

2019年06月17日

环保及公用事业

## 环保及公用事业周报 (2019.6.10-2019.6.16)

### 垃圾分类热度空前，政策驱动促全产业链受益

■垃圾分类热度空前，政策驱动促全产业链受益。垃圾分类问题制约着我国环保事业的发展，也造成了环境污染、资源再利用困难等诸多难题。近期垃圾分类热度空前，相关政策密集出台，一方面习总书记从国家高度的表态对垃圾分类工作做出了重要指示，总书记在其他多个场合也提到垃圾分类工作的重要性。另一方面，日前固废法修订草案在国常会获得通过，其中就包含了垃圾分类立法内容，可见垃圾分类政策高度不断提升，制度释放加速推进分类工作。同时，叠加多个城市试点工作如火如荼开展，尤其是上海将在7月全面实行垃圾分类，使得垃圾分类带动固废板块向好发展。住房和城乡建设部等9部门更是在在46个重点城市先行先试的基础上，印发了《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》，决定自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。据悉，46个试点城市垃圾分类的小区覆盖率已经达到31%，上海、厦门、深圳、宁波、杭州、广州等城市实行分类的小区覆盖率已超过70%。生活垃圾分类有望使全产业链受益，垃圾分类后收运处理网络化由此带来的收运车等设备需求有望提升，建议关注环卫装备企业【龙马环卫】。由于我国湿垃圾占生活垃圾比重一般在50%-60%之间，分类的结果会使湿垃圾量短期有较大幅度提升，因此湿垃圾（以厨余垃圾为主）分离出来后，末端厨余垃圾处理需求急需提升，建议关注餐厨垃圾龙头【维尔利】；其次，湿垃圾分类收运后，垃圾含水率减少，垃圾热值有望提升，长期来看垃圾焚烧企业发电效率会提升，建议关注优质垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】。日前，海底捞杭州一门店因被相关部门检查发现垃圾分类不当被责令限期整改，并可能面临垃圾被拒运的消息，引发社会热议。杭州是全国最早46个先行先试城市之一，此次事件的网络发酵，也反映出当前不少地方的垃圾分类虽知晓率高，现实中个体、企业的意识和执行度有待提高。垃圾分类强制时代的强监管与强监督将促使多板块受益。日前，上海市印发关于进步进一步规范排污单位自行监测检查工作的通知，有助于完善事中事后监管体系，指导排污单位有序开展自行监测，对环境监测实质上提出了更高的要求，倒逼环境监测需求，建议关注监测板块的龙头【聚光科技】【先河环保】。

■5月原煤生产加快，火电负增长，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。根据国家统计局数据，原煤生产加快，进口增长，价格小幅下跌。5月份全国原煤产量3.1亿吨，同比增3.5%，增速比上月加快3.4个百分点；1—5月份，原煤产量14.2亿吨，同比增长0.9%。5月份进口煤炭2747万吨，同比增23.0%，比上月增加217万吨；1-5月份进口煤炭12739万吨，同比增5.6%。发电量方面，5月份全国发电5589亿千瓦时，同比增0.2%。受5月工作日减少一天、去年同期高温天气基数较高等因素影响，电力生产增速有所放缓，增速较上月回落3.6个百分点，较去年同期回落9.6个百分点。清洁能源出力增加，大幅压缩火电出力空间。2019年5月份，水电、核电、风电和光伏发电量分别同比增长10.8%、15.4%、19.4%和15.5%，火电同比降4.9%，降幅比上月扩大4.7个百分点。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。电价方面，降电

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

- 垃圾分类工作全面展开，持续关注固废领域需求 2019-06-10
- 环保执法效能提升，水质监测板块成长可期 2019-06-03
- 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，固废板块高景气度发展 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

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。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. 垃圾分类热度空前，政策驱动促全产业链受益.....	4
1.2. 5月原煤生产加快，火电负增长，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>6</b>
2.1. 【三部委发文：各地不得对新能源汽车实行限行、限购已实行的应当取消】.....	6
2.2. 【山东电力现货市场建设方案征求意见：日前全电量申报、集中优化出清 日内发电侧单边报价、全电量集中优化出清】.....	6
2.3. 【山东省电力中长期市场交易规则征求意见：对市场交易价格设置上下限】.....	6
2.4. 【西藏电力交易中心进行股份制改造，非电网企业资本股比应不低于20%】.....	6
2.5. 【2019年度浙江义乌电力直接交易试点：四个行业电力用户可电量参与】.....	6
<b>3. 上周行业走势</b> .....	<b>6</b>
<b>4. 上市公司动态</b> .....	<b>8</b>
4.1. 重要公告.....	8
4.2. 定向增发.....	11
<b>5. 投资组合推荐逻辑</b> .....	<b>13</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>15</b>

