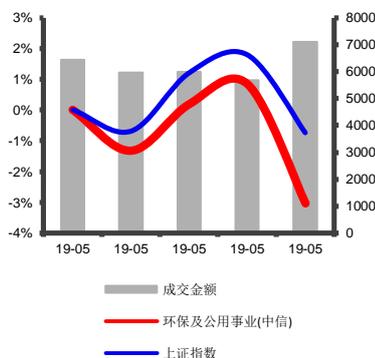


分析师 王剑辉
 电话 010-56511920
 邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn
 执业证书 S0110512070001

研究助理 万莉
 电话 010-56511909
 邮箱 wanli@sczq.com.cn

行业数据： 环保公用行业
 股票家数(家) 110
 总市值(亿元) 7796
 流通市值(亿元) 3473
 年初至今涨跌幅(%) 7.38

行业双周表现

一年内走势图

投资观点：

4月份，天然气生产略有放缓，进口保持高速增长。1-4月份，生产天然气581亿立方米，同比增长9.0%。4月份生产天然气141亿立方米，同比增长7.9%，增速比上月回落1.9个百分点；日均产量4.7亿立方米，比上月减少0.2亿立方米。主要受去年同期基数较高、需求增长乏力等因素影响。1-4月份，天然气进口量同比增长16.4%。4月份，进口天然气765万吨，同比增长12.2%，进口增速仍保持较高水平。

中国对美液化天然气进口关税提高至25%。中国财政部5月13日发布公告称，将于2019年6月1日0时起对原产于美国的液化天然气(LNG)加征25%关税。海关总署数据显示，2018年中国进口美国LNG合计215.5万吨，2019年前2个月，中国进口美国LNG20.2万吨，占LNG进口总量1.8%，2019年3月，中国未从进口美国LNG。从我国LNG的进口结构来看，来自美国的LNG占比较少，2018年中国进口美国LNG占中国LNG进口份额的4%，占美国出口量的12%。关税提高至25%对我国LNG保供能力影响较小。

环保行业投资策略：年报和一季报陆续发布，环保板块整体业绩下滑导致估值抬升，板块短期受业绩、市场整体波动影响，长期来看，随着融资政策逐步落地，税收优惠政策进一步落实，环境治理需求端持续发力，板块估值有望逐步夯实。建议关注瀚蓝环境、龙净环保、华测检测。

燃气行业投资策略：2019年天然气需求端有望继续发力，天然气渗透率还将不断提升，供给端保障能力扩大，油气管网运营机制进一步改革，城燃公司毛利差倾向于缓慢下行，燃气公司业绩增长将以气量提升为主线，布局上游气源的公司更具成本优势，建议关注新天然气。

行情回顾：环保公用板块整体下跌3.15%，跑输上证综指(-1.94%)和深证成指(-2.55%)，跑赢创业板指数(-3.59%)。子板块均呈不同程度下跌，涨跌幅分别为：再生资源-0.83%，燃气-1.94%，大气-2.31%，水处理-2.61%，固废-4.55%，监测-4.82%，节能-6.45%。涨幅居前的个股是：京蓝科技+12.19%，中金环境+7.79%，派思股份+7.06%，中再资环+5.09%，伟明环保+2.70%。

