

2019年06月03日

环保及公用事业

## 环保及公用事业周报 (2019.5.27-2019.6.2)

### 环保执法效能提升，水质监测板块成长可期

■环保执法效能提升，水质监测板块成长可期。近日，生态环境部印发《关于进一步规范适用环境行政处罚自由裁量权的指导意见》，进一步规范了生态环境执法工作。近期，天津市生态环境局制定了《排污许可制全面支撑打好污染防治攻坚战实施方案（2019-2020年）》，该方案目标是2019年排污许可证覆盖涉及污染防治攻坚战的所有重点行业，2020年实现排污许可制覆盖所有固定污染源。继续强化二氧化硫、氮氧化物、化学需氧量和氨氮四项主要污染物总量减排，分行业推动实施颗粒物、总磷、总氮、重金属、挥发性有机物（VOCs）的企事业单位污染物排放总量控制。排污许可制是我国规范企事业单位排污行为的基础性环境管理制度和固定污染源环境管理的核心。此前生态环境部对排污许可制度的实行提出要求和安排，天津此次落实推进，为未来环境管理奠定优良基础。近日，辽宁省生态环境厅会同省水利厅、省卫健委召开了全省农村饮用水水源地保护区划定工作协调推进会，会议要求各市要全力以赴，力争在2019年完成64个“万人千吨”水源保护区划定任务，利好水质监测企业。另外，生态环境部5月例行发布会上表示将研究制订起草《生态环境监测条例》，进一步明确生态环境监测的法律地位和作用，明确各级各类生态环境监测机构的权利与义务，培育和规范好监测市场。排污许可，监测先行，建议关注监测板块的龙头【聚光科技】【先河环保】。日前，甘肃省生态环境状况新闻发布会上，甘肃省生态环境厅就2018年度全省生态环境状况及生态环境工作进展情况进行了介绍，并表示未来甘肃要综合治理重点流域水环境，要全面建立党政同责的“双河长”工作机制和五级河（湖）长体系，解决河湖治理保护顽疾痼疾。建议关注水处理领域标的【博世科】【国祯环保】【碧水源】。7月1日起上海全面施行生活垃圾分类，随着《上海市生活垃圾管理条例》即将全面实施，叠加无废城市试点稳步推进，建议关注优质垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】，土壤、危废领域政策空间巨大，叠加“响水事件”带来的需求提升，建议关注【高能环境】【理工环科】【东江环保】。

■多地出台第二批降电价措施，主要以电网让利为主，继续看好煤价高弹性标的及供需格局较好的二线火电龙头。降电价措施陆续出台，对火电上网电价影响有限。为落实政府工作报告中关于一般工商业平均电价再降低10%的要求，近日国家发改委出台了第二批四项降电价措施。《关于降低一般工商业电价的通知》明确，除市场化交易电量外，重大水利工程建设基金征收标准降低50%形成的降价空间，将全部用于降低一般工商业电价。国家发改委要求，各省（区、市）价格主管部门要抓紧研究提出利用上述降价空间相应降低当地一般工商业电价的具体方案，按照程序于5月底前发文，于7月1日正式实施。根据湖北省发改委数据，湖北省已出台两批降电价措施，第一批以下调增值税率为主，降幅2.53分，第二批以电网让利为主，降幅6.7分，累计降电价11.8%，已超额完成今年的降电价任务，我们判断，今年火电上网标杆电价有望维持当前水平，发电企业主要依托市场化交易参与降电价，长源电力的平均上网电价有望保持平稳。国内局部地区降雨增多，短期内电厂日耗提升有限，需求总体偏弱。重点电厂的煤炭采购仍以长协煤为主，对市场煤需求平平，部分地区的煤价有

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

| %    | 1M    | 3M   | 12M    |
|------|-------|------|--------|
| 相对收益 | 3.82  | 3.46 | -12.87 |
| 绝对收益 | -0.26 | 0.08 | -0.97  |

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450513080002  
shaoll@essence.com.cn  
021-35082107

马丁

报告联系人

mading@essence.com.cn  
010-83321051

相关报告

聚焦长江渤海治理，关注长三角协作提速需求释放 2019-05-26

第二轮环保督查正式开启，无废城市试点助推固废板块 2019-05-19

城镇污水处理提质增效，固废板块高气度发展 2019-05-12

钢铁行业超低排放正式推进，蓝天保卫战强化监督再出发 2019-05-05

第三方治污企业税收优惠进一步落实，“一带一路”论坛促绿色发展

2019-04-28

环保监管态势不减，环博会助力污染防治攻坚战 2019-04-21

一定下行。预计在未来一段时间，市场供需两弱，煤价呈现稳中偏弱态势运行，迎峰度夏期间有望迎来旺季不旺行情。预计 2019 年全社会用电量保持中速增长，存量发电机组的利用效率提升。建议重点关注二线火电龙头【长源电力】和火电龙头【华能国际】【华电国际】【国电电力】。近日三峡水利发布公告，其股东新华发电成为长电资本（长江电力全资子公司）的一致行动人，长江电力成为三峡水利的控股股东，着力打造配售电平台，利好【长江电力】和【三峡水利】，建议重点关注。

■ **终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展：**近日，国家发改委下发《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》，对天然气中游管输的“最后一公里”做出了明确规范。《意见》明确了城镇燃气工程安装费的定义及内涵，并特别说明收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产。红线外市政管网及其到建筑区划红线的管网，有城镇燃气企业建设，通过配气价格回收投资及获得合理收益。同时，对于相关收费标准，规定成本利润率不得超过 10%，现行收费过高的应及时降低。《意见》规定，城镇燃气配气收费严格按照红线标准，费用范围仅涉及红线内相关服务及材料费用，对于红线外相关费用一律取消。这在很大程度上使得当前配气环节收费乱象的问题得到解决，涉及中游管输各个环节的相关制度标准愈发完善。短期来看，接驳费的取消可能会对城镇燃气企业的收入造成一定冲击，但从长远来看，这更有利于整个下游配气环节规范、健康的长远发展。毕竟接驳费用属一次性收取，目前随着我国城市化率的不断提高，以及城市房产市场的饱和，这都将会使得城镇燃气企业发展新用户、收取接驳费收入的源泉枯竭，导致接驳费收入增长的缓慢和停滞。同时，接驳费用本身并无实质性服务内容，收费乱象丛生，这不利于下游天然气推广利用。同时，国家管网公司和中俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响产业链上下游的议价能力和竞争格局，利好天然气产业链发展。看好拥有气源优势的企业和中石油调价影响小的城燃公司。建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和煤层气龙头【蓝焰控股】。

