

年报持续发布，重点关注监测及优质运营类企业

公用事业行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

一周行情汇总

本周（04/15-04/19）沪指收报3270.8点，周涨幅为2.58%，公用事业（申万I）涨幅为0.24%。个股方面，中金环境、华西能源等涨幅居前，远达环保、天瑞仪器等跌幅居前。

行业新闻点评

财政部发布《重点生态保护修复治理资金管理办法》。随着《资金管理办法》的出台，对防治资金利用效率的提升，将促进各地生态保护以及工矿场地修复工作的推进，利好生态环境修复相关企业。生态环境部印发《关于在京津冀及周边地区、汾渭平原强化监督工作中加强排污许可执法监管的通知》。倒逼企业加大排污治理以及监测投入，利好污染治理以及环境监测相关企业。河南省平均每月招标一座静脉产业园。静脉产业园模式将垃圾焚烧、餐厨等合并到单个园区，便于政府招标、选址以及后期的管理，同时也有效提升处置效率、减少邻避事件的发生，或将成为未来的发展方向。河南、山西发布水污染治理细则方案，治理工作持续推进。随着各地政府加强对水污染治理细则的制定，明确治理目标和时间节点，强化治理要求，将进一步推动水污染治理市场的释放，利好治理和监测相关企业。

公司新闻点评

双良节能（600481.SH）发布2019年一季度报。公司2019年一季度实现营业收入3.52亿元，同比增长1.95%；实现归母净利润1052.40万元，同比增长146.62%，基本符合预期。

周策略建议

本周上市公司2018年年报持续发布，根据目前已统计到的60家公司18年业绩情况来看，两级分化情况依然严峻，环境监测、优质运营类公司业绩仍旧保持良好增长；PPP工程业务占比较大企业，受18年去杠杆以及融资成本上升等影响，业绩表现较差，目前虽然融资边际有所改善，但是业绩恢复增长仍需等待。短期来看，受宏观经济改善以及政府支付能力回升，今年一季度水环境、固废以及环卫订单释放呈现加速趋势，优质企业订单获取顺利；中长期来看环境监测，优质水务、固废以及环卫运营类资产因良好的运营管理能力和充足的现金流，仍将继续受到市场青睐。我们持续推荐相关标的如瀚蓝环境（600323.SH）、兴蓉环境（000598.SZ）、国祯环保（300388.SZ）、理工环科（002322.SZ）、先河环保（300137.SZ）以及龙马环卫（603686.SH）等。

风险提示内容

政策力度不达预期、整合不达预期、订单释放不达预期、盈利能力下滑

一年内行业相对大盘走势



马宝德 分析师

执业证书编号：S0590513090001

电话：0510-85605730

邮箱：mabd@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《两会结束，垃圾分类推进将撬动固废产业发展》
- 2、《两会顺利召开，环保政策仍将保持高压不放松》
- 3、《18年业绩快报密集发布，整体盈利仍待改善》

正文目录

1	本周市场走势回顾.....	3
1.1	板块指数表现走势情况.....	3
1.2	板块估值情况.....	5
2	行业新闻点评.....	6
3	公司新闻点评.....	7
4	周公司重要公告汇总.....	8
5	上市公司18年年报统计.....	9
6	策略跟踪.....	10
7	风险提示.....	11