风险提示：宏观风险，政策不及预期。

目录

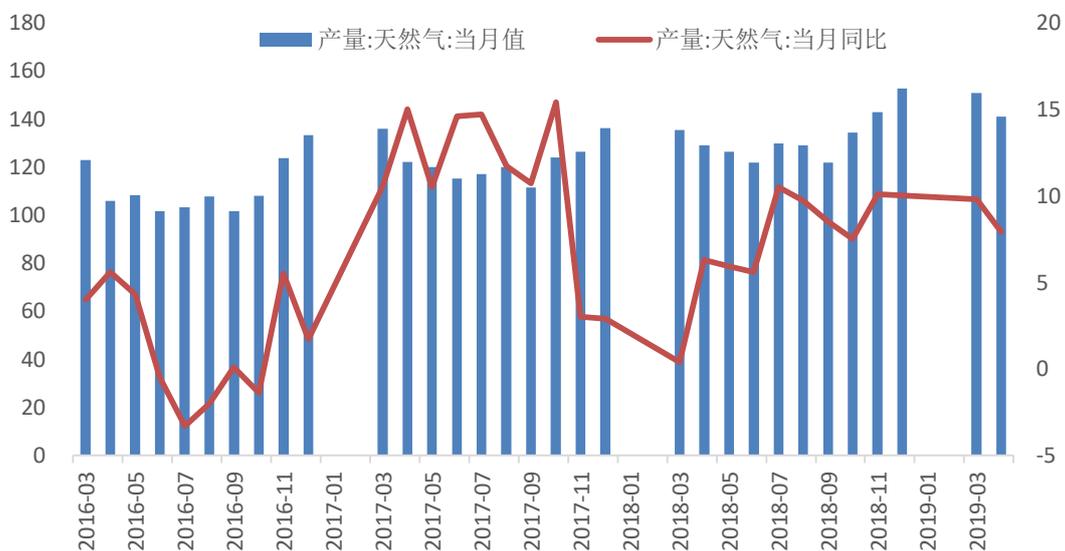
1 投资观点	3
1.1 4月天然气生产略有放缓	3
1.2 中国对美液化天然气进口关税提高至 25%	3
1.3 投资策略	4
2 一周行情回顾	4
3 行业新闻回顾	7
4 公司公告回顾	8
5 风险提示	10

1 投资观点

1.1 4月天然气生产略有放缓

根据国家统计局数据，4月份，天然气生产略有放缓，进口保持高速增长。1-4月份，生产天然气581亿立方米，同比增长9.0%。4月份生产天然气141亿立方米，同比增长7.9%，增速比上月回落1.9个百分点；日均产量4.7亿立方米，比上月减少0.2亿立方米。主要受去年同期基数较高、需求增长乏力等因素影响。1-4月份，天然气进口量同比增长16.4%。4月份，进口天然气765万吨，同比增长12.2%，进口增速仍保持较高水平。

图1：天然气产量（亿立方米）及增速（%）



资料来源：Wind、首创证券研发部

1.2 中国对美液化天然气进口关税提高至 25%

中国财政部5月13日发布公告称，将于2019年6月1日0时起对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。财政部公布了4个关税商品清单，分别对4个清单中的商品征税25%、20%、10%和5%的关税。其中，液化天然气（LNG）属于加征25%关税商品清单。2018年9月，财政部曾对来自美国的LNG加征10%关税。

海关总署数据显示，2018年中国进口美国LNG合计215.5万吨，占比4%。2019年前2个月，中国进口美国LNG20.2万吨，占LNG进口总量1.8%。2019年3月，中国未从进口美国LNG。从我国LNG的进口结构来看，来自美国的LNG占比较少，2018年中国进口美国LNG占中国LNG进口份额的4%，占美国出口量的12%。关税提高至25%对我国LNG保供能力影响较小。

1.3 投资策略

环保行业投资策略：近期，年报和一季报陆续发布，环保板块整体业绩下滑导致估值抬升，板块短期受业绩、市场整体波动影响，长期来看，我们认为随着融资政策逐步落地，税收优惠政策进一步落实，环境治理需求端持续发力，板块估值有望逐步夯实，持续看好环保行业。建议关注（1）拥有优质运营资产、成长有保证的瀚蓝环境；（2）聚焦打赢蓝天保卫战，非电烟气治理市场将进一步开启，建议关注大气治理龙头龙净环保；（3）监测领域杠杆低、景气度较高，建议关注龙头华测检测。

燃气行业投资策略：2019年天然气需求端有望继续发力，天然气渗透率还将不断提升，供给端保障能力扩大，油气管网运营机制进一步改革，城燃公司毛利差倾向于缓慢下行，燃气公司业绩增长将以气量提升为主线，布局上游气源的公司更具成本优势，建议关注新天然气。

2 一周行情回顾

上周，环保公用板块整体下跌3.15%，跑输上证综指（-1.94%）和深证成指（-2.55%），跑赢创业板指数（-3.59%）。子板块均呈不同程度下跌，涨跌幅分别为：再生资源-0.83%，燃气-1.94%，大气-2.31%，水处理-2.61%，固废-4.55%，监测-4.82%，节能-6.45%。

