

2019年04月07日

环保工程及服务行业周报

固废法修订取得重要进展，多措施并举推动行业发展

增持（维持）

■ **建议关注：**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，新天然气，蓝焰控股

核心观点：

■ **政策发力+全球流动性宽松！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。根据业绩披露情况，业绩风险从年度上看释放较为充分。而边际变化：国内政策发力，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。

■ **响水事件加速催化环保规范整治：“两会”刚刚结束，响水爆炸事件给人民生命财产造成重大损失，引起党中央等高层领导关注，相关环境部门及江苏省政府陆续出台整治方案，关停的响水化工园区的土壤修复为确定事件，近期土壤修复、危废、水治理、环境监测等行业的需求将会有正面影响，建议关注标的：高能环境（18 年土壤修复订单接近翻番，市场份额提升），东江环保，金圆股份，国祯环保，聚光科技。**

■ **固废法修订取得重要进展，多措施并举推动行业发展。**目前《固废法》修订草案（征求意见稿）已通过司法部审议并将报请国常会审议。征求意见稿的主要变化有：建设农业固废回收体系，推进污泥污水协同处置；以排污许可证制度替代工业固废申报登记制度，建立电子电器生产者责任延伸制度；推行生活垃圾分类，建立差别化的排放收费制度；制订危废分级管理，鼓励区域合作处置。

■ **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：龙净环保年报点评：**加快向非电领域转型，经营业绩符合预期；**固废法政策点评：**修订取得重要进展，推动生活垃圾分类、工业固废排放许可等多项举措；**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：**从现金流看真实经营能力，期待治理改善带来的资产效率提升。

■ **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周报：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估》2019-04-01
- 2、《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
- 3、《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

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. 龙净环保年报点评：加快向非电领域转型，经营业绩符合预期	6
2.2. 政策点评：固废法修订取得重要进展，推动生活垃圾分类、工业固废排放许可等多项举措	8
2.3. 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	13
2.4. 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	14
2.5. 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	15
2.6. 政策点评：大幅改善民企融资环境，关注行业估值业绩双升	21
2.7. 环保上市公司业绩预告	23
2.8. 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
3. 行业要闻	28
3.1. 中央部门“三公”预算再压缩 环境治理等重点民生领域投入增加	28
3.2. 生态环境部：长江排污口迎来“大体检”	28
3.3. 生态环境部等五部委印发《地下水污染防治实施方案》	29
3.4. 财政部关于调整部分项目可享受退税政策进口天然气数量的通知	30
3.5. 工业和信息化部、国家开发银行办公厅印发《关于加快推进工业节能与绿色发展》	30
3.6. 生态环境部：《环境噪声污染防治法》修改启动会召开	31
3.7. 生态环境部《碳排放权交易管理暂行条例（征求意见稿）》	32
3.8. 工业和信息化部印发《2019 年工业节能监察重点工作计划》	33
3.9. 上海生态环境局：《关于重点行业执行国家排放标准大气污染物特别排放限值的通告》（征求意见稿）	33
4. 公司重要公告	35
5. 下周大事提醒	42
6. 风险提示	43

图表目录

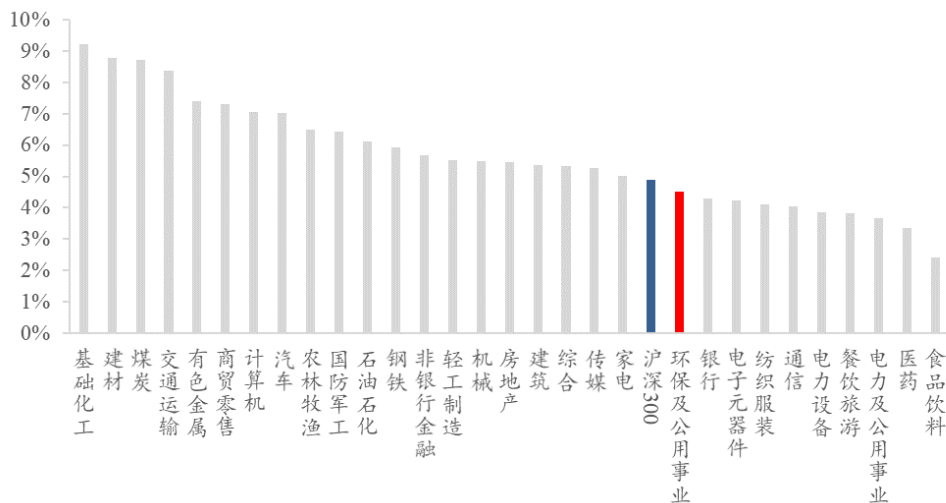
图 1 : 本周各行业指数涨跌幅比较	4
图 2 : 环保行业本周涨幅前十标的	5
图 3 : 环保行业本周跌幅前十标的	5
图 4 : 《中华人民共和国固体废物污染环境防治法 (修订草案) (征求意见稿)》与原版对比 ..	10
表 1 : 公司产品销售订单情况: 亿元	7
表 2 : 2017-2018 生态环境简报数据对比	15
表 3 : 2018 生态环境年度目标完成情况	20
表 4 : 环保上市公司 2018 年度业绩预告情况	24
表 5 : 公司重要公告	35
表 6 : 下周大事提醒	42

1. 行情回顾

1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数上涨 4.51%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 5.04%，深圳成指上涨 5.14%，创业板指上涨 4.94%，沪深 300 指数上涨 4.9%，中信环保及公用事业指数上涨 4.51%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较

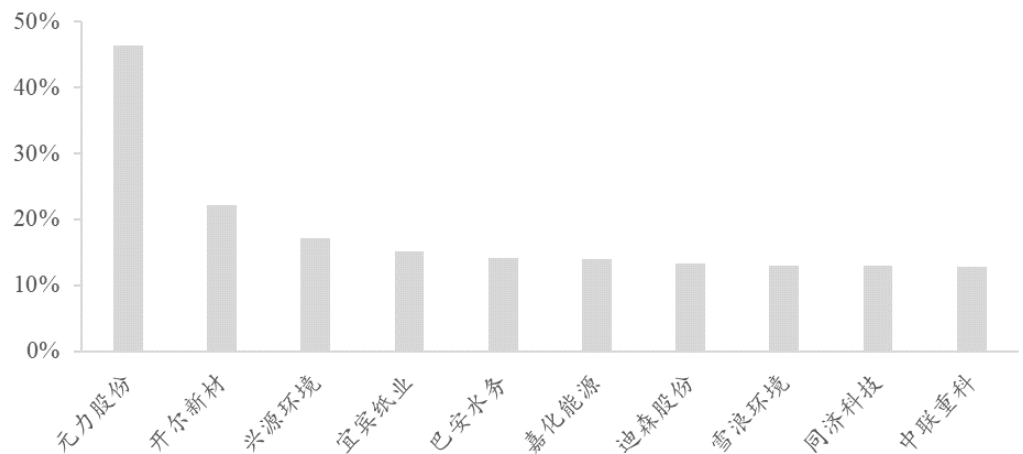


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：元力股份 46.35%，开尔新材 22.2%，兴源环境 17.2%，宜宾纸业 15.14%，巴安水务 14.18%，嘉化能源 13.88%，迪森股份 13.31%，雪浪环境 12.94%，同济科技 12.88%，中联重科 12.72%。