图表目录

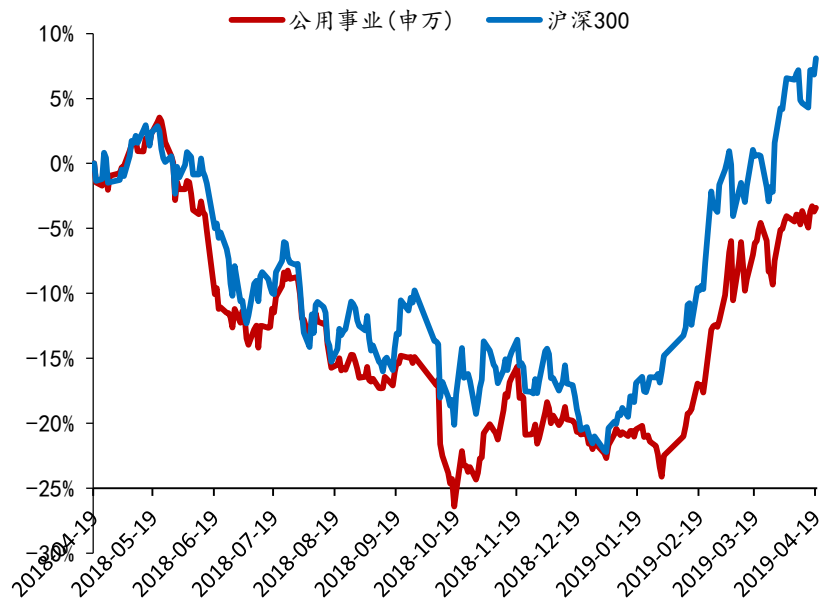
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅.....	3
图表 2:	19年年初至今各行业涨跌幅.....	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅.....	3
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅.....	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅.....	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅.....	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅.....	4
图表 8:	19年年初至今各子行业涨跌幅.....	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅.....	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前5大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM).....	5
图表 12:	电力子行业市盈率走势 (PE-TTM).....	6
图表 13:	环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM).....	6
图表 14:	燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM).....	6
图表 15:	水务子行业市盈率走势 (PE-TTM).....	6
图表 16:	本周环保行业上市公司重要公告.....	8
图表 17:	上市公司18年业绩公布情况 (截止2019年4月21日).....	9

1 本周市场走势回顾

1.1 板块指数表现走势情况

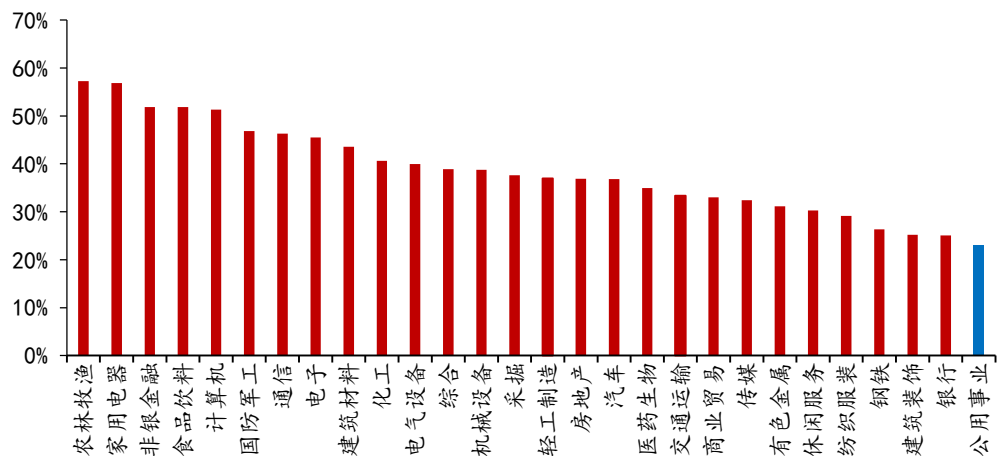
本周(04/15-04/19)沪指收报 3270.8 点,周涨幅为 2.58%,公用事业(申万)涨幅为 0.24%。个股方面,中金环境、华西能源等涨幅居前,远达环保、天瑞仪器等跌幅居前。

图表 1: 公用事业板块过去一年涨跌幅



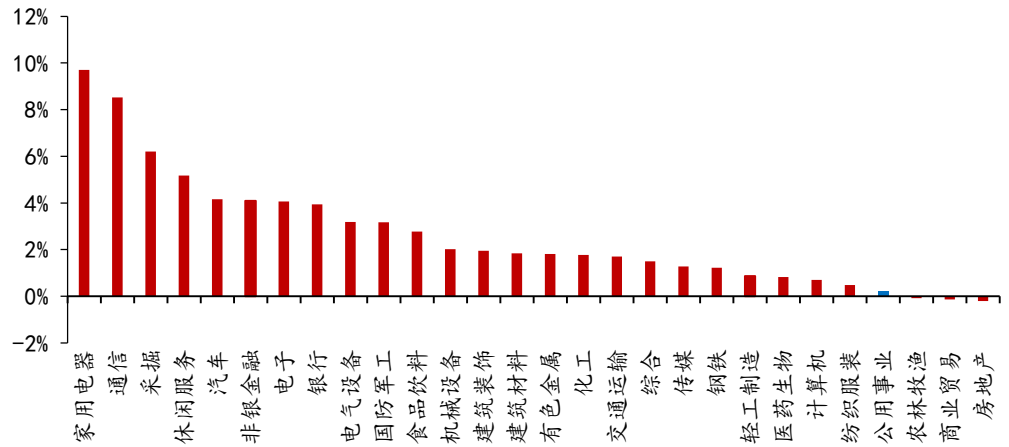
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 19 年年初至今各行业涨跌幅