图 2：环保板块市场走势

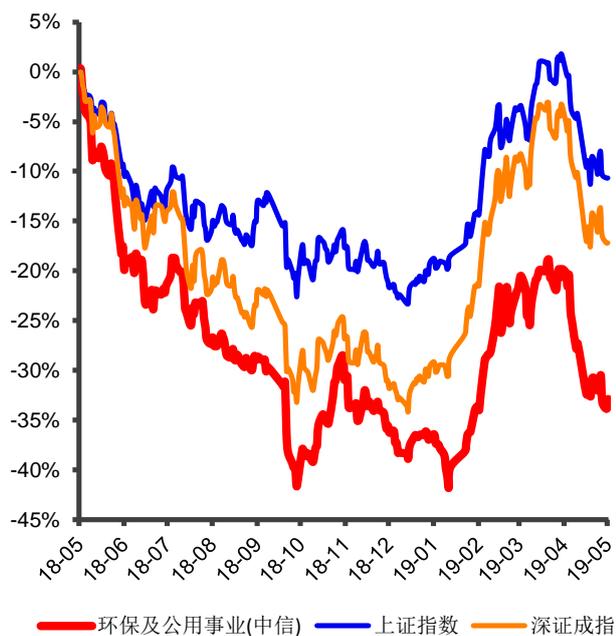
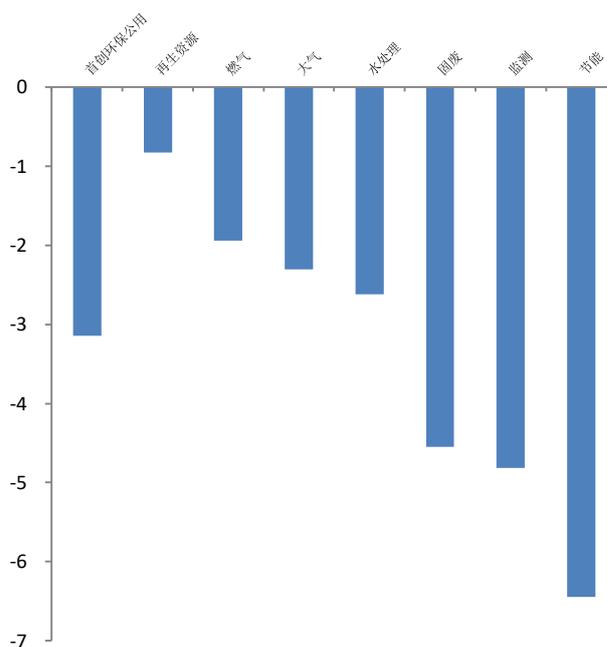


图 3：总体及子版块周涨跌幅情况 (%)

