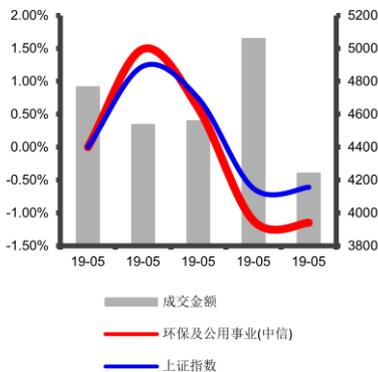


分析师 王剑辉
 电话 010-56511920
 邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn
 执业证书 S0110512070001

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） 7731
 流通市值（亿元） 3437
 年初至今涨跌幅（%） 6.61

行业双周表现

一年内走势图

投资观点：

5月16日，生态环境部召开2019年第一季度水环境达标滞后地区工作调度视频会议，全面推进长江流域、渤海入海河流国控断面消除劣V类，督促工作滞后地市按期完成目标任务。会议强调，《长江保护修复攻坚战行动计划》明确的长江流域12个劣V类国控断面，到2020年底必须全部消除。《渤海综合治理攻坚战行动计划》要求的10个入海河流国控断面，到2020年底需全部消除劣V类。

在长江流域和渤海入海河流国控断面开展消“劣”行动，是落实长江大保护和渤海综合治理攻坚战的重要举措，也是打好污染防治攻坚战的重要标志，更是必须完成的政治任务。生态环境部加强了监督和信息的公开，每月公布水质情况，每季度公布工作滞后城市名单，这将倒逼流域水环境治理需求提升，包括长江、渤海等重点领域的水环境问题将首先获重视。建议关注国祯环保。

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： 上周，环保公用板块整体下跌2.12%，跑输上证综指（-1.02%），跑赢深证成指（-2.48%）和创业板指数（-2.37%）。子板块涨跌幅分别为：大气+0.91%，再生资源-0.95%，燃气-1.44%，固废-2.39%，水处理-2.75%，节能-3.58%，监测-3.64%。涨幅居前的个股是：科融环境+13.42%，天瑞仪器+11.90%，天翔环境+10.03%，永清环保+4.92%，龙净环保+3.52%。

风险提示： 宏观风险，政策不及预期。

目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 1 投资观点 | 3 |
| 1.1 长江流域、渤海入海河流消“劣”工作全面推进 | 3 |
| 1.2 投资策略 | 3 |
| 2 一周行情回顾 | 4 |
| 3 行业新闻回顾 | 6 |
| 4 公司公告回顾 | 7 |
| 5 风险提示 | 8 |

1 投资观点

1.1 长江流域、渤海入海河流消“劣”工作全面推进

5月16日，生态环境部召开2019年第一季度水环境达标滞后地区工作调度视频会，全面推进长江流域、渤海入海河流国控断面消除劣Ⅴ类，督促工作滞后地市按期完成目标任务。

会议强调，《长江保护修复攻坚战行动计划》明确的长江流域12个劣Ⅴ类国控断面，到2020年底必须全部消除。《渤海综合治理攻坚战行动计划》要求的10个入海河流国控断面，到2020年底需全部消除劣Ⅴ类。

会议对一季度全国水环境质量总体呈改善势头，但工作不平衡。山西、吉林、广东、广西、陕西、甘肃等6省（区）优良水体和劣Ⅴ类水体比例与年度目标有一定差距。山西、辽宁劣Ⅴ类水体比例与年度目标差距大。

在长江流域和渤海入海河流国控断面开展消“劣”行动，是落实长江大保护和渤海综合治理攻坚战的重要举措，也是打好污染防治攻坚战的重要标志，更是必须完成的政治任务。生态环境部加强了监督和信息的公开，每月公布水质情况，每季度公布工作滞后城市名单，这将倒逼流域水环境治理需求提升，包括长江、渤海等重点领域的水环境问题将首先获重视。建议关注国祯环保。

