

水处理市场集中度创新高，关注优质龙头

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(05/20-05/24)沪指收报2853.0点，周跌幅为1.02%，公用事业(申万I)跌幅为0.96%。个股方面，科融环境、天瑞仪器等涨幅居前，中金环境、ST科林等跌幅居前。

行业新闻点评

水处理市场集中度创新高，CR10占据38%。经过多年发展，我国水处理领域的集中度得到了明显提升，CR10市场集中度由14年的20%提升至目前的38%，集中度的提升将带来企业竞争力、技术水平、服务效率的提高，以及产业的升级换代，优质龙头企业将更具竞争力。**2018年全国新增筹建餐厨垃圾项目投资34亿**。根据《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》要求，到“十三五”末力争新增餐厨垃圾处理能力3.44万吨/日，城市基本建立餐厨垃圾回收和再生利用体系，未来餐厨处置的市场空间将进一步扩大。**北京通州51亿农村污水治理项目获批**。目前，水环境治理工作由分散进行逐步向流域、区域协同以及城乡一体化转变，长江流域，渤海入海口以及各地城镇农村一体化项目推进迅速，利好水环境治理市场释放。

周策略建议

水处理市场集中度再创新高，CR10已占据38%的市场份额，优质龙头公司在订单获取、项目推进以及后续运营上的优势愈发明显。同期，水环境治理模式正由分散进行逐步过渡到流域、区域协同以及城市农村一体化，带动了水质市场的大单频出，未来一段时间水环境市场仍将保持较高景气度。虽然目前板块受大盘影响调整较大，我们认为未来仍可以从业绩的主线继续把握机会。监测板块(地表水监测的快速放量以及大气网格化的持续深入推进)、垃圾处理(中小城市的垃圾处理需求仍然旺盛叠加在手订单持续推进)、危废处置(清废行动持续叠加“响水事件”带来的危废处置需求提升)、土壤修复领域(未来政策空间巨大叠加“响水事件”带来的受污染用地改造的治理需求提升)在行业景气度仍然较高的背景下，业绩驱动力仍将维持，持续看好相关公司在该领域的表现。我们建议中长期关注先河环保(300137.SZ)、理工环科(002322.SZ)、高能环境(603588.SH)、瀚蓝环境(600323.SH)等。

风险提示内容

政策力度不达预期、订单需求不达预期、宏观经济下行、系统性风险

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	周公司重要公告汇总.....	7
4	策略跟踪.....	9
5	风险提示.....	9

图表目录

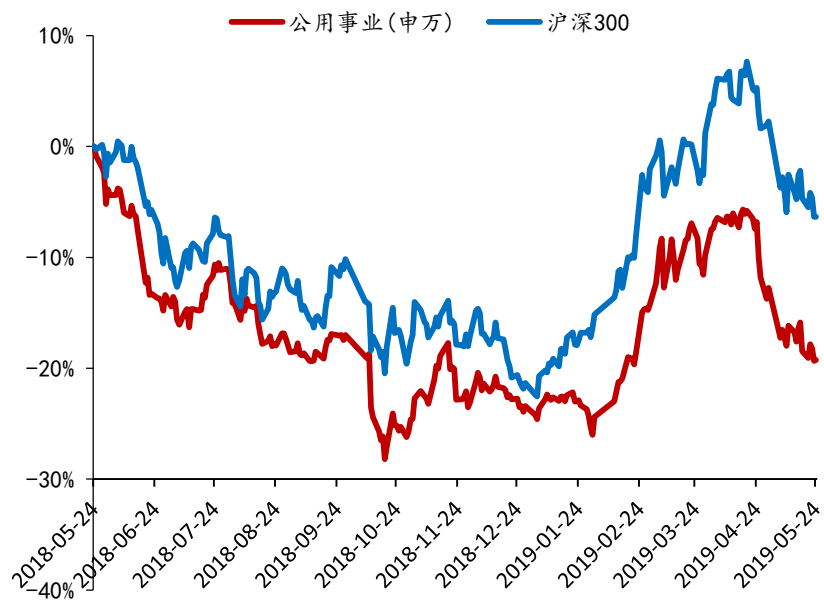
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅.....	3
图表 2:	19 年年初至今各行业涨跌幅.....	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅.....	3
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅.....	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅.....	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅.....	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅.....	4
图表 8:	19 年年初至今各子行业涨跌幅.....	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅.....	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM).....	5
图表 12:	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.....	7