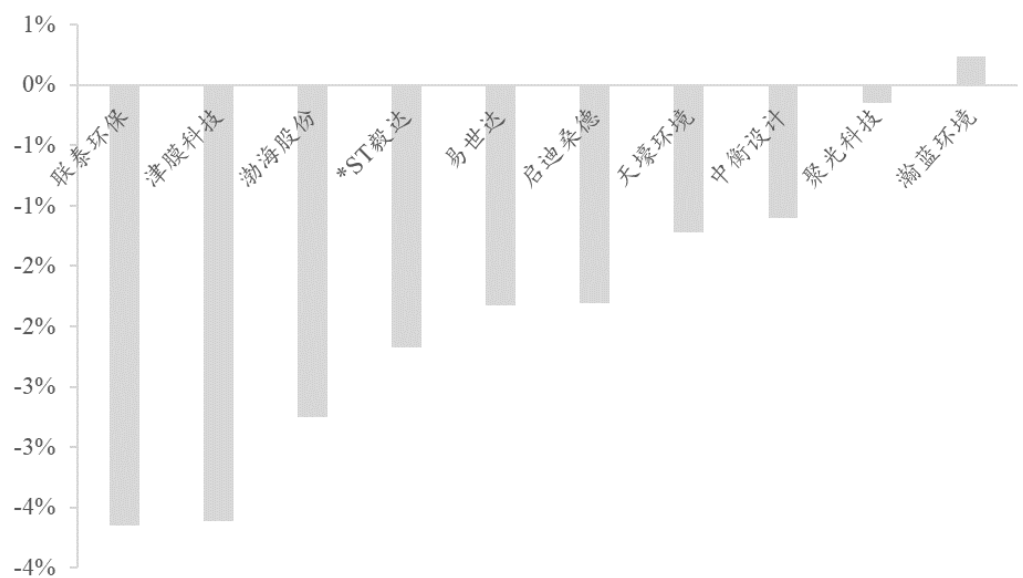
图 2：环保行业本周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：联泰环保-3.65%，津膜科技-3.61%，渤海股份-2.75%，*ST毅达-2.17%，易世达-1.83%，启迪桑德-1.81%，天壕环境-1.23%，中衡设计-1.1%，聚光科技-0.15%，瀚蓝环境 0.23%。

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. 龙净环保年报点评：加快向非电领域转型，经营业绩符合预期

事件：

2018 年公司实现营业收入 94.02 亿元，同比增长 15.9%；归母净利润 8.01 亿元，同比增长 10.62%；扣非归母净利润为 7.03 亿元，同比增长 6.83%；加权平均 ROE 为 16.66%，同比减少 0.26 个百分点，同时公告拟每 10 股派发现金股利 1.7 元。

点评：

非电大气治理业绩增长，新兴业务取得突破。在 2018 年煤电大气治理市场困难、非电大气治理市场持续向好的背景下，公司积极推动战略重心向非电转移，非电烟气治理业务异军突起，其他新兴业务取得突破，使得主营业务合同大幅增加，营收净利稳健增长。2018 年公司实现营业收入 94.02 亿元，同比增长 15.9%；归母净利润 8.01 亿元，同比增长 10.62%；毛利率基本持平，为 24.08%，同比微降 0.61 个百分点。其中四季度单季实现营业收入 37.45 亿元，同比增长 19.21%；归母净利润 2.71 亿元，同比增长 7.01%。

2018 年公司期间费用（加回研发费用）同比增长 14.02% 至 12.27 亿元，期间费用率下降 0.21 个百分点至 13.05%。其中，销售、管理（加回研发费用）、财务费用同比分别增加 23.91%、增加 7.35%、增加 161.43% 至 2.2 亿元、9.35 亿元、0.72 亿元；费用率分别上升 0.15、下降 0.79、上升 0.42 个百分点至 2.34%、9.95%、0.76%。其中，财务费用增加较多主要系报告期内外部融资增加，利息支出增加所致。

报告期内公司计提了 1.45 亿元资产减值损失，同比增加 155.54%。主要是往来款坏账及存货跌价损失增加所致，包含存货跌价损失 3892 万元，同比增加 68%，坏账损失 1.06 亿元，同比大幅增加 216%，其中，曲寨热电因无法继续履行和解协议计提坏账损失 3154 万元。

净利率略降，致加权平均 ROE 减少 0.26 个百分点至 16.66%。对 ROE 采用杜邦分析，2018 年公司销售净利率为 8.57%，同比减少 0.4 个百分点，总资产周转率为 0.56 保持不变，资产负债率为 73.01%，同比提高 4.3 个百分点。

分板块来看，除尘器、配套设备及安装营收占比最大，为 61.07%，2018 年该板块实现营收 57.42 亿元，同比增长 25.11%，毛利率 24.63%，同比减少 0.65 个百分点。脱硫、脱硝工程项目营收占比 41.54%，2018 年实现营收 29.82 亿元，毛利率 22.8%，同比减少 0.71 个百分点，两项业务营收占比合计 94.71%。

应收账款收入比上升，存货周转速度加快。2018 年公司应收款项为 46.31 亿元，同比增加 30.73%。其中，应收账款 29.69 亿元，同比增加 36.18%，应收账款周转天数上升 2.56 天至 98.57 天，应收账款/营业收入比为 31.58%，同比提高 4.71 个百分点。

应收票据 16.63 亿元，同比增加 22.02%。存货 73.56 亿元，同比增长 9.71%，存货周转天数下降 25.17 天至 354.54 天。

贷款融资增长较快，货币资金充裕。为满足日益增长的日常经营需求和对外投资需求，2018 年公司外部贷款增加较多。截至 18 年底，公司长期借款余额 6.47 亿元，去年同期数为 105 万元；短期借款余额 15.45 亿元，去年同期余额为 1835 万元。货币资金余额 26.94 亿元，同比增加 32.61%，主要系合同量增加、抓紧执行订单导致销售回款增加和报告期外部融资增加所致。

经营性现金流增长高于收入高速。2018 年公司经营性现金净流入 4.14 亿元，同比增加 21.05%，主要系报告期内合同量增加导致预收款增加，税收返还增加，同时公司持续加强回款催收，贷款回笼增加。现金及等价物净增加 5.51 亿元，同比增长 207.94%。

对外投资增加，投资性现金流净流出较快。报告期内公司投资性现金流净流出 16.92 亿元，去年同期数为净流出 9209 万元，大幅增加的原因在于对外投资增加，包括提前建设可转债募投项目、预付华泰保险股权投资首期款 14.12 亿元及非同一控制下收购新大陆环保股权。

大气治理行业龙头，成功度过火电治理低谷期。2018 年全国火电投资规模大幅下降，为近十年来的最低水平，发电设备利用小时数处于较低水平。而同期的钢铁、水泥行业在供给侧改革的背景下，产品价格大幅回升，行业整体盈利较好。在此背景下，公司积极调整战略重心，电除尘与脱硝事业部最大限度抢抓传统电力市场，加大力度开拓国际市场和“一带一路”市场。干法脱硫团队紧抓钢铁烧结超低排放市场机遇，发挥“干法超净+”的技术优势，取得首钢京唐、唐钢集团等十几家钢铁烧结超低排放合同，并在石油催化裂化、玻璃窑炉、焦化脱硫脱硝等非电领域实现了新的突破。此外，公司在工业废水治理、VOCs 治理、烟气消白等新领域业务也逐渐打开局面。

订单结构向非电大气治理、非气环保领域转型。2018 年公司新增订单 130 亿元，较上年同期的 94 亿元增加 38.30%，订单结构也向非电领域转型，其中非电行业订单新增 83 亿元，占新增订单总额的 63.85%，电力行业订单 47 亿元。截至 2018 年末公司在手订单 172 亿元，是全年营收 94 亿元的 1.83 倍。同时，公司积极拓展非气环保领域业务的新兴业务，取得实质突破。全年新签 VOCs 合同 1.37 亿元，土壤修复合同 0.17 亿元，管带输送合同 3.04 亿元，工业污水处理合同 1.81 亿元（不含 2018 年收购的新大陆环保在本年新增的水处理合同）。

表 1：公司产品销售订单情况：亿元

年度新增订单（含税）			年末在手订单（含税）		
电力行业	非电行业	合计	电力行业	非电行业	合计
47	83	130	97	75	172

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

“守正拓新”巩固传统主业，拓展新业务成长。 公司把“守正拓新”作为 2019 年发展的年度主题。首先，坚守环保主业，集中精力巩固大气治理的传统优势，最大限度获取市场份额；其次，整合资源，大力开拓非电烟气治理市场，争取全方位覆盖非电领域；最后，加快进入水治理、固废、土壤修复、生态保护等非气环保领域，为后续持续发展奠定基础。

烟气治理领域优势明显，迎来非电治理红利可期。 公司作为大气治理行业的绝对龙头，在传统烟气治理领域优势明显。同时，非电治理领域里，龙头的马太效应不断增加。2018 年公司订单超预期增长 30%以上，扭转了 2017 年的下滑，在成功度过火电治理低谷期后迎来非电治理红利可期。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 1.00、1.28、1.48 元，对应 PE 为 13、10、9 倍，维持“买入”评级。

