

环保工程及服务行业周报

2019年03月31日

证券分析师 袁理

执业证号: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估

增持（维持）

■ **建议关注：环保：**国祯环保，中再资环，金圆股份，东江环保，龙净环保，聚光科技，旺能环境，光大国际，海螺创业；**天然气：**新天然气，蓝焰控股

核心观点：

■ **政策发力+全球流动性宽松！2月新增社融0.7万亿，同比减少0.48万亿；截至2月末，社融存量规模205.7万亿，同比增长10.1%。**两会政策再提改善民企融资环境+适当放松资本金要求，财政方面赤字率目标提升至2.8%，今年拟安排地方政府专项债券2.2万亿，同比增加59%。财政部PPP新规核心聚焦规范化，符合要求的存量项目（尤其是使用者付费为主的运营类项目）纳入预算。快报披露结束龙头公司2018业绩触底（碧水源主业盈利回至2013年提标要求膜法推广期），业绩风险从年度意义上看释放较为充分。而边际变化：国内政策加力，海外市场宽松预期不断加强为国内宽松夯实基础，继续看好政策（融资端和财政投入）带来的估值业绩修复。

■ **货币宽松力度加大，提振行业估值与业绩。**从18年10月判断行业估值修复的理由是：前期压制环保行业估值的核心因素“融资环境”有望改善。一方面加快订单落地节奏提升业绩。另一方面，全社会必要报酬率下行有望提振估值水平，尤其是已经形成持续现金流入的运营资产：水务垃圾焚烧危废电力燃气等。因此，重点关注核心公司后续融资进展。

■ **本质看政府投入力度。**从经济本质看，融资能否落地取决于项目风险收益比。明确合规项目的政府支付责任，明确中央资金支持，有望较大稳定行业空间和回报预期，使资本流入得到根本改善，我们密切关注环保行业的政府投入情况，倾向于认为弱化的宏观经济有望强化政府支出。

■ **长期以来，“壁垒”是环保行业的痛点。**经过调研和数据分析佐证，我们认为中再资环是再生资源行业中被低估的龙头，核心预期差有2点。1) 行业预期差：废弃电子报废度量被低估，从静态拆解量/销量可看4年5倍空间，10年10倍，比消费品更稳定。2) 公司预期差：渠道资金壁垒加深，份额提高带来的盈利弹性被低估。若产能利用率提升30pct实际毛利可增长51%。

■ **抛开博弈，聚焦“增长的确定性”。**长期寻找行业持续增长，商业模式通顺，现金流内生或融资能力强的标的，结合公司治理与战略清晰度。环保：1，水处理：关注资本金生成能力与模式成熟的重点区域：国祯环保。2，危废：关注龙头的治理改善，水泥窑行业的放量：东江环保，海螺创业，金圆股份。3，大气：行业格局稳定看龙头，龙净环保。4，再生资源4年5倍空间，龙头公司渠道资金优势凸显：中再资环。5.垃圾焚烧：关注行业格局和项目放量周期：光大国际，旺能环境，瀚蓝环境。6，监测行业趋势持续成长：聚光科技，先河环保。7，燃气：着眼量增是根本：新天然气，蓝焰控股。

■ **最新研究：中再资环深度报告：**再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估；**东江环保年报点评：**从现金流看实际经营能力，期待治理改善带来的资产效率提升；**政策点评：**民企融资环境大幅改善，关注行业业绩估值双升；**年度业绩预告分析：**否极泰来，低杠杆公司体现边际改善；**年度策略：**逆周期政策发力，期待估值业绩修复，长期关注确定性。

■ **风险提示：**政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

行业走势



相关研究

- 1、《环保工程及服务行业：聚焦长江修复保护立法，加强危化品安全生产长效机制》2019-03-24
- 2、《环保工程及服务：两会加强污染防治推动绿色发展，关注企业融资改善进程》2019-03-17
- 3、《环保工程及服务：两会加强污染防治推动绿色发展，关注行业估值业绩修复》2019-03-10

内容目录

1. 行情回顾	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 股票表现	4
2. 最新研究	6
2.1. 中再资环深度：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估	6
2.2. 东江环保年报点评：从现金流看实际经营能力，期待治理改善带来的资产效率提升	7
2.3. 固体废物污染环境防治法（修订草案）（征求意见稿）内容分析对比	8
2.4. 2017-2018 生态环境简报数据对比及 2018 年度生态环境保护年度目标完成情况	14
2.5. 政策点评：大幅改善民企融资环境，关注行业估值业绩双升	20
2.6. 环保上市公司业绩预告	23
2.7. 年度策略：期待政策推动估值业绩修复，行业格局变化，关注明确性	26
2.8. 环保公司商誉数据一览	27
3. 行业要闻	29
3.1. 生态环境部 3 月例行新闻发布会 固废污染防治工作进展顺利	29
3.2. 栗战书：发挥法律制度刚性约束作用推动生态环境质量持续改善	31
3.3. “固废法”修订案将报国务院审议	32
3.4. 四项污染物年度排放纳入考核山东：环保资金池奖优惩劣	32
3.5. 国家发展改革委关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知	33
3.6. 国家发展改革委关于调整天然气基准门站价格的通知	33
3.7. 国家发展改革委关于调整天然气跨省管道运输价格的通知	34
3.8. 国务院安委会：全面开展危险化学品安全隐患集中排查整治	36
3.9. 生态环境部印发《2019 年环境影响评价与排放管理工作要点》	37
3.10. 生态环境部印发《排污许可证申请与核发技术规范 火电（征求意见稿）》	39
4. 公司重要公告	40
5. 下周大事提醒	48
6. 风险提示	49

图表目录

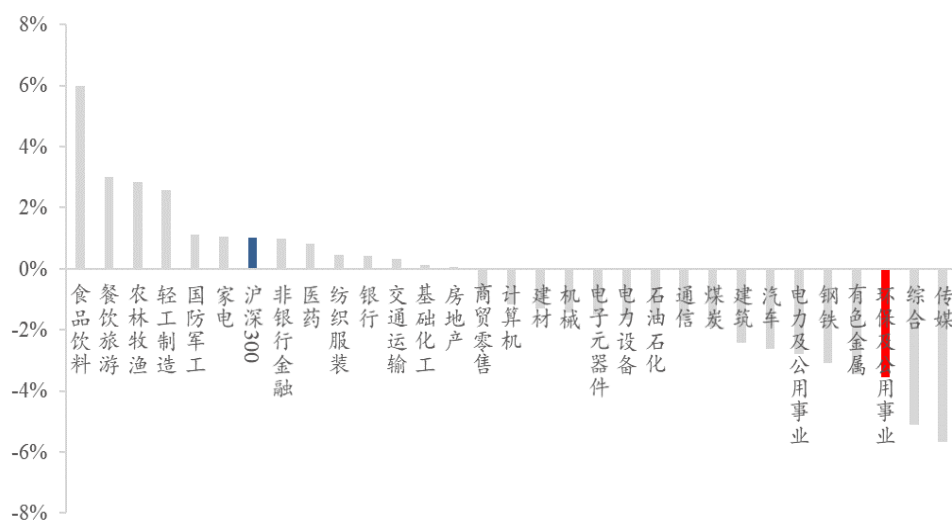
图 1: 本周各行业指数涨跌幅比较	4
图 2: 环保行业本周涨幅前十标的	5
图 3: 环保行业本周跌幅前十标的	5
图 4: 2018Q3 商誉净资产比例前 10 企业	27
图 5: 2018Q3 商誉与 2018 预期净利润比例前 10 企业	28
表 1: 盈利预测预估值	6
表 2: 2017-2018 生态环境简报数据对比	14
表 3: 2018 生态环境年度目标完成情况	20
表 4: 环保上市公司 2018 年度业绩预告情况	24
表 6: 各省（区、市）天然气基准门站价格表：元/千立方米（含 9% 增值税）	34
表 7: 天然气跨省管道运输价格表	35
表 8: 公司重要公告	40
表 9: 下周大事提醒	48

1. 行情回顾

1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数下跌 3.54%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 0.43%，深圳成指上涨 0.28%，创业板指下跌 0.02%，沪深 300 指数上涨 1.01%，中信环保及公用事业指数下跌 3.54%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较

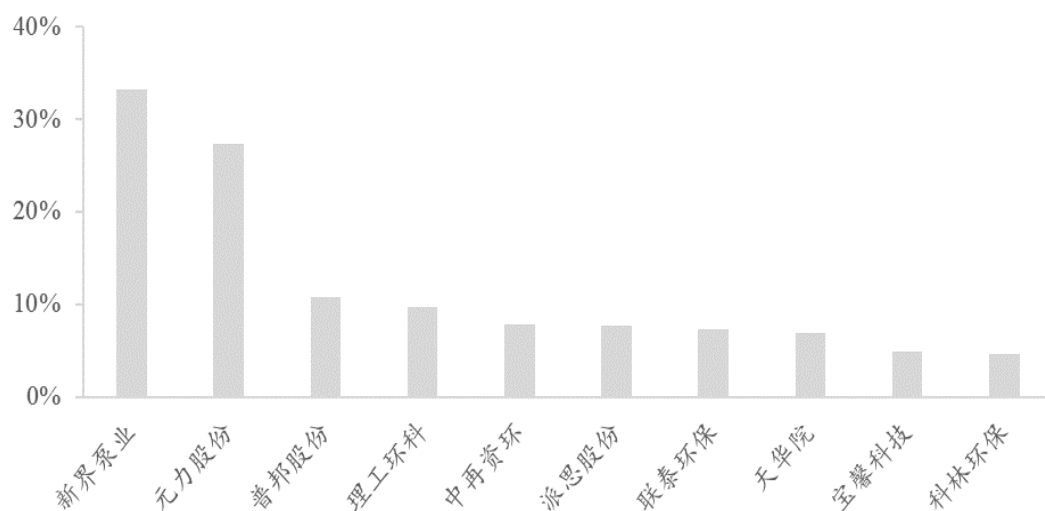


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：新界泵业 33.17%，元力股份 27.36%，普邦股份 10.71%，理工环科 9.70%，中再资环 7.88%，派思股份 7.72%，联泰环保 7.26%，天华院 6.87%，宝馨科技 4.88%，科林环保 4.59%。

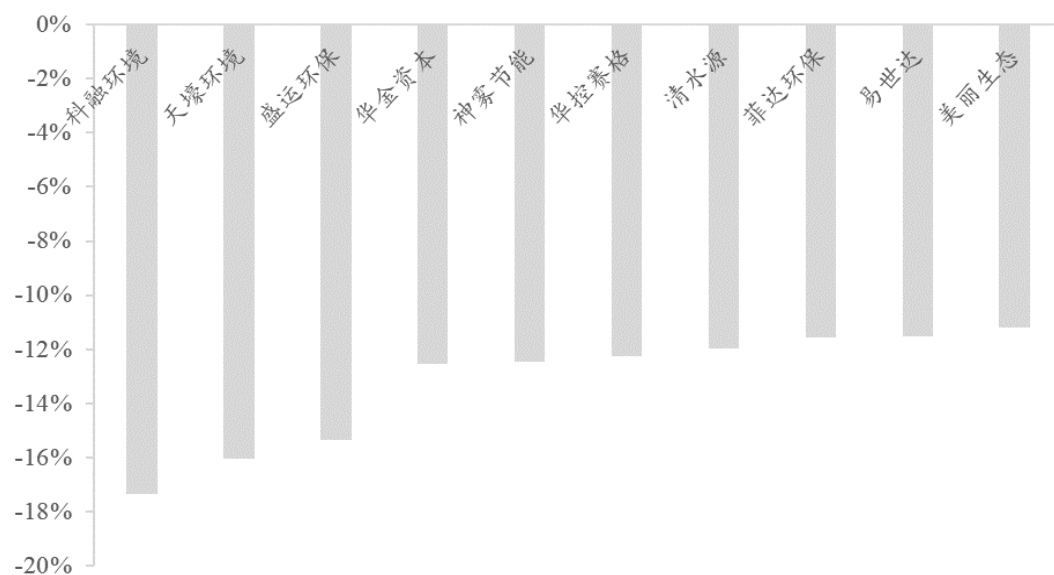
图 2：环保行业本周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：科融环境-17.35%，天壕环境-16.03%，盛运环保-15.36%，华金资本-12.55%，神雾节能-12.45%，华控赛格-12.24%，清水源-11.97%，菲达环保-11.58%，易世达-11.50%，美丽生态-11.20%。

图 3：环保行业本周跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 最新研究

2.1. 中再资环深度：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估

表 1：盈利预测预估值

盈利预测预估值	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	2,338	2,572	2,906	3,284
同比（%）	64.3%	10.0%	13.0%	13.0%
归母净利润（百万元）	218	316	393	463
同比（%）	45.5%	45.4%	24.2%	17.8%
每股收益（元/股）	0.16	0.23	0.28	0.33
P/E（倍）	38.17	26.25	21.14	17.95

数据来源：东吴证券研究所

投资要点：

四机一脑潜在需求量 4 年存在 5 倍市场空间：公司为国内废弃电器电子产品处理行业龙头，是央企中国供销集团旗下的唯一上市平台。目前已明确国家补贴标准的“四机一脑”，其拆解量与潜在需求量差距明显。预计 2021 年四机一脑的潜在需求量可达 3.7 亿台，是 2017 年规范拆解量 0.8 亿台的约 5 倍。此外，未来随着新 9 类补贴标准的落实，以及废电产品处理目录向其他品类产品的延伸，市场空间还望进一步打开。预计 2021 年新九类理论报废量将达到四机一脑理论报废量的 6 倍左右。

行业龙头形成资质、渠道、资金三重优势。1) **资质：**行业目前共有 5 批 109 家企业获得废电拆解资质，且现有备案企业数不再增加，**存量企业具有资质优势。**2) **渠道：**公司现有产能 2714 万台，合规拆解规模遥遥领先，并依托大股东中再生强大的渠道网络，**渠道优势得天独厚。**中再生目前在全国 25 个省区市建设了 7 大区域回收网络，拥有 3 个区域性集散交易市场、70 多家分拣中心和 5000 多个回收网点。3) **资金：**公司实控人为中华全国供销总社，拥有 AAA 级信用评级。11.4 亿元资产证券化规模行业领先，盘活存量资产。大股东参与定增后，资产负债率由 17 年一季报的 69.8% 大幅降至 17 年中报的 62.0%，**具备显著资金优势。**

三大优势助力盈利能力、市场份额提升。1) **渠道优势带来产品结构优化、议价能力提高，盈利能力显著提升。**白电拆解比例从 13 年的 4.5% 提升至 17 年的 25%，在补贴下调的背景下，17 年单台实际毛利仍增至 28 元/台，同比增长 10.4%。2) **借助资金优势渡过补贴放缓，18 年补贴发放加快现金流大幅改善。**18Q3 公司经营性现金流净额 3.19 亿元，同比提升 159%。3) **市场份额提升，产能负荷带动盈利弹性大。**公司积极抓住落后产能出清契机实现份额替代，17 年市占率达 21.8%，同比提高 4.2 个百分点。17

年公司产能利用率为 65%，随着补贴发放加快、产品结构优化将带来拆解量的提升，进而提高产能利用率，可能将带来较大的盈利预期差。

背靠供销总社，股东实力雄厚。公司实控人中国供销集团为全国供销合作总社社属企业，其下属的中再生、中再资源是我国最大的专业性再生资源回收利用企业和行业领军企业，主营再生资源回收业务，包括废钢、废纸、废有色、废塑料和其他业务。17 年中再生实现营业收入 150 亿元是上市公司中再资环 17 年营收的 6.4 倍。