1 本周市场走势回顾

1.1 板块指数表现走势情况

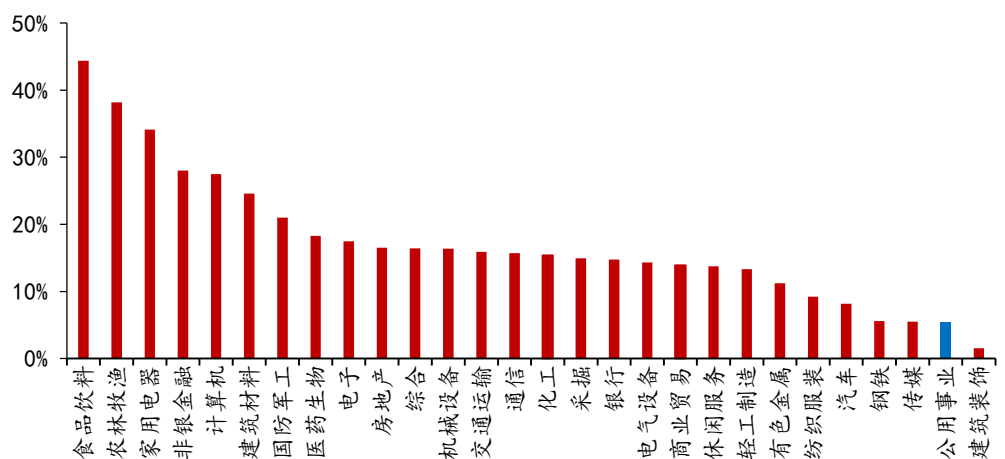
本周(05/20-05/24)沪指收报 2853.0 点,周跌幅为 1.02%,公用事业(申万)跌幅为 0.96%。个股方面,科融环境、天瑞仪器等涨幅居前,中金环境、ST 科林等跌幅居前。

图表 1: 公用事业板块过去一年涨跌幅



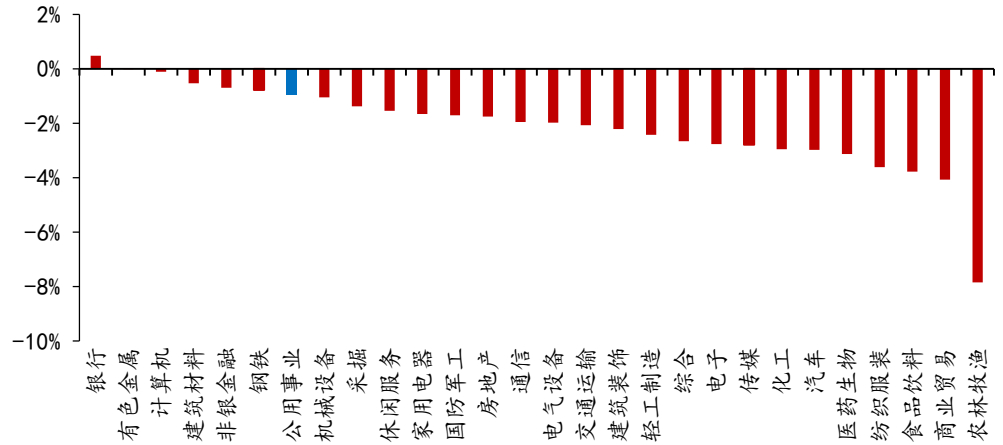
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 19 年年初至今各行业涨跌幅