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 本周各行业涨跌幅



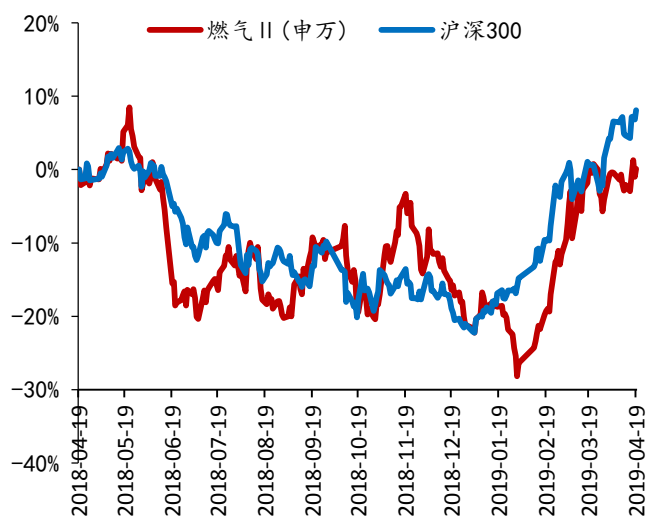
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 环保工程及服务一年涨跌幅



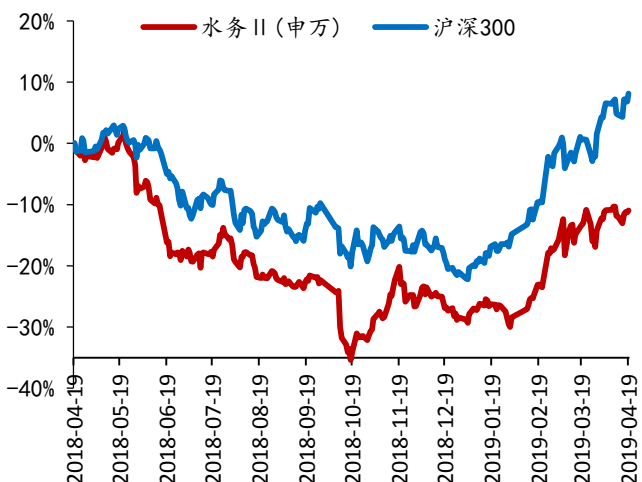
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 燃气子行业一年涨跌幅