■ **投资组合：**【长源电力】+【长江电力】+【旺能环境】+【先河环保】+【聚光科技】+【新天然气】+【华能国际】+【华电国际】。

■ **风险提示：**项目推进不及预期；煤价持续高位运行，电价下调风险。

## 内容目录

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. 本周核心观点</b> .....                                     | <b>4</b>  |
| 1.1. 环保执法效能提升，水质监测板块成长可期.....                              | 4         |
| 1.2. 多地出台第二批降电价措施，主要以电网让利为主，继续看好煤价高弹性标的及供需格局较好的二线火电龙头..... | 4         |
| 1.3. 终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展.....                           | 5         |
| 1.4. 投资组合.....   | 5         |
| <b>2. 行业要闻</b> .....                                       | <b>5</b>  |
| 2.1. 【国家发改委、能源局印发《输配电定价成本监审方法》】.....                       | 5         |
| 2.2. 【国务院：支持国家级经开区内企业集体与发电企业直接交易】.....                     | 5         |
| 2.3. 【国家能源局发布 2019 年 4 月全国电力安全生产情况】.....                   | 6         |
| 2.4. 【国家能源局发布加强能源互联网标准化工作指导意见】.....                        | 6         |
| 2.5. 【能源局正式印发《2019 年风电项目建设工作方案》】.....                      | 6         |
| <b>3. 上周行业走势</b> .....                                     | <b>6</b>  |
| <b>4. 上市公司动态</b> .....                                     | <b>7</b>  |
| 4.1. 重要公告.....   | 7         |
| 4.2. 定向增发.....   | 10        |
| <b>5. 投资组合推荐逻辑</b> .....                                   | <b>11</b> |
| <b>6. 风险提示</b> .....                                       | <b>14</b> |

## 图表目录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....    | 5  |
| 表 2: 项目(预) 中标 签约 框架协议..... | 7  |
| 表 3: 对外投资&项目投资&项目运行.....   | 8  |
| 表 4: 兼并收购&资产重组&股权变动.....   | 8  |
| 表 5: 高管减持&解锁&解禁.....       | 8  |
| 表 6: 高管增持&股权激励&股份回购.....   | 8  |
| 表 7: 股权增发&债权融资&其他融资.....   | 9  |
| 表 8: 股权质押&担保.....          | 9  |
| 表 9: 其他.....               | 9  |
| 表 10: 环保公用上市公司增发情况.....    | 10 |
| 图 1: 各行业上周涨跌幅.....         | 6  |
| 图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....  | 7  |
| 图 3: 电力燃气上周跌幅前十.....       | 7  |
| 图 4: 水务环保上周跌幅前十.....       | 7  |

## 1. 本周核心观点

### 1.1. 环保执法效能提升，水质监测板块成长可期

**环保执法效能提升，水质监测板块成长可期。**近日，生态环境部印发《关于进一步规范适用环境行政处罚自由裁量权的指导意见》，进一步规范了生态环境执法工作。近期，天津市生态环境局制定了《排污许可制全面支撑打好污染防治攻坚战实施方案(2019-2020年)》，该方案目标是2019年排污许可证覆盖涉及污染防治攻坚战的所有重点行业，2020年实现排污许可制覆盖所有固定污染源。继续强化二氧化硫、氮氧化物、化学需氧量和氨氮四项主要污染物总量减排，分行业推动实施颗粒物、总磷、总氮、重金属、挥发性有机物(VOCs)的企事业单位污染物排放总量控制。排污许可制是我国规范企事业单位排污行为的基础性环境管理制度和固定污染源环境管理的核心。此前生态环境部对排污许可制度的实行提出要求和安排，天津此次落实推进，为未来环境管理奠定优良基础。近日，辽宁省生态环境厅会同省水利厅、省卫健委召开了全省农村饮用水水源地保护区划定工作协调推进会，会议要求各市要全力以赴，力争在2019年完成64个“万人千吨”水源保护区划定任务，利好水质监测企业。另外，生态环境部5月例行发布会上表示将研究制订起草《生态环境监测条例》，进一步明确生态环境监测的法律地位和作用，明确各级各类生态环境监测机构的权利与义务，培育和规范好监测市场。排污许可，监测先行，建议关注监测板块的龙头【聚光科技】【先河环保】。日前，甘肃省生态环境状况新闻发布会上，甘肃省生态环境厅就2018年度全省生态环境状况及生态环境工作进展情况进行了介绍，并表示未来甘肃要综合治理重点流域水环境，要全面建立党政同责的“双河长”工作机制和五级河(湖)长体系，解决河湖治理保护顽疾痼疾。建议关注水处理领域标的【博世科】【国祯环保】【碧水源】。7月1日起上海全面施行生活垃圾分类，随着《上海市生活垃圾管理条例》即将全面实施，叠加无废城市试点稳步推进，建议关注优质垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】，土壤、危废领域政策空间巨大，叠加“响水事件”带来的需求提升，建议关注【高能环境】【理工环科】【东江环保】。

### 1.2. 多地出台第二批降电价措施，主要以电网让利为主，继续看好煤价高弹性标的及供需格局较好的二线火电龙头

**多地出台第二批降电价措施，主要以电网让利为主，继续看好煤价高弹性标的及供需格局较好的二线火电龙头。**降电价措施陆续出台，对火电上网电价影响有限。为落实政府工作报告中关于一般工商业平均电价再降低10%的要求，近日国家发改委出台了第二批四项降电价措施。《关于降低一般工商业电价的通知》明确，除市场化交易电量外，重大水利工程建设基金征收标准降低50%形成的降价空间，将全部用于降低一般工商业电价。国家发改委要求，各省(区、市)价格主管部门要抓紧研究提出利用上述降价空间相应降低当地一般工商业电价的具体方案，按照程序于5月底前发文，于7月1日正式实施。根据湖北省发改委数据，湖北省已出台两批降电价措施，第一批以下调增值税率为主，降幅2.53分，第二批以电网让利为主，降幅6.7分，累计降电价11.8%，已超额完成今年的降电价任务，我们判断，今年火电上网标杆电价有望维持当前水平，发电企业主要依托市场化交易参与降电价，长源电力的平均上网电价有望保持平稳。国内局部地区降雨增多，短期内电厂日耗提升有限，需求总体偏弱。重点电厂的煤炭采购仍以长协煤为主，对市场煤需求平平，部分地区的煤价有一定下行。预计在未来一段时间，市场供需两弱，煤价呈现稳中偏弱态势运行，迎峰度夏期间有望迎来旺季不旺行情。预计2019年全社会用电量保持中速增长，存量火电机组的利用效率提升。建议重点关注二线火电龙头【长源电力】和火电龙头【华能国际】【华电国际】【国电电力】。近日三峡水利发布公告，其股东新华发电成为长电资本(长江电力全资子公司)的一致行动人，长江电力成为三峡水利的控股股东，着力打造配售电平台，利好【长江电力】和【三峡水利】，建议重点关注。

### 1.3. 终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展

**终端配气环节渐趋规范，利好天然气产业长远发展。**近日，国家发改委下发《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》，对天然气中游管输的“最后一公里”做出了明确规范。《意见》明确了城镇燃气工程安装费的定义及内涵，并特别说明收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产。红线外市政管网及其到建筑区划红线的管网，有城镇燃气企业建设，通过配气价格回收投资及获得合理收益。同时，对于相关收费标准，规定成本利润率不得超过 10%，现行收费过高的应及时降低。《意见》规定，城镇燃气配气收费严格按照红线标准，费用范围仅涉及红线内相关服务及材料费用，对于红线外相关费用一律取消。这在很大程度上使得当前配气环节收费乱象的问题得到解决，涉及中游管输各个环节的相关制度标准愈发完善。短期来看，接驳费的取消可能会对城镇燃气企业的收入造成一定冲击，但从长远来看，这更有利于整个下游配气环节规范、健康的长远发展。毕竟接驳费用属一次性收取，目前随着我国城市气化率的不断提高，以及城市房产市场的饱和，这都将会使得城镇燃气企业发展新用户、收取接驳费收入的源泉枯竭，导致接驳费收入增长的缓慢和停滞。同时，接驳费用本身并无实质性服务内容，收费乱象丛生，这不利于下游天然气推广利用。同时，国家管网公司和中俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响产业链上下游的议价能力和竞争格局，利好天然气产业链发展。看好拥有气源优势的企业和中石油调价影响小的城燃公司。建议重点关注收购亚美能源的【新天然气】和煤层气龙头【蓝焰控股】。

