

环保行业深度跟踪

垃圾分类获大力支持，固废产业延续高景气度

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-06-09

核心观点:

投资组合: 上海洗霸+龙马环卫+瀚蓝环境+国祯环保+维尔利

● 积极推行生活垃圾分类制度，固废行业维持高景气

习近平总书记对垃圾分类工作作出重要指示“实行垃圾分类，关系广大人民群众生活环境，关系节约使用资源，也是社会文明水平的一个重要体现”。依照住建部等部委发布相关《通知》要求：46个重点城市到2020年底将基本建成垃圾分类处理系统；全国地级及以上城市2019年起全面启动，2025年底前基本建成。而上海市将于今年7月1日开始实施《生活垃圾管理条例》（此前总书记在上海考察过虹口垃圾分类项目）。

结合近几年垃圾分类+洋垃圾禁止+再生资源鼓励等固废领域的政策内容，我们预计整个固废产业链（包括环卫、再生资源、垃圾焚烧等）的高景气度在未来几年仍将维持，且全产业链的固废处置模式（如瀚蓝环境南海固废产业园等）或将更受政府认可或推崇。固废产业链现金流优于工程业务，且业绩增长更为确定，有望率先迎来估值回升。同时我们认为不用过于纠结垃圾分类的实施难度等问题，更应关注如此高规格的政策力度所带来的设备设施投资需求。

短期而言，垃圾分类有望带来以下投资机会：关注1)以垃圾分类为主的垃圾分拣等处理设施及相配套环卫设备的增量需求（龙马环卫、中国天楹）；2)国内再生资源回收体系溢价（中再资环）、餐厨垃圾（湿垃圾）处置需求大幅增加（维尔利）；3)拥有产业园模式的垃圾焚烧企业（瀚蓝环境等）。

● 紧密关注宏观政策，行业业绩增速拐点或将出现

延续前期观点，我们将环保股分为三类：A.股权转让完成（或将完成）个股，大股东切换为国企后，融资能力恢复，扣除减值/计提因素外，业绩回归正增长的概率很高；B.18年依然实现业绩快速成长的个股，在手订单充足，在融资环境不再恶化的背景下，业绩持续高增长可期；C.仍处于困难期的企业暂做观察。类型A+B的企业已经占到利润规模的75%以上。展望中报以及后期业绩，我们认为行业利润增速将环比向上的概率正不断增大。因而在“高质押+难融资+PPP整顿”等宏观因素逆转的背景下，持续高增长的B类企业具备估值修复的空间！（2019-2020年业绩预期复合增速仍超过25%以上，对应2019年PE在15倍左右）

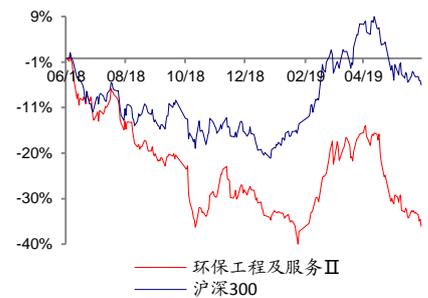
● 近期重点政策新闻一览

◇ 《中国空气质量改善报告（2013-2018）》发布，大气治理纵深发展

风险提示

融资改善政策出台、执行力度不及预期；EPC工程结算进度低于预期，运营企业补贴无法按时到位，产能利用率不足。

相对市场表现



分析师:

郭鹏



SAC 执证号: S0260514030003

SFC CE No. BNX688



021-60750631



guopeng@gf.com.cn

分析师:

许洁



SAC 执证号: S0260518080004

SFC CE No. BNU965



021-60750631



xujie@gf.com.cn

相关研究:

环保行业深度跟踪:环保治理需求景气,持续关注高成长公司估值修复	2019-06-02
环保行业深度跟踪:宏观环境整体改善,关注持续高成长公司估值修复	2019-05-26

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
上海洗霸	603200.SH	CNY	24.53	2019.6.2	买入	30.75	1.23	1.52	20.02	16.18	16.97	12.11	14.2%	15.0%
龙马环卫	603686.SH	CNY	13.04	2019.4.3	买入	17.07	0.95	1.03	13.75	12.70	6.86	7.20	10.9%	10.6%
瀚蓝环境	600323.SH	CNY	15.13	2019.3.26	买入	19.02	1.27	1.53	11.93	9.90	8.73	7.70	14.3%	14.7%
国祯环保	300388.SZ	CNY	8.89	2019.4.29	买入	13.40	0.67	0.83	13.36	10.68	12.81	11.13	14.0%	14.9%
维尔利	300190.SZ	CNY	5.43	2019.4.1	买入	8.42	0.42	0.55	12.90	9.94	8.08	6.44	8.7%	10.2%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心 备注: 表中估值指标按照最新收盘价 2019/06/06 计算