1.2 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2.12%，跑输上证综指（-1.02%），跑赢深证成指（-2.48%）和创业板指数（-2.37%）。子板块均呈不同程度下跌，涨跌幅分别为：大气+0.91%，再生资源-0.95%，燃气-1.44%，固废-2.39%，水处理-2.75%，节能-3.58%，监测-3.64%。

图 1：环保板块市场走势

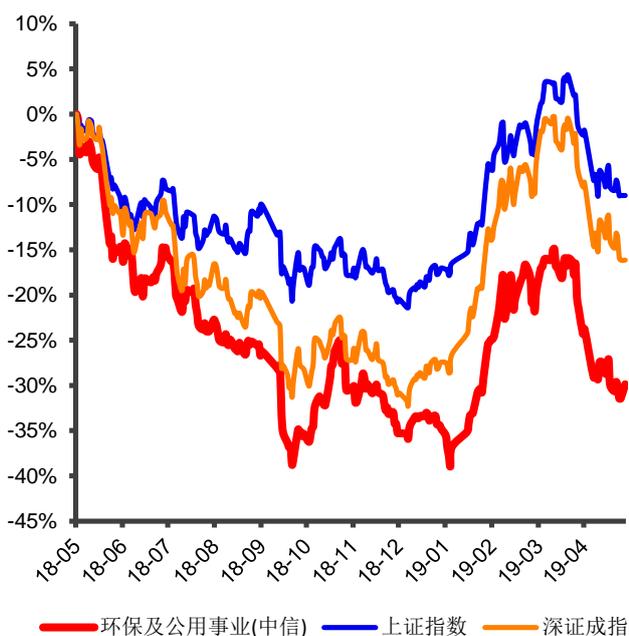
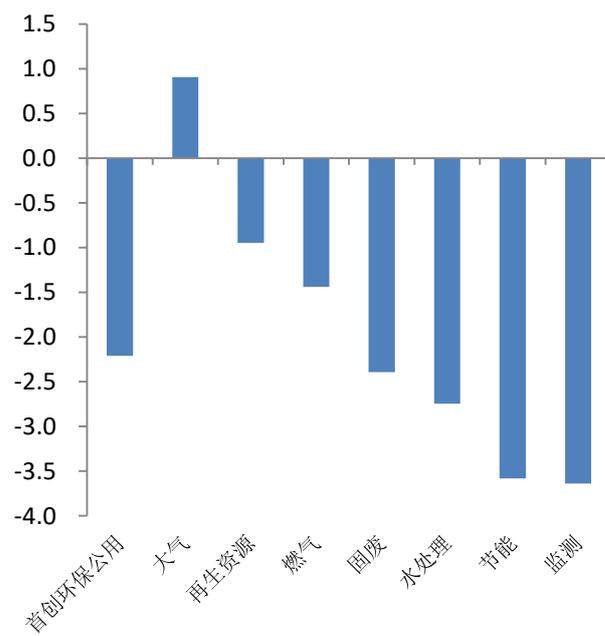


图 2：总体及子版块周涨跌幅情况 (%)