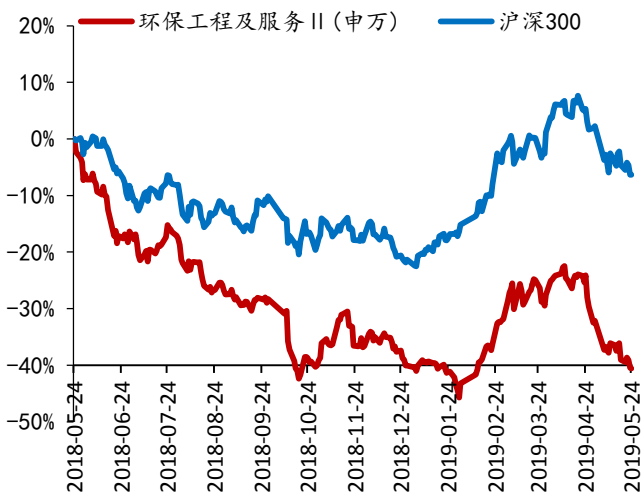
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 本周各行业涨跌幅



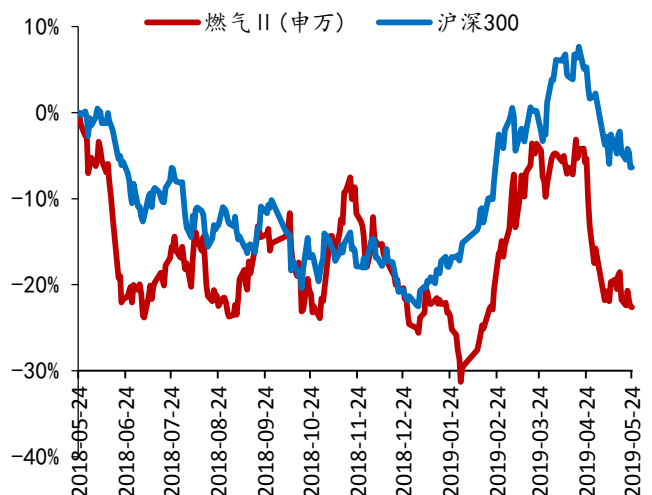
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 环保工程及服务一年涨跌幅



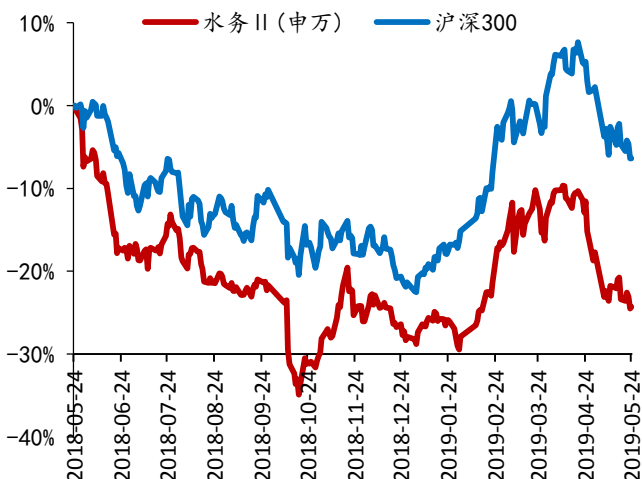
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 燃气子行业一年涨跌幅