## 图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....	5
表 2: 对外投资&项目投资&项目运行.....	8
表 3: 兼并收购&资产重组&股权变动.....	8
表 4: 高管减持&解锁&解禁.....	8
表 5: 高管增持&股权激励&股份回购.....	8
表 6: 股权增发&债权融资&其他融资.....	8
表 7: 股权质押&担保.....	9
表 8: 其他.....	9
表 9: 环保公用上市公司增发情况.....	11
图 1: 各行业上周涨跌幅.....	7
图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	7
图 3: 电力燃气上周涨幅前十.....	7
图 4: 水务环保上周涨幅前十.....	7

## 1. 本周核心观点

### 1.1. 垃圾分类热度空前，政策驱动促全产业链受益

**垃圾分类热度空前，政策驱动促全产业链受益。**垃圾分类问题制约着我国环保事业的发展，也造成了环境污染、资源再利用困难等诸多难题。近期垃圾分类热度空前，相关政策密集出台，一方面习总书记从国家高度的表态对垃圾分类工作做出了重要指示，总书记在其他多个场合也提到垃圾分类工作的重要性。另一方面，日前固废法修订草案在国常会获得通过，其中就包含了垃圾分类立法内容，可见垃圾分类政策高度不断提升，制度释放加速推进分类工作。同时，叠加多个城市试点工作如火如荼开展，尤其是上海将在7月全面实行垃圾分类，使得垃圾分类带动固废板块向好发展。住房和城乡建设部等9部门更是在在46个重点城市先行先试的基础上，印发了《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》，决定自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。据悉，46个试点城市垃圾分类的小区覆盖率已经达到31%，上海、厦门、深圳、宁波、杭州、广州等城市实行分类的小区覆盖率已超过70%。生活垃圾分类有望使全产业链受益，垃圾分类后收运处理网络化由此带来的收运车等设备需求有望提升，建议关注环卫装备企业【龙马环卫】。由于我国湿垃圾占生活垃圾比重一般在50%-60%之间，分类的结果会使湿垃圾量短期有较大幅度提升，因此湿垃圾（以厨余垃圾为主）分离出来后，末端厨余垃圾处理需求急需提升，建议关注餐厨垃圾龙头【维尔利】；其次，湿垃圾分类收运后，垃圾含水率减少，垃圾热值有望提升，长期来看垃圾焚烧企业发电效率会提升，建议关注优质垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】。日前，海底捞杭州一门店因被相关部门检查发现垃圾分类不当被责令限期整改，并可能面临垃圾被拒运的消息，引发社会热议。杭州是全国最早46个先行先试城市之一，此次事件的网络发酵，也反映出当前不少地方的垃圾分类虽知晓率高，现实中个体、企业的意识和执行度有待提高。垃圾分类强制时代的强监管与强监督将促使多板块受益。日前，上海市印发关于进一步规范排污单位自行监测检查工作的通知，有助于完善事中事后监管体系，指导排污单位有序规范开展自行监测，对环境监测实质上提出了更高的要求，倒逼环境监测需求，建议关注监测板块的龙头【聚光科技】【先河环保】。

### 1.2. 5月原煤生产加快，火电负增长，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

**5月原煤生产加快，火电负增长，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。**根据国家统计局数据，原煤生产加快，进口增长，价格小幅下跌。5月份全国原煤产量3.1亿吨，同比增3.5%，增速比上月加快3.4个百分点；1—5月份，原煤产量14.2亿吨，同比增长0.9%。5月份进口煤炭2747万吨，同比增23.0%，比上月增加217万吨；1-5月份进口煤炭12739万吨，同比增5.6%。发电量方面，5月份全国发电5589亿千瓦时，同比增0.2%。受5月工作日减少一天、去年同期高温天气基数较高等因素影响，电力生产增速有所放缓，增速较上月回落3.6个百分点，较去年同期回落9.6个百分点。清洁能源出力增加，大幅压缩火电出力空间。2019年5月份，水电、核电、风电和光伏发电量分别同比增长10.8%、15.4%、19.4%和15.5%，火电同比降4.9%，降幅比上月扩大4.7个百分点。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。电价方面，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。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
长源电力	0.5	0.66	0.82	10.4	7.9	6.4
聚光科技	1.75	2.2	2.9	12.0	9.5	7.2
旺能环境	0.97	1.25	1.58	15.3	11.9	9.4
先河环保	0.63	0.78	0.89	12.4	10.1	8.8
绿茵生态	1.36	1.8	2.45	13.7	10.3	7.6
三峡水利	0.27	0.36	0.4	29.2	21.9	19.7
华能国际	0.31	0.49	0.61	21.5	13.6	10.9
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	7.8	6.2	5.0

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

## 2. 行业要闻

### 2.1. 【三部委发文：各地不得对新能源汽车实行限行、限购已实行的应当取消】

日前，国家发改委、生态环境部、商务部三部门发布了《推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案(2019-2020年)》，《方案》强调，坚决破除乘用车消费障碍。提出各地不得对新能源汽车实行限行、限购，已实行的应当取消。严禁各地出台新的汽车限购规定，已实施汽车限购的地方政府应根据城市交通拥堵、污染治理、交通需求管控效果，加快由限制购买转向引导使用。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190610/985177.shtml>

