

环保工程及服务

垃圾分类板块崛起，关注产业链受益标的

垃圾分类推进力度空前，带动运输端及产能端建设投资。受垃圾分类政策影响，上周环保板块涨幅14.3%，行业中居首。垃圾分类由提倡变强制，今年46城启动、五年内全国建成，政策规格及推进力度空前，将带动运输端及产能端建设投资空间加速释放。复盘日本，其垃圾分类较为严厉，半数地区实行按量收费，减量化及资源化效果显著。

全程分类，固废全产业链受益，板块延续高景气。垃圾分类从收集、运输到处置将全程分类，否则垃圾先分后混将失去意义，对应产业链中环卫转运、餐厨垃圾处置、垃圾焚烧领域均有望迎来投资机遇，新增设备购置及装置建设空间约**1600亿元**：1、环卫领域，新增垃圾分类收集装置及分类运输专车需求，如餐厨垃圾车、有害垃圾车等中高端垃圾转运车，对应新增湿垃圾转运车市场空间约**100亿元**，利好环卫装备龙头**龙马环卫、盈峰环境**；2、餐厨垃圾领域，餐厨及厨余为主的湿垃圾有机质多、热值低，不宜与普通垃圾混燃，需经厌氧发酵等工艺专项处置，过去由于分拣效果差收运效果不理想，干湿分离后处置建设必不可少，餐厨垃圾建设市场空间约**274亿元**，厨余垃圾市场空间约**1200亿元**，餐厨垃圾技术及设备供应商**维尔利**大有可为；3、垃圾焚烧领域，拥有餐厨垃圾处置全产业链模式的企业率先受益，建议关注优质垃圾焚烧企业**瀚蓝环境**，且干湿分离后垃圾热值提升，吨上网发电量及运营效益提质，可关注公司吨发、垃圾进厂量情况。

行业新闻：1) 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《中央生态环境保护督察工作规定》2) 工信部强调完善产业、财税、金融等相关政策支持水泥窑协同处置生活垃圾3) 无锡、贵州、湖北、成都、上海等多地出台相关政策推动垃圾分类。

板块行情回顾：上周环保板块表现较好，跑赢大盘，跑赢创业板。上周上证综指涨幅为4.2%、创业板指涨幅为4.8%，环保板块（申万）涨幅为14.3%，跑赢上证综指10.1%，跑赢创业板9.5%；公用事业涨幅为5.5%，跑赢上证综指1.4%，跑赢创业板0.7%。

风险提示：垃圾分类效果及餐厨市场推进不及预期、测算可能有误

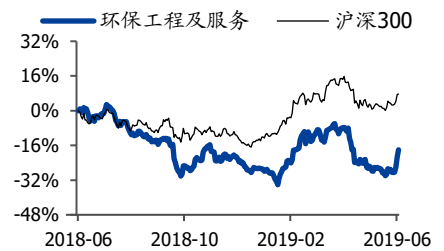
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
300190	维尔利	买入	0.3	0.45	0.58	0.76	28.1	18.8	14.6	11.1
603686	龙马环卫	-	0.79	0.92	1.06	1.23	25.3	21.7	18.9	16.3
300203	聚光科技	买入	1.33	1.75	2.25	2.93	17.8	13.5	10.5	8.1

资料来源：贝格数据，龙马环卫参考wind一致预期，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 杨心成

执业证书编号：S0680518020001

邮箱：yangxincheng@gszq.com

相关研究

- 1、《环保工程及服务：垃圾分类，将带动哪些投资机会？》2019-06-16
- 2、《环保工程及服务：垃圾分类势在必行，固废产业链望受益》2019-06-09
- 3、《环保工程及服务：环境治理进入攻坚区，精选高景气子行业》2019-06-02



内容目录

本周投资观点	4
垃圾分类政策力度空前，固废全产业链受益	4
一、环卫：垃圾分类运输，新增专项转运车需求	7
二、餐厨：湿垃圾单独处理，催生餐厨垃圾处置市场	8
三、再生利用：高价值者先再生，全产业链仍待布局	12
四、垃圾焚烧：干湿分离，垃圾热值提升	14
五、借鉴国际之日本：垃圾分类最成功的国家之一，按量收费	15
六、借鉴国际之美国：分类相对简单，处罚激励并行	16
七、推荐标的	17
板块行情回顾	19
行业要闻回顾	23
重点公告汇总	25
风险提示	27