盈利预测与投资评级：公司背靠中国供销集团，具备资质、渠道、资金三大优势。考虑到行业空间的可持续成长性及公司三大核心竞争力带来的龙头优势不断加强和市场份额提升，出于对公司内生增长的判断，预计 2018/19/20 年可实现归母净利润 3.16/3.93/4.63 亿元，EPS 分别为 0.23/0.28/0.33 元，对应 PE 为 26/21/18 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：产能利用率提升不达预期，补贴基金拖欠风险，政策落地不达预期，行业竞争加剧。

2.2. 东江环保年报点评：从现金流看实际经营能力，期待治理改善带来的资产效率提升

事件：公司发布 2018 年年报，2018 年全年实现营业收入 32.84 亿元，同比增长 5.95%；归母净利润 4.08 亿元，同比减少 13.83%；扣非归母净利润为 3.23 亿元，同比减少 30.22%。加权平均 ROE 下降 2.96 个百分点至 10.57%。

营收平稳增长，经营业绩下降。2018 年公司实现营业收入 32.84 亿元，同比增长 5.95%；归母净利润 4.08 亿元，同比减少 13.83%；扣非归母净利润为 3.23 亿元，同比减少 30.22%，主要受在建工程转固后计提折旧及财务费用增加，和对商誉和除商誉外的部分资产计提减值准备等因素影响。18 年四季度公司实现营业收入 8.11 亿元，同比减少 13.68%；归母净利润 0.35 亿元，同比减少 76.00%；扣非归母净利润为-0.34 亿元，同比减少 124.03%。利润率方面，2018 年全年毛利率为 35.29%，与去年同期相比微降 0.59 个百分点；净利率为 14.44%，与去年同期相比下降 3.41 个百分点。利润率与去年同期基本持平，公司业绩的下降主要是资产减值损失和财务费用增加所致。

经营现金流大幅优化，反应实际经营能力，期间费用增长。2018 年公司经营性现金净流入 8.98 亿元，同比增长 33.70%，主要系公司减少了回款较慢的工程项目承接，聚焦现金流较好的危废业务。经营现金流的增加反应了公司主营业务的实际成长性。2018 年公司期间费用（包含研发费用）同比增长 19.92%至 6.99 亿元，期间费用率上升 2.48 个百分点至 21.27%。其中，销售费用增长较快，同比增加 43.55%至 0.99 亿元，主要系报告期内公司加大了品宣和市场开拓力度，销售费用率上升 0.79 个百分点至 3%。

公司成长逻辑清晰，期待治理改善带来的资产效率提升。危废行业商业模式清晰，现金流稳健，景气度仍在。从经营现金流情况可见一斑，18年3大已完工项目和各7个在建/拟建项目为公司未来的业绩增长提供动力。监管，资本带来的行业变化中，具备资质规模，技术能力，运营经验的龙头企业，在经历了2018年各因素调整期后，治理趋于稳定，管理优化带来的ROE回升值得期待。

盈利预测与投资评级：我们预计公司2019-2021年归母净利润分别为5.17、6.63、8.03亿元，EPS分别为0.58、0.75、0.91元，对应PE为21、17、14倍，维持“买入”评级。

风险提示：危废处理价格下行；危废项目进度低于预期。

2.3. 固体废物污染环境防治法（修订草案）（征求意见稿）内容分析对比

核心要点：本次《固体废物污染环境防治法修订稿》相比之前的版本主要明确了对于农业固体废物回收体系建设和禁止生产、销售不易降解包装物及薄膜覆盖物，以及污水处理企业污泥安全处置的要求和后续监测。强化对于工业固废生产者在委托他人运输、处理、处置流程中的污染防治的管理，以及增加了关于建立电器电子等产品的生产者责任延伸制度和对于废弃机动车船拆解的规范。增加关于生活垃圾分类制度的推行和促进可回收物充分利用，实现生活垃圾减量化、资源化和无害化。同时增加了对于危险废物的分级评估和管理要求以及鼓励各级别区域之间合作建设危废处置设施，以及加强对于企业固体废物排放、生产、运输过程中违规行为的处罚力度。增加了对于固体废物污染环境事故的处罚细节。

固体废物防治一般规定：

相比之前固废防治法，最新修订稿新增对于《强制回收的产品和包装物的名录及管理办法》的制定，和禁止生产、销售不易降解包装物及薄膜覆盖物。增加对于农业固体废物回收体系建设和加强对于农业固体废物无害化、收集、处置、贮存、利用等方面的规范。增加城镇污水集中处理设施的运营单位对于污泥安全处置的要求以及后续对污泥的去向、用途、用量等进行跟踪、记录。同时将污泥处理处置成本纳入污水处理费计征。

a)工业固废方面：相比之前固废防治法，最新修订稿增加了关于依法开展强制性清洁生产审核的要求，以及明确关于工业固体废物的产生者委托他人运输、利用、处置固体废物时签订合同的要求和后续跟踪。增加了关于建立电器电子等产品的生产者责任延伸制度，和鼓励生产单位对于回收体系建设。明确禁止将废弃机动车船交由不符合国家有关规定的企业或个人拆解。

b)生活垃圾方面：明确地方人民政府及相关部门应统筹生活垃圾处理项目建设需求和布局，预留用地。同时增加了关于生活垃圾分类制度的推行及促进可回收物充分利用，

实现生活垃圾减量化、资源化和无害化。明确了对于生活垃圾处置企业污染物排放的监测。增加关于县级以上政府开展餐厨垃圾和建筑垃圾综合利用、无害化处置等工作。

c)危险废物方面：相比之前固废防治法，最新修订稿新增对于危险废物分级管理要求，以及鼓励临近省、自治区、直辖市之间开展区域合作，统筹建设区域性危险废物集中处置设施。明确危废处置、生产、利用等相关单位参加环境污染强制责任保险要求。

d)法律责任方面：相比之前固废防治法，最新修订稿细化了对于固废生产、利用、处置企业的规范内容和加强了违规处罚力度。增加了对于污泥处置的规范内容和违规处罚细节。增加了对于固体废物污染环境事故的处罚细节。同时明确各省、自治区、直辖市人民政府可以设立固体废物生态环境损害治理修复基金。

具体变更内容：

a)固体废物防治一般规定具体变更内容：

1.产生固体废物的单位，按照《中华人民共和国环境保护税法》规定缴纳环境保护税。

2.由国务院经济综合宏观调控部门负责制定并组织实施《强制回收的产品和包装物的名录及管理办法》

3.禁止生产、销售不易降解的薄膜覆盖物和商品包装物。产生畜禽粪便、作物秸秆、废弃薄膜等农业固体废物的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止农业固体废物对环境的污染。

4.各级人民政府农业农村主管部门负责组织建立农业固体废物回收利用体系，推进农业固体废物综合利用或无害化处置设施建设及正常运行，规范农业固体废物收集、贮存、利用、处置行为，防止污染环境。

5.城镇污水集中处理设施的运营单位应当安全处理处置污泥，保证处理处置后的污泥符合国家有关标准，对污泥的去向、用途、用量等进行跟踪、记录，并向城镇排水主管部门、生态环境主管部门报告，任何单位和个人不得擅自倾倒、堆放、丢弃、遗撒污泥，禁止处理处置不达标的污泥进入耕地。

县级以上人民政府城镇排水主管部门应当将污泥处理处置设施纳入城镇污水处理设施建设规划，推进污泥处理处置设施与污水处理设施同步建设，并将污泥处理处置成本纳入污水处理费计征。

6.利用固体废物必须遵守生态环境法律法规、符合固体废物污染环境防治技术标准规范。利用固体废物生产的综合利用产物，必须符合国家规定的产品或原料标准。相关产品或原料标准由工业信息化主管部门组织制定。

7.删去以下内容：国务院环境保护行政主管部门会同国务院对外贸易主管部门、国

务院经济综合宏观调控部门、海关总署、国务院质量监督检验检疫部门制定、调整并公布禁止进口、限制进口和非限制进口的固体废物目录。禁止进口列入禁止进口目录的固体废物。进口列入限制进口目录的固体废物，应当经国务院环境保护行政主管部门会同国务院对外贸易主管部门审查许可。进口的固体废物必须符合国家环境保护标准，并经质量监督检验检疫部门检验合格。进口固体废物的具体管理办法，由国务院环境保护行政主管部门会同国务院对外贸易主管部门、国务院经济综合宏观调控部门、海关总署、国务院质量监督检验检疫部门制定。

b)工业固废方面具体变更内容：

1.国务院清洁生产综合协调部门会同国务院有关部门，定期发布清洁生产技术、工艺、设备和产品导向目录，依法开展强制性清洁生产审核，促进工业固体废物减少产生和综合利用。

2.工业固体废物的产生者委托他人运输、利用、处置固体废物，应当依法签订书面合同，并在合同中约定受委托者运输、利用、处置行为的污染防治要求。受委托者应依据国家法律法规的规定和合同约定防治固体废物污染环境，并承担相应法律责任。工业固体废物的产生者应当对受委托者进行跟踪检查，保证受委托者的运输、利用、处置行为符合国家法律法规的规定和合同要求。

3.促进综合利用的具体措施，企业申请领取排污许可证，并按照排污许可证要求管理所产生的工业固体废物。

4.国家建立电器电子等产品的生产者责任延伸制度，鼓励生产者开展生态设计、建立回收体系，促进资源回收利用。

5.产生废弃机动车船的单位和个人，应依法承担废弃机动车船的回收责任。禁止将废弃机动车船交由不符合国家有关规定的企业或个人拆解。

c)生活垃圾方面具体变更内容：

1.在编制城乡规划和土地利用等空间规划中，地方人民政府及相关部门应统筹生活垃圾处理等环卫设施项目建设需求和布局，预留用地，并在其周围划定环境安全缓冲地带，不得再安排居住、公共管理与公共服务、商业服务业设施等类型用地。

2.国务院住房城乡建设行政主管部门和县级以上地方人民政府环境卫生行政主管部门应当制定生活垃圾清扫、收集、贮存、运输和处置设施、场所建设运行技术规范标准，发布生活垃圾分类指导目录，并对有关单位进行监督检查。对不符合有关建设运行技术规范标准的单位，国务院住房城乡建设行政主管部门和县级以上地方人民政府环境卫生行政主管部门可以责令整改，情节严重的可以责令停业整顿。

3.国家推行生活垃圾分类制度，地方各级人民政府应做好分类投放、分类收集、分类运输、分类处理体系建设，采取符合本地实际的分类方式，配置相应的设施设备，促

进可回收物充分利用，实现生活垃圾减量化、资源化和无害化。(替代原来对城市生活垃圾应当及时清运，逐步做到分类收集和运输，并积极开展合理利用和实施无害化处置。)

4.生活垃圾处置企业应当按照国家有关规定，安装污染源监控设备，实时监测污染物的排放情况，将污染排放数据实时公开。企业自动监控系统应与生态环境主管部门联网。

5.县级以上环境卫生行政主管部门负责组织开展建筑垃圾综合利用、无害化处置等工作。

6.县级以上环境卫生行政主管部门负责组织开展餐厨垃圾综合利用和无害化处置工作。

7.居民家庭和餐饮经营场所产生的餐厨垃圾应交由具备相应资质条件的专业化单位进行无害化处理。严禁利用餐厨垃圾加工制作食品和供人食用的各类物品。从生活垃圾中分类出的有害垃圾，必须以环境无害化方式进行管理，防止污染环境。

8.按照产生者付费原则，县级以上地方人民政府可以根据本地实际建立差别化的生活垃圾排放收费制度。

d) 危险废物方面具体变更内容：

1.国务院生态环境主管部门根据危险废物的危害性和产生数量，科学评估其环境风险，制定分级管理要求。

2.编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，应当征求有关行业协会、企业事业单位、专家和公众等方面的意见。国家鼓励临近省、自治区、直辖市之间开展区域合作，统筹建设区域性危险废物集中处置设施。

3.贮存危险废物必须采取符合国家环境保护标准的防护措施，并不得超过一年；确需延长期限的，必须报经设区的市级以上地方人民政府生态环境主管部门批准（替代原先必须报经原批准经营许可证的环境保护行政主管部门批准）。

4.收集、贮存、运输、利用、处置危险废物的单位，应按照国家有关规定，参加环境污染强制责任保险。

5.删去第五十六条 以填埋方式处置危险废物不符合国务院环境保护行政主管部门规定的，应当缴纳危险废物排污费。危险废物排污费征收的具体办法由国务院规定。危险废物排污费用于污染环境的防治，不得挪作他用。

e) 法律责任方面具体变更内容：

1.违反本法规定，有下列行为之一的，由县级以上人民政府生态环境主管部门责令停止违法行为，限期改正，处以罚款：

(一) 产生、利用、处置固体废物的企业，未按照国家有关规定及时公开固体废物产生、利用、处置等信息的；

(二) 未依法取得排污许可证，或者未按照排污许可证要求管理所产生的工业固体废物或者危险废物的；

(三) 将列入限期淘汰名录被淘汰的设备转让给他人使用的；

(四) 擅自关闭、闲置或者拆除工业固体废物污染防治设施、场所的；

(五) 在国家公园自然保护地和其他需要特别保护的区域内，建设固体废物集中贮存、利用、处置的设施、场所的；

(六) 擅自转移固体废物出省、自治区、直辖市行政区域贮存、处置的；

(七) 擅自倾倒、堆放、丢弃、遗撒工业固体废物，或者未采取相应防范措施，造成工业固体废物扬散、流失、渗漏或者造成其他环境污染的；

(八) 工业固体废物的产生者与他人恶意串通，以发生环境违法行为或损害公共利益为目的签订委托合同，转移固体废物的；

(九) 工业固体废物的产生者委托他人运输、利用、处置固体废物，受委托者的运输、利用、处置行为违反国家环境管理有关规定的。

有前款第一项行为之一的，处一万元以上十万元以下的罚款；有前款第二项、第三项、第四项、第五项、第六项、第七项、第八项行为之一的，处二万元以上二十万元以下的罚款；有前款第九项行为的，分别对工业固体废物的产生者和受委托人处一万元以上十万元以下的罚款。

2.删去以下内容：违反本法规定，有下列行为之一的，由县级以上人民政府环境保护行政主管部门责令停止违法行为，限期改正，处以罚款：

(一) 不按照国家规定申报登记工业固体废物，或者在申报登记时弄虚作假的；

(二) 对暂时不利用或者不能利用的工业固体废物未建设贮存的设施、场所安全分类存放，或者未采取无害化处置措施的；

(三) 将列入限期淘汰名录被淘汰的设备转让给他人使用的；

(四) 擅自关闭、闲置或者拆除工业固体废物污染防治设施、场所的；

(五) 在自然保护区、风景名胜区、饮用水水源保护区、基本农田保护区和其他需要特别保护的区域内，建设工业固体废物集中贮存、处置的设施、场所和生活垃圾填埋场的；

(六) 擅自转移固体废物出省、自治区、直辖市行政区域贮存、处置的；

(七) 未采取相应防范措施,造成工业固体废物扬散、流失、渗漏或者造成其他环境污染的;