### 1.4. 投资组合

【长源电力】+【旺能环境】+【新天然气】+【先河环保】+【三峡水利】+【聚光科技】+【华能国际】+【华电国际】。

表 1: 投资组合 PE 和 EPS

| 年份   | EPS(元) |       |       | PE    |       |       |
|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
|      | 2019E  | 2020E | 2021E | 2019E | 2020E | 2021E |
| 旺能环境 | 0.97   | 1.25  | 1.58  | 15.8  | 12.3  | 9.7   |
| 聚光科技 | 1.75   | 2.2   | 2.9   | 12.7  | 10.1  | 7.6   |
| 先河环保 | 0.63   | 0.78  | 0.89  | 12.6  | 10.2  | 8.9   |
| 绿茵生态 | 1.36   | 1.8   | 2.45  | 14.5  | 10.9  | 8.0   |
| 长源电力 | 0.5    | 0.66  | 0.82  | 10.5  | 7.9   | 6.4   |
| 三峡水利 | 0.27   | 0.36  | 0.4   | 30.1  | 22.6  | 20.3  |
| 华能国际 | 0.31   | 0.49  | 0.61  | 21.0  | 13.3  | 10.7  |
| 华电国际 | 0.287  | 0.4   | 0.51  | 13.7  | 9.8   | 7.7   |
| 新天然气 | 2.95   | 3.7   | 4.6   | 9.0   | 7.2   | 5.8   |

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

## 2. 行业要闻

### 2.1. 【国家发改委、能源局印发《输配电定价成本监审方法》】

近日国家发改委、国家能源局印发了《输配电定价成本监审办法》，今年 3 月，国家发展改革委启动第二轮电网输配电定价成本监审工作的实地审核，此次监审范围包括全国除西藏以外的 30 个省份省级电网和华北、华东、东北、西北、华中 5 个区域电网。据了解，在 2015 年开展的首轮输配电成本监审中，共核减不相关、不合理费用约 1284 亿元。

信息来源: <http://news.bjx.com.cn/html/20190528/982959.shtml>

### 2.2. 【国务院：支持国家级经开区内企业集体与发电企业直接交易】

国务院近日印发《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》，提出：要降低能源资源成本。支持省级人民政府在国家级经开区开展电力市场化交易，支持国家级经开区内企业集体与发电企业直接交易，支持区内电力用户优先参与电力市场化

交易。支持国家级经开区按规定开展非居民用天然气价格市场化改革，加强天然气输配价格监管，减少或取消直接供气区域内国家级经开区省级管网输配服务加价。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190529/983238.shtml>

### 2.3. 【国家能源局发布 2019 年 4 月全国电力安全生产情况】

2019 年 4 月份，全国发生电力人身伤亡事故 6 起、死亡 9 人，同比事故起数增加 1 起、死亡人数增加 4 人。其中，发生电力生产人身伤亡事故 5 起、死亡 8 人，同比起数增加 5 起、死亡人数增加 8 人；发生电力建设人身伤亡事故 1 起、死亡 1 人，同比起数减少 4 起、死亡人数减少 4 人。4 月份，发生直接经济损失 100 万元以上的电力设备事故 1 起，同比起数持平。未发生电力安全事件，同比起数减少 1 起。4 月份，全国没有发生重大以上电力人身伤亡事故，没有发生较大以上电力设备事故，没有发生电力系统水电站大坝垮坝、漫坝以及对社会造成重大影响的事件。

信息来源：[http://www.gov.cn/xinwen/2019-05/30/content\\_5396098.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-05/30/content_5396098.htm)

### 2.4. 【国家能源局发布加强能源互联网标准化工作指导意见】

国家标准委、国家能源局发布加强能源互联网标准化工作指导意见，到 2020 年，完成能源互联网标准化工作路线图和标准体系框架建设。制定 30 项以上能源互联网基础和通用标准，涵盖术语、概念模型、体系架构、通用用例、信息安全、示范试点验收和评价等方面技术要求，满足能源互联网示范试点项目建设需要和逐步应用需要。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190531/983771.shtml>

### 2.5. 【能源局正式印发《2019 年风电项目建设工作方案》】

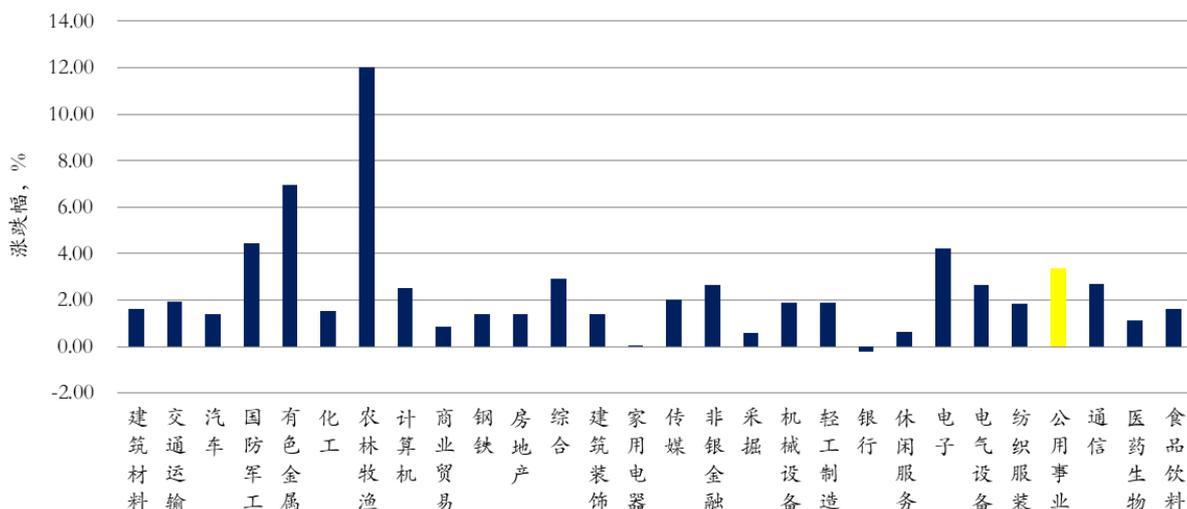
5 月 30 日，国家能源局发布《关于 2019 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》，方案对光伏项目、风电项目竞争配置、风电消纳，分散式风电、海上风电项目建设做出了具体的要求。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190531/983771.shtml>