风险提示：非电领域订单落地和执行不达预期、原材料成本上升风险、行业竞争加剧

2.2. 政策点评：固废法修订取得重要进展，推动生活垃圾分类、工业固废排放许可等多项举措

事件：《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。

1. 源头控制，细化信息披露：

规定以固废生产者作为法律责任承担主体，从源头控制污染。“固体废物的生产者、销售者、进口者、使用者对其产生的固体废物依法承担固体废物污染环境防治责任”条例更改为“固体废物的产生者对其产生的固体废物依法承担固体废物污染环境防治责任”。该条例的变更将修正之前法律主体的模糊界定，有利于从源头控制固体废物排放。

禁止固体废物进口，切断外部来源。“禁止进口固体废物”条例替代之前“禁止进口不能用作原料或者不能以无害化方式利用的固体废物；对可以用作原料的固体废物实行限制进口和非限制进口分类管理”条例。该条例的变更意味着全面禁止固废进口将正式以法律形式生效。

企业作为披露主体，强化社会监督功能。“以大、中城市人民政府环境保护行政主管部门应当定期发布固体废物的种类、产生量、处置状况等信息”条例更改为“产生、利用、处置固体废物的企业，应当按照国家有关规定，及时公开固体废物产生、转移、利用、处置等信息，主动接受社会监督。上市公司应当公开固体废物污染环境防治信息”。

该条例的变更意味着固体废物信息披露主体正式从政府转向企业，有利于强化社会监督功能和污染源头控制。

2. 建设农业固废回收体系，推进污泥污水协同处置：

建设农业固体废物回收体系。新增“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”。

拓宽农业固废防治范围，严控不可降解固废。1) 新增“禁止生产、销售不易降解的薄膜覆盖物和商品包装物”条例。2) “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”变更为“使用农用薄膜的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止或者减少农用薄膜对环境的污染”。

强化污泥排放跟踪监测，推进污泥污水协同处置。1) 新增“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”条例。2) 新增“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”条例。

3. 开展清洁生产审核，健全污染防治责任制度：

开展清洁生产审核，减少工业固废产量。新增“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”条例。

规范固废委托运输、处置、利用流程。新增“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”。

工业固废排污许可证替代申报登记，新增电器电子产品生产者责任延伸制度。1) “国家实行工业固体废物排污许可制度。产生工业固体废物的单位必须按照国务院生态环境主管部门的规定，向所在地设区的市级以上生态环境主管部门提供工业固体废物的种类、产生量、流向、贮存、处置等有关资料，以及减少固体废物产生、促进综合利用的具体措施，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。”替代“国家实行工业固体废物申报登记制度。产生工业固体废物的单位必须按照国务院环境保护行政主管部门的规定，向所在地县级以上地方人民政府环境保护行政主管部门提

供工业固体废物的种类、产生量、流向、贮存、处置等有关资料。”2) 新增“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”。3) 新增“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”。

图 4: 《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）》与原版对比

指标	2016年11月固废法	固废法最新修订稿
总则	原则	促进固体废物的综合利用和无害化处置
	责任主体	产品的生产者、销售者、进口者、使用者对其产生的固体废物依法承担污染防治责任
监督管理	披露主体	大、中城市人民政府环境保护行政主管部门应当定期发布固体废物的种类、产生量、处置状况等信息
	监管权限	县级以上人民政府生态环境主管部门可以依法对涉嫌违法收集、贮存、运输、利用、处置危险废物造成环境污染或者可能造成环境污染的场所、设备、工具、物品予以查封、扣押
一般规定	环境税	产生、利用、处置固体废物的企业，及时公开固体废物产生、转移、利用、处置等信息。 上市公司应当公开固体废物污染环境防治信息
	薄膜、包装材料	禁止生产、销售不易降解的薄膜覆盖物和商品包装物。
	农业固废	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
	污泥处置	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
	洋垃圾	禁止进口不能用作原料或者不能以无害化方式利用的固体废物
工业固废	清洁生产	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
	委托运输、处置、利用	工业固体废物的生产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
	排污许可证	企业申请领取排污许可证
	废弃电子电器	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
生活垃圾	环卫规划	编制城乡规划和土地利用等空间规划中，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。
	垃圾分类	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
	建筑垃圾	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
	餐厨垃圾	开展建筑垃圾综合利用、无害化处置等工作
	处置企业	餐厨垃圾应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
	收费制度	生活垃圾处置企业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
	危险废物	按照生产者付费原则，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
危险废物	危废分级	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。
	处置规划	省级人民政府应当组织有关部门编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，确保本行政区域内的危险废物得到妥善处置。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。
	区域合作	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
	危废贮存期限	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，必须报经原批准经营许可证的环境保护行政主管部门批准
强制保险制度	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	
		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

数据来源：全国人大官网，环境保护部，东吴证券研究所

4. 推行生活垃圾分类制度，建立差别化排放收费制度：

推行生活垃圾分类制度，建立差别化排放收费制度。1) “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“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”。2) 新增“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”条例。

确保生活垃圾处理用地，制定技术标准，加强监督检查。1) 新增“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”条例。2) 新增“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。”

开展厨余垃圾与建筑垃圾综合利用和无害化处置工作。1) 新增“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。工程施工单位应当及时清运工程施工过程中产生的建筑垃圾等固体废物，并按照环境卫生行政主管部门的规定进行利用或者处置”的条例。2) 新增“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。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”的条例。

5. 制定危废名录和分级管理要求，鼓励区域合作处置：

制定国家危废名录和分级管理要求。新增“国务院生态环境主管部门应当会同国务院有关部门制定国家危险废物名录，规定统一的危险废物鉴别标准、鉴别方法、识别标志、鉴别程序和鉴别单位管理要求。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。”

编制危废处置规划，鼓励区域合作处置：1) 新增“省级人民政府应当组织有关部门编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，确保本行政区域内的危险废物得到妥善处置。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。”条例。2) 新增“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”条例。

推行环境污染强制责任保险：新增“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”。

风险提示:《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)》尚待国常会审批通过,政策推行时间不及预期,政策落地执行效果不达预期。

2.3. 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

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、中再生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。

2.4. 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。

2.5. 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 PM2.5 (ug/m3)	58	65.02	-0.108
	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 PM2.5 (ug/m3)	32	34.01	-5.9%
	酸雨	酸雨频率	0.105	0.11
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, 福建北部、江西中部、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、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 水体— —三峡 水库	I~III类水质断面比例	0.961	/	/
	IV类断面比例	0.039	/	/
	富营养状态的断面比例	0.182	0.182	0
	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 水体— —南水 北调	II类	长江取水口夹江三江营断面、输水干线京杭运河里运河段、宿迁运河段和韩庄运河段	/	/

(东线)	Ⅲ类	宝应运河段、不牢河段和梁济运河段	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	/
重点水利工程水体——南水北调(中线)	Ⅰ类	/	汉江1个断面	/
	Ⅱ类	取水口陶岔断面	汉江5个断面、丹江3个断面、金钱河、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
	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	/	/
生物多样性类型	森林	212类	212类	/
	竹林	36类	36类	/
	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

	比			
	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（PM_{2.5}）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PM_{2.5}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。

2.6. 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。

2.7. 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	--	--	
苏文科	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	-1486.43%	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

2.8. 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。

3. 行业要闻

3.1. 中央部门“三公”预算再压缩 环境治理等重点民生领域投入增加

4月2日，中央部门正式对外公布了2019年的部门预算。今年公开预算的中央部门总数预计达到102个，不少部门的“三公”经费进一步压缩。与此同时，环境治理等重点民生领域的投入正在增加。

财政部有关负责人介绍，2019年中央部门公开的部门预算包括收支总表、收入总表、支出总表、财政拨款收支总表、一般公共预算支出表、一般公共预算基本支出表、一般公共预算“三公”经费支出表、政府性基金预算支出表8张报表，全面、真实反映部门收支总体情况和财政拨款收支情况。

财政部、文化和旅游部、农业农村部、应急管理部、国防科工局等众多部门都压缩了今年的“三公”经费预算。例如，率先公开预算的财政部今年“三公”经费预算数为5450.48万元，比去年减少247.04万元，压减幅度超过4%。文化和旅游部2019年“三公”经费预算数比2018年减少146.85万元，下降3%，进一步压减公务用车费用和公务接待费支出。农业农村部“三公”经费预算也下降3%，尽管因公出国(境)费比上年增加535万元，但是通过调整“三公”经费结构，从公务用车运行费中调剂至因公出国(境)费，用于“一带一路”有关农业国际交流合作相关任务。公务用车购置及运行费比上年减少882.91万元。