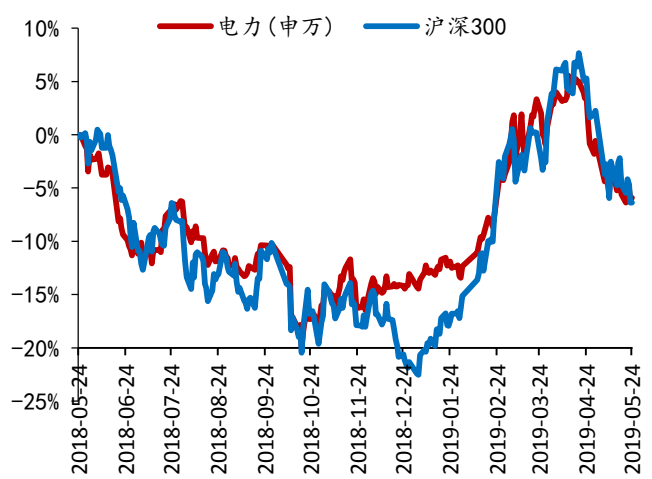


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 水务子行业一年涨跌幅

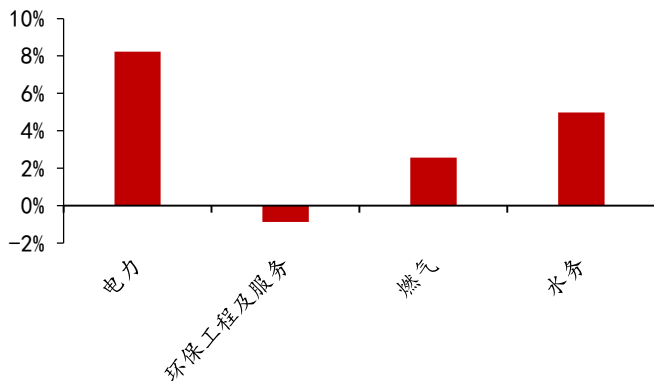


图表 7: 电力子行业一年涨跌幅



来源：Wind，国联证券研究所

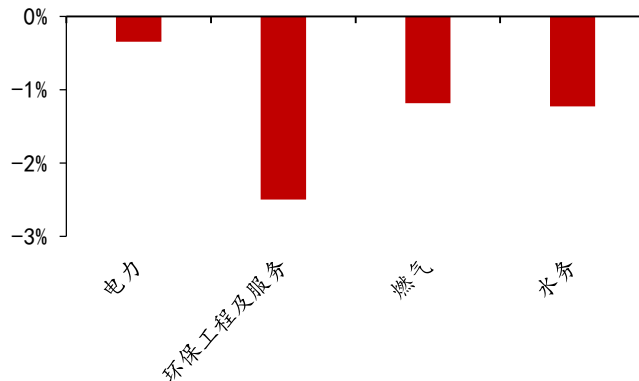
图表 8：19 年年初至今各子行业涨跌幅



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

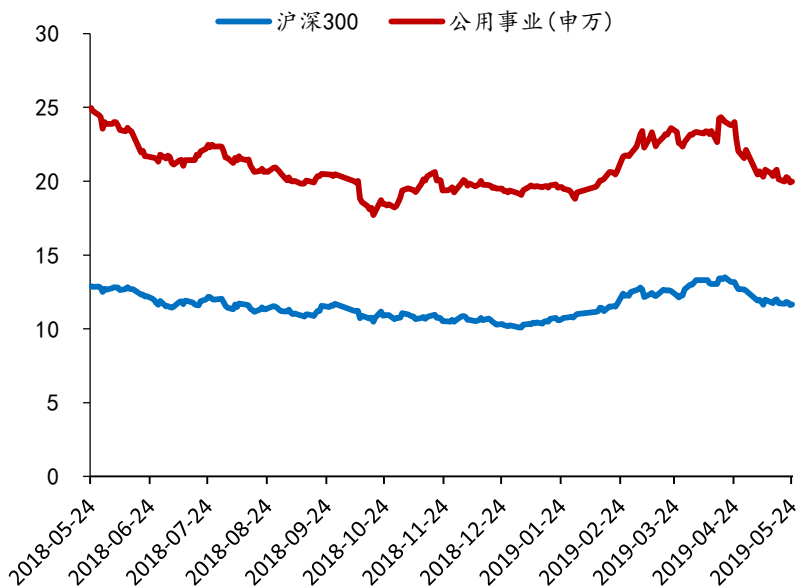
图表 10：本周环保行业涨跌幅前 5 大股票

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
300152	科融环境	13.42%	300145	中金环境	-15.83%
300165	天瑞仪器	11.90%	002499	ST 科林	-14.26%
300362	天翔环境	10.03%	300021	大禹节水	-12.81%
300187	永清环保	4.92%	600526	ST 菲达	-7.93%
600388	龙净环保	3.52%	600167	联美控股	-7.90%

来源：Wind，国联证券研究所

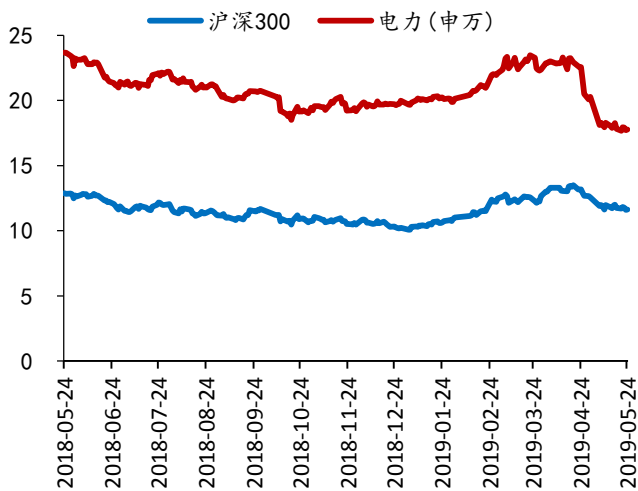
1.2 板块估值情况

图表 11：环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)