## 3. 上周行业走势

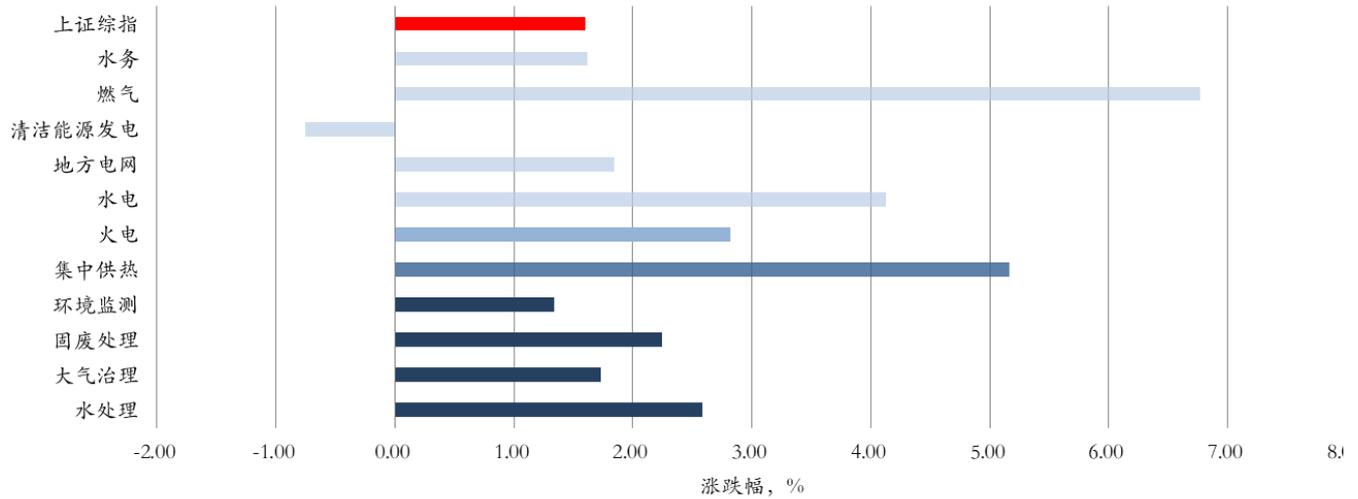
上周上证综指上涨 1.6%，创业板指数上涨 2.76%，公用事业与环保指数上涨 3.36%。环保板块中，水处理板块上涨 2.58%，大气治理板块上涨 1.73%，固废板块上涨 2.25%，环境监测板块上涨 1.34%，集中供热板块上涨 5.16%；水电板块上涨 4.13%，清洁能源发电板块上涨 1.84%，地方电网板块下跌 0.75%，燃气板块上涨 6.77%；水务板块上涨 1.62%。

图 1：各行业上周涨跌幅



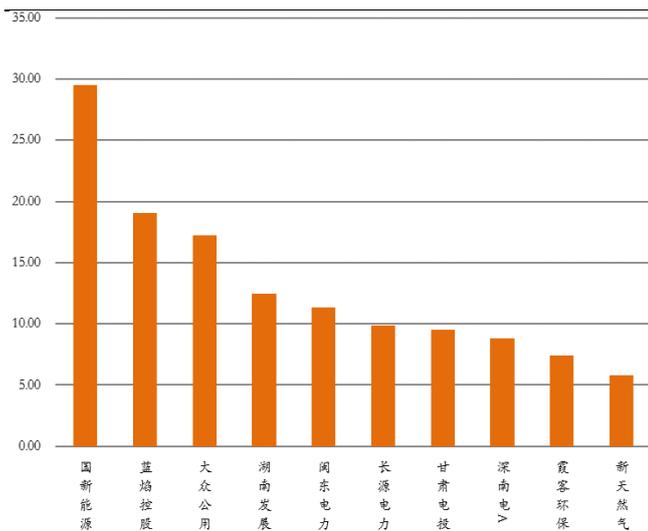
资料来源：Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



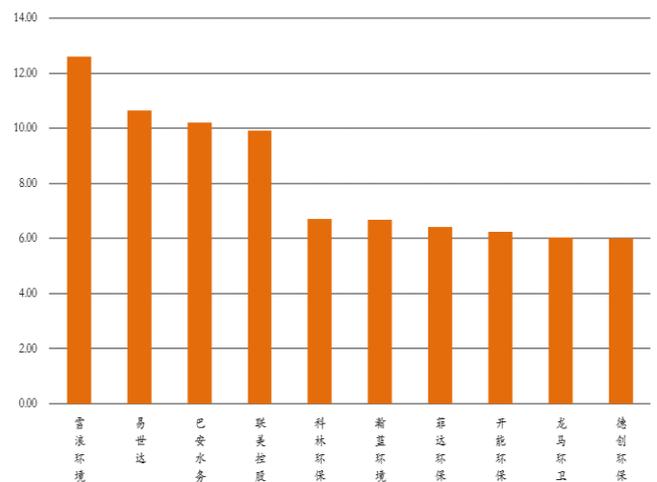
资料来源: Choice

图 3：电力燃气上周跌幅前十



资料来源: Choice

图 4：水务环保上周跌幅前十



资料来源: Choice

## 4. 上市公司动态

### 4.1. 重要公告

表 2：项目(预) 中标 签约 框架协议

| 代码        | 简称   | 公告时间  | 公告名称                              | 具体内容   |
|-----------|------|-------|-----------------------------------|--|
| 000598.SZ | 兴蓉环境 | 5月29日 | 关于控股子公司成都市西汇水环境有限公司因公开招标形成关联交易的公告 | 公司控股子公司西汇水环境就三道堰第二污水处理厂勘察-设计-施工总承包/标段项目向环境工程公司于西南设计院发出《中标通知书》，中标金额为 1.21 亿元。 |
| 603126.SH | 中材节能 | 5月30日 | 关于收到项目中标通知书的公告                    | 中标项目：水泥窑余热发电工程和自备电站总承包项目，合同金额：3250 万美元。                                      |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 5月30日 | 关于下属公司项目中标的公告                     | 公司子公司京蓝沐禾中标项目：科左中旗 2019 年农业高效节水（高标准农田）工程（第一标段），中标价格：0.80 亿元。                 |

|           |     |       |               |  |
|-----------|-----|-------|---------------|--|
| 300190.SZ | 维尔利 | 5月30日 | 重大经营合同中标提示性公告 | 中标项目：新浦东新区海滨资源再利用中心项目污水处理系统工艺设备采购及伴随服务招标项目，中标价格：8518.00万元。 |
|-----------|-----|-------|---------------|--|

资料来源：公司公告

**表 3：对外投资&项目投资&项目运行**

| 代码        | 简称     | 公告时间  | 公告名称                        | 具体内容  |
|-----------|--------|-------|-----------------------------|---|
| 600526.SH | *ST 菲达 | 5月31日 | 关于终止山东菲达有关出资转让、增资协议暨关联交易的公告 | 公司拟终止原山东菲达出资转让、增资有关协议，拟收回投资款本金及利息共计1.42亿元。  |
| 600163.SH | 中闽能源   | 6月1日  | 关于对外投资设立全资子公司的公告            | 公司拟在黑龙江省富锦市设立全资子公司中闽（富锦）生物质热电有限公司，负责富锦市二龙山镇生物质热电联产项目的开发建设，投资金额：全资子公司注册资本为人民币6000万元。 |