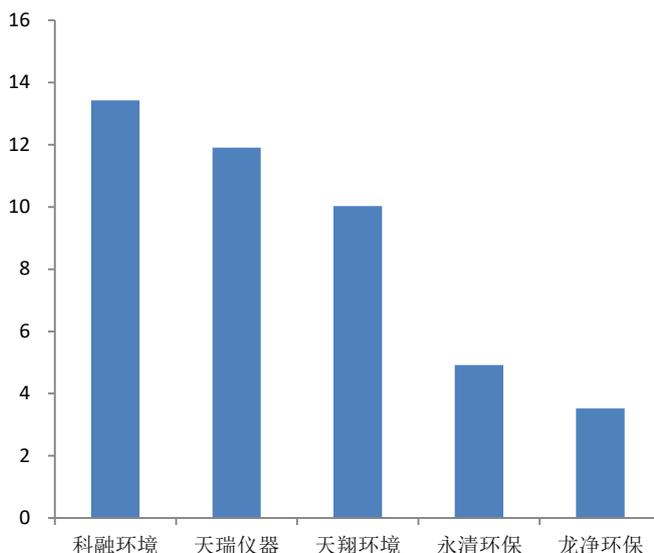


资料来源：Wind、首创证券研发部

资料来源：Wind、首创证券研发部

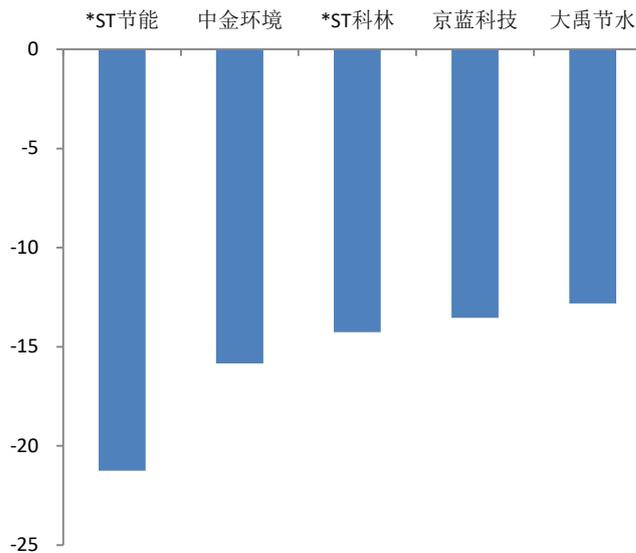
从个股来看，涨幅前5名分别是：科融环境+13.42%，天瑞仪器+11.90%，天翔环境+10.03%，永清环保+4.92%，龙净环保+3.52%；涨跌幅后5名分别是：*ST节能-21.26%，中金环境-15.83%，*ST科林-14.26%，京蓝科技-13.54%，大禹节水-12.81%。

图 3：周涨幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

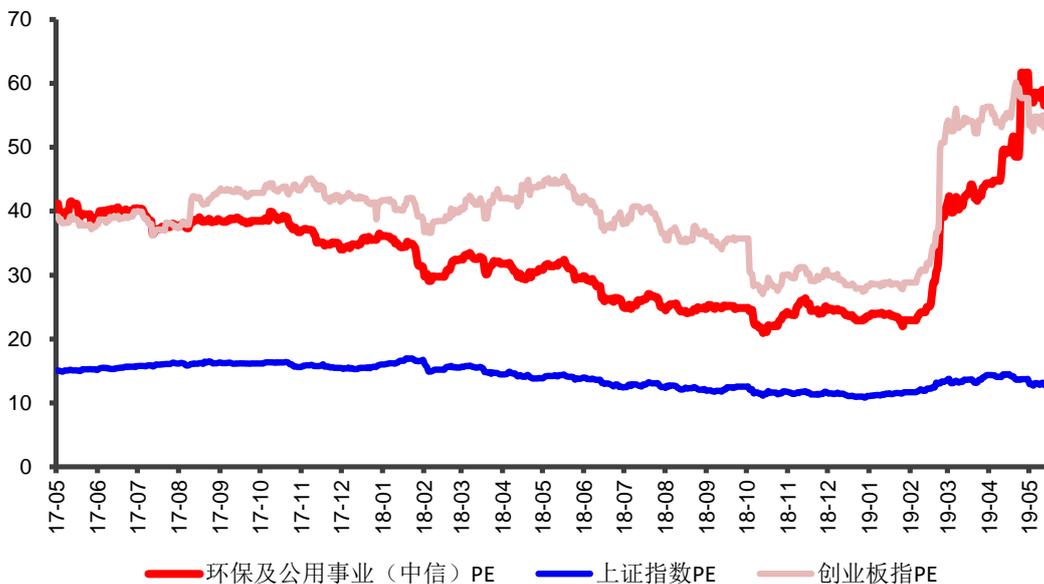
图 4：周涨跌幅后 5 的个股 (%)