目录索引

垃圾分类获大力推进，固废高景气度延续	5
积极推行生活垃圾分类制度，固废行业高景气	5
《中国空气质量改善报告（2013-2018）》发布，大气污染治理纵深发展	8
本周（6.3-6.6）环保指数走势	10
环保子行业一周（6.3-6.6）大事汇总	11
本周（6.3-6.6）上市公司重要事件回顾	12
风险提示	12

图表索引

图 1: 垃圾分类全面覆盖并优化固废产业链 (以上海垃圾分类设施建设为例) ...	7
图 2: “十三五”期间各省垃圾焚烧发电行业新建及续建处理能力	8
图 3: 2018 年重点监测地区空气质量各级别天数比例	8
图 4: GF 环保指数及沪深 300 自 2018 年以来走势	10
图 5: 一周环保个股涨跌幅情况统计	10

表 1: 广发环保投资组合	5
表 2: 我国垃圾分类制度政策顶层设计	6
表 3: 2018 年重点监测地区污染物浓度	8
表 4: 中国大气污染治理政策顶层设计	9
表 5: 环保行业一周大事	11
表 6: 上市公司重要事件	12

垃圾分类获大力推进，固废高景气度延续

垃圾分类将大力推行。习近平总书记对垃圾分类工作作出重要指示“实行垃圾分类，关系广大人民群众生活环境，关系节约使用资源，也是社会文明水平的一个重要体现”。依照住建部等部委发布相关《通知》要求：46个重点城市到2020年底将基本建成垃圾分类处理系统；全国地级及以上城市2019年起全面启动，2025年底前基本建成。而上海市将于今年7月1日开始实施《生活垃圾管理条例》（此前总书记在上海考察过虹口垃圾分类项目）。

固废产业链高景气延续。结合近几年垃圾分类+洋垃圾禁止+再生资源鼓励等固废领域的政策内容，我们预计整个固废产业链（包括环卫、再生资源、垃圾焚烧等）的高景气度在未来几年仍将维持，且全产业链的固废处置模式（如瀚蓝环境南海固废产业园等）或将更受政府认可或推崇。固废产业链现金流优于工程业务，且业绩增长更为确定，有望率先迎来估值回升。同时我们认为不用过于纠结垃圾分类的实施难度等问题，更应关注如此高规格的政策力度所带来的设备设施投资需求。

短期而言，垃圾分类有望带来以下投资机会：关注1)以垃圾分类为主的垃圾分拣等处理设施及相配套环卫设备的增量需求（龙马环卫、中国天楹）；2)国内再生资源回收体系溢价（中再资环）、餐厨垃圾（湿垃圾）处置需求大幅增加（维尔利）；3)拥有产业园模式的垃圾焚烧企业（瀚蓝环境等）。

延续前期观点，我们将环保股分为三类：**A.**股权转让完成（或将完成）个股，大股东切换为国企后，融资能力恢复，扣除减值/计提因素外，业绩回归正增长的概率很高；**B.**18年依然实现业绩快速成长的个股，在手订单充足，在融资环境不再恶化的背景下，业绩持续高增长可期；**C.**仍处于困难期的企业暂做观察。类型**A+B**的企业已经占到利润规模的75%以上。展望中报以及后期业绩，我们认为行业利润增速将环比向上的概率正不断增大。因而在“高质押+难融资+PPP整顿”等宏观因素逆转的背景下，持续高增长的**B**类企业具备估值修复的空间！（2019-2020年业绩预期复合增速仍超过25%以上，对应2019年PE在15倍左右）

表 1：广发环保投资组合

证券简称	收盘价 元/股	EPS (元/股)			PE/倍			市值 亿元	推荐逻辑
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
上海洗霸	24.53	1.07	1.23	1.52	32.14	20.02	16.18	25	下游改善释放订单，带动公司业绩增长
龙马环卫	13.04	0.79	0.95	1.03	13.74	13.75	12.70	39	环卫服务订单加速，支撑中长期发展动力
瀚蓝环境	15.13	1.14	1.27	1.53	12.28	11.93	9.90	116	固废+燃气驱动显著，拓张危废业务增添动力
国祯环保	8.89	0.51	0.67	0.83	17.30	13.36	10.68	49	在手订单充裕，受益融资向好弹性品种
维尔利	5.43	0.29	0.42	0.55	17.24	12.90	9.94	43	有机废弃物处置存量改造和增量配套需求共振