2019年“三公”经费预算增加的部门，也给出了详细的解释说明。例如，生态环境部2019年“三公”经费财政拨款预算合计3147万元，其中因公出国(境)费2098万元，公务用车购置及运行费924.71万元(其中公务用车购置费103万元、公务用车运行费821.71万元)，公务接待费124.58万元。2019年“三公”经费比2018年调整预算数增加66.61万元，主要是新增“华龙一号”多国设计评价工作组支撑核安全与核电共同“走出去”、《生物多样性公约》第十五次缔约方大会筹备等出国任务，相应增加因公出国(境)费。

此外，在环境治理等重点民生领域投入有所增加。生态环境部2019年部门预算中，节能环保(类)支出占比高达69.26%。其中，节能环保支出(类)环境监测与监察(款)建设项目环评审查与监督(项)2019年预算297.31万元，比2018年执行数增加125.24万元，增长72.78%。大气、水、土壤污染防治行动计划实施管理项目，2019年预算安排达到了40571.81万元。

3.2. 生态环境部：长江排污口迎来“大体检”

由生态环境部牵头的长江入河排污口排查试点日前在重庆市启动，这次试点不仅有

拉网式现场人工排查，也综合运用了卫星遥感、无人机红外热感应、无人船声呐扫描，是一场空、地、水下立体式大“体检”的探索与尝试。32个“陆上组”、2个“水上组”和1个“攻坚组”已经在重庆市渝北区和两江新区沿长江和嘉陵江岸线上，开启了长江入河排污口现场排查。

此次将通过无人机遥感等手段对长江和主要支流两万四千公里的岸线进行第一级排查，然后通过长江经济带11个省（市）的骨干环保力量进行人工排查。此外，除了采用无人船、水下机器人等各种手段来实现排查和溯源监测外，本次还会针对敏感地区、重点地区、盲点地区采取专项排查，争取确保有（排污）口皆查。

此次排查对象是所有通过管道、沟、渠、隧洞等直接向长江及9条主要支流排放废水的排污口。长江入河排污口排查专项行动将通过2年左右时间，摸清入河排污口底数，建立长江入河排污口名录；开展入河排污口监测，基本掌握入河排污量；进行入河排污口污水溯源；整治入河排污口问题，有效管控入河排污口。

这次长江入河排污口排查整治专项行动选取重庆市和江苏省泰州市开展试点工作。计划用两年左右时间，在长江干流、9条主要支流及太湖完成“排查、监测、溯源、整治”四项任务，全面摸清入河排污口底数，推进排污口规范整治，为长江水环境质量改善奠定基础。

3.3. 生态环境部等五部委印发《地下水污染防治实施方案》

近日，生态环境部、自然资源部、住房城乡建设部、水利部、农业农村部发布关于印发地下水污染防治实施方案的通知。

主要目标方面，方案提出，到2020年，初步建立地下水污染防治法规标准体系、全国地下水环境监测体系；全国地下水质量极差比例控制在15%左右；典型地下水污染源得到初步监控，地下水污染加剧趋势得到初步遏制。到2025年，建立地下水污染防治法规标准体系、全国地下水环境监测体系；地级及以上城市集中式地下水型饮用水源水质达到或优于Ⅲ类比例总体为85%左右；典型地下水污染源得到有效监控，地下水污染加剧趋势得到有效遏制。到2035年，力争全国地下水环境质量总体改善，生态系统功能基本恢复。

主要任务方面，方案指出，主要围绕实现近期目标“一保、二建、三协同、四落实”：“一保”，即确保地下水型饮用水源环境安全；“二建”，即建立地下水污染防治法规标准体系、全国地下水环境监测体系；“三协同”，即协同地表水与地下水、土壤与地下水、区域与场地污染防治；“四落实”，即落实《水十条》确定的四项重点任务，开展调查评估、防渗改造、修复试点、封井回填工作。

方案还提出，2020年年底，制定《全国地下水污染防治规划（2021-2025年）》。

3.4. 财政部关于调整部分项目可享受返税政策进口天然气数量的通知

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局），海关总署广东分署、各直属海关，国家税务总局各省、自治区、直辖市、计划单列市税务局，财政部驻各省、自治区、直辖市、计划单列市财政监察专员办事处：

为贯彻落实《国务院关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》的文件精神，根据《财政部 海关总署 国家税务总局关于对 2011-2020 年期间进口天然气及 2010 年底前“中亚气”项目进口天然气按比例返还进口环节增值税有关问题的通知》和《财政部 海关总署 国家税务总局关于调整进口天然气税收优惠政策有关问题的通知》中的有关规定，现对上述政策中部分项目进口天然气的年度进口规模予以调整，具体如下：

一、自 2019 年 1 月 1 日起，将浙江液化天然气项目可享受政策的进口规模调整为 700 万吨/年，将唐山液化天然气项目、天津液化天然气项目、广西液化天然气项目、天津浮式液化天然气项目、上海液化天然气项目可享受政策的进口规模调整为 600 万吨/年。

二、浙江液化天然气项目、唐山液化天然气项目、天津浮式液化天然气项目、上海液化天然气项目可享受政策的 2018 年度进口量分别为 547.2 万吨、546.6 万吨、353.5 万吨、398.5 万吨。

3.5. 工业和信息化部、国家开发银行办公厅印发《关于加快推进工业节能与绿色发展》

工信部、国家开发银行办公厅联合发布《关于加快推进工业节能与绿色发展的通知》指出，支持重点高耗能行业应用高效节能技术工艺，推广高效节能锅炉、电机系统等通用设备，实施系统节能改造。促进产城融合，推动利用低品位工业余热向城镇居民供热。支持推广高效节水技术和装备，实施水效提升改造。支持工业企业实施传统能源改造，推动能源消费结构绿色低碳转型，鼓励开发利用可再生能源。支持建设重点用能企业能源管控中心，提升能源管理信息化水平，加快绿色数据中心建设。

此外，推动焦化、建材、有色金属、化工、印染等重点行业企业实施清洁生产改造，在钢铁等行业实施超低排放改造，从源头削减废气、废水及固体废物产生。

通知明确，要按照《工业绿色发展规划（2016-2020 年）》、《关于加强长江经济带工业绿色发展的指导意见》、《坚决打好工业和通信业污染防治攻坚战三年行动计划》等工作部署，以长江经济带、京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等地区为重点，强化工业节能和绿色发展工作。重点支持以下领域：

一是工业能效提升。支持重点高耗能行业应用高效节能技术工艺，推广高效节能锅炉、电机系统等通用设备，实施系统节能改造。促进产城融合，推动利用低品位工业余热向城镇居民供热。支持推广高效节水技术和装备，实施水效提升改造。支持工业企业实施传统能源改造，推动能源消费结构绿色低碳转型，鼓励开发利用可再生能源。支持建设重点用能企业能源管控中心，提升能源管理信息化水平，加快绿色数据中心建设。

二是清洁生产改造。推动焦化、建材、有色金属、化工、印染等重点行业企业实施清洁生产改造，在钢铁等行业实施超低排放改造，从源头削减废气、废水及固体废物产生。

三是资源综合利用。支持实施大宗工业固废综合利用项目。重点推动长江经济带磷石膏、冶炼渣、尾矿等工业固体废物综合利用。在有条件的城镇推动水泥窑协同处置生活垃圾，推动废钢铁、废塑料等再生资源综合利用。重点支持开展退役新能源汽车动力电池梯级利用和再利用。重点支持再制造关键工艺技术装备研发应用与产业化推广，推进高端智能再制造。

四是绿色制造体系建设。支持企业参与绿色制造体系建设，创建绿色工厂，发展绿色园区，开发绿色产品，建设绿色供应链。重点支持国家级绿色制造体系相关的企业和园区。

通知还提出，要加大政策支持力度。一是加强开发性金融支持：国家开发银行切实发挥国内绿色信贷主力银行作用，根据国家重大规划、重点战略以及地方政府工业发展整体规划和安排，按照“项目战略必要、整体风险可控、业务方式合规”的原则，以合法合规的市场化方式支持工业节能与绿色发展重点项目，推动工业补齐绿色发展短板。拓展中国人民银行抵押补充贷款资金（以下简称 PSL 资金）运用范围至生态环保领域，对已取得国家开发银行贷款承诺，且符合生态环保领域 PSL 资金运用标准的工业污染防治重点工程，给予低成本资金支持，主要包括节能环保技术改造升级、工业废气、废水和固体废物治理、资源再生及综合利用、工业企业环保搬迁改造及环境整治等。

