实实在在的举措和行动, 齐心协力把共抓大保护的要求落到实处。要突出重点抓整改, 对严重影响生态环境和群众反映强烈的突出问题必须抓紧整改, 对共抓大保护要求明确后仍然发生的问题要严肃处理。要压实责任抓整改, 落实“省负总责”, 强化市县守土有责, 加强行业指导, 及时解决整改工作中遇到的问题。要创新方法抓整改, 抓住那些事关全局、牵一发动全身的问题, 通过解决关键问题, 带动解决面上的问题。</p> <p>韩正表示, 要加强航道区段标准、船舶标准、港口码头管理、通关管理“四个统一”建设, 加快推进船舶标准化, 深化海关通关一体化, 大幅度提高长江黄金水道的运输效率, 提升长江经济带的竞争力。</p>
大气	<p>生态环境部通报2019年2月和1-2月全国空气质量状况</p> <p>(来源: 生态环境部)</p>	<p>近日, 生态环境部通报了2019年2月和1-2月全国空气质量状况。全国337个地级及以上城市2019年2月平均优良天数比例为75.8%, 同比下降2.3个百分点; PM2.5浓度为55微克/立方米, 同比上升1.9%; PM10浓度为80微克/立方米, 同比下降5.9%; O3浓度为91微克/立方米, 同比下降4.2%; SO2浓度为13微克/立方米, 同比下降31.6%; NO2浓度为25微克/立方米, 同比下降10.7%; CO浓度为1.4毫克/立方米, 同比持平。</p> <p>1-2月, 平均优良天数比例为71.5%, 同比下降2.9个百分点; 83个城市环境空气质量达标, 同比增加19个; PM2.5浓度为61微克/立方米, 同比上升5.2%; PM10浓度为89微克/立方米, 同比持平; O3浓度为88微克/立方米, 同比下降3.3%; SO2浓度为15微克/立方米, 同比下降25.0%; NO2浓度为32微克/立方米, 同比持平; CO浓度为1.7毫克/立方米, 同比持平。</p>
其他	<p>生态环境部发布《关于做好污水处理厂排污许可管理工作的通知》</p> <p>(来源: 谷腾环保网)</p> <p>国常会: 对污染防治第三方企业减按15%税率征收企业所得税</p> <p>(来源: 中国水网)</p>	<p>近日, 生态环境部发布《关于做好污水处理厂排污许可管理工作的通知》, 2019年6月底前, 各省(区、市)总体应完成50%的污水处理厂排污许可证核发工作, 10月底全部完成。其中长江经济带各省(市)和渤海沿岸城市在8月底前完成所有污水处理厂的排污许可证核发工作。</p> <p>国务院总理李克强3月20日主持召开国务院常务会议, 明确增值税减税配套措施, 决定从2019年1月1日至2021年底, 对从事污染防治的第三方企业, 减按15%税率征收企业所得税。</p>
燃气	<p>《石油天然气管网运营机制改革实施意见》审议通过</p>	<p>3月19日, 中央全面深化改革委员会第七次会议召开, 审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》。</p> <p>会议强调, 推动石油天然气管网运营机制改革, 要坚持深化市场化</p>

	<p>(来源: 燃气在线)</p>	<p>改革、扩大高水平开放, 组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司, 推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系, 提高油气资源配置效率, 保障油气安全稳定供应。</p> <p>会议指出, 今年改革发展面临的风险挑战较多, 要把握形势发展变化, 化解突出矛盾和问题, 稳妥有序推进改革。对改革过程中出现的新情况新问题, 要深入调查研究, 完善政策和制度设计。要增强风险意识、强化底线思维, 要把困难估计得更充分一些, 把解决问题的措施想得更周全一些, 把各项工作做得更扎实一些。改革任务是实打实的, 责任也是实打实的, 必须一级抓一级。各级党委和政府都要想为敢为、勤为善为。要发挥督察促落实作用, 避免多头督察、重复检查。</p>
	<p>发改委: 取消油气对外合作项目总体开发方案审批</p> <p>(来源: 燃气在线)</p>	<p>据国家发改委网站消息, 根据《国务院关于取消和下放一批行政许可事项的决定》(国发〔2019〕6号), 发改委取消一项行政许可事项: “石油天然气(含煤层气)对外合作项目总体开发方案审批”, 改为备案。</p> <p>国家发展改革委、国家能源局相关负责人回应称, 油气对外合作项目总体开发方案由审批改备案后, 油气田总体开发方案仅需按《企业投资项目核准和备案管理办法》要求在网上填报必要信息, 项目备案时间和审批相比将有较大幅度缩短, 将进一步调动油气企业积极性, 有利于进一步方便中外油气企业开展合作, 有利于进一步扩大开放、积极利用外资。</p>

资料来源: 公开信息、首创证券研发部

4 公司公告回顾

华西能源: 2018年业绩修正为较上年同期下降162.31%

2018年度, 公司预计实现营业总收入36.48亿元, 较上年同期减少11.75%; 归属于上市公司股东的净利润-1.20亿元, 较上年同期下降162.31%。造成向下修正主要原因是应收账款和存货两项因素导致资产减值损失增加以及调减了投资收益。