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；备注：股价截至2019/06/06

积极推行生活垃圾分类制度，固废行业高景气

近日习近平总书记对垃圾分类工作作出重要指示“实行垃圾分类，关系广大人民群众生活环境，关系节约使用资源，也是社会文明水平的一个重要体现”。2019年6月住建部等部委发布《住房和城乡建设部等部门关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》要求2019年起全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类

类工作，到 2020 年底 46 个重点城市将基本建成垃圾分类处理系统，2025 年底前全国地级及以上城市将基本建成垃圾分类处理系统。

表 2：我国垃圾分类制度政策顶层设计

出台日期	政策名称	出台部门	目标	详细措施
2016 年 12 月	中央财经领导小组第十四次会议		普遍推行垃圾分类制度，关系 13 亿多人生活环境改善，关系垃圾能不能减量化、资源化、无害化处理。要加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的垃圾处理系统，形成以法治为基础、政府推动、全民参与、城乡统筹、因地制宜的垃圾分类制度，努力提高垃圾分类制度覆盖范围。	
2017 年 3 月	《生活垃圾分类制度实施方案》	发改委、住建部	到 2020 年底，基本建立垃圾分类相关法律法规和标准体系，形成可复制、可推广的生活垃圾分类模式，在实施生活垃圾分类强制分类的城市，生活垃圾回收利用率达到 35% 以上。	<p>强制分类要求：实施生活垃圾强制分类的城市要结合本地实际，于 2017 年底前制定出台办法，细化垃圾分类类别、品种、投放、收运、处置等方面要求；其中，必须将有害垃圾作为强制分类的类别之一，同时参照生活垃圾分类及其评价标准，再选择确定易腐垃圾、可回收物等强制分类的类别。</p> <p>引导居民自觉开展生活垃圾分类：单独投放有害垃圾。分类投放其他生活垃圾。引导居民将“湿垃圾”（滤出水分后的厨余垃圾）与“干垃圾”分类收集、分类投放。</p> <p>加强生活垃圾分类配套体系建设：建立与分类品种相配套的收运体系。建立与再生资源利用相协调的回收体系。完善与垃圾分类相衔接的终端处理设施。探索建立垃圾协同处置利用基地。</p>
2018 年 1 月	《关于加快推进部分重点城市生活垃圾分类工作的通知》	住建部	2020 年年底前，46 个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统，基本形成相应的法律法规和标准体系，形成一批可复制、可推广的模式。在进入焚烧和填埋设施之前，可回收物和易腐垃圾的回收利用率合计达到 35% 以上。2035 年前，46 个重点城市全面建立城市生活垃圾分类制度，垃圾分类达到国际先进水平。	<p>规范生活垃圾分类投放：要设立有害垃圾固定回收点或设置专门容器，独立储存。</p> <p>规范生活垃圾分类收集：建立健全生活垃圾分类收集责任制，落实属地责任，加强对生活垃圾分类收集责任人的日常监管。</p> <p>加快配套分类运输系统：要建立与生活垃圾分类相衔接的收运网络，提高有害垃圾运输能力，推广“车载桶装”、直运等密闭、高效的厨余垃圾运输系统。</p> <p>加快建设分类处理设施：要编制实施生活垃圾分类处理设施建设规划，加快以焚烧为主的垃圾处理设施建设。现有处理设施不达标的，要尽快实施提升改造。探索总结厨余垃圾处理模式，统筹填埋、焚烧等处理技术，加快相应设施建设。加快再生资源回收利用体系建设，推动再生资源规范化、专业化处理和利用。加快危险废物处理设施建设，确保分类后的有害垃圾得到安全处置。鼓励生活垃圾处理产业园区建设，统筹各类垃圾处理。</p>
2019 年 6 月	《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》	住建部	到 2020 年，46 个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统；其他地级城市实现公共机构生活垃圾分类全覆盖，至少有 1 个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到 2022 年，各地级城市至少有 1 个区实现生活垃圾分类全覆盖；其他各区至少有 1 个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到 2025 年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。	<p>做好顶层设计：各地级城市应于 2019 年底前，编制完成生活垃圾分类实施方案，明确生活垃圾分类标准，以及推动生活垃圾分类的目标任务、重点项目、配套政策、具体措施。公共机构要率先示范，相关经营场所比照党政机关积极落实生活垃圾分类要求。</p> <p>夯实学校教育：切实以生活垃圾分类为载体，培养一代人良好的文明习惯、公共意识和公民意识；开展青年志愿活动，鼓励和引导青少年积极参与生活垃圾分类；动员家庭积极参与，大力传播生态文明思想和理念，引导家庭成员从自身做起，自觉成为生活垃圾分类的参与者、践行者、推动者。</p> <p>以街道为单元，开展生活垃圾分类示范片区建设：实现生活垃圾分类管理主体全覆盖，生活垃圾分类类别全覆盖，生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统全覆盖。</p> <p>采取简便易行的分类投放方式：各地级及以上城市要以“有害垃圾、干垃圾、湿垃圾和可回收物”为生活垃圾分类基本类型，确保有害垃圾单独投放，逐步做到干、湿垃圾分开，努力提高可回收物的单独投放比例。</p> <p>设置环境友好的分类收集站点：实施生活垃圾分类的单位、社区要优化布局，合理设置垃圾箱房、垃圾桶站等生活垃圾分类收集站点。</p> <p>分类运输环节防止“先分后混”：分类后的生活垃圾必须实行分类运输，各地级及以上城市要以确保全程分类为目标，建立和完善分类后各类生活垃圾的分类运输系统。</p> <p>加快提高与前端分类相匹配的处理能力：要加快建立与生活垃圾分类投放、分类收集、分类运输相匹配的分类处理系统，加强生活垃圾处理设施的规划建设，满足生活垃圾分类处理需求。</p>