资料来源：公司公告

**表 4：兼并收购&资产重组&股权变动**

| 代码        | 简称    | 公告时间  | 公告名称   | 具体内容   |
|-----------|-------|-------|--|--|
| 000531.SZ | 穗恒运 A | 5月29日 | 关于全资孙公司广州恒运西区热力有限公司收购广州科云投资管理有限公司股权的关联交易进展公告 | 5月27日，公司子公司恒运投资之子公司恒运热力以2.50亿元受让凯得资本持有的客运投资100%股权。                                   |
| 002630.SZ | 华西能源  | 5月31日 | 关于转让玉林川能华西环保发电有限公司股权的公告                      | 公司将持有的玉林川能华西100%的股权转让给光大环保玉林，转让金额1.35亿元。   |
| 600217.SH | 中再资环  | 6月1日  | 关于收购股权的公告                                    | 公司拟以现金9542万元收购盈维投资持有的淮安华科13.29%股权。   |
| 000543.SZ | 皖能电力  | 6月1日  | 关于实施2018年度分红派息事项后调整发行股份购买资产事项股票发行价格和发行数量的公告  | 公司拟通过发行股份购买资产的方式收购皖能集团持有的神皖能源24%股权，发行数量由4.73亿股调整为4.76亿股。另外，公司拟以现金收购皖能集团持有的神皖能源25%股权。 |

资料来源：公司公告

**表 5：高管减持&解锁&解禁**

| 代码        | 简称   | 公告时间  | 公告名称                   | 具体内容   |
|-----------|------|-------|------------------------|--|
| 600681.SH | 百川能源 | 5月29日 | 关于公司实际控制人之一致行动人股份解质的公告 | 公司股东王东江先生解除质押2240万股。   |
| 603903.SH | 中持股份 | 6月1日  | 股东减持股份计划公告             | 启明创富通过竞价交易和大宗交易方式减持其所持有的公司股份不超过309.89万股，启明智创减持不超过206.59万股，启明亚洲减持不超过103.30万股。 |

资料来源：公司公告

**表 6：高管增持&股权激励&股份回购**

| 代码        | 简称   | 公告日期  | 公告名称                   | 公告内容   |
|-----------|------|-------|------------------------|--|
| 000925.SZ | 众合科技 | 5月29日 | 关于向激励对象授予股票期权与限制性股票的公告 | 公司向47名激励对象授予650万份股票期权，向52名激励对象授予1040万股限制性股票。                   |
| 000711.SZ | 京蓝科技 | 5月29日 | 关于公司回购股份事项的进展公告        | 公司拟采用集中竞价交易方式以自有或自筹资金3000-6000万元回购317.80-635.59万股公司股份。         |
| 000593.SZ | 大通燃气 | 5月29日 | 关于公司总裁增持公司股份的公告        | 公司总裁黄一村增持公司股份1万股，占公司总股份的0.0018%。                               |
| 600388.SH | 龙净环保 | 5月30日 | 关于回购股份划转至第六期员工持股计划的公告  | 公司拟将2019年5月28日前20日均价11.68元/股*90%(即10.51元/股)为基数，将回购股份划转至员工持股账户。 |
| 603200.SH | 上海洗霸 | 5月31日 | 2018年限制性股票激励计划授予的限制性   | 公司2019年5月22日完成2018年年度权益分派工作，相关激励对象可解除限售的限制性股票共计71.52万          |

股票第一个解锁期解  
锁暨上市公告

资料来源：公司公告

**表 7：股权增发&债权融资&其他融资**

| 代码        | 简称   | 公告时间  | 公告名称                              | 具体内容  |
|-----------|------|-------|-----------------------------------|---|
| 601985.SH | 中国核电 | 5月29日 | 关于债券持有人减持公司可转换公司债券的公告             | 中核集团减持公司核能转债 780 万张，占发行总量的 10%，减持后中核集团持有核能转债 3840 万张，占发行总量的 49.23%。         |
| 600021.SH | 上海电力 | 5月30日 | 2019 年度第六期超短期融资券发行结果公告            | 发行时间：2019 年 5 月 24 日；实际发行规模：17 亿元；票面利率：2.69%。                               |
| 601139.SH | 深圳燃气 | 5月31日 | 关于“16 深燃 01”公司债券的回售实施公告           | 本期债券：16 深燃 01；回售简称：燃 01 回售；回收价格：面值 100 元人民币/张，回售金额必须是 1,000 元的整数倍；票面利率：不调整。 |
| 603797.SH | 联泰环保 | 6月1日  | 关于利润分配和资本公积转增股本按照修正条款调整可转债转股价格的公告 | 修正前转股价格：12.31 元/股；修正后转股价格：8.72 元/股；转股价格调整实施日期：2019 年 5 月 30 日。              |

资料来源：公司公告

**表 8：股权质押&担保**

| 代码        | 简称   | 公告时间  | 公告名称                 | 具体内容  |
|-----------|------|-------|----------------------|---|
| 603165.SH | 荣晟环保 | 5月30日 | 关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告 | 股东冯荣华、张云芳、冯晟宇、陈雄伟、陆祥根分别质押 2747.72 万股、299.45 万股、270.91 万股、354.52 万股、346.88 万股。 |
| 002340.SZ | 格林美  | 5月30日 | 关于控股股东部分股权质押及解除质押的公告 | 股东汇丰源质押 9400 万股，解除质押 7940.12 万股。  |

资料来源：公司公告

**表 9：其他**

| 代码        | 股票名称   | 公告日期  | 公告名称                        | 公告内容   |
|-----------|--------|-------|-----------------------------|--|
| 000593.SZ | 大通燃气   | 5月29日 | 关于控股股东增持公司股份及未来增持计划的公告      | 公司股东顶信瑞通拟向公司提供不超过 1 亿元的无息贷款。   |
| 600719.SH | 大连热电   | 5月29日 | 2018 年年度权益分派实施公告            | 除息日为 6 月 5 日，每股派发红利 0.005 元（含税），计派现金红利 202.30 万元。                                |
| 601158.SH | 重庆水务   | 5月30日 | 2018 年年度权益分派实施公告            | 2018 年年度权益分派方案：以公司现有总股本 48.00 亿股为基数，向全体股东每股派 0.28 元人民币现金，总计派发现金 13.44 亿元。        |
| 600642.SH | 申能股份   | 5月30日 | 2018 年年度权益分派实施的公告           | 2018 年年度权益分派方案：以公司现有总股本 45.52 亿股为基数，向全体股东每股派 0.20 元人民币现金，总计派发现金 9.10 亿元。         |
| 000690.SZ | 宝新能源   | 5月30日 | 2018 年年度权益分派实施公告            | 2018 年年度权益分派方案：以公司现有总股本 21.76 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），共计分配利润 2.18 亿元。 |
| 000939.SZ | *ST 凯迪 | 5月30日 | 关于公司股票可能被终止上市的风险提示暨暂停上市进展公告 | 公司已于 5 月 28 日与长城国瑞签订《推荐恢复上市、委托股票转让协议书》。  |
| 000600.SZ | 建投能源   | 5月30日 | 2018 年年度权益分派实施公告            | 2018 年年度权益分配方案：以公司现有总股本 17.92 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金，共分配利润 1.79 亿元。      |
| 000958.SZ | 东方能源   | 5月30日 | 2018 年年度权益分派实施公告            | 2018 年年度权益分派方案：以公司现有总股本 11.02 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.5 元人民币现金，总计派发现金 0.55 亿元。      |
| 600310.SH | 桂东电力   | 5月30日 | 2018 年年度权益分派实施公告            | 2018 年年度权益分派方案：以公司现有总股本 8.28 亿股为基数，向全体股东每股派 0.025 元人民币现金，总计派发现金 0.21 亿元。         |
| 300090.SZ | 盛运环保   | 5月31日 | 关于公司股票存在重                   | 如果公司短期内继续亏损，或者持有的金洲慈航股票价   |