二是完善配套支持政策：工业和信息化部会同国家开发银行统筹用好各项支持引导政策和绿色金融手段，对已获得绿色信贷支持的企业、园区、项目，优先列入技术改造、绿色制造等财政专项支持范围，实现综合应用财税、金融等多种手段，共同推进工业节能与绿色发展。同时，鼓励地方出台加强绿色信贷项目支持的配套优惠政策，包括但不限于在项目审批、专项奖励、税收优惠等方面给予支持。

3.6. 生态环境部：《环境噪声污染防治法》修改启动会召开

4月1日，受全国人大环资委委托，生态环境部召开了《环境噪声污染防治法》（以下简称噪声法）修改启动会。

生态环境部有关负责人指出，现行噪声法实施以来，在完善环境噪声有关规章和标准体系，提高环境噪声管理能力，促进产业发展，改善生活环境，保障人体健康等方面发挥了重要作用。但噪声法实施二十多年来，我国经济社会发生的变化显著，为适应环境噪声管理的新形势、新要求，推进环境治理体系和治理能力现代化，需要及时修改噪声法。

生态环境部有关负责人要求，下一步在修法过程中，要按照积极稳妥务实的修法原则，确保法律中重要制度的有效性；要突出源头治理、问题导向，充分借鉴国外相关法律法规的经验和国内各地基层成熟有效的做法；要加强普法，提升管理能力水平和社会公众参与，凝聚社会共识；要保障修法投入，确保任务按期完成。

3.7. 生态环境部《碳排放权交易管理暂行条例（征求意见稿）》

为了规范碳排放权交易，加强对温室气体排放的控制和管理，推进生态文明建设，促进经济社会可持续发展，生态环境部印发《碳排放权交易管理暂行条例（征求意见稿）》。

征求意见稿指出，在基本原则方面，碳排放权交易实行政府引导和市场调节相结合，坚持公开、公平、公正的原则，促进温室气体排放控制与经济发展阶段相适应、与其他相关政策目标相协调。

职责分工上，国务院生态环境主管部门负责全国碳排放权交易相关活动监督管理。国家建立碳排放权交易工作协调机制，负责研究、协调与碳排放权交易有关的重大问题。省、自治区、直辖市和国务院确定的其他城市的人民政府生态环境主管部门负责本行政区域内碳排放权交易相关活动的监督管理。

交易主体上，重点排放单位和其他符合规定的自愿参与碳排放权交易的单位和个人可以从事碳排放权交易。国家碳排放权注册登记系统和交易系统运行管理机构、核查机构及其工作人员不得从事碳排放权交易。

交易方式上，重点排放单位和其他符合规定的自愿参与的单位和个人可以购买碳排放权，也可以出售、抵押其依法取得的碳排放权。碳排放权交易可以采取集中竞价、协议等方式进行。

交易规则上，重点排放单位和符合规定的其他自愿参与的单位和个人应当遵守国务院生态环境主管部门制定的碳排放权交易规则开展交易。禁止任何单位、个人通过欺诈、恶意串通、散布虚假信息等方式操纵碳排放权交易。

征求意见稿指出，国务院生态环境主管部门应当加强碳排放权交易风险管理，建立涨跌幅限制、风险警示、异常交易处理、违规违约处理、交易争议处理等管理制度。

3.8. 工业和信息化部印发《2019年工业节能监察重点工作计划》

为贯彻落实《节约能源法》和《工业节能管理办法》，充分发挥节能监察的监督保障作用，持续提高工业能效和绿色发展水平，助推工业经济高质量发展，依据《工业绿色发展规划（2016-2020年）》，工业和信息化部印发《2019年工业节能监察重点工作计划》。

工作计划指出，围绕重点工作，深入开展专项节能监察。依据强制性节能标准，突出抓好重点用能企业、重点用能设备的节能监管工作，推进重点行业、区域工业能效水平提升，实施国家重大工业专项节能监察。包括：重点高耗能行业能耗专项监察，阶梯电价政策执行专项监察，重点用能产品设备能效提升专项监察，数据中心能效专项监察，2018年违规企业整改落实情况专项监察。

工作计划指明，依法监督管理，持续做好日常节能监察。依据《节约能源法》《工业节能管理办法》规定，继续加强日常节能监察工作，公布监察结果，督促整改落实。包括：能源管理制度落实情况监察，能源计量、能源消费统计和能源利用状况报告制度执行情况监察，节能教育培训开展情况监察。

工作计划还提出，完善工作机制，落实工业节能执法要求。包括：完善工业节能监察工作体系，加强工业节能监察能力建设，加强节能监察结果分析应用。

3.9. 上海生态环境局：《关于重点行业执行国家排放标准大气污染物特别排放限值的通告》（征求意见稿）

为贯彻落实《国务院关于印发打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》“推进重点行业污染治理升级改造”的规定，切实推进《上海市清洁空气行动计划（2018-2022年）》，上海市生态环境局组织起草了《关于重点行业执行国家排放标准大气污染物特别排放限值的通告》（征求意见稿）。

本次通告针对的执行行业为上海市全部行政辖区内的火电（不含燃煤电厂）、钢铁、石化、水泥、有色、化工、工业涂装、包装印刷行业。

通告指出，对于新建企业：对于国家排放标准中已规定大气污染物特别排放限值的火电（不含燃煤电厂）、钢铁、石化、水泥、有色、化工等行业，继续按照《公告》要求执行大气污染物特别排放限值；对于国家排放标准中未规定大气污染物特别排放限值或特别控制要求的行业，待相应排放标准制订后，执行相应大气污染物特别排放限值和特别控制要求，执行时间与排放标准实施时间同步。

对于《公告》实施前的现有企业：对于国家排放标准中已规定大气污染物特别排放限值的火电（不含燃煤电厂）、钢铁、石化、水泥、有色、化工等行业：自2020年5月1日起执行二氧化硫、氮氧化物、颗粒物、挥发性有机物特别排放限值；对于国家排放

标准中未规定大气污染物特别排放限值的行业：待相应排放标准制订后执行二氧化硫、氮氧化物、颗粒物、挥发性有机物特别排放限值和特别控制要求，执行时间与排放标准规定的现有企业实施时间同步。

对于《公告》实施后的现有企业：对于国家排放标准中已规定大气污染物特别排放限值的火电（不含燃煤电厂）、钢铁、石化、水泥、有色、化工等行业：继续按照《公告》要求执行大气污染物特别排放限值；对于国家排放标准中未规定大气污染物特别排放限值或特别控制要求的行业：待相应排放标准制订后执行二氧化硫、氮氧化物、颗粒物、挥发性有机物特别排放限值和特别控制要求，执行时间与排放标准中规定的现有企业实施时间同步。