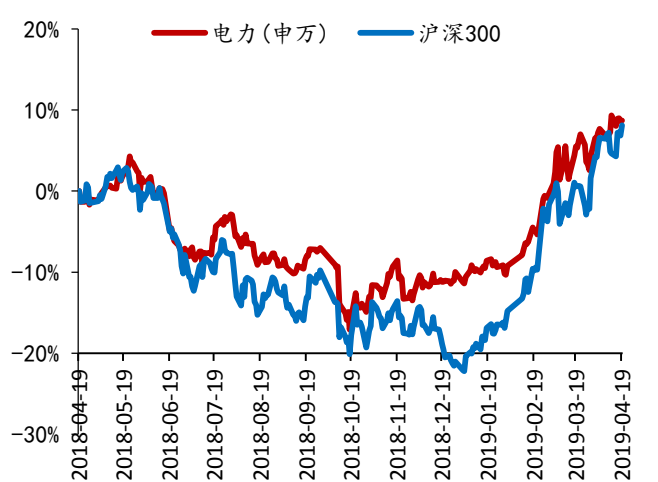


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 水务子行业一年涨跌幅

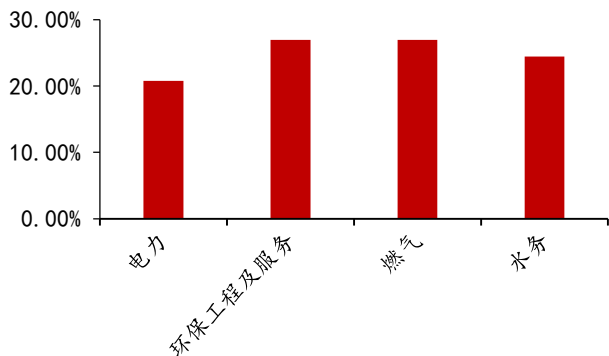


图表 7: 电力子行业一年涨跌幅



来源: Wind, 国联证券研究所

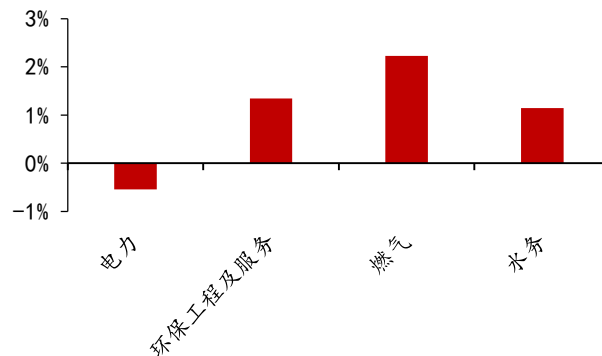
图表 8: 19 年年初至今各子行业涨跌幅



来源: Wind, 国联证券研究所

来源: Wind, 国联证券研究所

图表 9: 本周各子行业涨跌幅



来源: Wind, 国联证券研究所

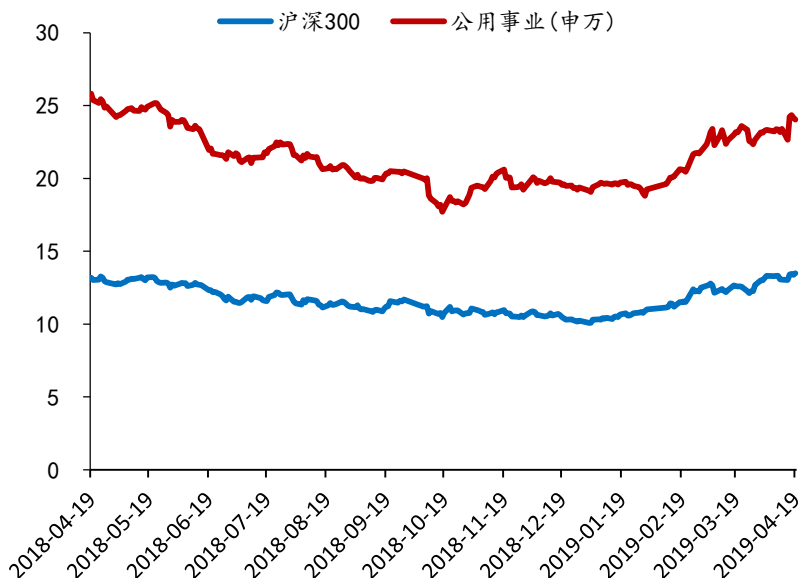
图表 10: 本周环保行业涨跌幅前 5 大股票

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
300145	中金环境	31.23%	600292	远达环保	-12.00%
002630	华西能源	17.49%	300165	天瑞仪器	-5.28%
300152	科融环境	17.22%	603126	中材节能	-5.12%
300266	兴源环境	16.16%	300425	环能科技	-5.06%
300385	雪浪环境	13.44%	300105	龙源技术	-4.99%

来源: Wind, 国联证券研究所

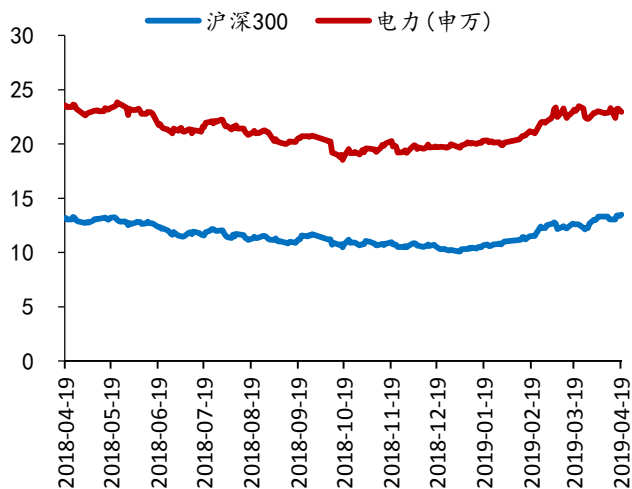
1.2 板块估值情况

图表 11: 环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)