图表目录

图表 1: 垃圾分类国家级顶层设计汇总	4
图表 2: 46 重点城市垃圾分类政策整理	5
图表 3: 垃圾分类后固废处理产业链受益	7
图表 4: 上海市湿垃圾转运车及回收网点数将大幅提升	7
图表 5: 湿垃圾转运车投资空间	8
图表 6: 城市生活垃圾无害化处理率提升	8
图表 7: 城市清扫机械化率	8
图表 8: 餐厨垃圾试点城市建设	9
图表 9: 上海市湿垃圾处置项目	10
图表 10: 餐厨及厨余垃圾建设市场空间测算	11
图表 11: 餐厨垃圾量巨大	11
图表 12: 十二五末餐厨垃圾处置能力分布	11
图表 13: 厌氧发酵工艺流程图	12
图表 14: 2011-2017 年主要再生资源回收价值情况 (亿元)	12
图表 15: 2017 年主要再生资源回收价值占比	13
图表 16: 回收商处理 PET 瓶子	14
图表 17: 由回收 PET 树脂制成的产品的例子	14
图表 18: 日本垃圾分类回收占比不断提升	14
图表 19: 美国垃圾资源回收占比不断提升	14
图表 20: 日本固体废弃物类别	15
图表 21: 不可燃垃圾的处理流程	16
图表 22: 2016 日本生活垃圾的处理去向和占比	16
图表 23: 2015 年美国生活垃圾处置方式	16
图表 24: 美国垃圾分类指南	17
图表 25: 截至 2019 年 6 月维尔利在手运营及设备供应项目	18
图表 26: 南海固废处理环保产业园五大部分	19
图表 27: 环保板块及大盘指数	20
图表 28: 环保子板块指数	20

图表 29: 环保板块估值.....	20
图表 30: 涨跌幅极值个股.....	20
图表 31: 各行业涨幅情况.....	21
图表 32: 个股涨跌及估值情况.....	21

本周投资观点

垃圾分类政策力度空前，固废全产业链受益

此次垃圾分类不同以往，影响或超预期：垃圾分类政策早有出台，近年来不断加码，此次最为严厉：1、最高领导强调，住建部等九部委文件紧跟，今年46城启动、五年内全国建成，政治高度及推进力度空前；2、对于民众，由提倡变为强制，法制确立处罚挂钩，自上而下全面推动；3、对于地方政府，新增垃圾分类工作成果考核，住建部打分，政绩考核下驱动力增强，此次垃圾分类的强制推行将对整个固废产业链产生深远影响。

图表 1: 垃圾分类国家级顶层设计汇总

时间	发布机构	政策	内容
2017年3月18日	国务院办公厅	关于转发国家发展改革委、住房城乡建设部生活垃圾分类制度实施方案的通知》	2020年底前，在以下重点城市的城区范围内先行实施生活垃圾强制分类：直辖市、省会城市和计划单列市。住房城乡建设部等部门确定的第一批生活垃圾分类示范城市
2017年9月13日	住建部	关于在医疗机构推进生活垃圾分类管理的通知	到2020年底，生活垃圾回收利用率达到40%以上。
2017年10月18日	住建部等5部门	关于推进党政机关等公共机构生活垃圾分类工作的通知	目标：2017年底前，中央和国家机关及省（区、市）直机关率先实现生活垃圾强制分类；2020年底前，直辖市、省会城市、计划单列市和住房城乡建设部等部门确定的生活垃圾分类示范城市的城区范围内公共机构实现生活垃圾强制分类。分类要求：有害垃圾、餐厨垃圾、可回收物、其他垃圾。
2017年12月20日	住建部	关于加快推进部分重点城市生活垃圾分类工作的通知	2018年3月底前，46个重点城市要出台生活垃圾分类管理实施方案或行动计划，明确年度工作目标，细化工作内容，量化工作任务。
2017年12月21日	住建部、军委	关于军队单位落实生活垃圾分类制度的意见	在军队单位全面开展生活垃圾分类工作，2020年底，生活垃圾的总体回收利用率达到35%以上。
2018年1月1日	住建部	关于加快推进部分重点城市生活垃圾分类工作的通知	2018年3月底前，46个重点城市要出台生活垃圾分类管理实施方案或行动计划，明确年度工作目标，细化工作内容，量化工作任务。
2018年7月1日	生态环境部	中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）（征求意见稿）	国家推行生活垃圾分类制度，地方各级人民政府应做好分类投放、分类收集、分类运输、分类处理体系建设，采取符合本地实际的分类方式，配置相应的设施设备，促进可回收物充分利用，实现生活垃圾减量化、资源化和无害化
2019年6月3日	习主席	习近平主席对垃圾分类工作作出重要指示强调	推行垃圾分类，关键是要加强科学管理、形成长效机制、推动习惯养成。2019年起，全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作，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。
2019年6月6日	住建部等9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	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。