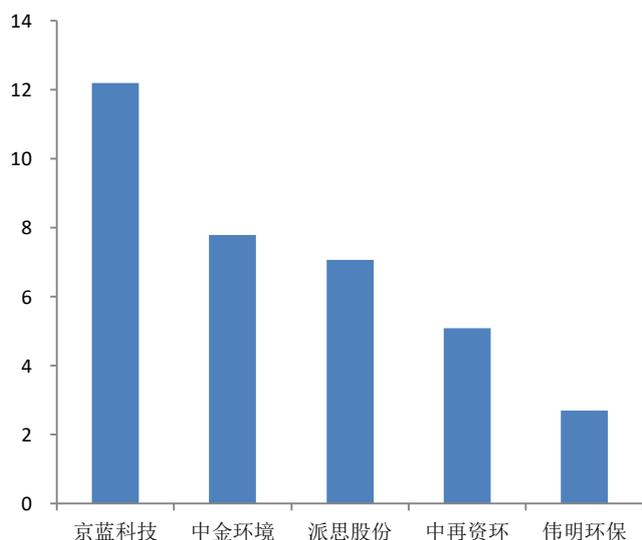


资料来源：Wind、首创证券研发部

资料来源：Wind、首创证券研发部

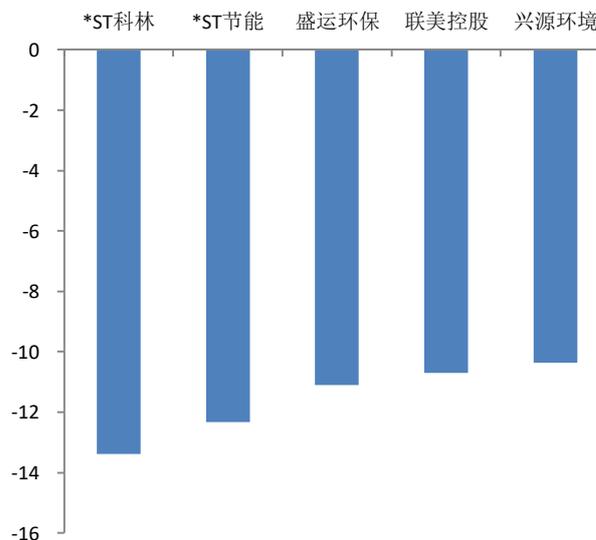
从个股来看，涨幅前5名分别是：京蓝科技+12.19%，中金环境+7.79%，派思股份+7.06%，中再资环+5.09%，伟明环保+2.70%；涨跌幅后5名分别是：*ST科林-13.38%，*ST节能-12.34%，盛运环保-11.11%，联美控股-10.69%，兴源环境-10.36%。

图 4：周涨幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

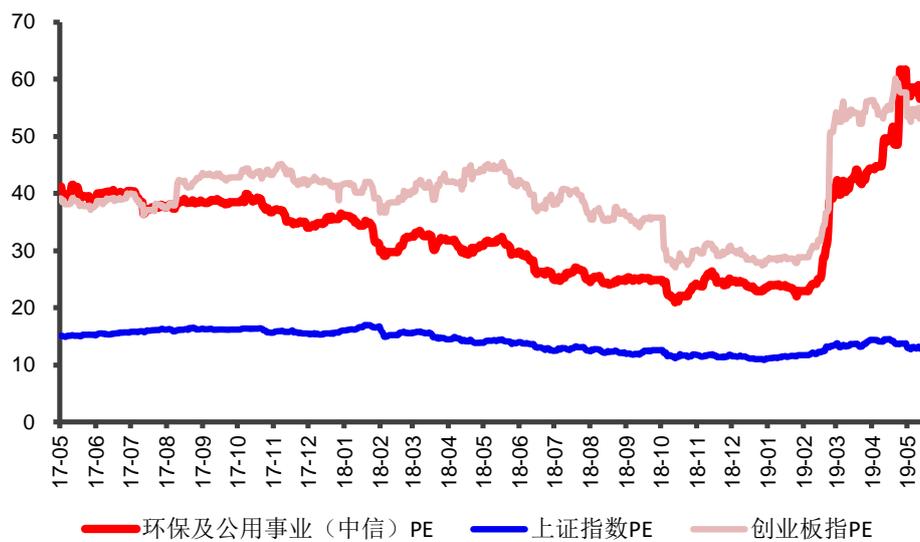
图 5：周涨跌幅后 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