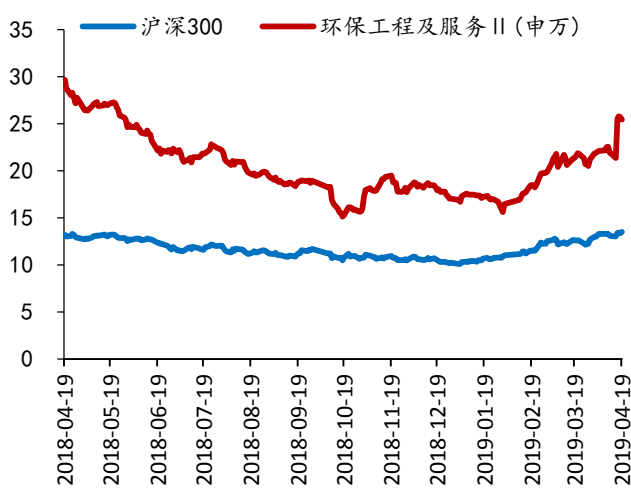
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



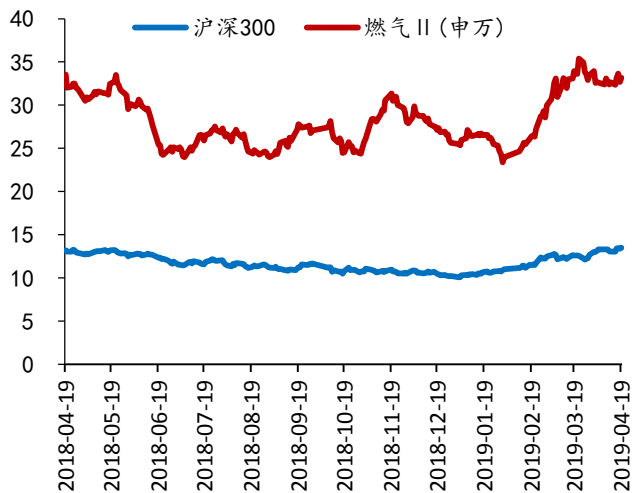
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 环保工程及服务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



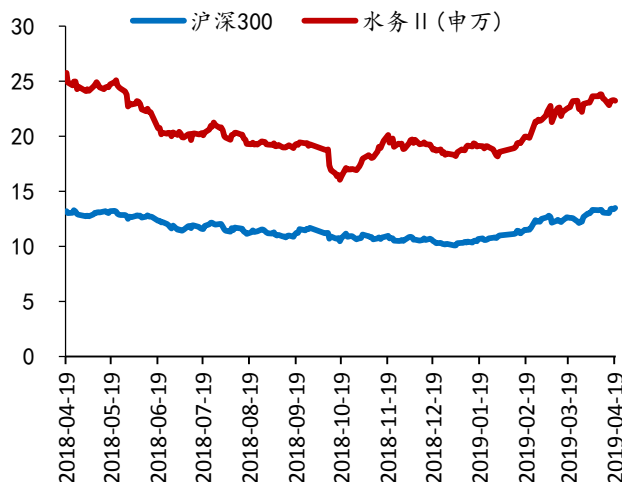
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

2 行业新闻点评

财政部发布《重点生态保护修复治理资金管理办法》。

用于山水林田湖草生态保护修复试点工程的奖补资金采取项目法分配,包括基础奖补和绩效奖补两部分。工程纳入支持范围即享受基础奖补,最高可奖补 20 亿元。用于废弃工矿土地整治的奖补资金将采取项目法或因素法方式分配。

前期生态环境以及废弃工矿场地修复工作受制于“政策+资金”的约束进展缓慢。政策上随着今年年初《土壤污染防治法》实施,对责任主体的确认;资金上随着《资金管理办法》的出台,对防治资金利用效率的提升,将促进各地生态保护以及工矿场