### 2.2. 【山东电力现货市场建设方案征求意见：日前全电量申报、集中优化出清 日内发电侧单边报价、全电量集中优化出清】

山东省能源局发布《山东电力现货市场建设试点实施方案》(征求意见稿)，通知中称，电力现货市场采用“电能量市场+辅助服务市场”的市场架构。电力现货电能量市场采用全电量竞价模式，基于节点边际电价出清模式确定发用两侧现货电能量市场价格。参与交易的市场主体包括发电企业、电力用户、售电公司、电网公司及独立辅助服务提供者等。日前电能量市场采用全电量申报、集中优化出清的方式开展。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190611/985481.shtml>

### 2.3. 【山东省电力中长期市场交易规则征求意见：对市场交易价格设置上下限】

山东省近日发布《山东省电力中长期市场交易规则》，规则共十一章，分别是：总则、中长期电能量市场交易基本原则、双边协商交易、集中竞价交易、挂牌交易组织、基数合约交易、中长期交易约束、价格机制、计量结算、风险防控和附则。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190612/985753.shtml>

### 2.4. 【西藏电力交易中心进行股份制改造，非电网企业资本股比应不低于 20%】

日前西藏电力交易中心发布股份制改造方案，方案称，改制后的西藏电力交易中心股东来自电网企业、发电企业、售电企业(暂无)、电力大用户等各类市场主体，体现多方代表性。各市场主体应按入股自愿的原则参与，并且在同类市场主体中具有较强的影响力。非电网企业资本股比应不低于 20%。

信息来源：<http://news.bjx.com.cn/html/20190613/986031.shtml>

### 2.5. 【2019 年度浙江义乌电力直接交易试点：四个行业电力用户可电量参与】

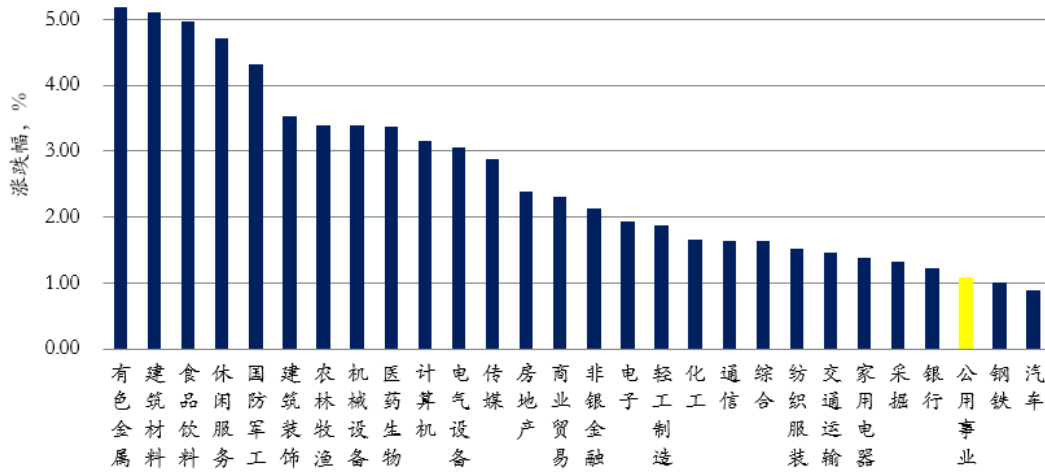
根据省级有关部门规定，2019 年度电力直接交易试点分为部分行业全面放开的售电市场直接交易试点(以下简称“售电市场交易”)和其他普通行业的直接交易试点(以下简称“普通直接交易”)，其中售电市场交易为煤炭、钢铁、有色、建材四个行业电力用户电量参与的交易，普通直接交易为除以上四个行业用户外符合准入条件的其他用户参与的交易。