数据来源：住建部，广发证券发展研究中心

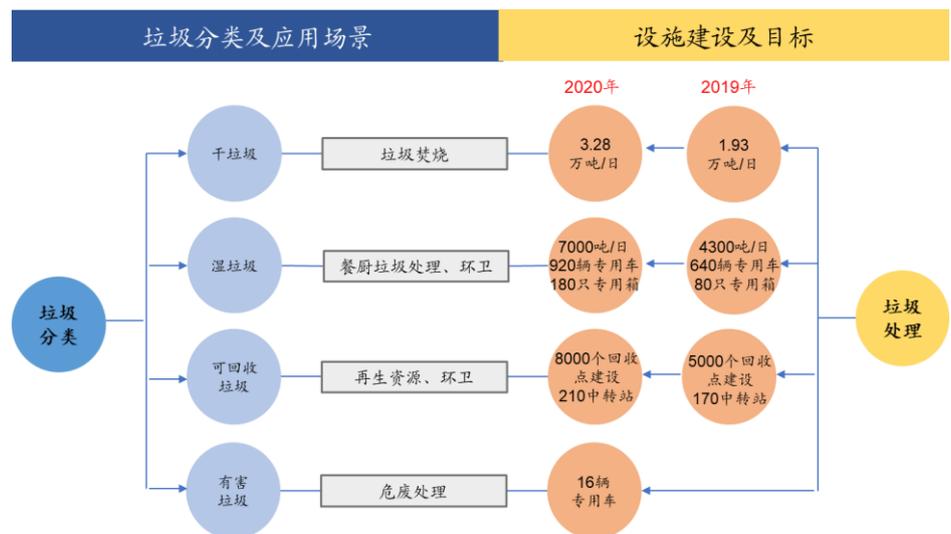
固废产业链高景气延续。结合近几年垃圾分类+洋垃圾禁止+再生资源鼓励等固废领域的政策内容，我们预计整个固废产业链（包括环卫、再生资源、垃圾焚烧等）的高景气度在未来几年仍将维持，且全产业链的固废处置模式（如瀚蓝环境南海固废产业园等）或将更受政府认可或推崇。固废产业链现金流优于工程业务，且业绩增长更为确定，有望率先迎来估值回升。同时我们认为不用过于纠结垃圾分类的实施难度等问题，更应关注如此高规格的政策力度所带来的设备设施投资需求。

短期而言，垃圾分类有望带来以下投资机会：关注 1) 以垃圾分类为主的垃圾分拣等处理设施及相配套环卫设备的增量需求（龙马环卫、中国天楹）；2) 国内再生资源回收体系溢价（中再资环）、餐厨垃圾（湿垃圾）处置需求大幅增加（维尔利）；3) 拥有产业园模式的垃圾焚烧企业（瀚蓝环境等）。

垃圾分类优化固废处理全产业链，预计环卫设备及运营最先受益。结合垃圾分类方法及其应用场景，市场空间主要涵盖整体的垃圾收纳及转运设施，以及细分领域的干垃圾焚烧厂、湿垃圾/餐厨垃圾处理厂、可回收垃圾中转站、危废处理厂几大块，其中环卫设备（分类垃圾桶、转运车、二次分拣站站）受垃圾分类政策刺激，更新需求最为迫切。