|           |      |      |                      |  |
|-----------|------|------|----------------------|--|
|           |      |      | 大违法强制退市或被暂停上市的风险提示公告 | 格波动较大,公司的净资产可能为负,公司可能触及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.1 条规定的净资产为负的情形,公司股票可能存在被暂停上市的风险。 |
| 600617.SH | 国新能源 | 6月1日 | 关于股票交易异常波动的公告        | 公司股票交易连续3个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。截至本公告披露日,不存在应披露而未披露的重大事项。                          |
| 600217.SH | 中再资环 | 6月1日 | 关于筹划重大资产重组的停牌公告      | 公司股票自2019年6月3日上午开市起停牌,预计停牌时间不超过10个交易日。   |

资料来源:公司公告

## 4.2. 定向增发

表 10: 环保公用上市公司增发情况

| 证券代码      | 证券简称 | 增发进度   | 增发上市日      | 增发价格(元) | 增发数量(万股) | 增发募集资金(亿元) |
|-----------|------|--------|------------|---------|----------|------------|
| 603603.SH | 博天环境 | 证监会核准  |            | 19.03   |          | -          |
| 000543.SZ | 皖能电力 | 证监会核准  |            | 4.87    |          | -          |
| 002479.SZ | 富春环保 | 实施     | 2018-04-23 | 8.00    |          | 7.82       |
| 000967.SZ | 盈峰环境 | 实施     | 2018-01-03 | 8.53    |          | 6.30       |
| 300334.SZ | 津膜科技 | 实施     | 2018-03-08 | 12.93   |          | 0.60       |
| 601991.SH | 大唐发电 | 实施     | 2018-03-23 | 3.47    |          | 83.34      |
| 600011.SH | 华能国际 | 实施     | 2018-10-15 | 6.55    |          | 32.60      |
| 600008.SH | 首创股份 | 实施     | 2018-11-14 | 3.11    |          | 26.90      |
| 600021.SH | 上海电力 | 实施     | 2018-08-24 | 6.52    | 20750.70 | 13.53      |
| 002340.SZ | 格林美  | 实施     | 2018-09-13 | 5.46    |          | 18.36      |
| 000301.SZ | 东方市场 | 实施     | 2018-09-03 | 4.53    |          | 127.33     |
| 600310.SH | 桂东电力 | 股东大会通过 |            |         |          | -          |
| 002672.SZ | 东江环保 | 股东大会通过 |            |         |          | -          |
| 600461.SH | 洪城水业 | 股东大会通过 |            |         |          | -          |
| 300388.SZ | 国祯环保 | 发审委通过  |            |         |          | -          |
| 600982.SH | 宁波热电 | 发审委通过  |            | 3.42    |          | -          |
| 600642.SH | 申能股份 | 发审委通过  |            |         |          | -          |
| 002015.SZ | 霞客环保 | 发审委通过  |            | 4.62    |          | -          |
| 601368.SH | 绿城水务 | 发审委通过  |            |         |          | -          |
| 300072.SZ | 三聚环保 | 董事会预案  |            |         |          | -          |
| 300362.SZ | 天翔环境 | 证监会核准  |            | 13.43   | 12658.23 | -          |
| 603686.SH | 龙马环卫 | 实施     | 2017-12-07 | 27.11   | 2692.10  | 7.30       |
| 600499.SH | 科达洁能 | 实施     | 2017-11-30 | 7.24    | 16574.14 | 12.00      |
| 600021.SH | 上海电力 | 实施     | 2017-12-07 | 9.91    | 26991.79 | 26.75      |
| 300385.SZ | 雪浪环境 | 实施     | 2017-12-14 | 29.60   | 1013.51  | 3.00       |
| 300266.SZ | 兴源环境 | 实施     | 2017-11-17 | 21.29   | 2583.37  | 5.50       |
| 600681.SH | 百川能源 | 实施     | 2017-11-20 | 13.05   | 6735.63  | 8.79       |
| 000826.SZ | 启迪桑德 | 实施     | 2017-08-18 | 27.39   | 16754.44 | 45.89      |
| 600856.SH | 中天能源 | 实施     | 2017-08-07 | 9.90    | 23232.32 | 23.00      |
| 000035.SZ | 中国天楹 | 实施     | 2017-07-26 | 6.60    | 11296.37 | 7.46       |
| 600333.SH | 长春燃气 | 实施     | 2017-07-07 | 6.62    | 7941.09  | 5.26       |
| 000925.SZ | 众合科技 | 实施     | 2017-07-06 | 15.95   | 2984.33  | 4.76       |
| 600475.SH | 华光股份 | 实施     | 2017-06-30 | 13.84   | 1549.31  | 2.14       |
| 300190.SZ | 维尔利  | 实施     | 2017-06-27 | 15.85   | 4416.40  | 7.00       |
| 600963.SH | 岳阳林纸 | 实施     | 2017-05-17 | 6.46    | 35457.40 | 22.91      |
| 600167.SH | 联美控股 | 实施     | 2017-05-12 | 19.36   | 19989.67 | 38.70      |
| 001896.SZ | 豫能控股 | 实施     | 2017-04-27 | 9.30    | 7424.34  | 6.90       |
| 000968.SZ | 蓝焰控股 | 实施     | 2017-04-24 | 6.90    | 19088.55 | 13.17      |
| 600217.SH | 中再资环 | 实施     | 2017-04-21 | 6.63    | 6974.90  | 4.62       |