(八) 在运输过程中沿途丢弃、遗撒工业固体废物的。

有前款第一项、第八项行为之一的,处五千元以上五万元以下的罚款;有前款第二项、第三项、第四项、第五项、第六项、第七项行为之一的,处一万元以上十万元以下的罚款。

3.以拖延、围堵、滞留执法人员等方式拒绝、阻挠生态环境主管部门或者其他依照本法规定行使监督管理权的部门的监督检查,或者在接受监督检查时弄虚作假的,由县级以上人民政府生态环境部门或者其他依照本法规定行使监督管理权的部门责令改正,处二万元以上二十万元以下的罚款。

替代违反本法规定,拒绝县级以上人民政府环境保护行政主管部门或者其他固体废物污染环境防治工作的监督管理部门现场检查的,由执行现场检查的部门责令限期改正;拒不改正或者在检查时弄虚作假的,处二千元以上二万元以下的罚款。

4.违反本法规定,城镇污水处理设施维护运营单位或者污泥处理处置单位对产生的污泥以及处理处置后的污泥的去向、用途、用量等未进行跟踪、记录的,或者处理处置后的污泥不符合国家有关标准的,由城镇排水主管部门责令限期采取治理措施,给予警告;造成严重后果的,处十万元以上二十万元以下罚款;逾期不采取治理措施的,城镇排水主管部门可以指定有治理能力的单位代为治理,所需费用由当事人承担;造成损失的,依法承担赔偿责任。

违反本法规定,擅自倾倒、堆放、丢弃、遗撒污泥的,由城镇排水主管部门责令停止违法行为,限期采取治理措施,给予警告;造成严重后果的,对单位处十万元以上五十万元以下罚款,对个人处二万元以上十万元以下罚款;逾期不采取治理措施的,城镇排水主管部门可以指定有治理能力的单位代为治理,所需费用由当事人承担;造成损失的,依法承担赔偿责任。

5.违反本法规定,造成固体废物污染环境事故的,由县级以上人民政府生态环境主管部门处二万元以上二十万元以下的罚款;造成一般或者较大固体废物污染环境事故的,按照污染事故造成的直接经济损失的一倍以上三倍以下计算罚款,造成重大或者特大固体废物污染环境事故的,按照污染事故造成的直接经济损失的三倍以上五倍以下计算罚款,并由县级以上人民政府按照国务院规定的权限决定停业或者关闭;对直接负责的主管人员和其他直接责任人员依法给予行政处分,并可以处上一年度从本单位取得的收入百分之五十以下的罚款;有非法排放、倾倒、处置危险废物等行为,尚不构成犯罪的,由公安机关对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处十日以上十五日以下的拘留;情节较轻的,处五日以上十日以下的拘留。

6.企业事业单位和其他生产经营者违反本法第七十六条第一款第二项或者第八十三

条第一款第四项的规定，受到罚款处罚，被责令改正的，依法作出处罚决定的行政机关应当组织复查，发现其继续实施该违法行为或者拒绝、阻挠复查的，依照《中华人民共和国环境保护法》的规定按日连续处罚。

7.对于固体废物污染环境、破坏生态，损害社会公共利益的行为，社会组织可以依照《中华人民共和国环境保护法》第五十八条的规定，向人民法院提起诉讼。

8.对固体废物污染环境、破坏生态给国家造成重大损失或者损害社会公共利益的，由设区的市级以上地方人民政府组织与造成环境污染和生态破坏的企业事业单位和其他生产经营者进行磋商，要求其承担损害赔偿赔偿责任，开展生态环境修复；磋商未达成一致的，依法提起诉讼。

各省、自治区、直辖市人民政府可以设立固体废物生态环境损害治理修复基金。磋商、诉讼所获得的赔偿金、生态环境修复费用等纳入固体废物生态环境损害治理修复基金进行统一管理。

2.4. 2017-2018 生态环境简报数据对比及 2018 年度生态环境保护年度目标完成情况

表 2：2017-2018 生态环境简报数据对比

分类	项目	2018	2017	同比变化情况
空气	空气质量达标城市（数量：个）	121	99	22%
	空气质量达标城市（占比）	0.358	0.293	+6.5%
	优良天数占比	0.793	0.78	+1.3%
	PM2.5 浓度（ug/m3）	39	43	-9.3%
	PM10.0 浓度（ug/m3）	71	75	-5.3%
	京津冀及周边地区“2+26”城市平均优良天数比例	0.505	0.493	+1.2%
	京津冀及周边地区“2+26”城市 PM2.5 浓度（ug/m3）	60	68.03	-11.8%
	长三角地区 41 个城市平均优良天数比例	0.741	0.716	+2.5%
	长三角地区城市平均 PM2.5 浓度（ug/m3）	44	49	-10.2%
	汾渭平原地区 11 个城市平均优良天数比例	0.543	0.521	2.2%

汾渭平原地区城市		58	65.02	-0.108
PM2.5 (ug/m3)				
珠三角地区城市平均优良天数比例		0.854	0.845	+0.9%
珠三角地区城市平均		32	34.01	-5.9%
PM2.5 (ug/m3)				
酸雨	酸雨频率	0.105	0.11	-0.3%
	全国降水 pH 值	4.34~8.24	4.42~8.18	
	酸雨 (降水 pH 年均值低于 5.6) 城市占比	0.189	0.188	+0.1%
	较重酸雨 (降水 pH 年均值低于 5.0) 城市占比	0.049	0.067	-1.8%
	重酸雨 (降水 pH 年均值低于 4.5) 城市占比	0.004	0.004	持平
	酸雨面积 (万平方公里)	53	62	-0.145
	酸雨面积占比	0.055	0.064	-0.009
酸雨分布		长江以南—云贵高原以东地区, 主要包括浙江、上海的大部分地区, 江西中北部、福建中北部、湖南中东部、广东中部、重庆南部地区 长江以南—云贵高原以东地区, 主要包括浙江、上海的大部分地区, 江西中北部、福建中北部、湖南中东部、广东中部、重庆南部地区, 江苏南部、安徽南部的少部分地区		
地表水	I~III类水质断面占比	0.71	0.679	+3.1%
	IV、V类水质断面占比	0.223	0.238	-0.015
	劣V类水质断面占比	0.067	0.083	-1.6%
河流	I~III类水质断面占比	0.743	0.718	+2.5%
	IV、V类水质断面占比	0.188	0.198	0.01
	劣V类水质断面占比	0.069	0.084	-1.5%
水库	I~III类水质断面占比	0.667	0.625	0.042
	IV、V类水质断面占比	0.252	0.268	-0.016
	劣V类水质断面占比	0.081	0.107	-0.026
	贫营养化占比	0.093	0.083	0.011
	中营养化占比	0.617	0.615	0.002
	轻度富营养化占比	0.234	0.266	-0.032
	中度富营养化占比	0.056	0.0366	0.019
饮用水水源	饮用水水源达标占比 (按监测断面数量统计)	0.898	0.905	-0.007

	地下水水源监测断面达标占比（按监测断面数量统计）	0.851	0.851	0
	地表水水源监测断面达标占比（按监测断面数量统计）	0.925	0.937	-0.012
重点水利工程	I~III类水质断面比例	0.961	/	/
水体—	IV类断面比例	0.039	/	/
—三峡	富营养状态的断面比例	0.182	0.182	0
水库	中营养状态比例	0.766	0.789	-0.023
	贫营养状态比例	0.052	0.029	0.023
重点水利工程	长江取水口夹江三江营断面、输水干线			
水体—	II类	京杭运河里运河段、	/	/
—南水北调（东线）		宿迁运河段和韩庄运河段		
	III类	长江取水口夹江三江、里运河段、宝应运河段、宿迁运河段、韩庄运河段和梁济运河段		/
	IV类	/	输水干线京杭运河鲁南运河段	/
	轻度富营养	洪泽湖和骆马湖	洪泽湖和骆马湖、东平湖	/
	中营养	南四湖和东平湖	南四湖	/
重点水利工程	I类	/	汉江1个断面	/
水体—			汉江5个断面、丹江3个断面、金钱	
—南水北调（中线）	II类	取水口陶岔断面	河、堵河、老灌河和淇河的4个断面	/
	III类	/	丹江1个断面，天河、官山河和浪河入库断面、取水口陶岔断面	/
	轻度富营养	/	/	/
	中营养	丹江口水库	丹江口水库	/

海洋	一类海水水质标准的海域面积占比	0.963	0.96	0.003
	劣于四类海水水质标准的海域面积占比	0.011	/	/
近岸水域	一类、二类	0.746	0.678	0.068
	劣四类	0.156	0.156	0
	全国近岸海域主要污染指标	无机氮、活性磷酸盐和石油类	无机氮和活性磷酸盐	/
	渤海近岸海域	水质一般, 主要污染指标为无机氮	水质一般, 主要污染指标为无机氮和石油类	/
	黄海近岸海域	水质良好, 主要污染指标为无机氮	水质良好, 主要污染指标为无机氮。	/
	东海近岸海域	水质差, 主要污染指标为无机氮和活性磷酸盐	水质差, 主要污染指标为无机氮和活性磷酸盐	/
	南海近岸海域	水质良好, 主要污染指标为无机氮和活性磷酸盐	水质一般, 主要污染指标为无机氮、pH 和活性磷酸盐	/
	重要河口海湾	北部湾水质为优, 胶州湾水质良好, 辽东湾水质变差, 其他河口海湾水质基本保持稳定	北部湾水质为优, 胶州湾水质良好, 辽东湾水质变差, 其他河口海湾水质基本保持稳定	/
入海河流监测	I ~ III 类断面比例	0.459	0.476	-0.017
	V 类断面比例	/	0.246	
	劣 V 类断面比例	0.149	0.21	-0.061
	主要污染指标	化学需氧量、高锰酸盐指数和总磷	化学需氧量、总磷和高锰酸盐指数	/
生态环境质量	监测县城	2583	2591	/
	优	1783	/	/
	良	507	/	/
	一般	172	/	/
	较差	74	/	/
	差	47	/	/
生物多样性类	森林	212 类	212 类	/
	竹林	36 类	36 类	/

型	灌丛	113 类	113 类	/
	草甸	77 类	77 类	/
	草原	55 类	/	/
	荒漠	52 类	52 类	/
	自然湿地	30 类	/	/
	动物界	42048 种	38631 种	/
	植物界	44510 种	44041 种	/
	高等植物	17700 种	/	/
	脊椎动物	1298 种	/	/
	海洋生态系统	黄海、东海、南海、黑潮流域	黄海、东海、南海、黑潮流域	/
	有栽培作物	528	528	/
	栽培树	1339	1339	/
	经济树种	1000 以上	1000+	/
	观赏植物种类	7000	7000	/
	家养动物种类	576	576	/
	受威胁高等植物占比	0.109	0.109	/
	受威胁脊椎动物占比	0.214	0.214	/
	受威胁大型真菌占比	0.01	/	/
自然保护区	自然保护区（个数）	/	2750	/
	自然保护区面积（万平方千米）	/	147.17	/
	湿地（处）	/	898	/
	地质公园（处）	/	6228	/
	风景名胜区（处）	/	224	/
声环境	开展昼间区域声环境监测城市声级平均	54.4 dB(A)	53.9 dB(A)	/
	一级声环境质量城市个数	13	19	/
	一级声环境质量城市占比	0.04	0.059	-0.019
	二级声环境质量城市个数	205	210	/
	二级声环境质量城市占比	0.635	0.65	-0.015
	三级声环境质量城市个数	99	90	/
	三级声环境质量城市占比	0.307	0.279	0.028
	四级声环境质量城市个数	4	3	/
	四级声环境质量城市占比	0.012	0.009	0.003

	五级声环境质量城市个数	2	1	/
	五级声环境质量城市占比	0.006	0.003	0.003
道路交 通声环 境	开展昼间道路交通声环境监测城市声级平均	67.0 dB(A)	/	/
	一级声环境质量城市个数	215	213	/
	一级声环境质量城市占比	0.47	0.657	-0.187
	二级声环境质量城市个数	56	90	/
	二级声环境质量城市占比	0.174	0.278	-0.104
	三级声环境质量城市个数	37	19	/
	三级声环境质量城市占比	0.115	0.059	0.056
	四级声环境质量城市个数	44	1	/
	四级声环境质量城市占比	0.137	0.003	0.134
	五级声环境质量城市个数	33	1	/
	五级声环境质量城市占比	0.103	0.003	0.1
	城市功能区声环境			
	各类功能区昼间达标率	0.926	0.92	0.006
	夜间达标率	0.735	0.74	-0.005
环境电 离辐射	运行核电基地周围环境电离辐射		辐射量低于国家规定剂量限值	/
	民用研究堆周围环境电离辐射		辐射量低于国家规定剂量限值	
	核燃料循环设施和废物处置设施周围环境电离辐射		辐射量低于国家规定剂量限值	/
	铀矿冶周围环境电离辐射		辐射量低于国家规定剂量限值	/
	直辖市和省会城市环境电磁辐射水平	低于《电磁环境控制限值》	低于《电磁环境控制限值》	/

数据来源：生态环境部、东吴证券研究所

表 3：2018 生态环境年度目标完成情况

指标	2018 实际完成	2018 目标完成
338 个地级及以上城市平均优良天数比例	0.793	0.79
全国细颗粒物 (PM2.5) 浓度同比	-0.093	-0.02
全国地表水 I~III 类水质断面比例	0.71	0.684
劣 V 类断面比例	0.067	<7.3%
化学需氧量同比	-0.031	-0.02
氨氮同比	-0.027	-0.02
二氧化硫同比	-0.067	-0.03
氮氧化物排放量同比	-0.049	-0.03
二氧化碳排放同比	-0.04	-0.03

数据来源：生态环境部、东吴证券研究所

总结：2018 年，全国生态环境质量持续改善。338 个地级及以上城市（以下简称 338 个城市）平均优良天数比例为 79.3%，同比上升 1.3 个百分点；细颗粒物 (PM2.5) 浓度为 39 微克/立方米，同比下降 9.3%。京津冀及周边地区、长三角、汾渭平原 PM2.5 浓度同比分别下降 11.8%、10.2%、10.8%。全国地表水 I~III 类水质断面比例为 71.0%，同比上升 3.1 个百分点；劣 V 类断面比例为 6.7%，同比下降 1.6 个百分点。近岸海域水质总体稳中向好。化学需氧量、氨氮、二氧化硫、氮氧化物排放量同比分别下降 3.1%、2.7%、6.7%、4.9%，单位国内生产总值能耗、二氧化碳排放同比分别下降 3.1%、4.0%。生态环境保护年度目标任务圆满完成，达到“十三五”规划序时进度要求。

2.5. 政策点评：大幅改善民企融资环境，关注行业估值业绩双升

事件：近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。

点评：

通知的发布有望大幅改善民营企业融资环境，带动业绩与估值的双重提升。环保行业的痛点及压制估值的核心在于“融资贵”、“融资难”，随着本次《关于加强金融服务民营企业的若干意见》的出台，将有利于大幅改善民营企业的融资环境，宽松货币供给，从而推动环保企业的订单落地进度，加快落地节奏，带来业绩释放。另一方面，此项通知的出台还有利于降低市场风险情绪，形成正向反馈，带动估值提升，形成业绩与估值的双重修复。

(1) 总体要求

坚持公平、聚焦难点、压实责任、标本兼治。通知中明确提出，要消除对民营企业融资上的各种隐性壁垒，推动金融资源的配置与民营经济在国民经济中发挥的作用相互

匹配。坚持问题导向，着力疏通货币政策传导机制，重点解决金融机构对民营企业“不敢贷、不愿贷、不能贷”的问题。压实地方政府的落实管理责任、相关部门的监督指导责任，以及金融机构切实履行服务民营企业第一责任人的职责。同时，在缓解民企融资痛点外，还要精准分析其背后的制度性、结构性原因，注重优化制度安排，建立长效机制，持续提升金融服务民企的质量与效果。