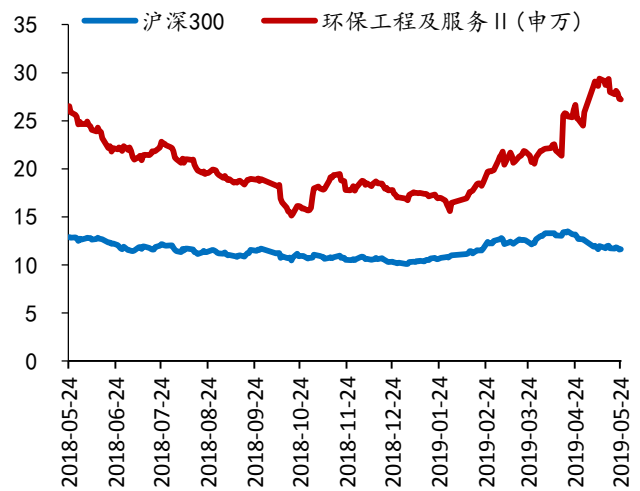
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



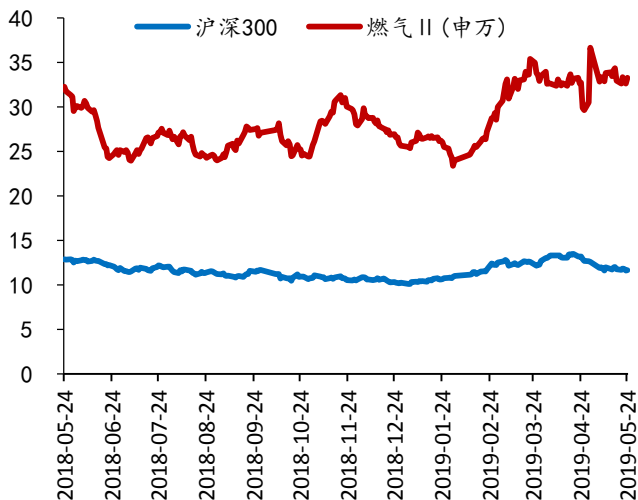
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)



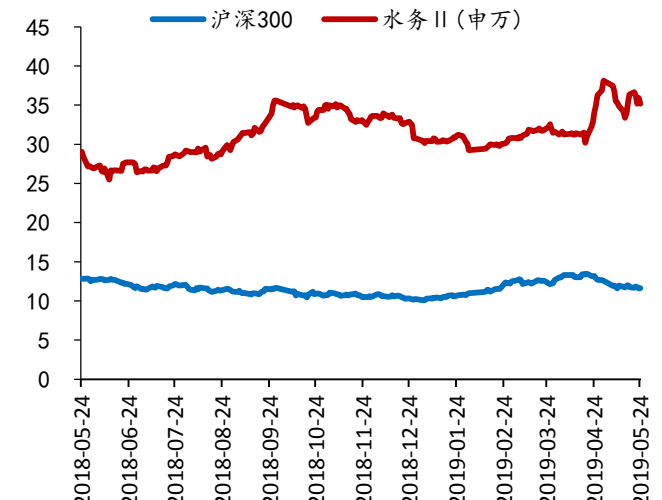
来源：Wind，国联证券研究所

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

水处理市场集中度创新高，CR10 占据 38%。

根据 E20 研究院最新数据统计，截至 2018 年，全国城镇（包括设市城市、县城，不包含建制镇）的污水处理市场化比例达 45%，污水处理能力逾 19 万吨/日，市政污水市场化占比 51%。