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 55.56，环比下降 1.83%，对上证指数的估值溢价升至 336.79%。

图 5：环保板块估值情况（市盈率 TTM）



资料来源：Wind、首创证券研发部

3 行业新闻回顾

| 分类 | 标题 | 内容 |
|--------|--|---|
| 大气 | 晋城市印发 2019 年大气污染防治行动计划 (来源: 晋城在线) | 近日,《晋城市 2019 年大气污染防治行动计划》印发。要求 2019 年 9 月底前,完成晋城福盛钢铁有限公司超低排放改造。2019 年 9 月底前,完成山西明源集团沁泽焦化有限公司特别排放限值改造。2019 年 12 月底前,完成钢铁、火电、焦化、煤化工行业的有色烟羽治理,推进其他重点涉气企业开展有色烟羽治理,有效解决硫酸盐、硝酸盐、铵盐二次转化问题。2019 年 12 月底前,完成钢铁、建材、有色、火电、焦化、铸造等重点行业及燃煤锅炉等物料(含废渣)运输、装卸、储存、转移和工艺过程等无组织排放深度治理。2019 年 6 月底前,34 个重点乡镇火电、钢铁(冶铸)、化工、焦化、铸造、煤矿、洗煤(矸)厂、供热、建材(水泥、采石场、石灰窑、高矸、砖瓦、陶瓷)等涉及大宗物料运输企业安装无组织粉尘监控设施。2019 年 9 月底前,全市完成 52 台 4530 蒸吨每小时 65 蒸吨及以上燃煤锅炉,以及位于设区市及县(市)建成区的燃煤供暖锅炉、生物质锅炉超低排放改造工作。2019 年 10 月底前,全市燃气发电机组完成烟气深度治理,按照颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放限值分别不高于 30、200、300 毫克/立方米执行。2019 年 10 月底前,钢铁、铸造、化工等 CO 重点排放企业加装 CO 自动在线监控设施;石灰窑企业安装烟气连续在线监控设施;采用氨法脱硫或脱硝工艺的企业,加装氨逃逸连续在线监控设施,所有连续在线监控设施与生态环境部门联网。 |
| 水务与水处理 | 长三角区域污染防治协作机制会议召开 (来源: 生态环境部) | 5 月 23 日下午,长三角区域大气污染防治协作小组第八次工作会议暨长三角区域水污染防治协作小组第五次工作会议召开。会议深入学习贯彻习近平总书记关于长三角一体化发展和生态环境保护最新精神,总结区域大气和水污染防治协作的主要进展和成效,研究部署下一阶段协作工作,审议通过《长三角区域柴油货车污染协同治理行动方案(2018-2020 年)》《长三角区域港口货运和集装箱转运专项治理(含岸电使用)实施方案》。 |
| | 《“京津冀”水生态环境治理合作共建框架协议》签署 (来源: 天津日报) | 为贯彻落实京津冀协同发展战略,加强三地沟通合作,京津冀三地排水部门在雄安新区召开排水和污水处理运营管理技术经验交流会,并签署《“京津冀”水生态环境治理合作共建框架协议》。京津冀三地排水部门决定,建立重大水污染(疫情)事故排水应急联动机制、汛期天气预警及排水应急抢险装备联动机制、水务行业相关标准规范统一及工种的技术等级鉴定与培训等联动机制,并在框架协议基础上,联合天津创业环保集团股份有限公司等七家地域骨干运营单位发出“京津冀”水生态环境治理合作共建倡议。2015 年底,京津冀三地环保厅局签署《京津冀区域环境保护率先突破合作框架协议》,明确以大气、水、土壤污染防治为重点,以联合立法、统一规划、统一标准、统一监测、协同治污等十个方面为突破口,联防联控,共同改善区域生态环境质量。京津冀区域生态环保率先突破是京津冀协同发展战略最重要的一环,水治理框架协议的签署,加快推进水生态环境治理领域率先突破,打造京津冀生态修复环境改善示范区迈出实质性的一步。 |
| 燃气 | 俄将于 8 月开始为通往中国的“西伯利亚力量”管线开采天然气 (来源: 石油观察) | 俄气能源开采部副经理安德烈耶夫在新闻发布会上表示,俄将于 8 月开始为通往中国的“西伯利亚力量”管线开采天然气。“西伯利亚力量”管线天然气的开采源位于萨哈共和国(雅库特)恰扬达气田。俄气 3 月曾发布消息称,计划与 9 月 1 日开始向“西伯利亚力量”管线输气。俄气和中石化 2014 年 5 月签署了为期 30 年的《俄中东线供气购销合同》。双方约定俄方每年通过“西伯利亚力量”管道向中方供应 380 亿立方米天然气,供气应于 2019 年 12 月 |