(2) 加大金融政策支持力度，提升对民企金融服务的针对性和有效性

实施差别化货币信贷支持政策。1) 合理调整商业银行宏观审慎评估参数，鼓励金融机构增加民营企业、小微企业的信贷投放，完善普惠金融的定向降准政策。2) 增加再贷款和再贴现额度，加大对民营企业票据融资的支持力度。3) 支持民营银行和其他地方法人银行等中小银行发展。深化联合授信试点，加快建设与民营中小微企业需求相匹配的金融服务体系。

加大直接融资支持力度，推进科创板试点注册制。1) 完善股票发行和再融资制度，加快民营企业首发上市和再融资审核进度。2) 抓紧推进在上交所设立科创板并试点注册制，稳步推进新三板发行与交易制度改革。3) 研究扩大定向可转债适用范围和发行规模，扩大创新创业债试点，支持非上市、非挂牌民营企业发行私募可转债。

提高金融机构服务实体经济能力。1) 研究取消对保险资金开展财务性股权投资的行业范围限制，规范实施战略性股权投资。2) 引导和支持银行加快处置不良资产，将盘活资金重点投向民营企业。3) 把民营企业、小微企业融资服务质量和规模作为中小商业银行发行股票的重要考量。4) 聚焦民营企业融资增信环节，提高信用保险和债券信用增进机构覆盖范围。

(3) 完善绩效考核和激励机制，着力疏通民营企业融资堵点

抓紧建立商业银行的“敢贷、愿贷、能贷”长效机制。通过完善内部绩效考核机制、制定民营企业服务年度目标、建立健全尽职免责机制、提高不良贷款考核容忍度等多项措施，提升商业银行服务民营企业的内生动力。同时通知也指出要减轻对抵押担保的过度依赖，提高贷款需求响应速度和审批时效，增强金融服务民营企业的可持续性，从而

有效提高民营企业融资可获得性，增强民营企业实实在在的获得感。

(4) 破解民营企业信息不对称问题，积极支持民营企业融资纾困

通过征信信息共享、发挥担保作用、推动股权融资，打造优化民企融资环境组合拳。1) 从战略高度抓好信息服务平台建设。在确保信息安全的前提下，实现跨层级跨部门跨地域的征信信息互联互通。发展各类信用服务机构，鼓励信用服务产品开发创新。2) 发挥国家融资担保基金的引领作用，提倡政府出资的融资担保机构应坚持准公共定位，逐步减少反担保等要求。鼓励有条件的地方设立民营企业和小微企业贷款风险补偿专项资金。3) 积极培育投资于民营科创企业的天使投资等早期投资力量，完善进一步支持

创投基金发展的税收政策。发展区域性股权市场，构建多元融资、多层细分的股权融资市场。

积极支持民营企业融资纾困，着力化解流动性风险并切实维护企业的合法权益。1) 从实际出发帮助遭遇风险事件的企业摆脱困境。2) 加快清理拖欠民营企业账款。3) 提出民营企业要依法合规经营，珍惜商业信誉和信用记录，主动创造有利于融资的条件。4) 各地区、各部门及各金融机构要加强对政策落地实施的监督检查。

投资建议：

进入政策密集期，流动性宽松预期加强。为了对冲经济增速的放缓，稳定增长、促进创新、提升活力，政策或从项目投入回报机制、税收、融资等方面全面发力，而本次《意见》的出台，无疑是对这一预期的有利印证。环保行业公司前期股价的变化，反应了主流公司年报业绩预期的调整。本意见出台后，将有利于显著改善民营企业的融资环境，给企业经营带来实实在在的益处。

货币宽松力度加大，提振行业估值与业绩。宽松的融资环境，一方面将使企业的资金流得到改善，加快订单落地节奏，提升业绩。另一方面货币宽松，全社会必要报酬率下行有望提振重资产属性公司估值水平，尤其是已形成持续现金流入的运营资产：水务、垃圾、焚烧、危废、电力、燃气等。我们从 18 年 10 月判断行业估值修复的理由是：前期压制环保行业的估值核心“融资环境”有望改善。随着之前碧水源 CRMW 的顺利发行，代表了国家对主流环保公司的信增效果，叠加本次政府对改善民企融资环境的强烈支持措施，落地逻辑已经成立。

本质看政府投入力度。从经济本质看，融资能否落地取决于项目风险收益比。明确合规项目的政府支付责任，明确中央资金支持，有望较大稳定行业空间和回报预期，使资本流入得到根本改善，我们密切关注环保行业的政府投入情况，倾向于认为弱化的宏观经济有望强化政府支出。

抛开博弈，聚焦“增长的明确性”。长期寻找行业持续增长，商业模式通顺，现金流内生或融资能力强的标的，结合公司治理与战略清晰度。环保：1，水处理：关注资本金生成能力与模式成熟的重点区域：国祯环保。2，危废：关注龙头的治理改善，水泥窑行业的放量：东江环保，海螺创业，金圆股份。3，大气：行业格局稳定看龙头，龙净环保。4，垃圾焚烧：关注行业格局和项目放量周期：光大国际，旺能环境，瀚蓝环境。5，监测行业趋势持续成长：聚光科技，先河环保。6，燃气：着眼量增是根本：新天然气，蓝焰控股。

建议关注：

环保：龙净环保，国祯环保，东江环保，聚光科技，旺能环境，光大国际，海螺创业；

天然气：新天然气，蓝焰控股

风险提示：

政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期。

2.6. 环保上市公司业绩预告

环保行业 2018 年业绩整体下滑。截止 2019 年 1 月 31 日行业已披露业绩预告的公司共有 68 家，基于此样本，2018 年度取得归母净利润 29.08 亿元，同比减少 82.98%，业绩增速同比 2017 年下降 90.77 个百分点，环比 2018 年前三季度下降 52.81 个百分点。

其中津膜科技、易世达、清水源 2018 年业绩表现亮眼。预披露的归母净利润增速均在 100%以上，分别为 129%/114%/110%。68 家已披露业绩预告的公司中，18 年归母净利润增速高于 50%的有 12 家，30%-50%的有 9 家，0%-30%的有 12 家，增速为负有 35 家。

在盈利且业绩增速为正的公司中，长青集团、华测检测、聚光科技业绩增速提升较快。分别较 2017 年同比提升了 139pct/63pct/29pct，较 18 年前三季度提升了 56pct/34pct/11pct。另外，维尔利、中原环保、海峡环保的业绩增速亦表现不俗，较 17 年同期和 18 年前三季度分别提高了 10pct 以上。

部分计提减值金额较大的公司拖累业绩下滑。兴源环境/三维丝/大通燃气分别计提 9/3/2.1 亿元商誉减值，盛运环保计提 15 亿关联方资金减值及 2 亿商誉减值，拖累业绩增速下滑至-370%/-1115%/-830%/-90%。

综合来看，2018 年环保行业公司业绩下滑主要受三方面因素影响。1.融资环境，2.PPP 清理，3.前期并购高峰后叠加行业景气度变化产生的资产减值放大。目前，创业板公司业绩预告已经结束，业绩的影响基本反映。同时，机构持仓严重低配，后期重点关注融资环境变化和财政政策发力对公司业绩和估值的影响。

表 4：环保上市公司 2018 年度业绩预告情况

股票简称	业绩预告日	18 年预告归母净利润均值 (亿元)	18 年预告归母净利润增速均值	18 年预告归母净利润增速相对于 17 年增速同比变化 (PCT)	18 年预告归母净利润增速相对于 18Q3 增速环比变化 (PCT)	18 年预告扣非归母净利润增速	减值金额 (亿元)	备注
津膜科技	2019-01-30	0.20	129.29%	369.74	-369.70	115.70%	--	
易世达	2019-01-16	0.37	113.88%	438.32	-1609.68	96.57%	0	
清水源	2019-01-11	2.38	110.43%	-39.94	-152.05	108.79%	--	
华测检测	2019-01-30	2.61	95.00%	63.13	34.29	106.15%	--	
长青集团	2019-01-24	1.69	92.50%	138.81	55.75	--	--	
高能环境	2019-01-18	3.26	70.00%	47.34	-16.49	70.00%	--	
岭南股份	2018-10-31	8.53	67.50%	-27.77	-20.27	--	--	
维尔利	2019-01-31	2.29	65.00%	15.46	23.58	47.91%	--	
博世科	2019-01-23	2.33	59.00%	-75.06	-52.59	86.85%	--	
环能科技	2019-01-21	1.46	58.00%	25.10	-16.53	47.89%	--	
国祯环保	2019-01-25	3.01	55.00%	5.43	-72.68	88.70%	--	
中持股份	2019-01-31	0.93	50.00%	16.98	-67.35	54.50%	--	
云投生态	2018-10-24	-2.05	49.32%	1359.12	329.16	--	--	
中再资环	2019-01-29	3.16	45.04%	-10.18	6.03	30.00%	--	
伟明环保	2019-01-28	7.35	45.00%	-9.27	-7.67	45.00%	--	
聚光科技	2019-01-31	6.33	41.00%	29.42	10.66	95.45%	--	
先河环保	2019-01-23	2.63	39.77%	-38.91	-16.01	46.78%	--	
美丽生态	2019-01-30	-6.90	34.99%	2796.74	1648.16	--	--	
蓝焰控股	2019-01-29	6.55	33.84%	6.54	-16.98	--	--	
中原环保	2019-01-22	4.30	33.39%	25.04	32.79	-14.45%	--	
美尚生态	2019-01-05	3.79	33.22%	-2.73	-3.94	32.42%	--	
旺能环境	2018-10-26	3.05	29.89%	-40.02	-3.99	--	--	
苏交科	2019-01-21	5.80	25.00%	2.68	4.84	17.61%	--	
格林美	2018-10-29	7.32	20.00%	-111.42	-13.62	--	--	
中环环保	2019-01-30	0.61	20.00%	10.25	-0.36	18.37%	--	
海峡环保	2019-01-23	1.18	18.21%	15.20	17.30	--	--	
上海环境	2019-01-24	5.79	14.43%	5.64	9.27	--	--	
盈峰环境	2019-01-31	12.15	12.65%	-30.83	3.99	--	--	2018 年业绩增速与中联环境模拟重组后上年同期数对比
中金环境	2019-01-15	5.91	0.00%	-15.83	-13.14	-8.49%	--	
中国海诚	2018-10-23	2.01	0.00%	-49.47	-22.52	--	--	

理工环科	2018-10-20	2.79	0.00%	-83.72	14.60	--	--	
润邦股份	2018-10-30	0.85	0.00%	-1.48	13.81	--	--	
巴安水务	2019-01-31	1.43	0.00%	-1.84	23.40	28.14%	--	
天壕环境	2019-01-31	0.88	-2.96%	-57.44	28.24	-81.37%	--	
清新环境	2018-10-29	6.19	-5.00%	7.44	14.84	--	--	
东江环保	2019-01-31	4.50	-5.00%	6.32	-19.21	--	--	
雪迪龙	2019-01-31	1.93	-10.00%	-20.77	-29.16	--	--	
东方园林	2019-01-31	19.06	-12.50%	-80.63	-25.03	--	--	
迪森股份	2019-01-09	1.81	-15.00%	-82.06	-6.21	-19.47%	--	
雪浪环境	2019-01-31	0.48	-20.50%	11.47	-31.25	-33.88%	--	
美晨生态	2019-01-28	4.59	-24.77%	-61.23	-30.22	-35.57%	--	
沃施股份	2019-02-01	0.04	-25.19%	35.43	11.36	-196.46%	--	
富春环保	2019-01-31	2.07	-40.00%	-80.63	-10.71	--	--	
碧水源	2019-01-31	15.06	-40.00%	-75.95	-17.36	--	--	
龙源技术	2019-01-29	0.08	-49.96%	-159.68	289.75	-60.95%	--	
京蓝科技	2019-02-01	1.25	-56.79%	-2369.79	-63.12	--	--	
铁汉生态	2019-01-31	3.22	-57.50%	-102.52	-36.78	-58.33%	--	
天瑞仪器	2019-01-30	0.41	-60.00%	-146.05	-31.26	-41.60%	0.35	商誉减值 0.35 亿
中环装备	2019-01-31	0.29	-62.49%	-46.75	131.69	-61.40%	--	
德创环保	2019-01-30	0.14	-62.82%	-33.97	28.16	--	--	
普邦股份	2019-01-31	0.53	-65.00%	-109.41	-71.43	--	--	
怡球资源	2019-01-31	1.03	-68.13%	-1217.46	-0.39	--	--	
蒙草生态	2019-01-31	2.32	-72.50%	-221.23	-17.81	-76.82%	--	
三聚环保	2019-01-31	5.75	-77.35%	-134.38	-39.69	-76.23%	--	
派思股份	2019-01-31	0.09	-84.05%	-218.25	-4.74	--	--	
盛运环保	2019-01-30	-25.03	-89.81%	1117.33	5647.79	--	17	关联方资金 减值 15 亿， 商誉减值 2 亿
万邦达	2019-01-31	-0.78	-125.38%	-141.82	-106.32	-126.70%	2	商誉减值 2 亿
菲达环保	2019-01-26	-3.80	-127.90%	347.37	-62.75	--	0.87	商誉减值 0.4 亿，资 产减值 0.47 亿
*ST 凯迪	2019-01-31	-55.00	-131.04%	682.69	960.05	--	--	
永清环保	2019-01-31	-1.67	-216.01%	-217.42	-139.77	-243.51%	--	
神雾节能	2019-01-31	-5.50	-258.01%	-262.44	-116.30	--	--	
兴源环境	2019-01-31	-9.78	-370.31%	-464.96	-299.41	-465.15%	9	商誉减值 9 亿

神雾环保	2019-01-31	-14.95	-514.09%	-465.25	-360.87	-528.53 %	—	
大通燃气	2019-01-31	-1.76	-830.06%	-973.82	-1078.83	-770.63 %	2.06	商誉减值 2.06 亿
科林环保	2019-01-31	-3.13	-851.05%	-966.67	-800.06	—	—	
三维丝	2019-01-31	-4.28	-1115.23%	-1252.50	-1154.50	-1486.4 3%	3	商誉减值 3 亿
科融环境	2019-01-31	-4.13	-1201.18%	-1329.59	1688.32	-668.62 %	0.49	资产减值 0.49 亿
天翔环境	2019-01-30	-15.95	-2541.01%	-2492.61	-2152.37	—	—	
已披露预告公司合计数		29.08	-82.98%	-90.77	-52.81	—	—	

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

2.7. 年度策略：期待政策推动估值业绩修复，行业格局变化，关注明确性

全面降准，货币宽松力度加大，提振行业估值与业绩。一方面对环保企业融资改善持乐观态度，从而加快订单落地节奏提升业绩。另一方面，货币宽松，全社会必要报酬率下行有望提振重资产属性公司的估值水平，尤其是已经形成持续现金流入的运营资产：水务垃圾焚烧危废电力燃气等。

我们从 18 年 10 月判断行业估值修复的理由是：前期压制环保行业估值的核心因素“融资环境”有望改善。碧水源 CRMW 顺利发行，代表国家对主流环保公司的信增效果，落地逻辑已经成立。

本质看政府投入力度从经济本质看，融资能否落地取决于项目风险收益比。明确合规项目的政府支付责任，明确中央资金支持，有望大幅稳定行业空间和回报预期，使资本流入得到根本改善，我们密切关注环保行业的政府投入情况，倾向于认为弱化的宏观经济有望强化政府支出。