资料来源：住建部等政府网站，国盛证券研究所

重点城市垃圾分类政策陆续出台，推进力度空前。此次垃圾分类 46 重点城市包括：北京、天津、上海、重庆、石家庄、邯郸、太原、呼和浩特、沈阳、大连、长春、哈尔滨、南京、苏州、杭州、宁波、合肥、铜陵、福州、厦门、南昌、宜春、郑州、济南、泰安、青岛、武汉、宜昌、长沙、广州、深圳、南宁、海口、成都、广元、德阳、贵阳、昆明、拉萨、日喀则、西安、咸阳、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐等。各城市陆续推进垃圾分类政策出台，趋势不可逆转，重点城市垃圾分类系统按期建立，总体来看各指标基本确立：

- ✓ **回收利用率：**2020 年底，生活垃圾可回收利用率达到 35%以上；
- ✓ **设施覆盖率：**居民生活垃圾分类设施覆盖率达到 80%以上，全市范围内生活垃圾分类制度覆盖率达到 80%-100%；
- ✓ **罚款：**上海市个人罚款 50-200 元，北京及深圳比上海市罚款力度更高，北京市个人混合投放罚款不低于 200 元，深圳地区罚款上限 1000 元，深圳市南山区在 120 小区 296 个投放点安排 296 名督导员。