| | |
|--|--------|
| | 1 日启动。 |
|--|--------|

资料来源：公开信息、首创证券研发部

4 公司公告回顾

盈峰环境：子公司拟股份制改制

盈峰环境子公司浙江上风高科专风实业有限公司拟进行股份制改制并整体变更设立股份有限公司，更名为浙江上风高科专风实业股份有限公司。专风实业专注于工业、民用、核电、轨道风机及鼓风机的研发、生产及销售业务。专风实业进行股份制改制，是为了推动其将来独立走向资本市场，包括但不限于择机在境内或香港市场独立上市。

金圆环保：收购江西汇盈环保科技有限公司100%股权

公司控股子公司江西新金叶实业有限公司以1.42亿元收购江西汇盈环保科技有限公司100%股权。江西汇盈环保科技有限公司为资源化综合利用企业，已于2019年4月18日取得危险废物经营许可证，核准经营规模为13.2667万吨/年。江西汇盈投产后将与新金叶实现优势互补、协同发展，提高公司在资源化综合利用领域的竞争力及盈利能力。

博世科：中标岳阳林纸污水处理项目

博世科中标两个造纸行业污水处理项目：（1）岳阳林纸污水深度处理升级改造项目，中标金额6999万元，项目为EPC工程总承包，总工期为210天；（2）岳阳林纸岳阳分公司化机浆提质改造项目配套厌氧污水处理项目，改造后，化机浆总产能由现有的13.5万吨/年增加至23.5万吨/年，原材料采用50%桉木和50%杨木及其它杂木，中标金额2647万元。

高能环境：中标土壤修复合同

高能环境近日与山东大成农化有限公司、沈阳化工研究院设计工程有限公司签订《山东大成农化有限公司第二期土壤修复项目A-2区土壤及地下水修复工程承包合同》，合同金额1.37亿元，合同工期320日历天。

大禹节水：中标通辽市库伦旗农业高效节水工程施工项目

大禹节水全资子公司甘肃大禹节水集团水利水电工程有限责任公司收到通辽市库伦旗 2019 年农业高效节水工程施工项目（第一标段），总投资8106.32万元，项目工期60日历天，项目实施内容主要包括包库伦镇、茫汗苏木2个乡镇15个村涉及10万亩高标准农田工程施工。

上海环境：中标晋中市市城区生活垃圾焚烧发电PPP项目

上海环境中标晋中市市城区生活垃圾焚烧发电PPP项目，本项目作为城市生活垃圾焚烧发电项目，采用机械炉排炉工艺，处理规模为1200吨/日，项目总投资为7.48亿元，特许经营期30年。

龙马环卫：中标瑞金市城区环境卫生保洁服务一体化工作项目

龙马环卫中标瑞金市城区环境卫生保洁服务一体化工作项目，合作期8年，合同年化金额7030.63万元/年，此项目是公司在江西省内获得的第五个环卫服务项目，将进一步提升了公司在江西省内的环卫服务市场份额。

5 风险提示

宏观风险，政策不及预期。

分析师简介

王剑辉，环保公用行业分析师，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 | 行业超越整体市场表现 |
| | 中性 | 行业与整体市场表现基本持平 |
| | 看淡 | 行业弱于整体市场表现 |