碧水源迎国资战略股东，重视行业格局变化。川投集团与碧水源签署转让 11% 股权意向协议，且后续可能成为公司实控人，支持公司参与包括长江大保护等工程的发展。三峡集团近期也牵头成立了长江经济带首个 PPP 水环境治理(九江)项目公司，投资额 76 亿。建议重点关注：1. 以长江经济带为代表的部分重点流域治理项目融资落地。2. 在资金面紧缩，融资成为核心竞争力的近 2 年，国资入主龙头已不是个案，行业格局变化趋势得到强化，关注上市公司与三峡等大型总包企业的合作情况。

抛开博弈，聚焦“增长的明确性”。长期寻找行业持续增长，商业模式通顺，现金流内生或融资能力强的标的，结合公司治理与战略清晰度。环保：1) 水处理：关注资本金生成能力与模式成熟的重点区域：国祯环保。2) 危废，看好水泥窑行业的放量，海螺创业。3) 大气：行业格局稳定看龙头，龙净环保。4) 垃圾焚烧：关注融资能力与公司治理，瀚蓝环境。5) 监测行业趋势持续成长，聚光科技，先河环保。6) 燃气：

着眼上游量增，新天然气，蓝焰控股。

2.8. 环保公司商誉数据一览

进入业绩期，我们对行业的财务数据进行分析。这是商誉的部分，该表按照在净资产中占比以及与净利润规模比较排序。需要注意的是占比为 0 的公司可以排除商誉减值风险，但商誉占比高不代表肯定会出现减值，需要对具体标的盈利能力和发展做分析。截至 2018 年前三季度末，环保板块整体商誉合计 247.90 亿，占 2018 年前三季度净资产比例为 9.63%（京蓝科技、盈峰环境、博天环境、中再资环、中国天楹收购尚未完成并表，详见表格最后一列备注）。

其中商誉净资产比例前 10 分别为：中金环境（57.84%）、理工环科（57.35%）、华宏科技（33.91%）、天壕环境（32.78%）、百川能源（28.89%）、维尔利（27.79%）、京蓝科技（27.72%）、东江环保（26.78%）、天翔环境（21.54%）、苏交科（20.56%）；后 10 分别为长青集团、南方汇通、伟明环保、龙马环卫、江南水务、天华院、旺能环境、洪城水业（这 8 家公司商誉净资产比均为零）、兴蓉环境（0.02%）、上海环境（0.35%）。

图 4：2018Q3 商誉净资产比例前 10 企业

排名	证券代码	证券简称	商誉 2015	商誉占比净资产 2015	商誉 2016	商誉占比净资产 2016	商誉 2017	商誉占比净资产 2017	商誉 2018Q3	商誉占比净资产 2018Q3
1	300145.SZ	中金环境	9.64	26.53%	22.38	54.03%	14.94	31.69%	29.69	57.84%
2	002322.SZ	理工环科	13.75	47.99%	16.67	56.05%	16.66	53.17%	16.62	57.35%
3	002645.SZ	华宏科技	5.86	38.91%	5.86	37.35%	5.85	34.65%	6.09	33.91%
4	300332.SZ	天壕环境	5.46	23.15%	11.74	32.88%	11.70	31.88%	11.70	32.78%
5	600681.SH	百川能源		0.00%		0.00%	5.08	12.96%	12.38	28.89%
6	300190.SZ	维尔利	3.51	21.80%	3.64	12.82%	10.50	28.04%	10.50	27.79%
7	000711.SZ	京蓝科技		0.00%	10.64	35.55%	12.51	28.74%	12.51	27.72%
8	002672.SZ	东江环保	6.78	21.07%	11.19	28.94%	12.36	28.60%	12.36	26.78%
9	300362.SZ	天翔环境	3.34	20.08%	3.54	19.84%	3.36	17.97%	3.52	21.54%
10	300284.SZ	苏交科	2.47	8.79%	8.38	25.83%	8.57	21.50%	8.79	20.56%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

2018Q3 商誉与 2018 预期净利润比例前 10 分别为：（采用 Wind 一致预期值）天壕环境（903.76%）、理工环科（519.30%）、中金环境（379.88%）、华宏科技（366.83%）、京蓝科技（364.75%）、东江环保（225.74%）、雪浪环境（177.29%）、高能环境（168.03%）、苏交科（153.15%）、聚光科技（125.60%）；将部分没有预测数据的公司剔除后，后 10 为龙马环卫（0.00%）、伟明环保（0.00%）、南方汇通（0.00%）、长青集团（0.00%）、洪城水业（0.00%）、兴蓉环境（0.18%）、上海环境（4.39%）、华光股份（4.58%）、大禹节水（9.02%）、中国天楹（9.98%）。

图 5：2018Q3 商誉与 2018 预期净利润比例前 10 企业

排名	证券代码	证券简称	商誉 2015	商誉占比净 利润2015	商誉2016	商誉占比 净利润 2016	商誉2017	商誉占比 净利润 2017	商誉 2018Q3	商誉占比 净利润 2018Q3	商誉占比 净利润 2018E
1	300332.SZ	天壕环境	5.46	388.48%	11.74	2011.92%	11.70	1297.56%	11.70	3764.51%	903.76%
2	002322.SZ	理工环科	13.75	1274.25%	16.67	1097.43%	16.66	596.75%	16.62	1160.53%	519.30%
3	300145.SZ	中金环境	9.64	339.46%	22.38	438.88%	14.94	252.92%	29.69	590.50%	382.40%
4	002645.SZ	华宏科技	5.86	-6699.09%	5.86	929.99%	5.85	472.05%	6.09	498.91%	366.83%
5	000711.SZ	京蓝科技		0.00%	10.64	8875.56%	12.51	432.47%	12.51	819.59%	364.75%
6	002672.SZ	东江环保	6.78	203.97%	11.19	209.60%	12.36	261.10%	12.36	331.72%	225.73%
7	300385.SZ	雪浪环境	1.30	229.26%	1.30	146.17%	1.30	214.90%	1.30	263.08%	177.29%
8	603588.SH	高能环境		0.00%	0.50	32.18%	3.78	196.94%	5.28	218.91%	167.97%
9	300284.SZ	苏交科	2.47	79.48%	8.38	220.97%	8.57	184.67%	8.79	240.15%	153.15%
10	300203.SZ	聚光科技	5.63	227.83%	7.66	190.49%	7.31	162.78%	7.60	181.11%	125.60%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

风险提示：宏观经济下行，贸易战等外部不明确因素增加。

3. 行业要闻

3.1. 生态环境部 3 月例行新闻发布会 固废污染防治工作进展顺利

长江防治危废倾倒入海方面，生态环境部固体废物与化学品司司长邱启文表示重点开展了以下几方面工作，一是开展长江经济带固体废物大排查，二是开展“清废行动 2018”等专项执法行动，三是强化督察问责，压实企业和地方污染防治责任，四是建立健全环境监管长效机制。同时邱启文司长还表示下一步将继续聚焦长江经济带，重点围绕“三个提升、一个打击”来重点开展工作。一是建立健全固体废物监管长效机制，着力提升危险废物监管能力。二是科学评估处置能力需求缺口，着力提升危险废物集中处置能力。三是夯实固体废物监管工作基础，着力提升危险废物风险防范能力。四是继续聚焦长江经济带开展“清废行动 2019”，严厉打击固体废物尤其是危险废物非法转移倾倒等环境违法行为，有效遏制非法倾倒事件的发生。

废旧铅蓄电池回收监管方面，生态环境部主要开展了以下工作：一是建立健全相关法规制度。二是全面部署废铅蓄电池污染防治工作。三是严厉打击废铅蓄电池非法收集处理行为。下一步，生态环境部将重点组织落实好《废铅蓄电池污染防治行动方案》、《集中收集和跨区域转运制度试点工作方案》，协调相关部门密切配合，形成合力，推动建立规范有序的收集处理体系，强化再生铅行业规范化管理，严厉打击涉废铅蓄电池违法犯罪行为，建立污染防治长效机制，推动铅蓄电池行业绿色高质量发展。

医疗废物方面，主要开展了以下几方面的工作：一是完善相关政策制度体系。二是推动医疗废物集中处置能力提升。三是不断强化对医疗废物的日常监管。目前医疗废物管理也存在一些问题，一是医疗机构和集中处置企业的主体责任落实不到位；二是集中处置设施能力不足；三是监管制度还不够完善。下一步将重点做好以下工作：一是加大医疗废物管理力度，联合公安，卫生健康部门严厉打击医疗废物非法倒卖、倾倒和处置等违法行为。二是提升能力，推进医疗废物集中处置能力建设。此外，还将进一步完善制度，健全长效机制。推动修订医疗废物管理条例等法规规章，推动各地落实医疗废物的处置价格政策，提高收费保障力度。

无废城市方面，邱启文司长表示无废城市并不是没有废物产生，也不意味着废物都能够全部综合利用，而是一种先进的城市管理理念，旨在最终实现城市固体废物产生量最小、资源化利用充分、处置安全的目标。“无废城市”建设预期将需要长期的探索和实践。目前无废城市进行了以下几项工作，一是启动组建部际协调小组和专家委员会，会同 18 个部门和单位共同推动；二是抓紧制定“无废城市”建设试点实施方案编制指南；三是研究“无废城市”的建设指标体系；四是启动试点城市的筛选工作。按照《工作方案》的要求，最终将选取十个左右的城市作为国家试点城市。

支持和促进民营企业发展方面，邱启文司长表示近期主要做了以下三方面措施，一是深化“放管服”改革。二是加强与全国工商联合作。三是建立强化监督和帮扶机制。

下一步，生态环境部在继续深入推进上述工作的同时，将进一步规范环境行政处罚自由裁量权的适用和监督工作；尽快出台引导企业环境守法的指导意见；推动完善财政、金融、税收、价格等环境经济政策，为民营企业绿色发展提供更多更大助力。

重金属污染防治方面，主要开展了以下几项工作，一是夯实工作基础。二是分解落实减排任务。三是严格控制新增排放量。四是加大污染治理力度。下一步，我部将进一步督导各省加快推进重金属减排工程的实施，加强对各省减排进度的调度和评估，对工程进度滞后的地区要实行预警和通报，确保完成“土十条”规定的重金属减排的目标任务。

化学品污染防治方面，主要开展了以下工作：一是开展新化学物质登记，建立源头管理的“防火墙”，防止存在不合理风险的新化学物质进入我国经济社会。二是开展现有化学品环境风险评估与管控。三是推动信息公开。四是积极履行国际公约。当前，化学品环境管理面临的问题还很多：一是法律法规不健全，目前还没有一部专门的法律或者法规来规范化学品的环境风险评估与管控。二是管理制度不完善。三是工作基础和能力薄弱，与发达国家相比还有较大差距。下一步生态环境部将继续加强化学品环境管理工作，重点抓好两方面工作：一是加快推动制定化学物质环境风险评估与管控条例，填补我国化学品环境管理的法律空白。二是评估有毒有害化学品在生态环境中的风险状况，严格限制高风险化学品的生产使用和进出口，并逐步淘汰替代。

危险废物处置方面，在处理能力方面，邱启文司长表示我国确实还存在有些地方危险废物处置价格偏高，处置能力不足的问题。下一步，将进行以下有关工作，一是制定实施好环保产业发展规划，提升危险废物处置能力。二是切实将危险废物集中处置设施纳入当地环境基础设施建设，同时，我们把危险废物处置情况纳入中央生态环保督察范畴。三是加强执法监管，为企业发展提供公平市场环境。四是推动科学技术支撑，突破一批关键技术瓶颈。

固体废物进口的管制方面，2017年7月国务院办公厅印发《禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革实施方案》（简称《实施方案》）。经国务院同意，生态环境部会同海关总署等14个部门成立部际协调小组，制定实施《全面落实〈实施方案〉2018—2020年行动方案》，先后三次四批调整进口废物管理目录，加严环保标准提高进口门槛，持续保持环保执法高压态势，促进国内固体废物回收利用水平提升，各项改革工作扎实推进。2017年、2018年，两年固体废物实际进口量同比分别下降9.2%、46.5%。2018年全国固体废物进口总量为2263万吨，与改革前（2016年）相比，减少51.4%。政策的调整效果明显，顺利完成了阶段性调控目标任务。当前，改革进入深水区，面临的形势更为严峻复杂，任务更加繁重艰巨。邱启文司长表示开弓没有回头箭，绝不会放松、放宽要求，更不会走回头路。中国不会放松对固体废物进口管制，而会继续坚定不移，一以贯之。

化工园区污染整治，包括固废污染防治方面，重点抓以下几方面的工作：一是进一

步配合全国人大修订好《固体废物污染环境防治法》。二是推动好、落实好两项重大改革：禁止洋垃圾入境推进固体废物进口管理制度改革；“无废城市”建设试点。三是抓好三项专项行动：一是聚焦长江经济带，部署“清废行动 2019”；二是开展废铅酸蓄电池污染防治工作；三是推动实施长江经济带尾矿库污染防治工作。四是聚焦四个重要领域。按照打好基础、健全体系、防控风险、守住底线、改革的思路，全面实现危险废物信息化监管全国“一张网”，提升危险废物监管能力、处置能力和风险防范能力；进一步严格废弃电器电子产品处理审核，完善相关管理制度；深入推进化学品环境管理立法工作，持续开展化学物质环境风险评估和管控；加强重金属减排和汞公约履约工作。

3.2. 栗战书：发挥法律制度刚性约束作用推动生态环境质量持续改善

全国人大常委会 25 日召开水污染防治法执法检查组第一次全体会议，正式启动水污染防治法执法检查。中共中央政治局常委、全国人大常委会委员长栗战书主持会议并讲话强调，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想特别是习近平生态文明思想为指引，发挥法律制度的刚性约束作用，推动从根本上解决水污染问题，推动生态环境质量持续改善。

栗战书说，党的十八大以来，以习近平同志为核心的党中央引领和推动我国生态环境保护 and 生态文明建设发生历史性、转折性、全局性变化，取得了历史性成就。今年 3 月 5 日，习近平总书记参加十三届全国人大二次会议内蒙古代表团审议时，就生态文明建设再次发表重要讲话，体现了党中央毫不动摇加强生态文明建设的强大决心。要全面学习贯彻习近平生态文明思想和党中央决策部署，推动各国家机关和全社会保持加强生态文明建设的战略定力，探索以生态优先、绿色发展为导向的高质量发展新路子，加大生态系统保护力度，打好污染防治攻坚战。

栗战书强调，在污染防治攻坚战中，碧水保卫战是必须啃下的一块硬骨头。开展水污染防治法执法检查，是全国人大常委会贯彻落实党中央决策部署、助力污染防治攻坚战的具体行动，也是常委会 2019 年监督工作的重中之重。要深刻认识、准确把握这次执法检查的重要意义和目标任务，抓住重点，以点带面，重点检查发展理念和发展方式的转变情况，检查政府法定职责落实情况，检查法律制度贯彻实施情况，推动水污染防治法全面有效实施。要切实增强执法检查的针对性和实效性。一要严格依法履行职权，切实担负起法定职责，敢于动真碰硬，真正形成监督的压力。二要坚持问题导向，对照法律查找和分析问题，找准抓住影响法律实施、制约工作发展、损害群众利益的突出环境问题，对症下药，切实推动解决。三要探索有效的工作方式方法，引入第三方力量，增加随机抽查比例，完善重点污染源“清单式”抽查，使执法检查更具力度、更有实效。四要坚持求真务实、不务虚功，深入基层一线了解实际情况，听取基层声音，努力提高工作质量和效率。