信息来源：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190614/986112.shtml>

## 3. 上周行业走势

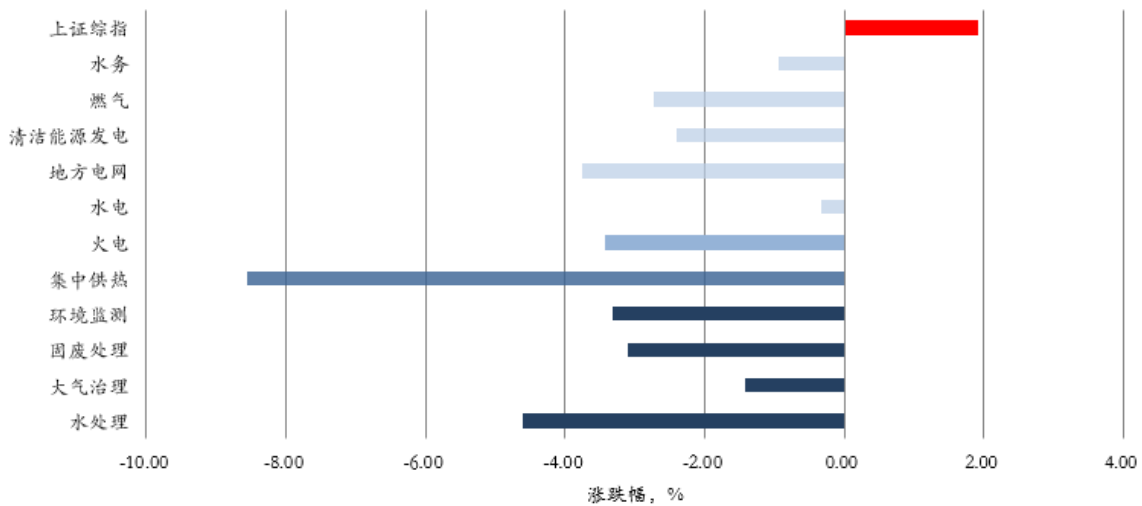
上周上证综指上涨 1.92%，创业板指数上涨 2.68%，公用事业与环保指数下跌 2.48%。环保板块中，水处理板块下跌 4.6%，大气治理板块下跌 1.43%，固废板块下跌 3.1%，环境监测板块下跌 3.32%，集中供热板块下跌 8.56%；电力板块中，火电板块下跌 3.44%，水电板块下跌 0.34%，清洁能源发电板块下跌 3.77%，地方电网板块下跌 2.42%，燃气板块下跌 2.73%；水务板块下跌 0.95%。

图 1：各行业上周涨跌幅



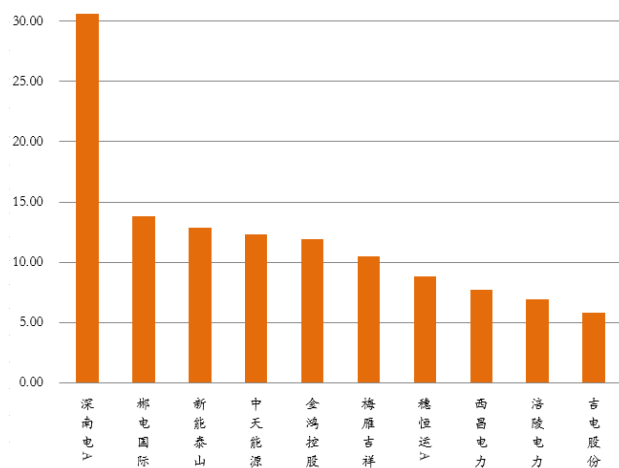
资料来源: Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



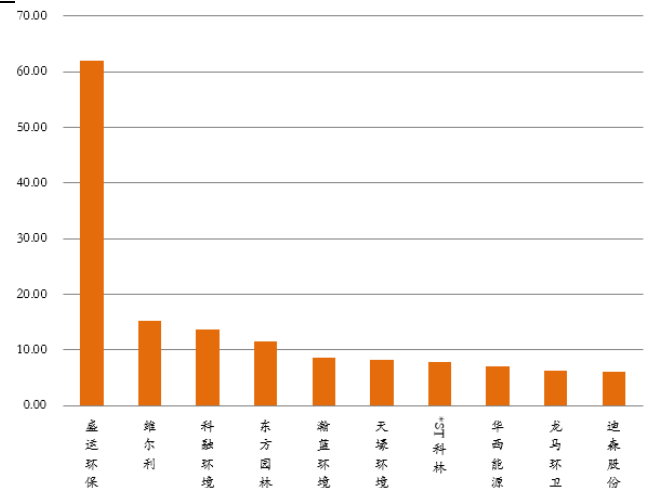
资料来源: Choice

图 3：电力燃气上周涨幅前十



资料来源: Choice

图 4：水务环保上周涨幅前十



资料来源: Choice

## 4. 上市公司动态

### 4.1. 重要公告

**表 2: 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
000767.SZ	漳泽电力	6月13日	关于开展供应链金融资产业务的公告	公司开展供应链金融业务,以专项计划募集资金净额受让基础资产,拟发行的资产支持证券规模不超过10亿元。
000301.SZ	东方胜虹	6月15日	关于参与投资设立连云港盛虹炼化产业基金的公告	公司决定参与设立连云港盛虹炼化产业基金,公司认缴出资人民币2.5亿元,占比10%。
000883.SZ	湖北能源	6月15日	关于鄂州电厂三期工程#6机组投产发电的公告	公司控股子公司湖北能源集团鄂州发电有限公司三期工程发电机组已于2019/6/14全部投产发电。