4. 公司重要公告

表 5：公司重要公告

类型	日期	公司	公告内容
年度报告	4.2	华西能源	公司 2018 年营业收入为 36.48 亿元，同比下降 11.77%；归属于上市公司股东的净利润-1.42 亿元，同比下降 173.80%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-2.21 亿元，同比下降-302.42%；基本每股收益-0.1204 元/股，同比下降-173.77%。英国 PGE 垃圾发电项目、塞内加尔清洁电厂项目等国外大额订单未能按预期收到预付款，融资难度加大，资产减值损失大幅增加等原因导致业绩亏损。
	4.3	龙净环保	2018 年度营业收入 94 亿元，同比增长 15.90%，归属母公司净利润 8.01 亿元，同比增长 10.62%，经营性现金流 4.13 亿元，同比增长 21.05%，每股收益 0.75 元，同比增长 10.29%。低于一致性预期。
业绩预告	4.2	博世科	公司 2019 年一季度业绩预计同向上升，归属于上市公司股东的净利润预计为 6,967 万元-7,573 万元，比上年同期增长：15.00%-25.00%。
高管减持	4.2	苏文科	董事兼总经理李大鹏先生、董事会秘书兼财务负责人潘岭松先生、副总经理张海军先生将分别计划减持不超过 90 万股、不超过 250 万股、不超过 100 万股。计划减持数量占公司总股本不超过 0.11%、0.31%、0.12%。截止本公告日，股东李大鹏、潘岭松、张海军分别持股占总股本比例 0.46%、1.26%、0.53%。
股份回购	4.1	百川能源	公司分别于 2018 年 12 月 14 日和 2019 年 1 月 4 日拟回购公司股份不超过 4 亿元且不低于 2 亿元，回购期限从 2019 年 1 月 4 日至 2020 年 1 月 3 日。截止 2019 年 3 月 31 日，公司已通过集中竞价交易方式回购股份 344.75 万股，占公司总股本的比例为 0.33%，购买的最高价为 14.88 元/股、最低价为 11.74 元/股，已支付的总金额为 4613 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。
	4.1	理工环科	公司于 2019 年 1 月 10 日首次以集中竞价方式实施回购股份。截至 2019 年 3 月 31 日，公司累计回购 523.16 万股，占公司总股本 3.97 亿股的 1.32%，最高成交价为 10.15 元/股，最低成交价为 9.06 元/股，支付的总金额 5000 万元（含交易费用）。公司回购股份专用账户合计持有公司股份 2440 万股（其中，前次回购股份 1917 万股，本次第二期回购股份 523.16 万股），占公司总股本 3.97 亿股的 6.15%。
	4.1	聚光科技	截至 2019 年 3 月 31 日，公司累计回购股份数量 640.76 万股，占公司目前总股本的比例 1.42%，最高成交价为 26.49 元/股，最低成交价为 23.29 元/股，成交总金额 1.62 亿元（不含交易费用）。
	4.1	兴蓉环境	公司拟以集中竞价交易方式回购公司部分已发行社会公众股份，回购股份的价格不超过人民币 4.5 元/股，回购股份的数量不低于 5000 万股（占总股本的 1.67%）且不超过 1 亿股（占总股本的 3.35%），回购股份资金额度不低于人民币 1.73 亿元且不超过人民币 4.5 亿元。截至 2019 年 3 月底，公司累计回购股份 217.97 万股，占公司总股本的 0.073%，最高成交价为

			4.49 元/股, 最低成交价为 4.41 元/股, 成交的总金额为 970.87 万元 (不含交易费用)。
4.1	雪迪龙		截至 2019 年 3 月 31 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份, 累计回购股份数量为 508.21 万股, 占公司总股本的 0.84%, 最高成交价为 8.96 元/股, 最低成交价为 6.95 元/股, 成交总金额为 4013 万元 (不含交易费用)。
4.1	中衡设计		截止本公告出具日, 公司累计已回购股份数量为 28.88 万股, 占公司总股本的 0.1%, 成交的最高价格为 12.17 元/股, 成交的最低价格为 11.83 元/股, 已支付的总金额 348.79 万元 (不含交易费用)。
4.1	嘉化能源		截至 2019 年 3 月 31 日, 公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 2954 万股, 占公司总股本的比例为 2.06%, 成交的最高价为 10.28 元/股, 成交的最低价为 8.70 元/股, 支付的总金额为 2.8 亿元 (不含印花税、佣金等交易等费用)。
4.2	众和科技		截至 2019 年 3 月 31 日, 公司累计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 313.62 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.57%, 最高成交价为 8.49 元/股, 最低成交价为 5.26 元/股, 支付的总金额为 1999 万元 (不含交易费用)。
4.2	富春环保		截至 2019 年 3 月 31 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量共 114.77 万股, 占公司总股本的 0.1284%, 最高成交价为 4.39 元/股, 最低成交价为 4.32 元/股, 支付总金额为 500 万元 (含交易费用)。
4.2	国中水务		截止 2019 年 3 月 29 日, 公司已通过集中竞价交易方式回购股份合计 3097 万股, 占公司目前总股本的比例为 1.87%。支付的总金额为 9390 万元。
4.2	美辰生态		截止 2019 年 03 月 31 日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 996 万股, 占公司总股本的 0.69%, 最高成交价为 3.96 元/股, 最低成交价为 3.83 元/股, 支付的总金额为 3899 万元 (不含交易费用)。
4.3	中金环境		截至 2019 年 3 月 29 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 2974 万股, 占公司总股本的 1.55%, 最高成交价为 4.05 元/股, 最低成交价为 3.22 元/股, 支付的总金额为 1.11 亿元 (含交易费用)。
4.4	中衡设计		调整后, 回购股份的目的为用于后续股权激励计划, 回购资金总额不低于人民币 3,000 万元, 不超过人民币 6,000 万元。拟回购股份的价格不超过人民币 15.88 元/股。
4.4	隆华科技		截至 2019 年 3 月 29 日, 公司回购公司股份 281.15 万股, 占公司总股本的 0.31%, 最高成交价为 5.99 元/股, 最低成交价为 5.93 元/股, 支付的总金额为 1,680 万元。
签署合同	4.1	葛洲坝	CGGC-DESCON 联营体 (公司占比 70%, DESCON 占比 30%) 于近日与业主巴基斯坦水电开发署签署巴基斯坦 Mohmand 电站项目合同协议。项目合同金额: 2245 亿巴基斯坦卢比, 折合美元 19.4 亿元, 折合人民币 124.75 亿元。其中公司占比合同金额为 1564 亿卢比, 折合美元 13.52 亿元, 折合人民币 87.08 亿元。

	4.2	美尚生态	公司近期与南通城市建设集团有限公司签订了《机场大道两侧景观带（江海大道~金通三大道）工程施工图优化设计、施工总承包工程合同书》，合同总价为 12,681.39 万元，总工期 261 日历天。
	4.3	蒙草生态	近日与各相关方签署了《呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目 PPP 合同之补充协议》及《呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目工程施工合同补充协议》，项目名称：呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目。建设内容：土默特左旗段：主体绿化面积 98774 亩；其他建设内容回民区段：主体绿化面积 5,900 亩；其他建设内容新城段：主体绿化面积 10,876 亩；其他建设内容赛罕区段：主体绿化面积 14,450 亩；其他建设内容。项目总投资为 30 亿元，全部为建设投资，包括工程建设费用 29 亿元、工程建设其他费 6936 万元、预备费用 3032 万元。
	4.4	龙马环卫	公司签订《石狮市环卫一体化 PPP 项目合同》，合同总金额 15.16 亿元。本项目服务范围包括垃圾清扫保洁、绿化管养、公厕日常维护及石狮市城管局要求的其他环卫工作；石狮市区域范围内垃圾中转站的运营维护服务及生活垃圾转运服务。
	4.4	联泰环保	公司全资子公司长沙联泰作为项目发包方与承包方就岳麓污水处理厂污泥深度脱水设施建设项目共同签订了《建设工程设计-采购-施工总承包 (EPC) 合同》，合同金额为人民币 1.38 亿元。
可转债转股	4.1	国祯环保	国祯转债（债券代码：123002）转股期为 2018 年 5 月 30 日至 2023 年 11 月 24 日；转股价格为人民币 8.72 元/股。2019 年第一季度，国祯转债因转股减少 1581 万元，转股数量为 1,81.32 万股。截至 2019 年一季度末，国祯转债剩余金额为 5.81 亿元。
	4.1	博世科	博世转债（债券代码：123010）转股期限为 2019 年 1 月 11 日至 2024 年 7 月 5 日，初始转股价格为 14.3 元/股。2019 年第一季度，累计共有 1,773 张“博世转债”完成转股，合计转为 1.24 万股“博世科”股票（股票代码：300422）。截至 2019 年第一季度末，公司剩余可转债为 429.82 万张，剩余票面总金额为 4.3 亿元人民币。
	4.1	雪迪龙	公司于 2017 年 12 月 27 日公开发行了 520 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 5.2 亿元。截至 2019 年 3 月 31 日，累计已有 9.18 万元（918 张）迪龙转债转换成公司 A 股普通股，累计转股数为 1.01 万股，占迪龙转债转股前公司已发行普通股股份总额的 0.0017%。2019 年第一季度，迪龙转债因转股减少 1.65 万元（165 张），转股数量为 1817 股，剩余可转债余额为 5.2 亿元（519.91 万张），占迪龙转债发行总量的 99.98%。
	4.1	高能环境	截至 2019 年 3 月 31 日，累计已有人民币 25.1 万元高能转债转换为公司 A 股普通股，累计转股数为 2.67 万股，占高能转债转股前公司已发行普通股股份总额的 0.004%。尚未转股的高能转债金额为人民币 8.4 亿元，占高能转债发行总量的比例为 99.97%。
	4.1	再升科技	截至 2019 年 3 月 31 日，累计有人民币 12.3 万元再升转债已转换成公司股票，累计转股数为 1.08 万股，占再升转债转股前公司已发行股份总额的 0.002%。尚未转股的再升转债金额为人民币 1.14 亿元，占再升转债发行总量的比例为 99.89%。
	4.1	铁汉生态	2019 年第一季度，铁汉转债因转股减少 263.27 万张，转股数量为 6598 万股。截至 2019 年 3 月 29 日，铁汉转债剩余金额为 8.37 亿元。