此次执法检查由栗战书委员长任组长，分成 4 个检查小组赴 8 个省份进行实地检查，

同时委托其他省级人大常委会进行自查，实现 31 个省（区、市）“全覆盖”。

3.3. “固废法”修订案将报国务院审议

3 月 28 日，生态环境部固体废物与化学品司司长邱启文在生态环境部新闻发布会上介绍，《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》修订及相关工作取得重要进展。目前修订草案已通过司法部部务会审议，并将报请国务院常务会议审议。

2018 年 7 月，生态环境部发布了《中华人民共和国固体废物污染环境防治法(修订草案)(征求意见稿)》。意见稿除了增设生产者责任延伸制度、垃圾分类制度等，还对具体罚则进行了修订，多项违法行为罚款提升至 100 万元，违约企业环境违法成本进一步增大。

除了“固废法”的修订，2019 年《危险废物经营许可证管理办法》、《危险废物转移联单管理办法》等配套法规政策也将进行修订。

邱启文介绍，2019 年将持续推进长江经济带固体废物大排查行动，积极开展废铅蓄电池污染防治工作，推动实施长江经济带尾矿库污染防治工作。

3.4. 四项污染物年度排放纳入考核山东：环保资金池奖优惩劣

近日，山东省印发《建立健全生态文明建设财政奖补机制实施方案》，明确设立主要污染物排放调节资金。

按照《方案》要求，山东将根据各市化学需氧量、氨氮、二氧化硫、氮氧化物等 4 项主要污染物年度排放总量，对东部地区、中部地区、西部地区按照梯度递减标准，向各市征收调节资金。调节资金与省级节能环保方面的资金共同设立“环保资金池”，统筹用于推进生态文明建设。

据介绍，山东省调节资金收缴标准为东部地区 800 元/吨，中部地区 600 元/吨，西部地区 400 元/吨。主要污染物排放调节资金，除按政策规定返还和奖励各市用于环境治理和保护支出外，其余资金统筹用于开展跨流域跨区域重大环境治理与生态文明建设，以及当地确定的重大环境保护项目。

《方案》明确，建立节能减排奖惩机制，根据山东各市 4 项主要污染物减排任务完成情况 and 单位 GDP 能耗情况，按一定比例向各市返还调节资金。建立主要污染物减排奖惩机制，对全面完成年度减排任务、超额完成减排任务、未完成减排任务的市，分别按照不同比例返还。实施与排污强度排名挂钩奖励，对全面完成年度减排任务且单位 GDP 四项主要污染物排放量较低的 8 个市予以奖励。

有专家表示，建立健全生态文明建设财政奖补机制，是地方经济社会发展和生态文

明建设的“调节器”。让污染物排放总量小、生态环境改善大的地区少缴纳调节资金、多获得奖励资金，让污染物排放总量大、生态环境恶化的地区多缴纳调节资金并追加赔偿资金，可以充分利用财政政策激励约束这把“双刃剑”，倒逼地方加大治污减排力度，推动地方生态环境质量持续改善

3.5. 国家发展改革委关于电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的通知

各省、自治区、直辖市发展改革委（物价局），国家电网有限公司、南方电网公司、内蒙古电力（集团）有限责任公司：

为贯彻落实《政府工作报告》关于一般工商业平均电价再降低10%的要求，现就电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价有关事项通知如下。

一、电网企业增值税税率由16%调整为13%后，省级电网企业含税输配电价水平降低的空间全部用于降低一般工商业电价，原则上自2019年4月1日起执行。

二、各省（区、市）价格主管部门要抓紧研究提出电网企业增值税税率调整相应降低一般工商业电价的具体方案，经省级人民政府同意后实施，并报我委（价格司）备案。同时，相应降低各省（区、市）一般工商业输配电价水平。

三、各省（区、市）价格主管部门、电网企业要精心组织、周密安排，做好宣传解释工作，确保上述降电价政策平稳实施。执行中遇到的情况和问题，请及时报送我委。

3.6. 国家发展改革委关于调整天然气基准门站价格的通知

各省、自治区、直辖市发展改革委、物价局，中国石油天然气集团有限公司、中国石油化工集团有限公司：

根据天然气增值税率调整情况，决定相应调整天然气基准门站价格。现就有关事项通知如下。

一、根据增值税税率调整情况，决定自2019年4月1日起，调整各省（区、市）天然气基准门站价格。

二、天然气生产供应企业在与用户协商确定具体价格时，要充分考虑增值税率降低因素，将增值税率降低的好处让利于用户。

三、请各地价格主管部门在安排天然气销售价格时，统筹考虑增值税率降低因素，切实将增值税改革的红利全部让利于用户。

表 5：各省（区、市）天然气基准门站价格表：元/千立方米（含 9% 增值税）

省份	基准门站价格	省份	基准门站价格
北京	1860	湖北	1820
天津	1860	湖南	1820
河北	1840	广东	2040
山西	1770	广西	1870
内蒙古	1220	海南	1520
辽宁	1840	重庆	1520
吉林	1640	四川	1530
黑龙江	1640	贵州	1590
上海	2040	云南	1590
江苏	2020	陕西	1220
浙江	2030	甘肃	1310
安徽	1950	宁夏	1390
江西	1820	青海	1150
山东	1840	新疆	1030
河南	1870		

注：山东交气点为山东省界。

数据来源：国家发改委、东吴证券研究所

对比 2018 年 6 月 1 日开始执行的并轨基准门站价格，此次增值税的调整，全国多地的天然气门站基准价格下调了 1-2 分/立方米。国家发改委在通知中多次强调，要切实将增值税改革的红利全部让利给用户。

当前正处于采暖季结束之际，中石油、中石化等上游企业与用户签订新一年的年度天然气购销合同的关键期。此前，各地价格基本都官宣完成，此时下调天然气基准门站价，虽然浮动不大，下游用户普遍担心，上游气源可能变更定价。初步估算，门站价格的下调可能会让全国天然气销售总额减少 40 亿元左右。

3.7. 国家发展改革委关于调整天然气跨省管道运输价格的通知

各省、自治区、直辖市发展改革委、物价局，中国石油天然气集团有限公司、中国石油化工集团有限公司、中国大唐集团公司、重庆三峡燃气（集团）有限公司、中油金鸿能源投资股份有限公司：

根据天然气增值税率调整情况，决定相应调整天然气跨省管道运输价格。现就有关事项通知如下。

一、根据增值税税率调整情况，决定自 2019 年 4 月 1 日起，调整中石油北京天然

气管道有限公司等 13 家跨省管道运输企业管道运输价格。

请管道运输企业根据单位距离的管道运输价格（运价率），以及天然气入口与出口的运输距离，计算确定并公布本公司管道运输价格表，同时报我委（价格司）备案。

二、上述管道运输价格包含输气损耗等费用，管道运输企业不得在运输价格之外加收其它费用。

三、请各省（区、市）结合增值税率调整，尽快调整省（区、市）内短途天然气管道运输价格，切实将增值税改革的红利全部让利于用户。

表 6：天然气跨省管道运输价格表

企业名称	经营的主要管道	主干管道管径(毫米)	管道运输价格 (元/千立方米·公里)
中石油北京天然气管道有限公司	包括陕京系统（陕西靖边、榆林-北京）等	1219/1016	0.2805
中石油管道联合有限公司	包括西一线西段（新疆轮南-宁夏中卫），西二线西段（新疆霍尔果斯-宁夏中卫），涩宁兰线（青海涩北-甘肃兰州）等	1219	0.1416
中石油西北联合管道有限责任公司	包括西三线（新疆霍尔果斯-福建福州，广东广州）等	1219	0.1202
中石油东部管道有限公司	包括西一线东段（宁夏中卫-上海）、西二线东段（宁夏中卫-广东广州），忠武线（重庆忠县-湖北武汉），长宁线（陕西长庆-宁夏银川）等	1219/1016/711	0.2386
中石油管道分公司	包括秦沈线（河北秦皇岛-辽宁沈阳）、大沈线（辽宁大连-沈阳），哈沈线（沈阳-长春），中沧线（河南濮阳-河北沧州）等	1016/711	0.4594
中石油西南管道分公司	包括中贵线（宁夏	1016	0.3890

司	中卫-贵州贵阳)、西 二线广南支干 线 (广东广州-广西南 宁) 等		
中石油西南管道有限 公司	中缅线(云南瑞丽- 广西贵港)	1016	0.4035
中石油西南油气田分 公司	西南油气田周边管 网	914/813/711	0.14 (元/立方米)
中石化川气东送天然 气管道有限公司	川气东送管道(四 川普光-上海)	1016	0.3824
中石化榆济管道有限 责任公司	榆济线(陕西榆林- 山东济南)	711/610	0.4363
内蒙古大唐国际克什 克腾煤制天然气 有 限责任公司	内蒙古克什克腾旗 至北京煤制气管道	914	0.9611
山西通豫煤层气输配 有限公司	山西沁水至河南博 爱煤层气管道	559	3.4416
张家口应张天然气有 限公司	应张线(山西应县- 河北张家口)	508	1.9938
注：1. 上述价格均含 9% 增值税。2. 部分企业经营的管道包含联络线及支线，本表未全部 注明，具体见企业公布的价格表。			

数据来源：国家发改委、东吴证券研究所

3.8. 国务院安委会：全面开展危险化学品安全隐患集中排查整治

据中华人民共和国应急管理部消息，日前，国务院安委会发出紧急通知，要求认真贯彻落实习近平总书记对江苏响水天嘉宜化工有限公司“3·21”爆炸事故重要指示精神，就进一步做好当前安全生产工作，坚决防范遏制重特大事故作出部署，全面开展危险化学品安全隐患集中排查整治。

通知强调，要勇于担当负责，切实担负起保安全、护稳定的政治责任。要严格落实《地方党政领导干部安全生产责任制规定》，层层压紧压实各级各部门各单位安全生产责任，牢牢守住安全生产基本盘基本面。要针对事故暴露出的基础性、根源性问题，痛定思痛、深刻反思，解决实实在在问题，切实把安全生产工作推向新水平。

通知要求，深刻吸取教训，全面开展危险化学品安全隐患集中排查整治。要对本地区危化品安全状况进行专题研判，组织对所有涉及硝化反应工艺装置和生产、储存硝化物的企业进行全面排查摸底，立即开展安全专项治理，对所有化工园区进行风险评估，及时消除重大隐患。同时，举一反三，深入开展煤矿、非煤矿山、道路交通、消防、建筑施工等其他行业领域安全隐患排查整治，严防各类事故发生。

通知强调，要敢于动真碰硬，持续加大安全执法力度。正确处理严格执法与“放管

服”改革、督查检查的关系，既避免大呼隆、一阵风，又防止监管执法宽松软。真正让执法“长牙齿”，对漠视法规、罔顾生命的企业及其负责人依法严惩不贷。深入组织“专家指导服务团”和“安全执法服务团”，帮助基层解决专业监管能力不足问题。充分运用“四不两直”等方式明查暗访，定期组织“回头看”。

通知要求，加强应急准备，有力有序有效应对各类事故灾害。加强灾害会商研判，加强地质灾害预测预警，严格落实领导干部 24 小时在岗值班和信息报告制度。国家综合性消防救援队伍和安全生产专业救援队伍要加强值班备勤，强化专业技战术训练，确保关键时刻快速响应、高效安全处置。

3.9. 生态环境部印发《2019 年环境影响评价与排放管理工作要点》

2019 年是打好污染防治攻坚战的关键一年，也是环境影响评价与排放管理职能整合运转的第一年。生态环境部近日印发《2019 年环境影响评价与排放管理工作要点》（以下简称《要点》），明确了 2019 年环境影响评价与排放管理重点任务和工作要求。《要点》主要分 6 个部分，可以概括为“1431”一个统领、四项重点、三个保障、一个附件。

“一个统领”，是指以习近平新时代中国特色社会主义思想指导环评和排污许可工作，坚决扛起生态环境保护政治责任，坚决贯彻落实中央各项任务部署。要加强政治思想教育，自觉把思想和行动统一到党的十九大精神、习近平总书记重要批示指示上来，并落实到环评和排污许可工作全过程。要切实提高政治站位，做到党建与业务工作同安排、同部署、同落实，召开全国环评与排污许可工作会议，系统谋划、扎实推进“三线一单”（生态保护红线、环境质量底线、资源利用上线和生态环境准入清单）编制、固定污染源排污许可“一证式”管理、环评“放管服”、重大项目环评审批服务、大数据建设等工作。要加快推进法治建设，启动《环境影响评价法》全面修改研究，加快推进《排污许可管理条例》出台和《固体废物污染环境防治法》修订，加强法治保障，并积极推进环境影响评价、排污许可之间以及与相关环境管理制度的衔接。

“四项重点”，一是全面推进“三线一单”和规划环评宏观管控，推动经济高质量发展。2019 年要加快推进长江经济带 11 省（市）及青海省“三线一单”成果发布实施，稳步推进其他 19 省（区、市）和新疆生产建设兵团“三线一单”编制工作。推进重点区域重点流域规划环评及政策环境影响论证工作，研究制定关于进一步加强产业园区规划环评管理的通知，并完善“三线一单”成果共享系统。

二是建立健全排污许可管理核心制度，助力打好污染防治攻坚战。2019 年完成磷肥、汽车、水处理等重点行业排污许可证核发。开展固定污染源清理整顿工作，地方生态环境部门将开展 24 个已核发行业清理整顿及分类处置工作，推动企业全覆盖。强化实施排污许可证后监督管理，严厉打击无证排污违法行为，许可证核发质量、执行报告报送、自行监测执行情况均是抽查重点。生态环境部将全力推进固定污染源“一证式”管理，

并加快研究将固体废物、土壤等纳入排污许可管理。

三是持续深化环评“放管服”改革，切实加强放管结合。生态环境部已经发布新的环评分级审批目录，地方生态环境部门还将进一步优化分级审批管理。要鼓励环评管理能力、水平较高的地区开展环评改革综合试点、环评与排污许可衔接改革试点，支持北京市、上海市结合优化营商环境工作深化环评改革。同时，注重放管结合，制定实施环评和排污许可事中事后监管行动计划，针对京津冀及周边“2+26”城市、长江经济带和环渤海地区等区域，针对环境污染或生态破坏严重、环境风险突出的行业，组织各级生态环境部门分领域、有重点加强事中事后监管。推进石化化工、水利水电等重点领域重大项目后评价工作。加快制定建设项目环境影响报告书（表）编制监督管理办法、能力建设指南、编制单位和编制人员信用信息公开管理规定等配套文件，建设全国统一的环境影响评价信用平台，并加强对环评文件的技术复核，切实加强环评文件质量管理，对发现的突出问题集中予以曝光。

四是加强重点区域、重点行业和重大项目环评管理，协调好保护与发展关系。出台煤化工、电镀等行业环评管理报告，研究制定长江经济带“三磷”、油气开采、煤炭等行业环评指导政策，落实七大标志性战役提出的禁止性、限制性产业环境准入要求，以改善环境质量为核心严把项目环评准入关，建立并动态调度国家层面 2019 年拟开工项目、地方重大项目、利用外资项目等 3 个台账，并会同相关部门提前介入，加快审批。地方生态环境部门也将研究制定重点行业环境准入条件等管理规范。同时，《要点》要求加强对深度贫困地区的环评服务指导，要将贫困地区重大建设项目纳入环评审批台账。