图表 2: 46 重点城市垃圾分类政策整理

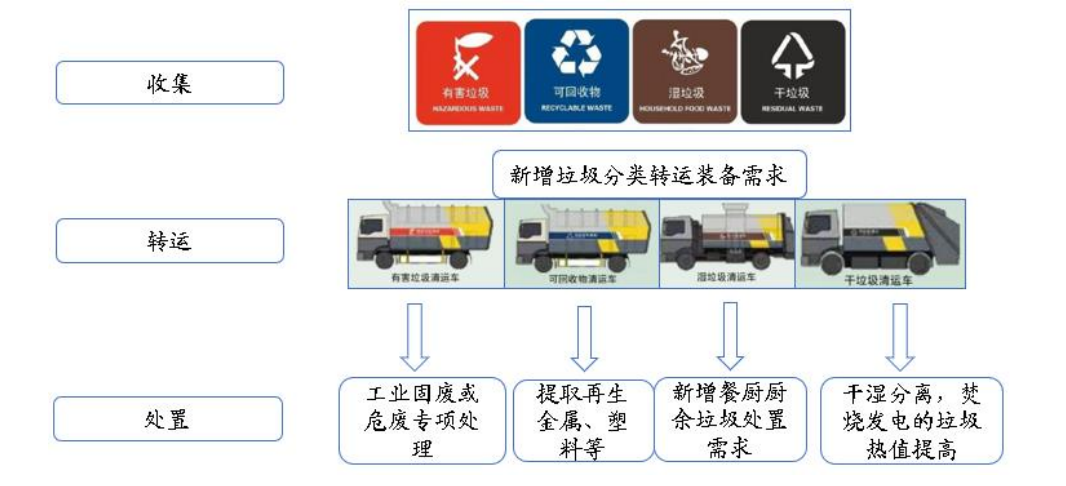
序号	城市	政策名称	发布时间
1	深圳	《深圳市生活垃圾分类和减量管理办法》	2015 年 8 月 23 日
2	广州	《广州市农村生活垃圾分类工作实施方案》	2017 年 3 月 13 日
3	广州	《广州市生活垃圾强制分类制度方案》	2017 年 3 月 14 日
4	佛山	《佛山市城乡生活垃圾处理十三五规则》	2017 年 5 月
5	珠海	《珠海市推进生活垃圾分类工作方案》	2017 年 6 月
6	深圳	《家庭生活垃圾分类投放指引》	2017 年 6 月 3 日
7	东莞	《关于做好辖区内搭建垃圾分类收运处理工作的通知》	2017 年 8 月
8	宜昌	《宜昌市城区 2017 年生活垃圾分类工作实施方案》	2017 年 8 月 3 日
9	广州	《广州市深化生活垃圾分类工作实施方案（2017-2020 年）》	2017 年 8 月 4 日
10	石家庄	《石家庄市生活垃圾分类工作实施方案（2018-2020 年）》	2017 年 12 月 16 日
11	长沙	《长沙市生活垃圾分类制度治理条例》	2017 年 12 月 22 日
12	武汉	《武汉市生活垃圾分类实施方案》	2018 年 1 月 19 日
13	南宁	《南宁市生活垃圾分类制度实施方案》	2018 年 1 月 24 日
14	郑州	《郑州市 2018 年生活垃圾分类工作实施方案》	2018 年 3 月 15 日
15	邯郸	《邯郸市生活垃圾分类工作实施方案（2018-2020 年）》	2018 年 3 月 19 日
16	贵阳	《贵阳市生活垃圾分类制度实施方案》	2018 年 3 月 28 日
17	广州	《广州市生活垃圾分类管理条例》	2018 年 3 月 30 日
18	哈尔滨	《哈尔滨生活垃圾分类工作实施方案（试行）》	2018 年 3 月 30 日
19	上海	《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划》	2018 年 4 月 21 日
20	宜昌	《宜昌市生活垃圾分类三年行动方案（2018-2020 年）》	2018 年 4 月 27 日
21	厦门	《2018 年厦门市生活垃圾分类工作实施方案》	2018 年 5 月 1 日
22	海口	《海口市生活垃圾分类和减量工作方案》	2018 年 5 月 17 日
23	广州	《广州市生活垃圾分类投放指南》	2018 年 5 月 29 日
24	广州	《广州市机团单位生活垃圾分类指南》	2018 年 5 月 30 日
25	广州	《广州市居住小区（社区）生活垃圾分类指南》	2018 年 5 月 31 日
26	乌鲁木齐	《乌鲁木齐市 2019 年度生活垃圾分类工作实施方案》	2018 年 6 月 21 日
27	深圳	《深圳市机关企事业单位生活垃圾分类设施设置及管理规定（试行）》	2018 年 6 月 22 日
28	深圳	《深圳市公共场所生活垃圾分类设施及管理规定（试行）》	2018 年 6 月 23 日
29	铜陵	《铜陵市生活垃圾分类管理办法》	2018 年 7 月 16 日

30	呼和浩特	《呼和浩特市公共机构生活垃圾分类实施方案》	2018年8月16日
31	东莞	《东莞市生活垃圾强制分类工作方案》	2018年8月16日
32	福州	《福州市生活垃圾分类和减量工作三年行动计划与实施方案(2018-2020年)》	2018年8月23日
33	常德	《常德市城乡生活垃圾管理条例》	2018年8月31日
34	襄阳	《襄阳市城市生活垃圾治理条例》	2018年9月20日
35	邢台	《邢台市城乡生活垃圾分类处理一体化管理条例》	2018年10月29日
36	海口	《海口市生活垃圾分类管理办法》	2018年10月30日
37	三明	《三明市生活垃圾分类管理办法》	2018年12月
38	兰州	《兰州市城市生活垃圾分类管理办法》	2018年12月13日
39	合肥	《合肥市生活垃圾管理办法》	2019年1月19日
40	上海	《上海市生活垃圾管理条例》	2019年1月31日
41	深圳	《深圳经济特区生活垃圾分类投放规定(草案)》	2019年2月14日
42	福州	《福州市生活垃圾分类管理办法》	2019年3月22日
43	石家庄	《关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的实施意见》	2019年3月24日
44	北京	北京市城市管理委主任孙新军讲话:北京市将立法明确垃圾分类个人责任	2019年6月18日
45	深圳	深圳南山区“互联网+”垃圾分类督导;深圳垃圾分类立法正在进行中	2019年6月19日
46	上海	《上海市生活垃圾管理条例》	2019年7月1日实施