|           |      |        |            |       |           |        |
|-----------|------|--------|------------|-------|-----------|--------|
| 600578.SH | 京能电力 | 实施     | 2017-04-07 | 4.18  | 71770.33  | 30.00  |
| 600187.SH | 国中水务 | 实施     | 2017-03-02 | 4.80  | 19831.09  | 9.52   |
| 000605.SZ | 渤海股份 | 实施     | 2017-02-08 | 15.75 | 5690.79   | 8.96   |
| 000767.SZ | 漳泽电力 | 实施     | 2017-01-23 | 3.62  | 82320.44  | 29.80  |
| 300056.SZ | 三维丝  | 实施     | 2017-01-20 | 17.71 | 1129.31   | 2.00   |
| 300332.SZ | 天壕环境 | 实施     | 2017-01-19 | 8.24  | 6361.15   | 5.24   |
| 000862.SZ | 银星能源 | 实施     | 2017-01-18 | 7.03  | 16699.36  | 11.74  |
| 300425.SZ | 环能科技 | 实施     | 2017-01-17 | 32.03 | 543.92    | 1.74   |
| 000720.SZ | 新能泰山 | 实施     | 2017-11-09 | 5.70  | 42619.10  | 24.29  |
| 600509.SH | 天富能源 | 实施     | 2017-11-09 | 6.89  | 24571.84  | 16.93  |
| 000993.SZ | 闽东电力 | 实施     | 2017-11-29 | 8.24  | 8495.15   | 7.00   |
| 000690.SZ | 宝新能源 | 实施     | 2016-04-26 | 6.90  | 44927.54  | 31.00  |
| 000875.SZ | 吉电股份 | 实施     | 2017-01-04 | 5.60  | 68570.18  | 38.40  |
| 000899.SZ | 赣能股份 | 实施     | 2016-02-03 | 6.56  | 32900.00  | 21.58  |
| 000958.SZ | 东方能源 | 实施     | 2016-01-15 | 19.19 | 6774.36   | 13.00  |
| 600483.SH | 福能股份 | 实施     | 2016-01-14 | 9.20  | 29347.83  | 27.00  |
| 000791.SZ | 甘肃电投 | 实施     | 2016-03-10 | 7.27  | 24896.83  | 18.10  |
| 600900.SH | 长江电力 | 实施     | 2016-04-13 | 12.08 | 350000.00 | 422.80 |
| 600979.SH | 广安爱众 | 实施     | 2016-05-06 | 6.67  | 23000.00  | 15.34  |
| 000591.SZ | 太阳能  | 实施     | 2016-06-28 | 13.00 | 36584.84  | 47.56  |
| 000939.SZ | 凯迪生态 | 实施     | 2016-12-02 | 9.30  | 45750.54  | 42.55  |
| 601016.SH | 节能风电 | 实施     | 2015-12-30 | 10.00 | 30000.00  | 30.00  |
| 000407.SZ | 胜利股份 | 实施     | 2016-04-20 | 6.13  | 10603.59  | 6.50   |
| 000593.SZ | 大通燃气 | 实施     | 2016-06-08 | 7.18  | 7869.08   | 5.65   |
| 600681.SH | 百川能源 | 实施     | 2016-03-30 | 8.32  | 10500.00  | 8.74   |
| 000544.SZ | 中原环保 | 实施     | 2016-09-26 | 14.59 | 7830.71   | 11.42  |
| 600461.SH | 洪城水业 | 实施     | 2016-05-12 | 10.52 | 4982.41   | 5.24   |
| 300388.SZ | 国祯环保 | 实施     | 2016-04-20 | 20.51 | 2549.66   | 5.23   |
| 300055.SZ | 万邦达  | 实施     | 2016-05-04 | 18.23 | 13000.00  | 23.70  |
| 300262.SZ | 巴安水务 | 实施     | 2016-10-10 | 16.48 | 7281.55   | 12.00  |
| 300070.SZ | 碧水源  | 实施     | 2016-02-03 | 37.41 | 3000.00   | 11.22  |
| 300266.SZ | 兴源环境 | 实施     | 2016-05-09 | 34.50 | 1920.58   | 6.63   |
| 300422.SZ | 博世科  | 实施     | 2016-11-02 | 36.20 | 1519.34   | 5.50   |
| 000820.SZ | 神雾节能 | 实施     | 2016-10-24 | 9.29  | 34941.05  | 32.46  |
| 300190.SZ | 维尔利  | 实施     | 2016-05-27 | 19.00 | 6000.00   | 11.40  |
| 300362.SZ | 天翔环境 | 实施     | 2016-01-19 | 26.52 | 3770.74   | 10.00  |
| 300090.SZ | 盛运环保 | 实施     | 2016-01-21 | 8.30  | 26096.39  | 21.66  |
| 002616.SZ | 长青集团 | 实施     | 2016-03-31 | 17.76 | 1176.80   | 2.09   |
| 300335.SZ | 迪森股份 | 实施     | 2016-01-13 | 16.30 | 4601.23   | 7.50   |
| 600167.SH | 联美控股 | 实施     | 2016-06-06 | 10.13 | 46914.93  | 47.52  |
| 600864.SH | 哈投股份 | 实施     | 2016-09-30 | 9.43  | 53022.27  | 50.00  |
| 002310.SZ | 东方园林 | 实施     | 2016-11-11 | 13.94 | 7521.52   | 10.48  |
| 300056.SZ | 三维丝  | 实施     | 2016-03-31 | 12.80 | 4487.45   | 5.74   |
| 300152.SZ | 科融环境 | 股东大会通过 |            |       | 10000.00  | -      |
| 000692.SZ | 惠天热电 | 董事会预案  |            |       | 33500.00  | -      |

资料来源: Choice

## 5. 投资组合推荐逻辑

【旺能环境】公司项目稳步推进,其中兰溪二期(400吨/日)、汕头二期(400吨/日)于2018年投产,已投运处理规模增长7.8%至2018年底的1.1万吨/日,在建+拟建项目产能1.4万吨/日,在手项目充足,未来业绩释放值得期待。随着炉排炉产能占比逐步提升,公司垃圾焚烧运营业务整体毛利率有望进入上升通道。此外,公司业务以垃圾焚烧运营为主,BOT项

目建设期不确认收入。垃圾焚烧作为一种重要的市政生活垃圾处理方式，为城市每天正常运转的必备公共服务，刚需属性强，政府付费周期短，公司现金流表现优秀。2017 年垃圾焚烧发电上网电价国补占国家再生能源补贴附加比重仅为 5.9%，对国家再生能源补贴附加挤占比例较小，电价补贴作为推广垃圾焚烧的重要激励手段，政策支持力度有望保持不减。

【绿茵生态】小而美的区域园林生态龙头，订单放量+低杠杆，业绩高增长可期。公司作为天津地区生态园林龙头，2019 年年初至今，公司新中标订单合计超过 15 亿元，已超过 2018 年全年新签订单的两倍。财务稳健负债率低，盈利能力居行业前列。截至 2018 年 9 月底，公司偿还了所有有息负债，短期借款和长期借款余额均为零，未发行任何债券。应付账款及应付票据合计 3.14 亿元，占比 14.8%。公司盈利能力强，毛利率和净利率创新高，远超行业平均值。公司的资产负债率全行业最低，货币资金充足。截至 2018 年 9 月底，公司的资产负债率低于 20%，为全行业最低，且没有有息负债。后续可用财务杠杆空间大，有利于增强公司业绩弹性。

【长江电力】公司为永久享有长江中上游优质水资源的水电龙头，为全球最大的水电上市公司，拥有长江中上游优质水电资源，总装机占全国水电装机的 13.3%。据公告，公司拟收购三峡集团在建水电 2620 万千瓦(预计 2020-2021 年投产)，届时水电装机占比将超 20%。此外，公司承诺，2016-2020 年每年现金分红不低于 0.65 元，2021-2025 年每年现金分红不低于当年实现净利润的 70%。公司聚焦水电主业，先后举牌国投电力和川投能源，通过对两者的持股间接控股雅砻江水电，以股权加技术为双纽带为水电梯级联合调度奠定基础。