估值方面，环保（中信）市盈率（TTM）为56.60，环比下降3.29%，对上证指数的估值溢价升至341.04%。

图 6：环保板块估值情况（市盈率 TTM）



资料来源：Wind、首创证券研发部

3 行业新闻回顾

分类	标题	内容
大气	<p>生态环境部通报4月和1-4月全国空气质量状况</p> <p>(来源:生态环境部)</p>	<p>全国337个地级及以上城市2019年4月平均优良天数比例为88.8%,同比上升7.0个百分点;PM2.5浓度为32微克/立方米,同比下降5.9%;PM10浓度为64微克/立方米,同比下降14.7%;O3浓度为135微克/立方米,同比下降6.2%;SO2浓度为10微克/立方米,同比下降16.7%;NO2浓度为25微克/立方米,同比下降3.8%;CO浓度为1.0毫克/立方米,同比持平。1-4月,平均优良天数比例为79.9%,同比上升1.9个百分点;102个城市环境空气质量达标,同比增加25个;PM2.5浓度为49微克/立方米,同比持平;PM10浓度为79微克/立方米,同比下降3.7%;O3浓度为119微克/立方米,同比下降4.8%;SO2浓度为13微克/立方米,同比下降23.5%;NO2浓度为30微克/立方米,同比持平;CO浓度为1.5毫克/立方米,同比持平。</p> <p>京津冀及周边地区“2+26”城市4月平均优良天数比例为65.6%,同比上升11.9个百分点;PM2.5浓度为52微克/立方米,同比上升8.3%。1-4月,平均优良天数比例为53.2%,同比上升0.1个百分点;PM2.5浓度为81微克/立方米,同比上升8.0%。</p> <p>长三角地区41个城市4月平均优良天数比例为91.1%,同比上升17.0个百分点;PM2.5浓度为38微克/立方米,同比下降13.6%。1-4月,平均优良天数比例为75.7%,同比上升2.6个百分点;PM2.5浓度为55微克/立方米,同比下降5.2%。</p> <p>汾渭平原11个城市4月平均优良天数比例为73.9%,同比上升6.6个百分点;PM2.5浓度为47微克/立方米,同比上升17.5%。1-4月,平均优良天数比例为52.4%,同比上升1.0个百分点;PM2.5浓度为83微克/立方米,同比上升7.8%。</p>
燃气	<p>上海入崇明天然气管道建设正式启动</p> <p>(来源:燃气在线)</p>	<p>上海建工机施集团表示,首条将上海天然气主干管网气源引入崇明岛的管道工程5月13日全面正式开启建设。此项工程将为上海天然气主干管网形成完整环状、实现长三角区域主干管网“互连互通”,保障长三角地区天然气安全供应奠定良好基础。</p> <p>崇明岛-长兴岛-浦东隧道A线的建设既是崇明岛和长兴岛建设现代化生态区的重要保障,同时也满足了长兴岛造船基地和居民、浦东新区大用户用气需求,缓解了浦东新区北部局部供气压力较低的问题。同时,将实现向崇明燃机电厂的双气源供气,确保了其安全运行和崇明经济的稳步发展,为崇明燃机电厂的二期发展提供了气源保障。</p> <p>目前,上海市天然气主干管网一期、二期工程已建成投运,上海天然气保障“一张网”正日益坚强。崇明岛-长兴岛-浦东新区五号沟LNG站管道工程不但使崇明岛上的燃气需求再增一道“保险”,也解决了长兴岛供应管道天然气的民生问题,还将成为连接江苏省LNG接收站和上海LNG接收站的重要通道,为上海天然气主干管网形成完整环状、实现长三角区域主干管网“互连互通”,保障长三角地区天然气安全供应奠定基础。</p>
	<p>2019年4月份能源生产情况</p> <p>(来源:国家统计局)</p>	<p>4月份,规模以上工业原煤、原油、天然气和电力生产略有放缓,煤油气进口快速增长,原油加工增速加快。</p> <p>天然气生产略有放缓,进口保持高速增长。4月份,生产天然气141亿立方米,同比增长7.9%,增速比上月回落1.9个百分点;日均产量4.7亿立方米,比上月减少0.2亿立方米。1-4月份,生产天然气581亿立方米,同比增长9.0%。4月份,进口天然气765万吨,同比增长12.2%;1-4月份,天然气进口量同比增长16.4%。</p> <p>电力生产有所放缓,清洁发电量占比上升。4月份,发电5440亿千</p>