处理能力建设加速推进，分类收运能力需求提升。以上海市 2018 年发布的《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划（2018-2020 年）》和 2019 年发布的《关于贯彻〈上海市生活垃圾管理条例〉推进全程分类体系建设的实施意见》为例，针对 2020 年全市实现垃圾分类全覆盖的目标，涉及垃圾焚烧产能 3.28 万吨/日，湿垃圾处理产能 7000 吨/日，再生资源回收站点 8000 个。《上海市生活垃圾管理条例》将于 7 月 1 日正式开始实施，此举标志着，在推行 20 多年后“垃圾分类”在上海纳入法治框架：个人混合投放垃圾，今后最高可罚 200 元；单位混装混运，最高则可罚 5 万元。

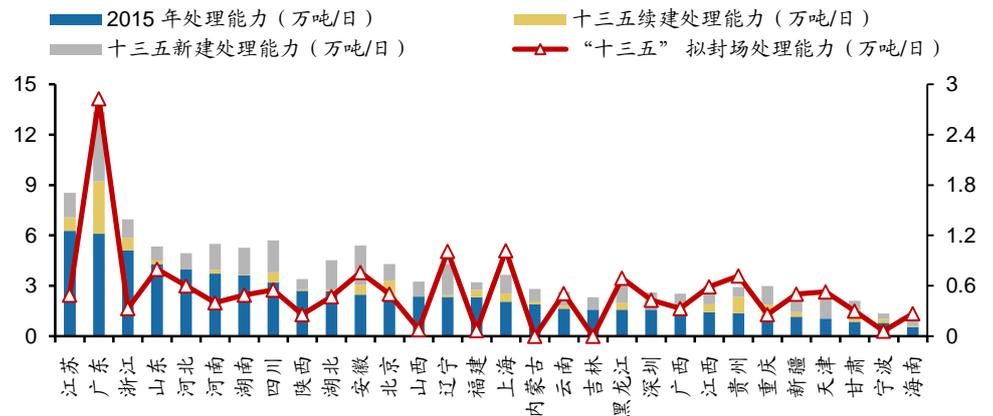
图 1：垃圾分类全面覆盖并优化固废产业链（以上海垃圾分类设施建设为例）



数据来源：上海市绿化和市容管理局《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划（2018-2020 年）》，广发证券发展研究中心

“十三五”期间我国垃圾焚烧处理仍有较大增长空间。2015 -2020 年，焚烧发电处理设施规模将由 23.52 万吨/日提高到 59.14 万吨/日，垃圾焚烧发电规模占无害化处理总体规模的比例将由 31% 上升至 54%。

图 2: “十三五”期间各省垃圾焚烧发电行业新建及续建处理能力

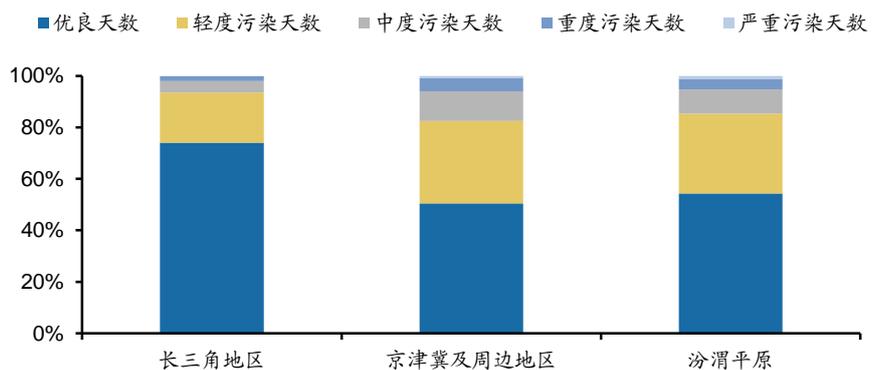


数据来源: 《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》, 广发证券发展研究中心

《中国空气质量改善报告 (2013-2018)》发布, 大气污染治理纵深发展

生态环境部在 2019 世界环境日全球主场活动现场发布了《中国空气质量改善报告 (2013-2018 年)》。首批实施《环境空气质量标准》的 74 个城市, PM2.5 平均浓度下降 42%, SO2 平均浓度下降 68%。重点区域环境空气质量明显改善, 京津冀、长三角和珠三角地区 PM2.5 平均浓度分别比 2013 年下降了 48%、39%和 32%。北京市 PM2.5 大幅下降, 从 89.5 微克/立方米下降到 51 微克/立方米, 降幅达 43%。主要大气污染物排放总量显著减少, 2013 年以来中国氮氧化物和二氧化硫排放总量下降 28%和 26%。