经过多年发展，我国水处理领域的集中度得到了明显提升，CR10 市场集中度由 14 年的 20% 提升至目前的 38%，集中度的提升将带来企业竞争力、技术水平、服务效率的提高，以及产业的升级换代，优质龙头企业将更具竞争力，建议积极关注。

2018 年全国新增筹建餐厨垃圾项目投资 34 亿。

据前瞻产业研究院统计，2018 年全国餐厨垃圾产生量超过 1 亿吨，仅 2018 年我国已披露的新增筹建的餐厨垃圾处理项目达 44 个，项目投资金额共计 34.34 亿元。

根据《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》要求，到“十三五”末力争新增餐厨垃圾处理能力 3.44 万吨/日，城市基本建立餐厨垃圾回收和再生利用体系，未来餐厨处置的市场空间将进一步扩大，建议积极关注。

北京通州 51 亿农村污水治理项目获批。

近日，涉及北京通州 2 个乡镇、22 村的农村生活污水治理项目获批，总投资达 51.24 亿元。项目将为三个标段，包括截污管网铺设、新建一体化提升泵站、污水处理站以及生态修复等。

随着通州黑臭水体的治理和河道生态修复的实施，将加快城镇农村污水治理，缓解因污水排放引起的城市周边环境恶化和水体恶化。目前，水环境治理工作由分散进行逐步向流域、区域协同以及城乡一体化转变，长江流域，渤海入海口以及各地城镇农村一体化项目推进迅速，利好水环境治理市场释放，建议积极关注。

3 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
华测检测	5.22	授予期权	公司于 2019 年 5 月 20 日召开第四届董事会第二十七次会议，审议并通过了《关于向激励对象授予股票期权的议案》，公司董事会认为公司 2019 年股票期权激励计划规定的股票期权授予条件已经成就，同意向 9 名激励对象授予 470 万份股票期权，授予日为 2019 年 5 月 20 日。本次激励计划授予的激励对象总人数 9 人，激励对象包括公司任职的董事、高级管理人员、核心管理人员；行权价格为 9.23 元/股；有效期为股票期权授予日起至所有股票期权行权或注销之日止，最长不超过 48 个月。
盈峰环境	5.22	股权转让	公司于 2019 年 5 月 20 日召开第八届董事会第二十八次临时会议，会议以 7 票同意、0 票反对、0 票弃权的表决结果审议通过《关于拟转让子公司部分股权的议案》，会议同意公司将所持有浙江上风高科专风实业有限公司不超过 45% 的股权分别拟转让给专风实业的管理层曹国路先生、李德义先生、绍兴和盈企业管理合伙企业（有限合伙），专风实业整体估值 3.5 亿元，假设出售 45% 的股权将作价 15,750 万元。本次交易完成后，公司持有专风实业不低于 55% 股权。
迪森股份	5.22	调整价格	公司将“迪森转债”（债券代码：123023）转股价格为由调整前的 7.39 元/股调整为 7.19 元/股，转股价格调整起始日期为 2019 年 5 月 27 日，“迪森转债”转股期为 2019 年 9 月 27 日至 2025 年 3 月 20 日。
雪迪龙	5.22	恢复转股	公司因实施 2018 年度权益分派方案，根据《北京雪迪龙科技股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》及相关规定，