资料来源:公司公告

**表 3: 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
600217.SH	中再资环	6月11日	关于重大资产重组进展暨公司股票继续停牌的公告	公司拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金等方式购买山东环科100%股权、森泰环保100%股份、淮安华科86.71%股权,同时拟向不超过十名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金。
600979.SH	广安爱众	6月11日	关于收购四川省江油市龙凤水电有限公司100%股权的公告	公司拟通过承债式方式收购龙凤水电100%股权,作价1.94亿元。
600168.SH	武汉控股	6月14日	关于股东权益变动的提示性公告	公司股东水务集团将其持有的1.06亿股公司股份转让给长江环保,占公司总股本的15%。

资料来源:公司公告

**表 4: 高管减持&解锁&解禁**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
300425.SZ	环能科技	6月11日	关于2017年限制性股票激励计划首次授予部分第二个解除限售期解除限售股份上市流通提示性公告	本次解除限售股份数量402.37万股,占总股本的0.60%;实际可上市流通股份数量为226.41万股,占总股本的0.33%;上市流通日:2019年6月13日。
603393.SH	新天然气	6月11日	新天然气董事减持股份计划公告	股东明上渊自本公告披露之日起15个交易日后的六个月内,通过集中竞价交易的方式减持公司股份不超过69万股,占公司总股本的0.31%。
300332.SZ	天壕环境	6月14日	关于股东股份减持计划实施完毕的公告	截至2019年6月12日,西藏瑞嘉以集中竞价方式减持公司股份880.2万股,占公司总股本的1%

资料来源:公司公告

**表 5: 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	6月14日	关于业绩承诺补偿股份注销完成公告	本次回购注销业绩补偿股份涉及股东2名,股份数量为693.11万股,回购价格为1元。
300172.SZ	中电环保	6月14日	关于部分限制性股票回购注销完成的公告	本次回购注销的限制性股票涉及股东3名,股份数量为25万股,回购价格为3.82元/股,回购资金总额95.5万元。
600388.SH	龙净环保	6月15日	关于第六期员工持股计划过户及购买完成的公告	截至本公告日,公司第六期员工持股计划通过回购股份过户及二级市场购入合计7499118股,占公司总股本的0.70%。

资料来源:公司公告

**表 6: 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
----	----	------	------	------



603568.SH	伟明环保	6月11日	关于“伟明转债”开始转股的公告	公司于2018年12月10日公开发行670万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额6.7亿元，期限6年。转股期起止日期：2019年6月14日至2024年12月9日；转股价格：17.47元/股。
300692.SZ	中环环保	6月11日	公开发行可转换公司债券网上中签率及优先配售结果公告	中环转债本次发行2.9亿元（共计290万张），发行价格：100元/张，发行日期：2019年6月10日。原股东优先配售总计1.33亿元（133.18万张），占本次发行总量的45.92%。
000767.SZ	漳泽电力	6月13日	关于非公开发行公司债券的公告	本次发行公司债券规模不超过20亿元，债券面值100元，按面值平价发行。
600167.SH	联美控股	6月13日	关于控股股东非公开发行可交换公司债券发行完成的公告	公司控股股东联众新能源本期债券发行规模：不超过5亿元；发行价格：每张人民币100元；债券期限：3年；初始换股价格：10.64元/股。
600021.SH	上海电力	6月13日	2019年度第八期超短期融资券发行结果公告	债券名称：上海电力股份有限公司2019年度第八期超短期融资券；起息日：2019年6月12日；兑付日：2020年3月6日；发行总额：16亿元人民币。
600011.SH	华能国际	6月14日	关于超短期融资券发行的公告	本期债券发行额为20亿元人民币，期限为90天，单位面值为100元人民币，发行利率为2.40%。
601200.SH	上海环境	6月14日	公开发行可转换公司债券发行公告	债券名称：环境转债；发行金额：21.7亿元；面值：100元/张；数量：2170万张。
300692.SZ	中环环保	6月14日	公开发行可转换公司债券发行结果公告	债券名称：中环转债；发行金额：2.9亿元；面值：100元/张；数量：29万张。
002015.SZ	霞客环保	6月14日	大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书	本次新增股份的发行价格：4.62元/股；数量：9.52亿股；新增股份上市日：2019年6月18日。
300388.SZ	国祯环保	6月14日	关于国祯转债暂停转股的公告	2019年6月13日至6月21日，公司可转换公司债券将暂停转股，2019年6月24日起恢复转股。
600008.SH	首创股份	6月15日	关于2019年度第二期中期票据发行结果公告	票据名称：北京首创股份有限公司2019年度第二期中期票据；票据期限：3年；起息日：2019/6/14；兑付日：2022/6/14；发行总额：人民币6亿元；票面利率：3.77%。
002911.SZ	佛燃股份	6月15日	2019年度第二期超短期融资券发行情况公告	债券名称：佛山市燃气集团股份有限公司2019年度第二期超短期融资券；起息日：2019/6/14；兑付日：2022/3/10；发行总额：2亿元；发行利率：3.62%；发行价格100.00元/百元。