图 3: 2018 年重点监测地区空气质量各级别天数比例



数据来源: 《2018 中国生态环境状况公报》, 广发证券发展研究中心。

表 3: 2018 年重点监测地区污染物浓度

地区	指标	浓度 (CO: 毫克 / 立方米, 其他: 微克 / 立方米)	比 2017 年变化 (%)
京津冀及周边地区	PM2.5	60	-11.8
	PM10	109	-9.2
	O3	199	0.5
	SO2	20	-31
	NO2	43	-8.5
	CO	2.2	-24.1

长三角地区	PM2.5	44	-10.2
	PM10	70	-10.3
	O3	167	0.6
	SO2	11	-26.7
	NO2	35	-5.4
	CO	1.3	-7.1
汾渭平原	PM2.5	58	-10.8
	PM10	106	-7
	O3	180	-2.7
	SO2	24	-36.8
	NO2	43	-4.4
	CO	2.3	-14.8

数据来源：《2018 中国生态环境状况公报》，广发证券发展研究中心

打赢蓝天保卫战成为中国大气污染治理行业未来两年新的政策指导性纲领。2018 年 6 月底，国务院正式印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，针对京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原这三大重点区域持续开展大气污染防治行动。2019 年政府工作报告中提出要巩固扩大蓝天保卫战成果，2019 年二氧化硫、氮氧化物排放量下降 3%，重点区域细颗粒物（PM2.5）浓度继续下降，进一步深入大气污染防治新的三年行动部署和安排，目标也是为了进一步增强大气污染防治措施的广度、深度和力度。

表 4：中国大气污染防治政策顶层设计

出台日期	政策名称	部门	详细内容
2011 年 12 月	《国家环境保护“十二五”规划》	国务院	到 2015 年，二氧化硫排放总量由 2267.8 万吨降为 2,086.6 万吨，下降 8%；氮氧化物排放总量由 2,273.6 万吨降为 2,046.2 万吨，下降 10%；空气环境质量评价范围由 113 个重点城市增加到 333 个全国地级以上城市，按照可吸入颗粒物、二氧化硫、二氧化氮的年均值测算，地级以上城市空气质量达到二级标准以上的比例应由 72% 上升到 80%。
2013 年 9 月	《大气污染防治行动计划》 （“大气十条”）（已完成目标）	国务院	到 2017 年，全国地级及以上城市可吸入颗粒物（PM10）浓度下降 10% 以上，京津冀、长三角、珠三角等区域 PM2.5 浓度分别下降 25%、20%、15% 左右，其中北京市 PM2.5 年均浓度控制在 60 微克/立方米左右。
2016 年 3 月	《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》	全国人大常委会	制定城市空气质量达标计划，地级及以上城市重污染天数减少 25%、空气质量优良天数比率超过 80%；加大黑臭水体整治力度；实施土壤污染分类分级防治。
2018 年 6 月	《打赢蓝天保卫战三年行动计划》	国务院	到 2020 年，二氧化硫、氮氧化物排放总量分别比 2015 年下降 15% 以上；PM2.5 未达标地级及以上城市浓度比 2015 年下降 18% 以上，地级及以上城市空气质量优良天数比率达到 80%，重度及以上污染天数比率比 2015 年下降 25% 以上。

数据来源：国务院，广发证券发展研究中心

本周（6.3-6.6）环保指数走势

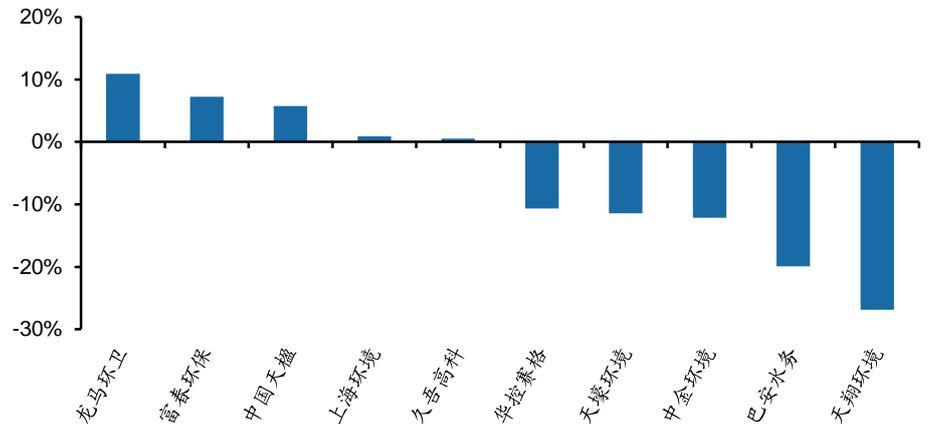
本周环保指数(06.03-06.06)下跌 2.39%，沪深 300 指数下跌 2.10%，环保板块跑输大盘 0.29%。59 家样本公司中，7 家公司上涨，51 家公司下跌，0 家持平，截至本周四 1 家公司停牌。