资料来源:各地级市政府官网、国盛证券研究所

全程分类，固废全产业链受益，板块延续高景气。垃圾分类从收集、运输到处置将全程分类，否则垃圾先分后混将失去意义，对应产业链中环卫转运、餐厨垃圾处置、垃圾焚烧三大领域均有望迎来投资机遇，新增设备购置及装置建设空间约**1600亿元**：1、环卫领域，新增垃圾分类投放、收集装置需求，同时新增分类运输专车需求，如餐厨垃圾车、有害垃圾车等中高端垃圾转运车辆，新增湿垃圾转运车市场空间约**100亿元**，利好环卫装备龙头**龙马环卫、盈峰环境**；2、餐厨垃圾领域，餐厨及厨余为主的湿垃圾有机质多、热值低，不宜与普通垃圾混燃，需经厌氧发酵等工艺专项处置，新增餐厨及厨余处置装置建设、运营需求，餐厨垃圾设备供应及处置市场大有可为，餐厨垃圾建设市场空间约**274亿元**，厨余垃圾市场空间约**1200亿元**，重点关注有机废弃物处置专家**维尔利**，以及拥有包含餐厨垃圾处置产业园模式的**瀚蓝环境**；3、垃圾焚烧领域，干湿分离后垃圾热值提升，吨上网发电量及运营效益提质，可关注优质垃圾焚烧企业**瀚蓝环境**吨发、垃圾进厂量变化情况。

图表 3: 垃圾分类后固废处理产业链受益



资料来源: 国盛证券研究所整理

一、环卫: 垃圾分类运输, 新增专项转运车需求

环卫是对接垃圾最直接的一环, 我们认为垃圾分类在环卫领域将有以下影响:

- ✓ 垃圾分类配送, 运输频次或增加, 刺激环卫车辆需求释放。区别以往的垃圾混装转运车, 垃圾分类后必须实行分类收运, 分为有害垃圾清运车、可回收物清运车、湿垃圾清运车、干垃圾清运车四种。根据《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划(2018-2020年)》, 2018年将新增16辆有害垃圾专用运输机动车; 全市湿垃圾专用收运车辆达640辆。2019年, 全市湿垃圾专用收运车辆将达780辆; 2020年, 达920辆。

图表 4: 上海市湿垃圾转运车及回收网点数将大幅提升

	干垃圾末端 处理量(万 吨/日)	湿垃圾分类 处理量(吨 /日)	可回收资源 回收利用量 (吨/日)	全市湿垃圾专 用收运车辆 (辆)	市属中转码头 湿垃圾专用集 装箱(只)	回收网点 (个)	中转站 (座)	集散场 (个)
2018	2.14	3480	660	640	45	2000	109	10
2019				780	90	5000	170	
2020	1.81	6300	1100	920	180	8000	210	

资料来源: 《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划(2018-2020年)》, 国盛证券研究所

测算假设: 上海 2020 年湿垃圾处理能力 6300 吨/日, 总垃圾处理能力 2.5 万吨/日, 湿垃圾分离占比达到 25%, 湿垃圾专用车达 920 辆, 对应 6.8 吨湿垃圾/辆。据此测算, 湿垃圾转运车投资空间达 101 亿元:

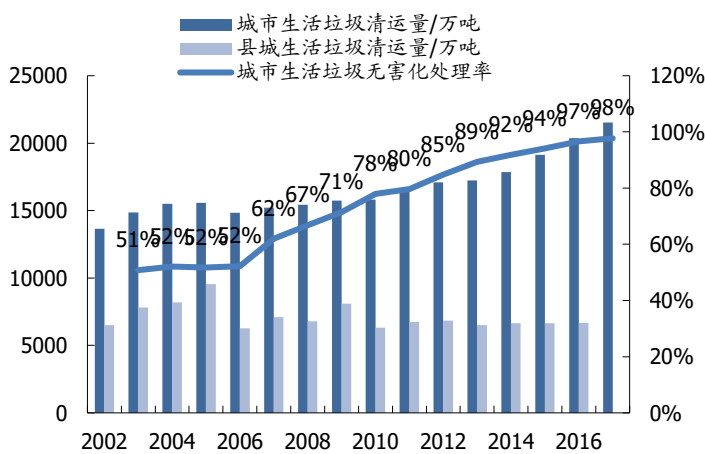
图表 5: 湿垃圾转运车投资空间

项目	参数	备注
湿垃圾转运车项目单价(万元)	50	市场均值
城市生活垃圾产生量(万吨/年)	20000	住建部估算
湿垃圾占比	25%	根据上海市规划所得
全国湿垃圾产量(万吨/年)	5000	估算
湿垃圾转运车需求量(辆)	20145	6.8吨湿垃圾/辆
湿垃圾转运车投资空间(亿元)	101	估算

资料来源: 住建部、国盛证券研究所

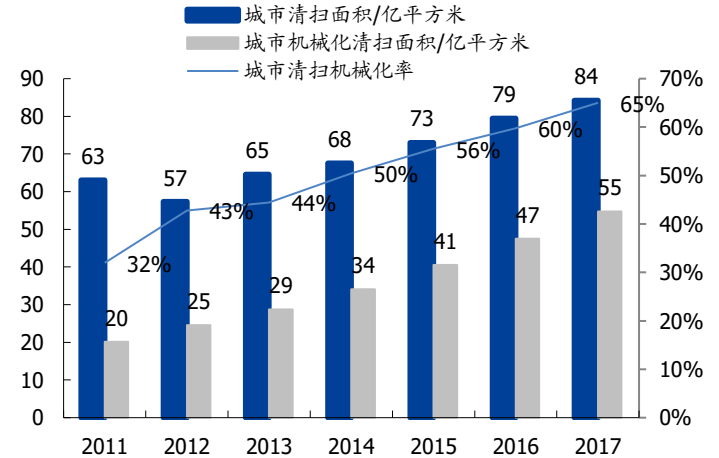
- ✓ **环卫市场化大背景下, 受益于人均垃圾产量、城镇化率及机械化清扫率提升, 环卫装备行业本身处于景气上升期。**根据中国汽车研究中心数据, 环卫车总产量 2010 至 2018 年复合增速为 21%, 环卫装备高景气, 2017、2018 年环卫行业年新增订单分别为 301、491 亿元, 同增 34.5%、62.9%, 环卫市场快速释放, 预计到 2020 年环卫市场空间超 2000 亿/年;
- ✓ **垃圾分类也将推动垃圾清运规范化。**我国是全球垃圾清运第一大国, 2017 年城市垃圾清运量高达 2.15 亿吨, 我国一、二线平均垃圾清运价格在 70-80 元/吨, 我国城市垃圾清运市场空间大约在 161 亿元/年, 垃圾清运量还将随着人均垃圾产量及环卫机械化率同步提升, 建议关注环卫装备龙头盈峰环境、龙马环卫。

图表 6: 城市生活垃圾无害化处理率提升



资料来源: 国家统计局、住建部、国盛证券研究所

图表 7: 城市清扫机械化率



资料来源: 城乡统计年鉴、国盛证券研究所

二、餐厨: 湿垃圾单独处理, 催生餐厨垃圾处置市场

政策加码, 推动垃圾分类发展, 政府考核趋严。早前在 2010-2014 年共有 84 城市陆续申报四批地级以上餐厨垃圾处理试点城市, 申报后 5 年内接受终期验收, 财政部、发改委对验收通过的城市进行补贴, 但十二五期间餐厨厨余行业骗补现象严重, 近几年环保督查等监管趋严, 行业规范化程度提升, 目前已有 45 城市通过验收, 15 城市撤销申报。2017 年 3 月,《生活垃圾分类制度实施方案》发布实施, 2018 年 6 月 14 日《城市生活垃圾分类工作考核暂行办法》发布实施, 加上此次的通知, 政策层面不断加码推动垃圾分类进入实施阶段。各省、市级政府垃圾分类考核趋严。