“三个保障”，一是加快推进信息化建设，研究推进大数据应用。做好一网通办，推动实现环评、排污许可管理、登记表备案、自主竣工环保设施验收等信息共享。在初步建成全国固定污染源的环评许可统一数据库的基础上，实现宏观形势分析，并以“互联网+监管”模式开展事中事后监管。

二是加快建立环评许可技术标准体系，指导文件编制和审批。2019 年要完善“三线一单”编制技术体系，制修订《规划环评技术导则总纲》、产业园区和流域综合规划环评技术导则、规划环境影响跟踪评价技术指南，制修订生态、声环境等环评技术导则，制定肥料制造、海洋油气开发等行业重大变动清单，制定汽车、陶瓷等污染源源强核算指南，出台畜禽养殖、家具制造等排污许可技术规范。

三是持续加强党风廉政建设，对全系统加强行风建设进行专题部署，正风肃纪严防腐败，持之以恒改进作风，增强群众意识和服务意识，打造生态环保铁军。生态环境部将加强对地方环境管理人员的培训支持力度，为推动各项工作有序开展提供保障。

一个附件，是考虑到 2019 年排污许可工作处于攻坚克难的关键时期，《要点》配套了《2019 年全国排污许可管理工作细化方案》作为附件，不仅细化明确了推进年度重点行业排污许可证核发任务，部署开展固定污染源清理整顿，全面推进排污许可证后管理、强化排污者责任，推进环境管理制度衔接融合、提高环境管理效能，强化宣传、培训和

信息化工作等 5 个方面 18 项具体工作，而且明确了责任单位、完成时限和考核要求，强化任务落实。其中，重中之重是开展“核发一个行业、清理一个行业”固定污染源清理整顿，强化证后检查和监管执法，逐步实现固定污染源全过程多要素的“一证式”环境管理。

3.10. 生态环境部印发《排污许可证申请与核发技术规范 火电(征求意见稿)》

日前，生态环境部印发《排污许可证申请与核发技术规范 火电（征求意见稿）》。制定本标准目的主要在于贯彻落实《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国大气污染防治法》《中华人民共和国水污染防治法》《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》等法律法规、《国务院办公厅关于印发控制污染物排放许可制实施方案的通知》和《排污许可管理办法（试行）》（环境保护部令第 48 号），完善排污许可技术支撑体系，指导和规范火电、生活垃圾焚烧（发电）、危险废物焚烧（发电）排污单位排污许可证申请与核发工作。

本标准规定了火电、生活垃圾焚烧（发电）、危险废物焚烧（发电）排污单位排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值确定、实际排放量核算、合规判定方法以及自行监测、环境管理台账与排污许可证执行报告等环境管理要求，提出了污染防治可行技术要求。

本标准适用于指导火电、生活垃圾焚烧（发电）、危险废物焚烧（发电）排污单位在全国排污许可证管理信息平台（以下简称排污许可平台）填报相关申请信息，适用于指导核发机关审核确定排污单位排污许可证许可要求。

本标准适用于执行和参照执行 GB13223 的火电排污单位、执行和参照执行 GB18485 的生活垃圾焚烧（发电）排污单位、执行和参照执行 GB18484 的危险废物焚烧（发电）排污单位排放大气污染物、排放水污染物和产生工业固体废物的排污许可管理。各排污单位应按照本标准对应类型排污单位的要求执行。对于执行 GB13271 的单台出力 65t/h 及以下燃煤、燃油、燃气发电锅炉以及 65t/h 及以下煤粉供热锅炉，按照 HJ953 填报。

火电排污单位掺烧生活垃圾、生活污水处理设施产生的污泥、一般工业固体废物的，还应按照生活垃圾焚烧（发电）排污单位的特征污染物的产排污环节、许可排放限值、自行监测、环境管理台账、排污许可证执行报告等相关内容补充填报。本标准未做出规定但排放废气、废水或者国家规定的有毒有害污染物的排污单位其他产污设施和排放口，参照 HJ942 执行。

4. 公司重要公告

表 7：公司重要公告

类型	日期	公司	公告内容
年度报告	3.25	龙马环卫	2018 年度营业收入 34 亿元，同比增长 11.62%，归属母公司净利润 2.24 亿元，同比下降 10.05%，经营性现金流-3.55 亿元，每股收益 0.8 元，同比下降 15.79%。低于一致性预期。
	3.25	岭南股份	2018 年度营业收入 88 亿元，同比增长 85.05%。归属母公司净利润 7.69 亿元，同比增长 51.64%。经营活动产生现金流 1.15 亿元，同比增长 122.20%。每股收益 0.77 元，同比增长 45.28%。低于一致性预期。
	3.27	上海环境	2018 年营业收入 25.83 亿元，同比增长 0.66%；归属母公司净利润 5.78 亿元，同比增长 14.21%；归属母公司扣非净利润 4.38 亿元，同比增长 2.03%；基本 EPS 0.82 元/股，同比增长 14.21%。
	3.27	山大华特	2018 年营业收入 14.26 亿元，同比降低 13.64%；归属母公司净利润 1.3 亿元，同比降低 46.67%；归属母公司扣非净利润 1.49 亿元，同比降低 37.57%；基本 EPS 0.55 元/股，同比降低 47.12%。
	3.27	现代投资	2018 年营业收入 118.61 亿元，同比增长 11.97%；归属母公司净利润 9.64 亿元，同比增长 11.41%；归属母公司扣非净利润 9.13 亿元，同比增长 22.94%；基本 EPS 0.63 元/股，同比增长 10.53%。
	3.27	大千生态	2018 年营业收入 8.02 亿元，同比增长 18.25%；归属母公司净利润 9012 万元，同比增长 15.04%；归属母公司扣非净利润 8595 万元，同比增长 16.26%；基本 EPS 0.8 元/股，同比增长 7.85%。
	3.27	龙源技术	2018 年营业收入 4.64 亿元，同比降低 22.17%；归属母公司净利润 834 万元，同比降低 47.83%；归属母公司扣非净利润-2197 万元，同比降低 60.72%；基本 EPS 0.02 元/股，同比降低 47.59%。
	3.27	创业环保	2018 年营业收入 24.48 万元，同比增长 13.93%；归属母公司净利润 5.01 万元，同比降低 1.39%；归属母公司扣非净利润 4.46 万元，同比降低 4.96%；基本 EPS 0.35 元/股，同比降低 2.78%。
	3.28	东江环保	2018 年度公司实现营业收入 32.84 亿元，同比增长 5.95%；归母净利润 4.08 亿元，同比降低 13.83%；扣非归母净利润 3.23 亿元，同比降低 30.22%。利润分配预案为拟向全体股东按每 10 股分配红利 1.40 元。
	3.28	远达环保	2018 年度公司实现营业收入 36.76 亿元，同比增长 12.20%；归母净利润 1.26 亿元，同比增长 15.61%；扣非归母净利润 1.25 亿元，同比增长 23.54%。利润分配预案为拟向全体股东按每 10 股分配红利 0.50 元。
	3.28	南方汇通	2018 年度公司实现营业收入 11.05 亿元，同比增长 2.06%；归母净利润 0.88 亿元，同比降低 23.09%；扣非归母净利润 0.91 亿元，同比降低 10.23%。利润分配预案为拟向全体股东按每 10 股分配红利 0.30 元。
	3.28	中材节能	2018 年度公司实现营业收入 18.74 亿元，同比增长 11.26%；归母净利润 1.30 亿元，同比降低 2.50%；扣非归母净利润 1.13 亿元，同比降低 3.33%。利润分配预案为拟向全体股东按每 10 股分配红利 0.70 元。

	3.28	清水源	2018 年度公司实现营业收入 17.12 亿元，同比增长 103.55%；归母净利润 2.47 亿元，同比增长 118.10%；扣非归母净利润 2.43 亿元，同比降低 117.48%。利润分配预案为拟向全体股东按每 10 股分配红利 2.3 元。
	3.29	葛洲坝	2018 年度营业收入 1006.26 亿元，同比减少 5.79%；归母净利润 46.58 亿元，同比减少 0.55%；扣非归母净利润 40.12 亿元，同比增长 2.45%；基本每股收益 0.89 元，同比减少 0.56%。
	3.29	格林美	2018 年度营业收入 138.78 亿元，同比增长 29.07%；归母净利润 7.30 亿元，同比增长 19.66%；扣非归母净利润 6.57 亿元，同比增长 8.66%；基本每股收益 0.19 元，同比增长 18.75%。
	3.29	华金资本	2018 年度营业收入 5.30 亿元，同比增长 10.70%；归母净利润 0.55 亿元，同比增长 13.22%；扣非归母净利润 0.55 亿元，同比增长 22.26%；基本每股收益 0.16 元，同比增长 13.20%。
	3.29	首创资本	2018 年度营业收入 124.55 亿元，同比增长 34.14%；归母净利润 7.19 亿元，同比增长 17.55%；扣非归母净利润 6.58 亿元，同比增长 14.38%；基本每股收益 0.14 元，同比增长 14.09%。
	3.29	维尔利	2018 年度营业收入 20.65 亿元，同比增长 45.64%；归母净利润 2.32 亿元，同比增长 67.53%；扣非归母净利润 2.17 亿元，同比增长 48.58%；基本每股收益 0.29 元，同比增长 70.59%。
	3.29	中环装备	2018 年度营业收入 18.26 亿元，同比减少 3.98%；归母净利润 0.30 亿元，同比减少 60.70%；扣非归母净利润 0.23 亿元，同比减少 59.44%；基本每股收益 0.09 元，同比减少 60.70%。
股权质押/解除	3.25	博世科	公司控制人王双飞、宋海农、杨崎峰、许开绍先生办理股权质押登记手续，本次合计质押 2501 万股，累计质押 7957 万股，占公司总股本的 22.36%。
	3.26	派思股份	派思投资于近期将其质押给山东省国际信托股份有限公司的无限售流通股 4,325 万股、质押给水发众兴集团有限公司的无限售流通股 2,761 万股和 2,545 万股，共计 9,631 万股办理了证券质押登记解除手续。
	3.28	雪浪环境	公司股东惠智投资解除质押又再质押股份 514 万股，占公司总股本比例 4.16%。
	3.29	金圆股份	截至公告披露日，金圆控股直接持有公司股份 267,707,628 股，占公司股份总数 37.46%。金圆控股本次解除质押的股份总数为 4,000,000 股，占公司股份总数 0.56%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份总数为 181,401,000 股，占公司股份总数 25.38%。
股东减持	3.29	亿利洁能	截至本公告日，亿利集团持有公司 1,346,351,467 股股份，占公司总股本的 49.16%，其中有限售流通股 64,935,064 股，无限售流通股 1,281,416,403 股。此次办理完质押登记手续后亿利集团累计质押的股份数量为 1,318,000,000 股，占其所持有公司总股数的 97.89%，占公司总股本的 48.12%。
	3.25	聚光科技	控股股东睿洋科技于 2019 年 3 月 21 日至 2019 年 3 月 25 日通过大宗交易方式减持公司股份 301 万股，占公司总股本的 0.67%。减持后睿洋科技持有公司 1.08 亿股占公司总股本 23.98%。
	3.25	天壕环境	股东西藏瑞嘉，计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 880 万股（占公司总股本比例 1%）。

	3.26	中环环保	本公司持股 5%以上股东安徽高新招商致远股权投资基金以及永新县中勤投资合伙企业, 计划在公告之日起 15 个交易日后 6 个月内减持公司股份, 招商致远减持不超过 878 万股, 中勤投资减持不超过 640 万股。
债券发行	3.25	迪森股份	公司发行可转债“迪森转债”向原股东优先配售认购缴款于 3 月 22 日结束, 网上缴款认购数量为 117 万张, 募集资金 1.17 亿元。网下缴款认购数量为 302 万张, 募集资金 3.02 亿元。
	3.28	葛洲坝	公开发行公司债券将于 2019 年 3 月 29 日起在上海证券交易所上市, 发行价格为 100 元/张, 共发行 15 亿元, 票面年利率为 4.10%。
非公开发行	3.25	中环装备	本次募集配套资金非公开发行股票对应的新增股份 5157 万股, 每股发行价格为 7.95 元。募集配套资金总额为 40.99 亿元, 扣除承销费用 190 万元, 本次发行募集资金净额为 40.80 亿元。
股权转让	3.25	兴源环境	兴源控股拟将所持有的公司部分股份通过协议转让或其他等方式转让给新希望投资, 预计本次转让所涉及的股权比例为 23.6%, 该事项将导致公司控股股东、实际控制人发生变更。
担保	3.25	兴源环境	行申请融资人民币 2 亿元。兴源环境为中艺生态在交通银行的融资提供人民币 2 亿元的连带责任保证担保, 担保范围为本金余额最高不超过人民币 1 亿元及其利息、费用, 担保期限自协议生效之日起 1 年。
	3.27	万邦达	公司为全资子公司昊天节能 2.6 亿元的授信借款提供连带责任担保, 担保期限一年。其中向沧州银行股份有限公司盐山支行和西环支行共申请授信 1.5 亿元, 向中国银行股份有限公司沧州分行申请授信 1.1 亿元, 期限均为一年。
	3.27	中山公用	公用环投完成对通辽桑德的股权收购后, 由中山公用为通辽桑德的租赁借款余额 1.37 亿元提供担保, 担保期限至 2027 年 2 月 15 日。
	3.27	创业环保	公司为全资子公司安徽公司 500 万元保函提供全额保证担保, 已实际为其提供的担保余额为 1.35 亿元, 安徽公司以合肥市于湾污水处理厂 PPP 项目污水处理服务收费权和收费收益为本公司提供反担保。
	3.27	创业环保	公司为控股子公司宝应公司 7000 万元提供担保, 宝应公司司以宝应县仙荷污水处理厂的收费权和收费收益向本公司提供反担保。
	3.27	创业环保	"公司为贵州公司 7500 万元提供担保, 贵州公司以施秉县县城及乡镇污水处理工程 PPP 项目的收费权和收费收益向本公司提供反担保。"
	3.28	博世科	公司控股子公司广西宁明博世科拟以项目的运营收费权作为质押担保向中国银行股份有限公司南宁市西乡塘支行申请人民币 1.7 亿元的固定资产贷款, 公司拟为宁明博世科本次贷款提供连带责任保证担保。