		<p>瓦时，同比增长 3.8%，增速较上月回落 1.6 个百分点；日均发电 181.3 亿千瓦时，比 3 月份减少 2.5 亿千瓦时。1-4 月份，发电 2.2 万亿千瓦时，增长 4.1%。分品种看，4 月份火电增速由正转负，水电、核电和太阳能发电快速增长，风电小幅增长。其中，火电同比下降 0.2%，上月增长 1.0%；水电持续发力，增长 18.2%；核电增长 28.8%，继续高速增长；太阳能发电增长 13.4%；风电受气象条件限制，仅增长 1.0%。1-4 月份，水电、核电、风电和太阳能发电量占全部发电量的 25.4%，比去年同期提高 1.8 个百分点，电力生产清洁化趋势明显。</p>
	<p>中国对美液化天然气进口关税提高至 25%</p> <p>(来源：财政部)</p>	<p>中国财政部 5 月 13 日发布公告称，将于 2019 年 6 月 1 日 0 时起对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。财政部公布了 4 个关税商品清单，分别对 4 个清单中的商品征税 25%、20%、10%和 5% 的关税。其中，液化天然气 (LNG) 属于加征 25% 关税商品清单。2018 年 9 月，财政部曾对来自美国的 LNG 加征 10% 关税。海关总署数据显示，2018 年中国进口美国 LNG 合计 215.5 万吨，占比 4%。2019 年前 2 个月，中国进口美国 LNG 20.2 万吨，占 LNG 进口总量 1.8%。2019 年 3 月，中国未从进口美国 LNG。</p>
	<p>2018 年中国的能源投资额居全球首位</p> <p>(来源：OFweek 环保网)</p>	<p>国际能源署 (IEA) 5 月 14 日发布《世界能源投资报告 2019》，2018 年全球能源投资总额超过 1.8 万亿美元，经历了 3 年回落之后，2018 年全年投资企稳，其中中国的能源投资额居全球首位，美国是这十年能源供给投资增长最多的国家。</p> <p>全球在石油、天然气上游和煤炭供给方面更多的支出被以化石燃料为基础的发电和可再生能源方面的投资减少所抵消。对能源效率的投资相对稳定。</p> <p>作为最大的投资部门，电力连续第三年超过石油和天然气供给。这一趋势在一定程度上虽然部分原因是这两个部门的成本均发生了变化，但也反映出电力的重要性日益增加，2018 年电力需求增长几乎是总体能源需求的两倍。</p> <p>电力投资下降 1% 的原因是中国煤电和美国气电方面支出的减少。可再生能源投资小幅下降，这是由于可再生能源装机容量的净增量持平，一些技术的成本出现了下降，此外得到支持的电厂正处于开发建设之中。中国光伏投资有所下降，其中投资下降的一部分被某些地区（如美国、亚洲发展中国家）可再生能源投资的增加所抵消。</p> <p>上游油气支出增加 4%，这主要是由于油价上涨，以及向更短周期的项目和页岩油（气）投资转变。2019 年的支出计划表明，潜在的新一轮常规项目将要建设；目前，项目审批情况低于满足强劲需求所需的水平。</p> <p>煤炭供给投资增长了 2%，这是自 2012 年以来的首次出现正增长。对可再生供暖和运输部门的投资小幅下降，但用于新生物燃料电厂的支出却在增长。</p>

资料来源：公开信息、首创证券研发部

4 公司公告回顾

中环装备：中标迁安农村清洁能源供暖项目

中环装备全资子公司中节能（唐山）中标迁安市2019年农村清洁能源供暖设备采购、安装及安全运维项目，其中设备采购安装金额为3.57亿元，需要在2019年8月10日前完成，运维服务金额1.13亿元，需要在5年内完成。

高能环境：中标岳阳市生活垃圾焚烧发电工程BOT项目合同

高能环境中标岳阳市生活垃圾焚烧发电工程BOT项目合同，概算投资为5.92亿元，本项目特许经营期为30年，其中包括建设期2年，运营期28年，本项目设计总规模为2000吨/日的垃圾焚烧处理能力。

首创股份：发行2019年度第二期超短融5亿元

首创股份发行2019年度第二期超短期融资券，融资期限180日，发行额度5亿元，票面利率3.15%。

维尔利：签订生物质天然气项目合作协议

近日，维尔利与中广核节能、公司全资子公司杭能环境就有关生物质天然气综合利用项目的合作签订了《突泉农业废弃物产天然气项目合作协议》，三方决定以兴安盟突泉农业废弃物产天然气项目为起点建立合作关系，围绕农业废弃物资源化利用领域开展广泛、深入合作。

博世科：中标贺州环卫项目

博世科和公司的全资子公司科丽特组成联合体中标贺州市城区主次干道清扫保洁、垃圾清运、中转站及公厕管护、垃圾填埋场运营等作业市场化服务采购项目合同，项目采购服务合同10年，每年环卫作业服务费为5796.6万元，服务期为10年，共计5.80亿元。

京蓝科技：中标天津景观工程

京蓝科技中标天津市西青区精武文化公园项目景观工程，中标价8.55亿元，本项目的中标提高了京蓝园林的市场份额及品牌影响力。

大禹节水：与雄岸科技签署合作框架协议

大禹节水与雄岸科技签署《工业大麻种植基地智能灌溉系统解决方案服务合作框架协议》，就开展工业大麻种植业务区域的智能灌溉系统解决方案服务事项达成合作框架，本公司拟为雄岸科技计划于双方约定服务期限（本协议生效之日起3年内）实施的不超过20万亩工业大麻种植基地提供智能灌溉系统解决方案服务。

5 风险提示

宏观风险，政策不及预期。

分析师简介

王剑辉，环保行业分析师，北京大学文学士，佛罗里达利恩大学商学院 MBA，15 年证券行业从业经验。

分析师申明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
	行业投资评级	看好
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现