图表 8: 餐厨垃圾试点城市建设

时间	部门	文件	内容
2010年5月4日	国家发改委等4部门	关于组织开展城市餐厨废弃物资源化利用和无害化处理试点工作的通知	建立适合我国城市特点的餐厨废弃物资源化利用和无害化处理的法规、政策、标准和监管体系;探索适合我国国情的餐厨废弃物资源化利用和无害化处理技术工艺路线;形成合理的餐厨废弃物资源化利用和无害化处理的产业链,提高餐厨废弃物资源化和无害化水平
2011年5月17日	国家发改委、财政部	循环经济发展专项资金支持餐厨废弃物资源化利用和无害化处理试点城市建设实施方案	对于餐厨废弃物资源化利用和无害化处理试点城市建设,中央财政采取预拨与清算相结合的综合财政补助方式予以支持,财政部、国家发展改革委根据试点城市实施方案,综合考虑当地餐厨废弃物现状和年度项目投资计划,共同确定给予试点城市的中央财政补助资金额,并按照补助金额的50%向地方政府下拨启动资金。

资料来源: 发改委、财政部、国盛证券研究所

- ✓ **政策推动餐厨厨余分类。**过去由于分拣效果差,非法渠道收益大,餐厨垃圾收运效果不理想。《生活垃圾分类制度实施方案》中,明确规定了强制分类种类,其中对餐厨等易腐食品,要求专人清理,做到“日产日清”。相关部门要加强对餐厨垃圾运输、处理进行监控。
- ✓ **以处置设施确定分类方式。**已开展餐厨垃圾处理试点的城市,要在稳定运营的基础上推动区域全覆盖。尚未建成餐厨(厨余)垃圾处理设施的城市,可暂不要求居民对厨余“湿垃圾”单独分类。严厉打击和防范“地沟油”生产流通。
- ✓ **住建部每季度考核46个重点城市垃圾分类工作成果。**在每年1月、4月、7月、10月的10日前,住建部要求46个重点城市报送垃圾分类工作情况,住建部根据该城市的体制机制建设、示范片区建设、设施建设、分类作业、组织动员、教育工作、公共机构、宣传工作、信息报送、加减分项进行打分。

上海先行,未来两年内多项湿垃圾处置项目上马。目前上海市湿垃圾分出量已达到6220吨/日,较2017年增长77%,上海市规划提升湿垃圾处置能力由2018年3480吨/日至2020年的6300吨/日。“十三五”规划确定的生活垃圾处置设施,已有12座实现开工目标,其中湿垃圾项目6个、焚烧项目5个、残渣(应急)填埋场1个,剩余4座尚未开工。