隆华科技: 2018年业绩增长195.21%, 2019年Q1业绩增长90%-120%

2018年, 隆华科技实现营业收入16.11亿元, 同比增长50.82%, 归属于上市公司股东的净利润1.36亿元, 同比增长195.21%。公司预计2019年一季度盈利2504~2899万元, 业绩比上年同期增长90%~120%。

雪迪龙: 2018年业绩同期下降16.54%

2018年公司完成营业收入12.89亿元，较去年同期增长18.87%。归母净利润为1.79亿元，较去年同期下降16.54%，主要原因是公司费用增幅较大，根据业务拓展需求加大对研发的投入，积极拓展水质监测、大气监测、智慧环保等大项目业务，同时承接的运维业务量增加，人员及相关费用相应增加。

上海环境：2018年业绩同期增加14.21%

2018年公司实现营业收入25.83亿元，同比增加0.66%；归属于上市公司股东的净利润5.78亿元，同比增加14.21%。截至2018年12月31日，公司总资产150.28亿元，归属于上市公司股东的净资产59.21亿元，资产负债率为51.22%。

南京公用：2018年业绩同期下降3.58%

2018年公司实现营业收入35.08亿元，同比减少2.81%；归属于上市公司股东的净利润1.43亿元，同比减少3.58%。

广汇能源：2018年业绩同期增长166.83%

2018年公司实现营业收入129.05亿元，较上年同期增长58.58%；归母净利润17.44亿元，较上年同期增长166.83%；经营活动产生的现金流量净额41.40亿元，较上年同期增长69.89%。

瀚蓝环境：2018年业绩同期增长34.23%

2018年，公司实现营业收入48.48亿元，同比增长15.38%，归母净利润8.76亿元，同比增长34.23%；扣除非经常性损益后的归母净利润7.22亿元，同比增长21.51%；加权平均净资产收益率15.94%，同比提高3.09个百分点。

新天然气：2018年业绩同期增长26.88%

2018年，公司实现营业收入16.32亿元，同比增长60.58%；归属于上市公司股东的净利润为3.35亿元，同比增长26.88%。

佛燃股份：2018年业绩同期增长4.22%

2018年公司实现营业总收入50.94亿元，同比增长18.69%；归属于上市公司股东净利润3.62亿元，同比增长4.22%。

重庆水务：2018年业绩同期减少31.12%

2018年，公司实现营业收入 51.71 亿元，同比增加 15.38%；实现净利润 14.22 亿元，同比减少 31.12%，主要原因：一是外币汇率波动引起汇兑损益变化所致，影响利润减少 6804 万元；二是因公司终止九龙水电项目投资及新出台的有关水电环保政策带来的不确定性，计提减值准备 2.99 亿元；三是因上年同期公司收到重庆市财政集中采购污水处理服务增值税 70% 的返还款 3.57 亿元。

中国天楹：中标项城市生活垃圾焚烧发电 BOT 项目

公司中标项城市生活垃圾焚烧发电 BOT 项目，建设一座日处理 1200 吨的生活垃圾焚烧发电厂，项目分两期建设，一期配置 2 台 400t/d 机械炉排炉和一台 15MW 凝汽式汽轮发电机组，二期增加一台 400t/d 机械炉排炉和一台 7.5MW 凝汽式汽轮发电机组，年运营时间不少于 8000 小时。特许经营期 30 年，中标价 4.45 亿元，生活垃圾处置服务费 68 元/吨。

鹏鹞环保：通过高新技术企业认定

鹏鹞环保于近日收到《高新技术企业证书》，有效期三年。公司自高新技术企业证书颁发之日所在年度起的连续三个会计年度（即 2018 年度至 2020 年度）继续享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税。

博世科：签署含油污泥处置环保项目技术服务及战略合作协议

博世科于近日与阿克苏中环环保工程有限责任公司签署了《环保项目技术服务及战略合作协议》，本次战略合作双方就“新疆南疆地区油田历史遗留污染地块治理项目”的合作达成初步共识，合作期暂定为 5 年，总合同金额约为 2.35 亿元。公司负责提供油泥热解处置技术服务工作。

伟明环保：签署永丰县生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议

公司拟投资永丰县生活垃圾焚烧发电项目，主要处理永丰县、新干县、峡江县全境及吉水县九个乡镇的生活垃圾，设计处理总规模为日处理生活垃圾 1200 吨，其中一期规模为 800 吨/日，二期规模为 400 吨/日，总投资约 5.2 亿元，特许经营期限为 30 年（含建设期）。公司以自有资金不超过 2.20 亿元投资于本项目。

上海环境：拟启动债务融资工具发行工作

上海环境拟启动债务融资工具发行工作，注册及发行规模不超过90亿元。除永续期债务融资工具外，本次注册和发行债务融资工具的期限最长不超过7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