【长源电力】利用小时数大增和煤价下行助业绩超预期。受益于电力供给侧改革，湖北省近两年新投产机组有限，电力供需格局改善。2019 年 4 月初至今，湖北省日均用电量同比增长 14%，水电装机占比高但来水一般，确保火电利用小时数大幅提升。煤价方面，2019 年一季度煤价较去年同期大幅下降，目前电厂高库存，有效保障 Q2、Q3 煤价继续改善。煤价弹性大，受益于蒙华铁路投产。湖北省煤炭资源贫乏，燃煤主要来自外省长距离运输，燃料成本居高不下。2019 年全国煤炭供需形势显著好转，蒙华铁路有望于 2019 年底投产，直接缓解华中地区“采购成本高、运输成本高”的双重难题。积极布局陆上风电业务，打开成长空间。截至 2018 年底，公司已并网风电项目共有 9.35 万千瓦，其中中华山项目(4.95 万千瓦)在 2018 年实现净利润 2568 万元，乐城山项目(4.4 万千瓦)于 2018 年 2 月顺利并网发电。吉阳山项目(5 万千瓦)首批机组有望于 2019 年 6 月底并网发电。中华山二期(4.95 万千瓦)已获核准，力争年底全部投产。

【华能国际】火电龙头盈利有望持续改善。煤炭供给侧改革彰显成效，政策出台系列措施促使煤价逐步回归绿色合理区间。从煤炭供需基本面看，目前库存处高位，日耗偏低，铁路运价运量均有望改善，煤价步入中长期下行通道。预计 2019 年全社会用电量保持中速增长，存量火电机组的利用效率提升。公司火电占比高，具有煤价高弹性特点，有望受益于煤价下行。现金流较好，持续性分红有保障。根据公告，公司承诺每年现金分红不少于可分配利润的 70%且每股派息不低于 0.1 元，去年全年利润基数小，今年利润高速增长和高分红可期。同时，去年下半年参与 A 股定增的机构将在今年逐步解禁，预计股价会趋于合理。新领导入主华能，大刀阔斧开发盈利较好的陆上风电和海上风电项目。如果得到电网公司的特高压通道支持，解决风电消纳的后顾之忧。依托公司的低融资成本优势，有望通过自主开发和外延并购风电项目，将风电打造成为公司新的利润增长点。

【华电国际】2017 年底公司控股装机 4918 万 kW，位列五大集团上市公司第二位，公司资产相对优质，是市场上难得的低 PB+高业绩弹性火电标的。目前公司 PB 低于五大发电集团其他上市公司，同时，公司业绩弹性较大，有望受益于机组利用小时数稳中有升、市场化交易电价折价缩窄以及煤价长期下行，盈利和估值均有所改善，业绩复苏趋势和幅度也有望优

于行业平均水平。

**【三峡水利】**三峡集团成三峡水利控股股东，拟收购联合能源与长兴电力。三峡集团多年增持三峡水利，并于近日与新华水电签订《一致行动协议》，正式成为三峡水利控股股东。三峡水利发布交易预案，拟发行股份和可转债及支付现金收购联合能源 88.55% 的股权，并收购长兴电力 100% 的股权（长兴电力持有联合能源 10.95% 的股权）。虽然装入资产的估值暂不确定，但可以确定的是，重组交易有助于拓宽三峡水利的购电渠道和扩大配售电规模，助力三峡集团拓展电力产业链，深度参与配售电业务。此次交易对于三峡水利和三峡集团，均具有深远意义。增量配电与售电侧改革作为电改重点，有望迎来拐点，电力混改势在必行。截至目前，新一轮电改已开展四年有余，取得阶段性成果。2019 年作为完成“十三五”规划目标的攻坚之年，有望突破增量配电和售电侧改革的诸多困难，取得新的突破。重庆市四网融合是落实混改和电改的重要实践，有望在国内加速推进混改和电改的大背景下，加速实现项目落地。四网融合打造三峡电网，多方共赢可期。打造三峡电网，有助于打造落实混改和电改的标杆性项目；有助于重庆市降低一般工商业电价，促进地方经济发展；有助于三峡集团拓展电力产业链，深度参与配售电业务；有助于三峡水利拓宽购电渠道及扩大售电范围，增强盈利能力和核心竞争力；有利于国有资产保值增值，实现多方共赢。三峡集团整合三峡水利及各地方电网是自上而下推动的行为，可以视为三峡集团与重庆市政府共同敲定的混改方案，是互相选择的结果。三峡集团低价电置换外购高价电，大幅提升盈利水平。三峡水利的单位外购电成本在 0.37 元/千瓦时，长江电力送往重庆的落地价 0.29 元/千瓦时，价差 0.08 元/千瓦时。假设三峡水利的外购电量由三峡集团供应，外购电价分别下降 1 分、3 分、5 分和 7 分，业绩弹性分别为 2.9%、8.8%、14.6% 和 20.4%。目前三峡水利、乌江电力、聚龙电力三网售电量有 60% 来自外购。考虑三网均采购三峡集团的低价电，上市公司的业绩将进一步增厚。同时，两江新区作为第一个国家级开发开放新区，用电量增长潜力大。待四网融合后，三峡集团的低价电代替四网外购电，公司的盈利水平将实现质的飞跃。

**【先河环保】**环保税、排污许可制、京津冀大气治理攻坚推进，带动环境监测需求陆续释放。城市空气质量排名有效传导地方政府考核压力，部分省市将监测点位进行下沉，带来增量市场空间。网格化监测高密度布点，在监控、精准寻找污染源上优势突出，受到地方政府的青睐。公司作为监测设备和网格化监测的龙头，技术、运营经验优势明显，有望持续受益。

**【聚光科技】**随着环保税、排污许可制、第二次全国污染源普查、京津冀大气治理攻坚等深入推进，环境监测需求有望持续释放。2018 年 8 月，《生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020 年）》发布，将对生态环境监测机构、排污单位、运维机构三类主体进行全面的监督检查。环境监测监管不断加严，监测设备市场景气度有望持续提升。公司作为监测设备龙头，有望不断受益。

**【新天然气】**亚美煤层气业务量价齐升，新疆城燃业务稳步推进：2018 年公司要 约收购亚美后，于 2018 年三季度开始并表。根据亚美能源年报，亚美 能源 2018 年实现利润 4.12 亿元。潘庄区块作为公司煤层气的主产区，2018 年的平均销气价格为 1.67 元/方，较 2017 年的 1.31 元/方上涨了 27.48%。煤层气产量方面，2018 年潘庄区块和马必区块分别产气 7.05 亿方和 0.97 亿方，同比增长 23.4% 和 65.9%。2018 年获得的政府补贴是 1.87 亿元，增值税退税是 0.92 亿元。新疆城燃业务方面，公司 2018 年完成天然气销售量 6.50 亿方，同比增长 17.81%，用户安装户完成 31085 户。2018 年公司天然气销售和入户安装业务的毛利率分别为 26.54% 和 55.65%，分别减少 1.41 和增加 5.81 个百分点，新疆地区的城燃业务均保持较高的盈利水平。随着新疆地区煤改气的深入推进，公司特许经营的 8 个区县市燃气业务有望取得稳健增长。

## 6. 风险提示

政策推进不及预期，动力煤价上涨，水电来水不及预期，电价下调风险。

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A— 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B— 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

邵琳琳声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。