资料来源：公司公告

**表 7：股权质押&担保**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603311.SH	金海环境	6月12日	关于控股股东办理股票质押式回购交易的公告	汇投控股于2019年6月11日将其持有公司的774.8万股（占公司总股本的3.69%）流通股质押给安信证券，用于办理股票质押式回购交易业务，初始交易日为2019年6月11日，购回交易日为2020年6月10日。
002658.SZ	雪迪龙	6月13日	关于控股股东部分股权解除质押的公告	股东教小强解除质押8554.63万股。
600526.SH	*ST菲达	6月14日	*ST菲达股份解质公告	公司股东菲达集团解除质押4150万股。
300070.SZ	碧水源	6月15日	关于公司控股股东及大股东部分股份质押及解除质押的公告	公司股东文剑平于2019/6/13将其所持有的高管锁定股份中的1000万股解除质押。
000546.SZ	金圆股份	6月15日	关于控股股东部分股份解除质押的公告	公司控股股东金圆控股于2019/6/13解除质押股数520万股，占其所持股份的2.24%。
300070.SZ	碧水源	6月15日	关于公司控股股东及大股东部分股份质押及解除质押的公告	公司股东文剑平于2019/6/12质押股数41922375股，占其所持股份的5.84%；公司股东刘振国于2019/6/13质押股数170843582股，占其所持股份的40.20%。

资料来源：公司公告

**表 8：其他**

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
000883.SZ	湖北能源	6月11日	关于2019年1-5月主	2019年1-5月，公司完成发电量99.09亿千瓦时，同比

			要经营指标完成情况的自愿性信息披露公告	增长 8.75%；天然气销售量 10.71 亿立方米，同比增长 31.25%；煤炭销售量 294 万吨，同比增长 90.14%；蒸汽销售量 27 万吨，同比减少 5.83%。
000531.SZ	穗恒运 A	6 月 11 日	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 6.85 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 2.10 元人民币现金。
603126.SH	中材节能	6 月 11 日	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 6.11 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.07 元，共计派发现金红利 0.43 亿元。
000820.SZ	*ST 节能	6 月 11 日	股票交易异常波动公告	公司股票 2019 年 6 月 5 日、6 月 6 日、6 月 10 日连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计达到 12.41%。
002039.SZ	黔源电力	6 月 11 日	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 3.05 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 3 元人民币现金，共派发现金股利 0.92 亿元。
600023.SH	浙能电力	6 月 11 日	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 136.01 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.18 元，共计派发现金红利 24.48 亿元。
600452.SH	涪陵电力	6 月 11 日	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 2.24 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.22 元，每股派送红股 0.4 股，共计派发现金红利 0.49 亿元，派送红股 0.90 亿股，本次分配后总股本为 3.14 亿股。
600310.SH	桂东电力	6 月 11 日	2011 年公司债券(第二期)本息兑付和摘牌公告	公司于 2012 年 6 月 20 日发行的公司债券(第二期)将于 2019 年 6 月 20 日开始支付 2018 年 6 月 20 日至 2019 年 6 月 19 日期间最后一个年度利息和的本金。
000544.SZ	中原环保	6 月 12 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 9.75 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 2.50 元人民币现金。
600116.SH	三峡水利	6 月 12 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 9.93 亿股为基数，每股派发现金红利 0.10 元，共计派发现金红利 0.99 亿元。
000591.SZ	太阳能	6 月 12 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 30.07 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 2.50 元人民币现金。
300190.SZ	维尔利	6 月 12 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 7.84 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.50 元人民币现金。
000826.SZ	启迪桑德	6 月 12 日	关于公司收到政府补助的进展公告	宜昌市西陵区财政局拟向公司拨付扶持资金人民币 1.48 亿元，该笔资金将分批拨付到位。
601139.SH	深圳燃气	6 月 13 日	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 28.77 亿股为基数，每股派发现金红利 0.15 元，共计派发现金红利 4.32 亿元。
603689.SH	皖天然气	6 月 13 日	2018 年年度权益分派实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 3.36 亿股为基数，每股派发现金红利 0.16 元，共计派发现金红利 0.54 亿元。
600995.SH	文山电力	6 月 13 日	2018 年年度利润分配实施公告	2018 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 4.79 亿股为基数，每股派发现金红利 0.2 元，共计派发现金红利 0.96 亿元。
300090.SZ	盛运环保	6 月 13 日	股票交易异常波动公告	公司股票于 2019 年 6 月 10 日、6 月 11 日、6 月 12 日连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%。
600874.SH	创业环保	6 月 13 日	创业环保 H 股公告(有关股息派发的公告)	本公司 H 股每 10 股应得股利为港币 1.21 元。
000301.SZ	东方盛虹	6 月 14 日	2018 年度分红派息实施公告	2018 年年度权益分派方案：以公司现有总股本 40.29 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金。
600292.SH	远达环保	6 月 14 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 7.81 亿股为基数，每股派发现金红利 0.05 元，共计派发现金红利 0.39 亿元。
300272.SZ	开能健康	6 月 14 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 4.84 亿股为基数，向全体股东每 10 股送红股 2 股，派 1 元人民币现金。
600168.SH	武汉控股	6 月 14 日	关于公司债券“14 武控 02”2019 年付息的公告	公司债券“14 武控 02”债权将于 2019 年 6 月 24 日开始支付本年度的利息。
300388.SZ	国祯环保	6 月 15 日	2018 年年度权益分派实施公告	以公司现有总股本 559314348 股为基数，向全体股东每 10 股派 1.177849 元人民币现金；除权除息日：