图 4：GF 环保指数及沪深 300 自 2018 年以来走势



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图 5：一周环保个股涨跌幅情况统计



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

环保子行业一周（6.3-6.6）大事汇总

表 5：环保行业一周大事

新闻标题	具体内容
国家通过《固体废物污染环境防治法（修订草案）》	主要内容：强化工业固体废物产生者的责任，完善排污许可制度，要求加快建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统。
贵州省印发《贵州省生态环境保护条例》	主要内容：建立以国家公园为主体的自然保护地体系，科学划分国家公园和自然保护区等各类自然保护地，健全管理制度和监管机制，保障生态系统原真性、完整性，自然保护区的设立和调整应当按照规定的权限和程序审批，禁止违反规定设立和调整自然保护区；要加强生物多样性保护，实施生物多样性保护重大工程，构建生态廊道和生物多样性保护网络，鼓励开展生物遗传资源的保护和利用，全面保护天然林，对生态严重退化地区实行封闭管理。同时推动耕地、草原、森林、河流、湖泊休养生息，加强休渔管理和对渔业资源的保护，对开发过度的渔业资源实行禁捕或者限捕，禁止在河流水体中网箱养殖。
广东省印发《化工园区区域安全风险评估导则（征求意见稿）》	主要内容：化工园区至少每 3 年进行一次区域安全风险评估；当化工园区出现产业规划改变、危险化学品重大危险源数量发生明显变化、地质条件变化、发生区域性重大或特别重大生产安全事故等情况时，该化工园区必须重新进行区域安全风险评估。
青海省印发《青海省生态文明先行示范区建设 2019 年度工作要点》	主要内容：围绕生态文明先行示范区建设实施方案，对优化国土空间开发格局、筑牢生态安全屏障、构建绿色产业体系、加强环境综合整治、建设美丽家园等重点工作提出了 72 项具体实施内容，同时明确了各职能部门的分工职责。
江苏省印发《江苏省长江入河排污口排查整治专项行动工作方案》	主要内容：采取“试点先行与全面推开相结合”方式，推进长江入河排污口排查整治工作。用两年左右时间，全面摸清长江干流江苏段及太湖入河（湖）排污口底数，制定整治方案并持续推进整改工作，建立长江入河排污口排查、监测、溯源、整治等工作规范体系，形成权责清晰、监控到位、管理规范长江入河排污口监管体系，为改善长江水环境质量奠定基础。
山东省发布《工业炉窑大气污染物排放标准》	主要内容：标准规定了山东省工业炉窑特征大气污染物的排放限值、监测和监控要求，以及标准的实施与监督等相关规定，适用于山东省现有工业炉窑的特征大气污染物排放管理，以及工业炉窑建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、环境保护设施验收、排污许可及其投产后的大气污染物排放管理。
浙江省印发《浙江省钢铁行业超低排放改造实施计划（征求意见稿）》	主要内容：全省新建（含搬迁）钢铁项目要达到超低排放水平。推动现有钢铁企业超低排放改造，到 2020 年底前，全省超低排放改造取得明显进展，宁波钢铁有限公司、衢州元立金属制品有限公司基本完成有组织排放改造，短流程钢铁企业一半以上生产设施完成有组织排放改造，独立轧钢企业基本完成超低排放改造；到 2022 年底前，全省钢铁企业超低排放改造基本完成（除 2025 年底前实施关停或搬迁的企业和生产设施外），确保到 2025 年，全省钢铁企业全面达到超低排放水平，推动行业高质量、可持续发展。