地修复工作的推进，利好生态环境修复相关企业，建议关注相关标的如理工环科（002322.SZ）等。

生态环境部印发《关于在京津冀及周边地区、汾渭平原强化监督工作中加强排污许可执法监管的通知》。

《通知》要求督促火电、造纸等 24 个重点行业无证排污单位在 2019 年 6 月底前完成排污许可证申领工作。同时严格排污许可执法监管，重点查处无证排污、违反排污许可证、违反自行监测要求以及违反其他环境管理要求的行为。

随着排污许可申领工作的推进，以及排污许可执法督察的趋严，无证排污、违法偷排等行为将对企业连续经营产生直接影响，倒逼企业加大排污治理以及监测投入，利好污染治理以及环境监相关企业，建议关注相关标的。

河南省平均每月招标一座静脉产业园。

据中国固废网不完全统计，自 2018 年 11 月中旬至今，河南滑县、郸城县、新蔡县、唐河县、鹤壁市已有 5 座以垃圾焚烧为核心的静脉产业园落地，平均每月 1 个项目。自 2018 年 9 月，河南省发改委印发了《2018 年全省静脉产业园建设工作要点》以来，项目推进十分迅速。

我们认为静脉产业园模式将垃圾焚烧、餐厨、污水处理、资源回收、危险废物等合并到单个园区，便于政府招标、选址以及后期的管理，同时也有效提升处置效率、减少邻避事件的发生，或将成为未来的发展方向。同时单个产业园多个项目的实施，要求企业具有较高的整合及运营能力，建议关注相关标的如优质固废运营商瀚蓝环境（600323.SH）等。

河南、山西发布水污染治理细则方案，治理工作持续推进。

河南省发布《河南省 2019 年水污染防治攻坚战实施方案》，要求 2019 年底全省地表水国考断面质量达到或优于 III 类水质断面比例达到 57.4% 以上，劣 V 类水质断面比例控制在 9.6% 以下等。山西省发布《关于坚决打赢汾河流域治理攻坚战的决定》，要求 2019 年汾河流域 13 个国考地表水断面中，优良水质断面达到 5 个以上，劣 V 类水质断面控制在 5 个以内；2020 年全面消除劣 V 类断面。

我们认为随着“十三五”考核期的临近，各地政府加强对水污染治理细则的制定，明确治理目标和时间节点，强化治理要求，将进一步推动水污染治理市场的释放，利好治理和监测相关企业，建议关注相关标的如国祯环保（300388.SZ）及理工环科（300137.SZ）等。

3 公司新闻点评

双良节能（600481.SH）发布 2019 年一季度报。

公司 2019 年一季度实现营业收入 3.52 亿元，同比增长 1.95%；实现归母净利润 1052.40 万元，同比增长 146.62%，基本符合预期。自 2018 年公司发展战略调整，重新聚焦节能主业后，经营业绩逐步向好。19 年一季度综合毛利率 27.14%，同比上

升 1.73pct；销售、管理以及财务费用率分别为 13.56%、12.60%和 2.85%，同比变化-0.18、1.19 和 1.18pct，期间费用管控较为良好。未来公司将在保持节能环保设备龙头优势的基础上，加大拓展合同能源管理业务，向综合能源服务商转型。预计 2019 年、2020 年将实现归母净利润 3.01 亿元、3.68 亿元，EPS 分别为 0.22 元、0.29 元，对应 PE 分别为 22 倍，17 倍，继续维持“推荐”评级。