			<p>公司可转换公司债券(债券简称:迪龙转债;债券代码:128033)于2019年5月14日起暂停转股。根据规定,迪龙转债将于本次权益分派股权登记日后的第一个交易日即自2019年5月23日起恢复转股。</p>
天翔环境	5.22	终止减持	<p>公司于2019年5月20日收到东海瑞京-瑞龙11号出具的《关于终止减持计划的告知函》,鉴于公司及大股东被立案调查,根据《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》对大股东减持股份的相关规定结合其对市场的判断,东海瑞京-瑞龙11号决定终止本次减持计划。</p>
三聚环保	5.22	解除质押	<p>公司近日接到公司控股股东北京海淀科技发展有限公司的通知,获悉海淀科技将其持有的公司62,599,998股份办理了解除质押业务。</p>
先河环保	5.23	转让股份	<p>公司子公司广州市云景信息科技有限公司注册资本为人民币1000万元,公司持有其47.12%股权。公司拟将持有广州云景47.12%的股权以人民币1500万元的价格转让给李毓勤。本次交易完成后,公司不再持有广州云景股权,本次股权转让将导致公司合并报表范围变更。</p>
高能环境	5.23	签订协议	<p>公司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》,合同金额为136,750,000.00元,合同周期为320天。</p>
双良节能	5.23	解锁上市	<p>根据《双良节能系统股份有限公司2018年限制性股票激励计划(草案)》的相关规定,截止2019年5月8日,2018年限制性股票激励计划首次授予限制性股票锁定期已届满,自2019年5月29日起,首次获授限制性股票的激励对象第一期解锁的限制性股票可上市流通。本次解锁股票数量为612万股。</p>
博世科	5.24	引进战投	<p>公司拟引进国有战略投资者广西环保产业投资集团有限公司,并与其签署了《战略合作框架协议》。双方旨在遵守互惠共赢的战略目标基础之上,通过股权投资、业务深度合作等方式建立长期战略合作关系。</p>
兴蓉环境	5.25	项目中标	<p>根据徐州政府采购网(http://www.ccgp-xuzhou.gov.cn/)2019年5月23日发布的《沛县水务局沛县供水PPP项目(增加投资部分)单一来源采购预中标结果公示》,成都市兴蓉环境股份有限公司被确定为预中标社会资本,沛县PPP项目(增加投资部分)约为9.56亿元,主要包括以下内容沛县第二地表水厂项目,总投资约2.49亿元以及13个建制镇污水处理厂管工程。</p>
伟明环保	5.25	对外投资	<p>公司于2019年5月26日上午召开第五届董事会第二十一次会议,审议通过《关于投资吉林省蛟河市垃圾焚烧发电项目和生物质热电联产项目的议案》,同意批准公司投资、建设、运营蛟河固废项目和蛟河生物质项目,并在项目所在地设立项目公司,项目公司的注册资本不超过9,000万元;批准以自有资金不超过15,000万元投资于本项目;同意授权管理层可以根据蛟河生物质项目实际经营需要,另行设立项目公司实施;同意授权管理层根据本项目建设进度在出资额度内分期出资,自有资金投入与投资总额差额部分通过项目公司向商业银行申请贷款等借款方式解决,并签署后续融资协议;同意授权管理层与政府部门签署后续法律文件。2019年5月26日,公司与吉林省蛟河</p>

市城市管理行政执法局签署《蛟河市垃圾焚烧发电项目特许经营协议》，与吉林省蛟河市人民政府签署《蛟河市生物质热电联产项目招商引资合同书》。		
三聚环保	5.25	限售上市
本次解锁的限制性股票数量为 15,690,364 股，占目前公司总股本的 0.6675%；实际可上市流通的限制性股票数量为 10,890,515 股，占目前公司总股本的 0.4633%，本次解锁的限制性股票的上市流通日为 2019 年 5 月 30 日（星期四）。		

来源：Wind，国联证券研究所

4 策略跟踪

水处理市场集中度再创新高，CR10 已占据 38% 的市场份额，优质龙头公司在订单获取、项目推进以及后续运营上的优势愈发明显。同期，水环境治理模式正由分散进行逐步过渡到流域、区域协同以及城市农村一体化，带动了水质市场的大单频出，未来一段时间水环境市场仍将保持较高景气度。虽然目前板块受大盘影响调整较大，我们认为未来仍可以从业绩的主线继续把握机会。监测板块（地表水监测的快速放量以及大气网格化的持续深入推进）、垃圾处理（中小城市的垃圾处理需求仍然旺盛叠加在手订单持续推进）、危废处置（清废行动持续叠加“响水事件”带来的危废处置需求提升）、土壤修复领域（未来政策空间巨大叠加“响水事件”带来的受污染用地改造的治理需求提升）在行业景气度仍然较高的背景下，业绩驱动力仍将维持，持续看好相关公司在该领域的表现。我们建议中长期关注先河环保（300137.SZ）、理工环科（002322.SZ）、高能环境（603588.SH）、瀚蓝环境（600323.SH）等。

5 风险提示

- 1、政策力度不达预期
- 2、订单需求不达预期
- 3、宏观经济下行
- 4、系统性风险

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