	4.1	岭南股份	2019年第一季度“岭南转债”因转股金额减少30.19万元(3,019张),转股数量为2.96万股。截至2019年3月29日,“岭南转债”剩余金额为6.6亿元。
委托理财	4.1	理工环科	公司(包含子公司)使用额度不超过6亿元的闲置自有资金进行委托理财。在上述额度内,资金可以滚动使用(以发生额作为计算标准),且任意时点进行委托理财的总金额不超过6亿元、连续十二个月累计交易金额不超过公司最近一期经审计净资产30%。
发行债券	4.1	兴蓉环境	发改委同意公司发行绿色债券不超过18亿元,所筹资金9亿元用于成都市中和污水厂二期工程项目,9亿元用于补充营运资金。债券期限5年,采用固定利率形式,单利按年计息。本期债券每年付息一次,到期一次还本。
转让应收账款	4.1	三聚环保	公司向粤财信托转让的应收账款账面原值30亿元人民币,交易约定的应收账款转让价款为25.862亿元人民币。公司于近日收到本次交易的部分应收账款转让价款人民币2.81亿元。
签署框架协议	4.1	中联重科	公司与长沙市人民政府就本公司在长沙国家高新技术产业开发区投资建设中联智慧产业城项目(以下简称“智慧产业城”)有关事宜签署了《中联智慧产业城框架协议》。本协议是基于建设中联智慧产业城而签署的框架协议,目标是通过4年时间,到2022年建设成集高端装备智能制造基地、人工智能研究应用基地为一体的“中联智慧产业城”。
解除限售	4.1	开尔新材	公司本次非公开发行股份解除限售的股份数量为2553万股,占公司总股本的8.82%,实际可上市流通的股份数量为862.73万股,占公司总股本的2.98%,本次解除限售股份的可上市流通日为2019年4月8日。
董事辞职	4.1	兴源环境	公司董事兼总经理吴劼女士因个人原因申请辞去公司第三届董事会董事、总经理、战略委员会委员及提名委员会委员职务,原定任期至公司第三届董事会届满。吴劼女士辞去上述职务后,将在公司子公司的其他岗位上继续任职,不会导致公司董事会成员低于法定最低人数,也不会对公司日常经营产生重大影响,其辞职报告自送达董事会时生效。
	4.2	润邦股份	公司董事Antti Kaunonen先生因个人原因辞去本公司第四届董事会董事职务,辞职后Antti Kaunonen先生仍继续担任公司控股子公司润邦卡哥特科工业有限公司董事长。
	4.3	派思股份	收到董事谢云凯的辞职意向书,由于个人原因,拟申请辞去其所担任的公司董事、董事会下设薪酬与考核委员会委员、审计委员会委员职务。收到董事李伟辞职意向书,拟申请辞去其所担任的公司董事职务。收到董事XIEJING(谢静)女士辞职意向书,申请辞去其所担任的公司董事职务。
解除质押	4.2	宝馨科技	控股股东陈东先生于2019年4月1日将其质押的500万股(占公司总股本的0.90%)办理了回购和解除质押手续。截至本公告日,陈东先生共持有公司11937万股,占公司总股本的21.54%;办理了质押的股份为11436万股,占公司总股本的20.64%。
股权质押	4.2	亿利洁能	截至本公告日,控股股东亿利集团持有公司13.46亿股股份,占公司总股本的49.16%,其中有限售流通股6494万股,无限售流通股12.81亿股。此次办理完解质及质押登记手续后亿利集团累计质押的股份数量为13.41亿股,占其所持有公司总股数的99.60%,占公司总股本的48.96%。

	4.2	巴安水务	公司控股股东、实际控制人张春霖先生质押 828 万股,解除质押 1200 万股。截至本公告披露日,张春霖先生持有本公司股份 2.79 亿股,占公司当前总股本的 41.69%。其所持公司股份累计被质押股份数为 1.94 亿股,占其所持公司股份的 69.48%,占公司总股本的 28.97%。
	4.4	宝馨科技	控股股东陈东先生办理质押 500 股,占其所持股份比例 4.19%。截至本公告日,陈东先生办理了质押的股份为 11,936 万股,占公司总股本的 21.54%。
中标	4.2	美辰生态	全资子公司杭州赛石园林集团有限公司与公司全资孙公司杭州园林景观设计有限公司预中标广西壮族自治区柳州市鹿寨县生态旅游环境提升一期工程 PPP 项目社会资本方采购。本项目 PPP 模式下动态总投资约为 25473.60 万元。
担保	4.3	兴蓉环境	为孙公司银川兴蓉在中国银行金凤支行办理的非融资性保函敞口部分提供全额连带责任保证担保,担保金额为 400 万元。
	4.3	中国天楹	中国天楹于 2019 年 1 月 11 日完成股权变更登记事项,江苏德展成为公司全资子公司。2017 年 11 月 17 日,江苏德展与进出口银行江苏省分行签订了《借款合同》,借款金额 4,490 万欧元。现公司就上述事项与进出口银行江苏省分行签署《保证合同》,为江苏德展在主合同项下的债务提供连带责任担保。
	4.3	岭南股份	为有效推进中标的江门市潭江河流治理工程 PPP 项目(新会段)的落地,公司拟为项目公司新会南岭水务开具建设期保函提供不超过 1,000 万元的全额连带担保。
票面利率调整	4.1	东方园林	公司决定在“18 东林 01”本期债券存续期第 1 年末选择不调整本期债券票面利率,即本期债券存续期后 2 年的票面利率仍为 7.00%,计息方式和付息方式保持不变。投资者回售申报日为 2019 年 4 月 2 日、4 月 3 日、4 月 4 日,回售价格为人民币 100 元/张(不含利息)。
终止并购	4.1	盛运环保	公司收到川能集团发来的《关于终止盛运环保项目并购工作的函》。截止公告日,宣城、济宁项目与川能集团的合作处于终止托管移交阶段,后续进展公司会及时披露。除宣城、济宁项目合作外,川能集团与公司尚未开展其他方面的合作事宜。
股东减持	4.1	宝馨科技	公司持股 5%以上股东朱永福先生减持股份 940 万股,永福投资减持股份 2006 万股。截至本公告披露日,朱永福先生所持有公司股份办理了质押的股份数量为 6920 万股,占总股本的比例为 12.49%,苏州永福持有公司股份办理了质押的股份数量为 393.55 万股,占总股本的比例为 0.71%。
	4.3	金圆股份	控股股东金圆控股计划在自本公告之日起 15 个交易日后的两个月内以集中竞价交易、大宗交易或协议转让等方式减持本公司股份不超过 4000 万股(占公司股份总数 5.60%)。
	4.3	新天然气	公司大股东乐旻计划以集中竞价交易的方式减持公司股票,减持股数不超过 20 万股,占公司总股本的 0.125%。当前持有 801 万股,占总股本 5.01%。
权益变动	4.1	铁汉生态	投控共赢基金受让刘水先生持有的铁汉生态 1.17 亿股股份,转让价款共计 4.41 亿元,每股受让价格为人民币 3.76 元。本次权益变动后,投控共赢基金将直接持有铁汉生态 5.00%的股份,深投控、投控共赢基金合计持有铁汉生态 9.86%的股份,刘水先生持有上市公司股权的比例由 35.73%下降至 30.73%。