	3.28	清水源	清水源控股子公司中旭环境拟为其子公司元通管业提供额度不超过 3,000 万元的担保。
	3.28	清水源	清水源拟为全资子公司同生环境提供总额不超过 31,600 万元的担保额度、为全资子公司安得科技提供总额不超过 8,000 万元的担保额度、为控股子公司中旭环境提供总额不超过 14,700 万元的担保额度、为全资子公司清源水处理提供总额不超过 10,000 万元的担保额度。
	3.29	金圆股份	公司子公司祥城环保拟向浙银租赁申请融资租赁贷款不超过 10,000 万元，融资期限不超过 3 年，并由公司提供担保，祥城环保其他股东承担连带担保责任或提供反担保。
	3.29	泰达股份	根据经营发展需要，公司的二级子公司天津泉泰生活垃圾处理有限公司向中国工商银行股份有限公司天津市分行申请固定资产借款 10,000 万元，期限 1 年，由公司提供连带责任保证。
股东增持	3.25	三维丝	公司股东周口城投通过股份划转、集中竞价、大宗交易方式增持公司 1462 万股，本次增持后，周口城投公司持有公司股份 3390 万股，占公司总股本的 8.80%。
股份回购	3.25	开尔新材	截至 2019 年 3 月 25 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，累计回购股份数量为 1217 万股，占公司总股本的 4.20%，最高成交价为 9.54 元/股，最低成交价为 5.99 元/股，成交总金额为 8913 万元。
	3.26	岳阳林纸	回购股份资金总额为不低于人民币 1.2 亿元（含）且不超过人民币 2.4 亿元（含），回购价格为不超过人民币 6 元/股（含），该回购股份价格上限不超过董事会决议日前三十个交易日公司股票平均收盘价的 150%。
	3.28	国中水务	公司拟回购部分公司股份，本次回购资金总额不低于人民币 1.2 亿元、不超过人民币 2 亿元，回购股份价格不超过人民币 4 元/股。本次回购期满实际回购股份的 1/3 股份用于股权激励计划、2/3 股份用于员工持股计划。
签署合同	3.25	湘潭电化	乡建设局与子公司鹤岭污水处理签署了《污泥处置特许经营合同》。特许经营权范围：鹤岭污水处理在特许经营期限内享有污泥处置特许经营的权利，包括但不限于：对项目的投融资、建设，对企业相关设施的拥有、管理、运营、维护和更新等权利，在提供合格服务后获取合理服务费用等权利。特许经营规模：设计日处理污泥 150 吨。
	3.27	海峡环保	公司与乡建设局签署了《永泰县山水林田湖草水环境综合整治与生态修复（农村面源污染综合整治）PPP 项目合同》，总投资估算 1.52 亿元，建设期为 2 年，运营期为 18 年。
监事辞职	3.26	沃施股份	公司监事承建文先生因个人原因申请辞去公司监事职务。承建文先生不持有公司股份。职工代表大会选举闫淑慧女士为公司职工代表监事，任期自通过之日起至第四届监事会届满之日止。
	3.26	中电环保	公司监事陈玉伟先生因个人原因，申请辞去公司第四届监事会职工代表监事职务。其直接持有公司股份 150 万股，占公司总股本的 0.2872%，董监高在任职届满前离职的，每年转让股份不得超过其所持有股份的 25%，离职后半年内不得转让所持本公司股份。

限售股上市流通	3.26	百川能源	本次限售股上市流通数量为 6.35 亿股，本次限售股上市流通日期为 2019 年 4 月 1 日。
复牌公告	3.26	新界泵业	公司拟筹划重大资产重组，公司股票已于 2019 年 3 月 13 日起停牌，经向深圳证券交易所申请，公司股票将于 2019 年 3 月 27 日开市起复牌。
	3.27	沃施股份	公司因筹划关于公司发行股份购买资产事项已于 2019 年 3 月 14 日开市起停牌，经向深圳证券交易所申请，公司股票将于 2019 年 3 月 28 日开市起复牌。
重大资产置换及发行股份	3.26	新界泵业	公司拟将截至评估基准日全部资产及负债扣除 2018 年度现金分红金额及预留货币资金 1,500 万元作为置出资产，与锦隆能源截至评估基准日所持天山铝业全部股份的等值部分进行置换。针对锦隆能源所持资产的差额及天山铝业其他股东所持的天山铝业股权，由上市公司以发行股份的方式购买。发行股价为 4.79 元/股发行数量为 32.39 亿股。
发行股份	3.27	沃施股份	公司拟发行股份购买沃晋能源增资后的 41% 股权，从而间接购买中海沃邦 11.15% 的股权。股份发行对象为西藏科坚、嘉泽创投，发行价格为 28.70 元/股，不低于董事会决议公告日前 20 个交易日交易均价的 90%。
	3.28	东江环保	为募集资金，首次公开发行 2,500 万股人民币普通股，发行价格为人民币 43 元，募集资金总额为人民币 10.75 亿元，扣除发行费实际募集资金人民币 10.12 亿元。
资产/商誉减值准备	3.27	天翔环境	公司及下属子公司拟计提 2018 年度各项资产减值准备合计 6.24 亿元，将减少归属母公司净利润 6.24 亿元，包括计提应收款项坏账准备 1.51 亿元，存货跌价准备 1.18 亿元，商誉减值准备 1.64 亿元，在建工程减值准备 8409 万元，无形资产减值准备 1.07 亿元。
	3.27	龙源技术	公司转回已计提的应收款项坏账准备合计 1709 万元；转回其他应收款计提的坏账准备合计 35.72 万元；计提存货跌价准备合计 148.81 万元，将增加 2018 年利润总额 1596 万元。
	3.28	东江环保	公司 2018 年度合并报表范围内计提各项资产减值准备共计 8,871.40 万元。
	3.28	清水源	2018 年度公司计提资产减值损失金额为 4,065 万元，主要为计提应收账款及其他应收款的坏账准备。
	3.29	维尔利	公司对常州金源机械设备有限公司、杭州能源环境工程有限公司以及常州汇恒膜科技有限公司合计计提了 25,868,688.49 元的商誉减值，除上述商誉减值事项，公司不存在其他商誉减值情况。

回购	3.27	启迪桑德	公司拟使用自有或符合法律法规规定的自筹资金以集中竞价交易或要约方式回购公司 A 股股份，回购总金额不低于人民币 5 亿元（含）且不超过人民币 10 亿元（含），回购价格不超过 16.93 元/股（含）。预计可回购股份数量约 5907 万股，回购股份比例约占公司总股本的 4.13%。已回购股份数量的 50%用于员工持股计划或者股权激励，50%用于转换公司发行的可转换为股票的公司债券，已回购股份将优先用于员工持股计划或者股权激励。
	3.28	东江环保	本公司决定回购注销股权激励对象所持的限制性股票 669.5 万股，本公司总股本亦将从 8.86 亿股减至 8.79 亿股。
竞拍土地使用权	3.27	启迪桑德	公司全资子公司桑德置业拟以自有或自筹资金参与竞拍宜昌市自然资源和规划局以挂牌方式出让宜土网挂(2019)9 号地块的国有建设用地使用权。地块范围位于宜昌市西陵区沿江大道与小北门正街交汇处南侧。
关联交易	3.27	启迪桑德	公司控股股东启迪科服拟向公司提供总额不超过人民币 5 亿元的财务资助，年借款利率为 5%-6%，单笔借款期限不超过六个月，有效期为一年。启迪科服可根据公司资金需求分次借款，单笔借款期限不超过六个月，本次财务资助无需公司提供保证、抵押、质押等任何形式的担保。
	3.27	龙源技术	公司拟使用闲置自有资金在石嘴山银行滚动办理一年内结构性存款，总额度不超过人民币 2 亿元，利率不低于协议签约前一日 Shibor（三个月）利率，具体上浮比例由双方协商确定，但上浮后年利率不超过 5%。该事项自公司股东大会审议通过之日起一年内有效。
	3.28	国中水务	公司拟受让厚康实业持有的碧晨能源 40%股权及鹏欣资管持有的碧晨能源 30%股权。根据协议公司将以 0 元价格受让厚康实业、鹏欣资管未缴出资股权 6,650 万元，同时向厚康实业支付其实缴出资额 200 万元，向鹏欣资管支付其实缴出资额 150 万元，以获得上述股权。本次交易构成关联交易。
利润分配	3.27	大千生态	公司通过董事会会议审议，拟 2018 年度不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。不进行利润分配的系公司未来十二个月内公司存在重大现金支出。
票面利率	3.27	亿利洁能	公司上调“14 亿利 02”30 个基点，存续期后 2 年的票面利率为 7.30%，并在其存续期后 2 年固定不变。
中期票据发行	3.27	现代投资	公司拟申请注册发行不超过 40 亿元的中期票据，拟发行期限不超过 5 年（含 5 年）。
交易事项	3.27	中山公用	公司下属全资子公司公用环投拟与北京桑德司签署《股权转让协议》，以支付现金方式受让通辽桑德 100%股权，股权转让完成后，通辽桑德将成为公用环投的全资子公司，本次交易采取非公开协议转让方式，标的股权的交易价格最终确定为 2.36 亿元。
重大资产出售	3.27	元力股份	公司将持有的广州冰鸟 100%股权，转让给自然人陈华升、占萍，其中，陈华升受让 70%的股权，占萍受让 30%的股权。本次交易完成后，上市公司将不再持有广州冰鸟股权。截至评估基准日，广州冰鸟采用收益法评估，评估价值为 2.18 亿元。
退伙	3.27	万邦达	公司决定退出瑞堃基金，截至公告披露日，公司对瑞堃基金实缴出资 2 亿元，退出后公司将不再持有该投资基金的合伙份额，瑞堃基金将返还万邦达 2 亿元实缴出资额及其对应的收益。

高新技术认定	3.28	四通股份	公司于近日获悉，公司被认定为高新技术企业，公司自认定合格起连续三年（2018 年至 2020 年）享受国家税收优惠政策，即按 15% 的税率缴纳企业所得税。
子公司登记	3.28	伟明环保	浙江伟明环保在永丰县设立生活垃圾焚烧发电项目子公司，项目公司的注册资本不超过 16,000 万元。近日，新设全资子公司已完成工商注册登记手续，并取得永丰县市场监督管理局颁发的《企业法人营业执照》。
股权激励	3.28	博世科	本激励计划拟向激励对象授予 1,500 万份股票期权，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 4.22%。其中，首次授予 1,297.50 万份，预留 202.50 万份。
业绩预告	3.28	理工环科	2019 年第一季度预计盈利 3012.45 万元至 3703.38 万元，比上年同期增长 118%至 168%。
	3.28	富春环保	2019 年第一季度归母净利润预计盈利 2,807.71—4,679.52 万元，比上年同期降低 0%—40%。
	3.28	清水源	2019 年第一季度归母净利润预计 2,998.86 万元-4,248.38 万元，比上年同期下降 15%-40%。
	3.29	宝馨科技	一季度归母净利润盈利 5,739.07 万元- 8,347.74 万元，比上年同期增长 10%-60%。
	3.29	科林环保	一季度归母净利润亏损 1,100 万元 - 1,400 万元，上年同期盈利 2,524 万元。
	3.29	东方园林	一季度归母净利润亏损 22,000 万元—25,000 万元，上年同期盈利 977.82 万元。
	3.29	云投生态	一季度归母净利润盈利 500 万元—1,000 万元，上年同期亏损 3,918.84 万元。
	3.29	维尔利	一季度归母净利润盈利 6651.70 万元-8077.00 万元，比上年同期增长幅度 40%-70%。
	3.29	中环装备	一季度归母净利润盈利 1500 万元—2000 万元，上年同期亏损 2530.21 万元。
土地回购进展	3.28	易世达	截至本公告日，公司已收到回购公司“易世达科技园”项目上述《收购协议书》约定的全部款项。
风险提示	3.28	科融环境	如若经审计后公司 2018 年业绩亏损，公司出现“最近三年连续亏损”，深圳证券交易所可以决定暂停公司股票上市。
资产报废	3.28	远达环保	公司处置 2018 年度特许经营资产，报废资产原值为 1.05 亿元，截止 2018 年 12 月报废净值为 0.47 亿元。此次资产报废将影响公司 2018 年归属于上市公司股东的净利润为-3,524 万元。
项目进展	3.28	南方汇通	全资子公司时代沃顿投资 2.6 亿元建设纳滤膜及板式超滤膜生产线项目，目前本项目部分基建已完成验收。本项目预计投资金额由原计划 2.6 亿元缩减至 1.39 亿元。
吸收合并	3.28	中山公用	中山公用参股公司广东天然气以 2018 年 6 月 30 日作为合并基准日，吸收合并中山天然气。吸收合并后，广东天然气注册资本增加至 79,530.20 万元，继续存续，中山天然气予以注销。吸收合并后，中山公用持股比例为 17.47%。
投资	3.28	清水源	清水源全资子公司安得科技拟使用自有资金人民币 3,550 万元与启盘科技共同投资设立合资公司河南水云踪智控科技有限公司。

非公开发行 股票	3.29	格林美	本次非公开发行的股票数量不超过本次非公开发行前公司总股本的 20%，即不超过 8.3 亿股。发行对象为不超过 10 名的特定投资者。本次非公开发行股票计划募集资金总额不超过 30 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于：（1）绿色拆解循环再造车用动力电池包项目；（2）3 万吨/年三元动力电池材料前驱体生产项目；（3）动力电池三元正极材料项目（年产 5 万吨动力三元材料前驱体原料及 2 万吨三元正极材料）；（4）补充流动资金项目。
发行超短期 融资券	3.29	中金环境	公司拟申请注册发行总额不超过（含）人民币 10 亿元的超短期融资券以及总额不超过（含）人民币 10 亿元的中期票据。
权益变动	3.29	兴源环境	兴源控股拟通过本次协议转让将直接持有的上市公司 23.60% 的股份转让给新希望投资集团。本次股份转让完成后新希望投资集团将直接持有上市公司 23.60% 的股份，拟成为上市公司的控股股东，上市公司实际控制人拟变更为刘永好先生。
大宗交易	3.25	三维丝	以 7.06 元每股成交 442.86 万股，成交金额 3126.58 万元。
	3.25	富春环保	以 5.10 元每股成交 342.00 万股，成交金额 1744.20 万元。
	3.28	天华院	以 9.95 元每股成交 55 万股，成交金额为 547.25 万元。
	3.28	聚光科技	以 26.59 元每股成交 15 万股，成交金额为 398.85 万元。
	3.28	维尔利	以 5.70 元每股成交 34 万股，成交金额为 193.80 万元。
	3.29	天华院	以 9.72 元每股成交 69.00 万股，成交金额 670.68 万元。
	3.29	中衡设计	以 13.66 元每股成交 15.00 万股，成交金额 204.90 万元。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 下周大事提醒

表 8：下周大事提醒

日期	证券简称	事件
(03/31) 周日	三维丝(300056)	股东大会互联网投票起始
(04/01) 周一	长青集团(002616)	限售股份上市流通
	深圳能源(000027)	股东大会互联网投票起始
	*ST 毅达(600610)	股东大会互联网投票起始
	三维丝(300056)	股东大会召开
	三维丝(300056)	限售股份上市流通
	*ST 毅达(600610)	股东大会召开
	百川能源(600681)	限售股份上市流通
	中环环保(300692)	股东大会互联网投票起始
	深圳能源(000027)	股东大会现场会议登记起始
	兴源环境(300266)	复牌
	中再资环(600217)	股东大会现场会议登记起始
(04/02) 周二	先河环保(300137)	股东大会互联网投票起始
	武汉控股(600168)	股东大会现场会议登记起始
	隆华科技(300263)	业绩发布会
	深圳能源(000027)	股东大会召开
	新界泵业(002532)	业绩发布会
	中环环保(300692)	股东大会召开
	岭南股份(002717)	业绩发布会
	武汉控股(600168)	股东大会互联网投票起始
(04/03) 周三	武汉控股(600168)	股东大会召开
	清水源(300437)	业绩发布会
	先河环保(300137)	股东大会现场会议登记起始
	美丽生态(000010)	股东大会互联网投票起始
	华西能源(002630)	年报预计披露日期
	先河环保(300137)	股东大会召开
	美丽生态(000010)	股东大会现场会议登记起始
	格林美(002340)	业绩发布会
(04/04) 周四	美丽生态(000010)	股东大会召开
	深圳能源(000027)	年报预计披露日期
	博世科(300422)	股东大会现场会议登记起始
	龙净环保(600388)	年报预计披露日期
(04/05) 周五	隆华科技(300263)	股东大会现场会议登记起始

数据来源：Wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

风险提示：政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