4 周公司重要公告汇总

图表 16：本周环保行业上市公司重要公告

公司	公告日期	关键字	公告内容
中国天楹	4.16	一季预告	预计实现盈利为 7000 万元-8200 万元，同比增长 203%-255%，去年同期盈利为 2309.93 万元。
中国天楹	4.16	年报快报	2018 年公司全年实现营业收入 184,688.31 万元，同比增长 14.58%；归属于母公司的净利润是 21,381.46 万元，同比下降 3.8%。
上海环境	4.16	签署协议	公司签署《福州市红庙岭生活垃圾焚烧协同处置 PPP 项目特许经营协议》，本项目作为城市生活垃圾（含餐厨和厨余预处理固渣），以及垃圾渗滤液处理厂污泥、餐厨沼渣、厨余沼渣、大件垃圾、园林垃圾等终端废弃物进行协同处置项目，采用机械炉排炉工艺，处理规模为 1200 吨/日，估算总投资为 81,749 万元，其中 PPP 项目投资 77,221 万元、政府配套投资 4,528 万元，特许经营期 30 年（含建设期）。
中电环保	4.16	一季报	2019 年一季度，公司实现营业收入为 14,141.10 万元，较去年同期增长 2.51%；利润总额 1,734.74 万元，较去年同期增长 0.62%；实现归属于上市公司股东的净利润 1,541.55 万元，较去年同期增长 4.40%。
科融环境	4.17	签署协议	2019 年 4 月 16 日，公司与中国通用咨询投资有限公司签署了《战略合作协议》，双方基于良好的信任，并出于长远发展战略的考量，决定建立战略合作关系，双方利用各自在渠道、行业经验、市场、宣传、技术服务等各方面的优势，围绕 PPP 领域、投融资领域及企业发展领域方面开展合作。
盈峰环境	4.17	项目中标	公司全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到福建省南安市城乡生活垃圾环卫一体化 PPP 项目的中标通知书，运营期第一年综合服务费暂定为 13,905.57 万元，合作期 16 年，总金额预计 222,489.12 万元。
隆华科技	4.19	一季报	报告期内，营业收入 35,348.74 万元，同比增长 59.28%，营业利润 3,243.28 万元，同比增长 113.38%；归属于上市公司股东的净利润 2,984.41 万元，同比增长 126.48%。
津膜科技	4.19	高管辞职	公司董事会于 2019 年 4 月 18 日收到公司副总经理、董事会秘书季学强先生、副总经理何文杰先生的书面辞职报告。以上高管原定任期至第三届董事会届满即 2021 年 1 月 10 日止，季学强先生、何文杰先生辞职后不再担任公司及下属子公司的任何职务。
中环装备	4.19	一季报	报告期内，营业收入 41049.22 万元，同比增长 65.38%；归属于上市公司股东的净利润 1599.78 万元，同比下降 163.32%。

洪城水业				
三聚环保	4.19	一季报	报告期内，营业收入 197283.79 万元，同比减少 55.13%；归属于上市公司股东的净利润 1049.58 万元，同比下降 98.23%。	
盈峰环境	4.19	一季报	报告期内，营业收入 274572.67 万元，同比减少 6.19%；归属于上市公司股东的净利润 23654.88 万元，同比下降 64.96%。	
中原环保	4.2	项目中标	公司子公司中原环保鼎盛郑州固废科技有限公司于 4 月 18 日收到贵州省都匀市综合行政执法局发来的《中标通知书》，确认中原环保鼎盛（牵头人）与黔南州欣益诚石材有限公司组成的联合体为贵州省都匀市区建筑垃圾清运处置及资源化利用特许经营权投资人招标项目中标单位。项目投资额约 6.2 亿元。合作期限为 30 年。	

来源：Wind，国联证券研究所

5 上市公司 18 年年报统计

图表 17：上市公司 18 年业绩公布情况（截止 2019 年 4 月 21 日）

公司	营业收入（亿元）	营收同比	归母净利润（亿元）	归母净利润同比
滨海能源	10.46	3.95%	0.3651	274.57%
隆华科技	16.11	50.82%	1.3584	195.21%
国新能源	111.39	15.42%	0.4574	175.76%
双良节能	25.05	45.78%	2.5183	162.45%
清水源	17.12	103.55%	2.4701	118.10%
易世达	1.52	35.12%	0.3669	113.88%
长青集团	20.07	6.05%	1.6681	90.47%
高能环境	37.62	63.20%	3.2462	69.12%
维尔利	20.65	45.64%	2.3237	67.53%
盈峰环境	130.45	46.81%	9.2858	64.02%
万顺股份	41.69	29.76%	1.2182	53.00%
环能科技	11.86	46.17%	1.3736	48.64%
伟明环保	15.47	50.29%	7.4006	46.01%
上海洗霸	4.14	37.45%	0.8008	39.25%
瀚蓝环境	48.48	15.38%	8.7551	34.23%
绿色动力	10.55	34.43%	2.7277	32.11%
中再资环	31.36	14.61%	3.1614	31.58%
创元科技	29.84	15.18%	0.8611	29.62%
中原环保	10.27	5.19%	4.1432	28.53%
联美控股	30.37	11.89%	13.1679	25.68%
洪城水业	43.78	23.52%	3.3601	22.64%
格林美	138.78	29.07%	7.3031	19.66%
首创股份	124.55	34.14%	7.1941	17.55%
远达环保	36.76	12.20%	1.2564	15.61%
上海环境	25.83	0.66%	5.7785	14.21%
龙净环保	94.02	15.90%	8.0122	10.62%
兴蓉环境	41.60	11.48%	9.8803	10.30%
漳州发展	30.68	12.04%	0.9213	8.29%