				2019/6/24。
000544.SZ	中原环保	6月15日	关于控股股东可交换债券换股价格调整的公告	2019年6月18日起,公用集团可交换换股价格由10.69元/股调整为10.44%
300388.SZ	国祯环保	6月15日	关于调整国祯转债转股价格的公告	以公司现有总股本559314348股为基数,向全体股东每10股派1.177849元人民币现金;除权除息日:2019/6/24。

资料来源:公司公告

## 4.2. 定向增发

表9: 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)
600642.SH	申能股份	证监会核准			36000	-
000035.SZ	中国天楹	实施	2019-02-01	5.89	108721.4942	64.03696008
000967.SZ	盈峰环境	实施	2019-01-04	7.64	199607.3294	152.4999997
002015.SZ	霞客环保	实施	2019-06-18	4.62	95175.7487	43.9711959
000600.SZ	建投能源	股东大会通过		5.11	20138.4547	-
002340.SZ	格林美	股东大会通过			83018.5214	-
603603.SH	博天环境	股东大会通过			6000	-
600744.SH	华银电力	股东大会通过			35622.4854	-
600499.SH	科达洁能	股东大会通过			31544.114	-
300422.SZ	博世科	股东大会通过			7000	-
600131.SH	岷江水电	董事会预案		5.56		-
600163.SH	中闽能源	董事会预案		3.39		-
600116.SH	三峡水利	董事会预案		7.42		-
601016.SH	节能风电	董事会预案			83111.2	-
000958.SZ	东方能源	董事会预案		3.53	412011.1729	-
000301.SZ	东方市场	董事会预案			80581.0644	-
603603.SH	博天环境	证监会核准		19.03	1050.972	-
000543.SZ	皖能电力	证监会核准		4.83	47646.7353	-
600982.SH	宁波热电	证监会核准		3.42	33320.8632	-
300388.SZ	国祯环保	证监会核准			10979.0001	-
601368.SH	绿城水务	证监会核准			14716.2179	-
600008.SH	首创股份	实施	2018-11-14	3.11	86483.4083	26.89633998
600011.SH	华能国际	实施	2018-10-15	6.55	49770.9919	32.59999969
002340.SZ	格林美	实施	2018-09-13	5.46	33626.3734	18.35999988
000301.SZ	东方盛虹	实施	2018-09-03	4.53	281081.6777	127.33
600021.SH	上海电力	实施	2018-08-24	6.52	20750.7048	13.52945953
002479.SZ	富春环保	实施	2018-04-23	8	9775	7.82
601991.SH	大唐发电	实施	2018-03-23	3.47	240172.9106	83.33999998
300334.SZ	津膜科技	实施	2018-03-08	12.93	460.9435	0.595999946
000967.SZ	盈峰环境	实施	2018-01-03	8.53	7385.6975	6.299999968
600310.SH	桂东电力	股东大会通过			16555.5	-
002672.SZ	东江环保	股东大会通过			17743.042	-
600461.SH	洪城水业	股东大会通过			15791.8725	-
300072.SZ	三聚环保	董事会预案			36161.5992	-
300362.SZ	天翔环境	证监会核准		13.43	12658.2276	-
300385.SZ	雪浪环境	实施	2017-12-14	29.6	1013.513	2.99999848
603686.SH	龙马环卫	实施	2017-12-07	27.11	2692.0955	7.298270901
600021.SH	上海电力	实施	2017-12-07	9.91	26991.7892	26.7488631