发行可转债	4.1	海峡环保	本次公司共发行人民币 4.6 亿元海环转债，每张面值为 100 元人民币，共计 46 万手，按面值发行。本次发行的海环转债向发行人在股权登记日收市后登记在册的原股东实行优先配售，原股东优先配售后余额部分采用网上通过上交所交易系统向社会公众投资者发售的方式进行，若认购不足 4.6 亿元的部分则由主承销商余额包销，包销基数为 4.6 亿元。发行人控股股东福州水务承诺认购金额为 2.5 亿元，相当于本次发行可转债总量的 54.35%，且相当于控股股东可优先配售上限额度的 94.46%。
	4.4	依米康	本次拟发行可转债总额不超过人民币 3 亿元，发行价格为每张面值 100 元人民币。
债券不赎回	4.2	三聚环保	本次公司债券的发行人即本公司有权在本期公司债券（债券代码：112390，简称“16 三聚债”）存续期间决定在本期债券存续期的第 3 年末不行使赎回权。自本公司发出本公告之日起 3 个交易日内，债券持有人可通过指定的方式进行回售申报。
债券回售	4.3	葛洲坝	公司于 2019 年 4 月 15 日至 2019 年 4 月 19 日（工作日）期间以面值人民币 100 元/张回售“16 葛洲 02”公司债。同时维持债券存续期后 2 年票面利率为 3.27%。
	4.4	葛洲坝	本公司决定不上调“16 葛洲 02”债券票面利率，按面值人民币 100 元/张回售。
	4.4	亿利洁能	“14 亿利 02”回售价格为人民币 100 元/张，回售申报数量为 37.70 万手，回售申报金额为 3.77 亿元。
更换保荐代表	4.2	中国天楹	国金证券股份有限公司是公司 2016 年度非公开发行股票项目的保荐机构。近日国金证券原委派的保荐代表人陈超先生因工作变动，不再负责公司非公开发行股票的持续督导工作。本次变更后，公司持续督导的保荐代表人为冯浩先生和金炜先生。
子公司中标	4.2	同济科技	公司控股子公司上海同济工程咨询有限公司中标乌梁素海流域山水林田湖草生态保护修复试点工程项目全过程咨询服务，项目总投资约 180 亿元人民币，总咨询服务费为总投资的 2.000%。
监事辞职	4.2	富春环保	公司监事会主席王培元先生因退休原因，申请辞去公司第四届监事会主席及监事职务。王培元先生辞职后，不再担任公司任何职务。
	4.2	神雾节能	监事任中山先生因个人原因，申请辞去公司监事职务，辞职后不担任公司任何职务。神雾科技集团股份有限公司作为单独持有公司 3%以上股份的股东，提名推荐叶茜女士为公司第八届监事会监事候选人。
投资	4.2	蒙草生态	公司拟与通辽市人民政府共同投资设立产业基金，用于该地区生态产业建设相关项目投资。产业基金预计总规模为 10.01 亿元。本次交易不构成关联交易，不构成重大资产重组。
	4.4	中衡设计	中衡设计拟使用自有资金 5,000 万元入伙苏州工业园区元禾重元贰号股权投资基金合伙企业，成为其有限合伙人，并以认缴出资额为限对重元贰号基金债务承担责任。
设立子公司	4.4	中衡设计	公司拟与睿谷菁成共同出资成立睿谷联衡。合资公司注册资本为 600 万元，其中公司出资 306 万元，占该合资公司股权比例的 51%。
融资	4.4	碧水源	公司发行第一期短期融资券价格为 100 元/百元面值，票面年利率为 6.30%，实际发行金额为 10 亿元，于 2019 年 4 月 4 日上市流通。

员工增持倡议	4.4	碧水源	控股股东、实际控制人向公司员工发出增持公司股票倡议完成。截至2019年2月28日，符合补偿条件员工合计29人，涉及补偿股份合计460,293股，涉及补偿金额合计353万元。倡议人就前述补偿金额已于2019年4月3日全部补偿完毕。
大宗交易	4.1	岭南股份	以8.45元每股成交70万股，成交金额591.5万元。
	4.1	岭南股份	以8.45元每股成交40万股，成交金额338万元。
	4.1	岭南股份	以8.45元每股成交30万股，成交金额253.5万元。
	4.1	维尔利	以6元每股成交68.21万股，成交金额409.26万元。
	4.1	天华院	以9.8元每股成交97万股，成交金额950.6万元。
	4.1	派思股份	以16.31元每股成交249万股，成交金额4061.19万元。
	4.2	中国天楹	以4.81元每股成交140万股，成交金额673.40万元。
	4.2	盈峰环境	以6.43元每股成交78.36万股，成交金额503.85万元。
	4.2	亿利洁能	以7.70元每股成交101.74万股，成交金额783.40万元。
	4.2	亿利洁能	以7.70元每股成交49.15万股，成交金额378.46万元。
	4.2	亿利洁能	以7.70元每股成交29.38万股，成交金额226.23万元。
	4.3	上海环境	以14.45元每股成交76.00万股，成交金额1098.2万元。
	4.3	中国天楹	以4.77元每股成交512.00万股，成交金额2442.24万元。
	4.3	亿利洁能	以7.71元每股成交209.34万股，成交金额1614.01万元。
	4.4	美丽生态	以3.70元每股成交167.81万股，成交金额为620.90万元。
	4.4	岭南股份	以8.63元每股成交203.00万股，成交金额为1751.89万元。
	4.4	嘉化能源	以13.35元每股成交1291.00万股，成交金额为17234.85万元。
4.4	嘉化能源	以12.80元每股成交210.00万股，成交金额为2688.00万元。	
4.4	嘉化能源	以12.50元每股成交1600.00万股，成交金额为20,000.00万元。	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 下周大事提醒

表 6: 下周大事提醒

日期	证券简称	事件
(04/07) 周日	博世科(300422)	股东大会互联网投票起始
(04/08) 周一	上海环境(601200)	股东大会现场会议登记起始
	博世科(300422)	股东大会召开
	开尔新材(300234)	限售股份上市流通
	嘉化能源(600273)	股东大会现场会议登记起始
	龙源技术(300105)	业绩发布会
	伟明环保(603568)	限售股份上市流通
	东湖高新(600133)	年报预计披露日期
(04/09) 周二	元力股份(300174)	股东大会现场会议登记起始
	兴源环境(300266)	股东大会互联网投票起始
	上海环境(601200)	股东大会召开
	上海环境(601200)	股东大会互联网投票起始
	隆华科技(300263)	股东大会互联网投票起始
	迪森股份(300335)	股东大会现场会议登记起始
	兴源环境(300266)	股东大会现场会议登记起始
	岭南股份(002717)	股东大会现场会议登记起始
	东江环保(002672)	业绩发布会
	中再资环(600217)	股东大会召开
	中再资环(600217)	股东大会互联网投票起始
(04/10) 周三	岳阳林纸(600963)	股东大会召开
	伟明环保(603568)	年报预计披露日期
	高能环境(603588)	年报预计披露日期
	雪浪环境(300385)	年报预计披露日期
	嘉化能源(600273)	股东大会召开
	嘉化能源(600273)	股东大会互联网投票起始
	高能环境(300137)	一季报预计披露日期
	岳阳林纸(600963)	股东大会互联网投票起始
	易世达(300125)	一季报预计披露日期
	兴源环境(300266)	股东大会召开
	四通股份(603838)	年报预计披露日期
	雪迪龙(002658)	股东大会现场会议登记起始
隆华科技(300263)	股东大会召开	
新天然气(603393)	股东大会现场会议登记起始	

(04/11) 周四	万邦达(300055)	股东大会现场会议登记起始
	秦达股份(000652)	股东大会现场会议登记起始
	雪迪龙(002658)	股东大会互联网投票起始
	新天然气(603393)	股东大会召开
	新天然气(603393)	股东大会互联网投票起始
	万邦达(300055)	股东大会互联网投票起始
	天翔环境(300362)	股东大会互联网投票起始
	天翔环境(300362)	股东大会现场会议登记起始
	迪森股份(300355)	股东大会互联网投票起始
	中材国际(600970)	股东大会现场会议登记起始
	元力股份(300174)	股东大会互联网投票起始
(04/05) 周五	依米康(300249)	股东大会现场会议登记起始
	中环装备(300140)	业绩发布会
	元力股份(300174)	股东大会召开
	雪迪龙(002658)	股东大会召开
	万邦达(300055)	股东大会召开
	迪森股份(300355)	股东大会召开
	维尔利(300190)	业绩发布会
	国中水务(600187)	年报预计披露日期
	博世科(300422)	股东大会现场会议登记起始
天翔环境(300362)	股东大会召开	
(04/13) 周六	中原环保(000544)	年报预计披露日期
	同济科技(600846)	年报预计披露日期
(04/14) 周日	依米康(300249)	股东大会互联网投票起始
	博世科(300422)	股东大会互联网投票起始
	岭南股份(002717)	股东大会互联网投票起始

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>