中国海诚	52.25	24.43%	2.1220	5.73%
大禹节水	17.80	38.55%	1.0020	4.99%
中电环保	7.98	17.33%	1.2225	3.46%
陕天然气	89.99	17.75%	4.0419	2.21%
大众公用	50.68	7.38%	4.7849	0.92%
创业环保	24.48	13.93%	5.0117	-1.39%
中材节能	18.74	11.26%	1.2979	-2.50%
重庆燃气	63.72	11.51%	3.4767	-4.34%
龙马环卫	34.44	11.63%	2.3633	-9.12%
东江环保	32.84	5.95%	4.0792	-13.83%
巴安水务	11.04	21.33%	1.2291	-14.35%
武汉控股	14.51	16.02%	2.7993	-14.64%
雪迪龙	12.89	18.87%	1.7925	-16.54%
绿城水务	13.37	7.44%	2.7927	-19.99%
钱江水利	10.68	8.81%	0.5798	-20.13%
南方汇通	11.05	2.06%	0.8803	-23.09%
东方园林	132.93	-12.69%	15.9592	-26.72%
雪浪环境	9.60	17.32%	0.4332	-28.21%
重庆水务	51.71	15.38%	14.2152	-31.12%
三峡水利	12.98	6.64%	2.1358	-37.80%
国中水务	4.68	6.41%	0.1040	-41.69%
汉威科技	15.12	4.72%	0.6166	-44.11%
龙源技术	4.64	-22.17%	0.0834	-47.83%
碧水源	115.18	-16.34%	12.4452	-50.41%
中环装备	18.26	-3.98%	0.2986	-60.70%
三聚环保	153.81	-31.57%	5.0551	-80.09%
国统股份	7.89	0.01%	0.0335	-84.25%
哈投股份	27.59	0.39%	-1.4206	-139.66%
菲达环保	35.21	-7.47%	-4.2167	-152.89%
华西能源	36.48	-11.77%	-1.4222	-173.80%
科达洁能	60.71	5.98%	-5.8858	-222.90%
华控赛格	2.06	-50.14%	-1.3289	-507.58%

来源: Wind, 国联证券研究所

6 策略跟踪

本周上市公司 2018 年年报持续发布, 根据目前已统计到的 60 家公司 18 年业绩情况来看, 两级分化情况依然严峻, 环境监测、优质运营类公司业绩仍旧保持良好增长; PPP 工程业务占比较大企业, 受 18 年去杠杆以及融资成本上升等影响, 业绩表现较差, 目前虽然融资边际有所改善, 但是业绩恢复增长仍需等待。短期来看, 受宏观经济改善以及政府支付能力回升, 今年一季度水环境、固废以及环卫订单释放呈现加速趋势, 优质企业订单获取顺利; 中长期来看环境监测, 优质水务、固废以及环卫运营类资产因良好的运营管理能力和充足的现金流, 仍将继续受到市场青睐。我们持续推荐相关标的如瀚蓝环境 (600323.SH)、兴蓉环境 (000598.SZ)、国祯环保

(300388.SZ)、理工环科(002322.SZ)、先河环保(300137.SZ)以及龙马环卫(603686.SH)等。

7 风险提示

- (1) 政策力度不达预期的风险
- (2) 行业兼并整合不达预期的风险
- (3) 订单释放不达预期的风险
- (4) 盈利能力下滑的风险

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810