600499.SH	科达洁能	实施	2017-11-30	7.24	16574.138	11.99967591
000993.SZ	闽东电力	实施	2017-11-29	8.24	8495.1455	6.999999892
600681.SH	百川能源	实施	2017-11-20	13.05	6735.6321	8.789999891
300266.SZ	兴源环境	实施	2017-11-17	21.29	2583.3718	5.499998562
000720.SZ	新能泰山	实施	2017-11-09	5.7	42619.0962	24.29288483
600509.SH	天富能源	实施	2017-11-09	6.89	24571.8431	16.93
000826.SZ	启迪桑德	实施	2017-08-18	27.39	16754.4409	45.89041363
600856.SH	中天能源	实施	2017-08-07	9.9	23232.3229	22.99999967
000035.SZ	中国天楹	实施	2017-07-26	6.6	11296.3681	7.455602946
600333.SH	长春燃气	实施	2017-07-07	6.62	7941.0876	5.257
000925.SZ	众合科技	实施	2017-07-06	15.95	2984.3255	4.759999173
600475.SH	华光股份	实施	2017-06-30	13.84	1549.3135	2.144249884
300190.SZ	维尔利	实施	2017-06-27	15.85	4416.4018	6.999996853
600963.SH	岳阳林纸	实施	2017-05-17	6.46	35457.4	22.9054804
600167.SH	联美控股	实施	2017-05-12	19.36	19989.6694	38.69999996
001896.SZ	豫能控股	实施	2017-04-27	9.3	7424.3397	6.904635921
000968.SZ	蓝焰控股	实施	2017-04-24	6.9	19088.5507	13.17109998
600217.SH	中再资环	实施	2017-04-21	6.63	6974.9006	4.624359098
600578.SH	京能电力	实施	2017-04-07	4.18	71770.3349	29.99999999
600187.SH	国中水务	实施	2017-03-02	4.8	19831.09	9.5189232
000605.SZ	渤海股份	实施	2017-02-08	15.75	5690.7934	8.962999688
000767.SZ	漳泽电力	实施	2017-01-23	3.62	82320.4419	29.79999997
300056.SZ	三维丝	实施	2017-01-20	17.71	1129.3054	1.999999863
300332.SZ	天壕环境	实施	2017-01-19	8.24	6361.1503	5.241587847
000862.SZ	银星能源	实施	2017-01-18	7.03	16699.3598	11.73964994
300425.SZ	环能科技	实施	2017-01-17	32.03	543.9166	1.74216487
000875.SZ	吉电股份	实施	2017-01-04	5.6	68570.1785	38.39929996
000939.SZ	*ST 凯迪	实施	2016-12-02	9.3	45750.5375	42.54799988
002310.SZ	东方园林	实施	2016-11-11	13.94	7521.5208	10.485
300422.SZ	博世科	实施	2016-11-02	36.2	1519.337	5.49999994
000820.SZ	*ST 节能	实施	2016-10-24	9.29	34941.0462	32.46023192
300262.SZ	巴安水务	实施	2016-10-10	16.48	7281.5533	11.99999984
600864.SH	哈投股份	实施	2016-09-30	9.43	53022.2693	49.99999995
000544.SZ	中原环保	实施	2016-09-26	14.59	7830.7057	11.42499962
000591.SZ	太阳能	实施	2016-06-28	13	36584.84	47.560292
000593.SZ	大通燃气	实施	2016-06-08	7.18	7869.0807	5.65
600167.SH	联美控股	实施	2016-06-06	10.13	46914.9258	47.52481984
300190.SZ	维尔利	实施	2016-05-27	19	6000	11.4
600461.SH	洪城水业	实施	2016-05-12	10.52	4982.4144	5.241499949
300266.SZ	兴源环境	实施	2016-05-09	34.5	1920.5797	6.625999965
600979.SH	广安爱众	实施	2016-05-06	6.67	23000	15.341
300055.SZ	万邦达	实施	2016-05-04	18.23	13000	23.699
000690.SZ	宝新能源	实施	2016-04-26	6.9	44927.5362	30.99999998
000407.SZ	胜利股份	实施	2016-04-20	6.13	10603.5888	6.499999934
300388.SZ	国祯环保	实施	2016-04-20	20.51	2549.6635	5.229359839
600900.SH	长江电力	实施	2016-04-13	12.08	350000	422.8
002616.SZ	长青集团	实施	2016-03-31	17.76	1176.8	2.0899968
300056.SZ	三维丝	实施	2016-03-31	12.8	4487.4499	5.743935872
600681.SH	百川能源	实施	2016-03-30	8.32	10500	8.736
000791.SZ	甘肃电投	实施	2016-03-10	7.27	24896.83	18.09999541

000899.SZ	赣能股份	实施	2016-02-03	6.56	32900	21.5824
300070.SZ	碧水源	实施	2016-02-03	37.41	3000	11.223
300090.SZ	盛运环保	实施	2016-01-21	8.3	26096.3852	21.65999972
300362.SZ	天翔环境	实施	2016-01-19	26.52	3770.7389	9.999999631
000958.SZ	东方能源	实施	2016-01-15	19.19	6774.3613	12.99999993
600483.SH	福能股份	实施	2016-01-14	9.2	29347.8251	26.99999909
300335.SZ	迪森股份	实施	2016-01-13	16.3	4601.2269	7.499999847
601016.SH	节能风电	实施	2015-12-30	10	30000	30
300152.SZ	科融环境	股东大会通过			10000	-
000692.SZ	惠天热电	董事会预案			33500	-

资料来源: Choice

## 5. 投资组合推荐逻辑

【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 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。

**【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。

**【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。