数据来源：生态环境部、E20 大气网等，广发证券发展研究中心

本周（6.3-6.6）上市公司重要事件回顾

表 6：上市公司重要事件

公司	事项
*ST 菲达	公司控股股东巨化集团将公司 1.41 亿股（占公司总股本 25.67%）无偿划转给杭钢集团。
碧水源	公司与中国城乡就股份转让事项签署补充协议，标的股份数减少至 3.21 亿股（占公司总股本 10.18%），转让价格减少至前 20 个交易日股票交易均价打九五折，用以担保合同执行的限售股份质押数增加至 2.13 亿股。
博天环境	京都汇能自 3 月 7 日至 6 月 4 日期间减持公司股份 400 万股，占公司总股本的 1%，本次减持计划实施完毕。
富春环保	截至 5 月 31 日，公司累计回购股份数量共 114.77 万股，占公司总股本的 0.13%，最高成交价为 4.39 元/股，最低成交价为 4.32 元/股，支付总金额为 499.90 万元(含交易费用)，拟回购总额 2~4 亿元。
瀚蓝环境	公司与盛运环保签订《垃圾焚烧发电项目投资合作框架协议》。
久吾高科	1) 截至 6 月 3 日，维思捷朗、捷奕创投及维思投资累计减持公司股份 469.96 万股，减持后三方不再是持股 5% 以上股东；2) 公司第六届董事会、监事会需延期换届选举。
聚光科技	截至 5 月 31 日，公司累计回购 640.76 万股（占公司总股本的 1.42%），最高成交价为 26.49 元/股，最低成交价为 23.29 元/股，成交总金额 1.62 亿元（不含交易费用），拟回购总金额 1~2 亿元。
理工环科	截至 5 月 31 日，公司累计回购 534.86 万股（占公司总股本的 1.35%），最高成交价为 13.39 元/股，最低成交价为 9.06 元/股，支付的总额 0.52 亿元（含交易费用），拟回购总额 0.5 亿元~1 亿元。
绿色动力	限售股 1.39 亿股将于 6 月 11 日上市流通，占公司总股本 12%。
鹏鹞环保	1) 股东 CIENA ENTERPRISES LIMITED 于 5 月 7 日至 6 月 3 日期间累计减持公司股份 489.47 万股，占公司总股本的 1.02%；2) 截至 2019 年 6 月 4 日，持股 5% 以上股东华泰紫金累计减持 278.8 万股，累计减持比例为 0.58%，总计划减持 2780 万股（占总股本 5.79%）；3) 公司工商登记类型变更为股份有限公司（中外合资、上市）。
上海环境	公司公开发行可转换债券获得证监会核准批复。
首创股份	1) 公司拟公开发行债券不超过 20 亿元（含）；2) 公司拟投资深圳市燕川、公明污水处理厂提标改造项目，总投资额 2.67 亿元；3) 公司拟发行总额为 30 亿元的超短期融资券；4) 公司拟投资中山市中心组团黑臭（未达标）水体整治提升工程（项目一），项目工程款约 2.29 亿元；5) 公司拟发行绿色供应链金融资产支持专项计划，发行总额不超过 50 亿，发行期数不超过 24 期。
天瑞仪器	雅安市城镇污水处理设施建设 PPP 项目合同已签署并取得营业执照。
天翔环境	1) 股票存在被暂停上市及终止上市的风险；2) 公司股票于 6 月 8 日开市起停牌；3) 公司收到民事判决，需归还借款本金 3000 万元及罚息。
万邦达	公司签订《浙江方远环保科技有限公司 350 吨/日污泥干化焚烧发电项目工程总承包合同》，合同总价为 7520 万元。
维尔利	公司签订《王桥园区污水处理厂项目设计采购施工（EPC）总承包合同》，合同金额 2.60 亿元。
伟明环保	公司以不超过 3500 万元自有资金投资并签署武义县餐厨垃圾综合处理厂 PPP 项目合同（总投资 5512 万元）。
雪迪龙	截至 5 月 31 日，公司累计回购股份 929.65 万股（占公司总股本的 1.54%），最高成交价为 10.00 元/股，最低成交价为 6.95 元/股，成交总金额为 0.76 亿元（不含交易费用），拟回购资金总额不超过 2 亿元。
中电环保	公司中标南京分布式智慧水体净化岛项目，中标金额 2.36 亿元。
中原环保	周口市中心城区水系综合治理建设（一期）政府和社会资本合作（PPP）模式社会资本方采购项目确认中标。

数据来源：公司公告，广发证券发展研究中心

风险提示

融资改善政策出台、执行力度不及预期； EPC 工程结算进度低于预期，运营企业补贴无法按时到位，产能利用率不足。

广发公用事业行业研究小组

- 郭 鹏：首席分析师，华中科技大学工学硕士，2015年、2016年、2017年新财富环保行业第一名，多年环保、燃气、电力等公用事业研究经验。
- 邱长伟：北京大学汇丰商学院金融硕士，厦门大学自动化系学士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 许 洁：复旦大学金融硕士，华中科技大学经济学学士，2016年加入广发证券发展研究中心。
- 张 淼：武汉大学经济学硕士，武汉大学金融学学士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛南街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第 5 类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。