图表 9: 上海市湿垃圾处置项目

工程状态	规划项目名称	产能(吨/日)	负责单位	处置规模	投资规模
已运营	上海市闵行区绿化和市容管理局厨余、餐厨废弃物资源化利用和无害化处理项目	400	北京嘉博文生物科技有限公司	可处理区内餐厨废弃物 200t/d	3.1 亿元
已运营	在上海各区从事餐厨垃圾处理	280	上海环兴环境资源利用有限公司	可处理餐厨废弃物 200t/d, 废弃食用油脂 80t/d	—
已运营	第四批餐厨废弃物资源化利用和无害化处理试点	300	上海黎明资源再利用有限公司	可处理餐饮垃圾 200t/d, 厨余垃圾 100t/d	—
已运营	上海市崇明区新河镇人民政府湿垃圾处置设备	不详	四川绿伦环保设备有限公司	3 套湿垃圾处置设备+1 套喷雾除臭系统	229.5 万元
已开工	松江湿垃圾资源化利用工程	500	【运营】上海环境的控股子公司上海环云再生能源有限公司(持股比例 60%) 【设备】维尔利	总规模 530t/d, 其中厨余垃圾 350t/d, 餐饮垃圾 150t/d, 废弃食用油脂 30t/d	【总】8.04 亿元 【设备】1.15 亿元
	老港湿垃圾资源化利用工程	1000	上海市政总院(上海建工旗下)	总规模 1000t/d, 其中餐饮垃圾 400t/d, 厨余垃圾 600t/d	5.51 亿元
	金山湿垃圾资源化利用工程	250	上海市绿化市容局 【第一中标候选人】上海金山公路建设有限公司, 上海环境卫生工程设计院有限公司	总规模 250t/d, 其中厨余垃圾 150t/d, 餐厨垃圾 100t/d	1.86 亿元
	金山区固废综合利用工程监理服务	250	不详	总规模 250t/d, 其中厨余垃圾 150t/d, 餐厨垃圾 101t/d	355 万元
	浦东新区有机质固废处理厂扩建工程	700	上海浦东环保发展有限公司	可处理餐厨垃圾 700t/d, 其中餐饮垃圾 300t/d、厨余菜场垃圾 400t/d	7.47 亿元
计划 2018 下半年开工建设, 实现年内全面开工	嘉定湿垃圾资源化利用工程	400	上海科频再生能源有限公司	可处理餐厨垃圾 530t/d, 其中餐饮垃圾 300t/d, 厨余垃圾 200t/d, 废弃食用油脂 30t/d	【总】5.5 亿元 【环保投资】1.14 亿元
	宝山湿垃圾资源化利用工程	500	不详	不详	不详
2019/1/29 中标 2019/12/31 交付	2019 年虹口区湿垃圾处置项目	不详	上海榕顺环境卫生服务有限公司	不详	291.41 万元
2019/1/23 中标 到 2019/12/31 为止	2019 普陀区湿垃圾处置	800	上海普陀区园林建设综合开发有限公司 上海普环实业有限公司	不详	不详

资料来源: 招标与采购网、国盛证券研究所

垃圾分类推动餐厨厨余垃圾量提升，市场空间较大。

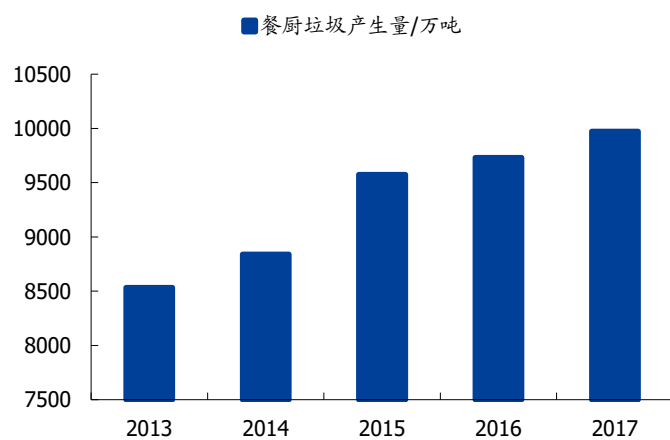
1、餐厨市场：“十三五”规划餐厨垃圾专项投资 183.5 亿元，全国城市生活垃圾产生量约 2 亿吨每年，假设其中 10% 为餐厨垃圾，对应远期餐厨垃圾建设投资 274 亿元；2、厨余市场：垃圾分类的政策利好将加快厨余处理项目的建设，按照生活垃圾中的厨余垃圾占比为 30% 计算，到 2020 年建设投资 240 亿元，餐厨及厨余垃圾处置市场需求巨大。建议关注有机废物资源化专家维尔利，公司餐厨厨余客户与渗滤液客户高度重合，拥有天然的渠道优势，且拥有常州、绍兴餐厨等标杆项目，未来的订单值得期待。

图表 10: 餐厨及厨余垃圾建设市场空间测算

餐厨垃圾处理		厨余垃圾处理			
项目	参数	项目	参数		
项目单价 (万元/吨)	50	项目单价 (万元/吨)	50		
城市生活垃圾产生量 (万吨/年)	20000	占比生活垃圾	30%		
餐厨垃圾占比	10%	城市生活垃圾产量/万吨	80		
建设费用	全国餐厨垃圾产量 (万吨/年)	2000	建设费用	远期建设投资/亿元	1200
	2020 规划处理能力 (万吨/日)	3.44		2020 年建设进度	20%
	2020 项目投资/亿元	172		2020 年建设投资/亿元	240
	远期项目投资/亿元	274			

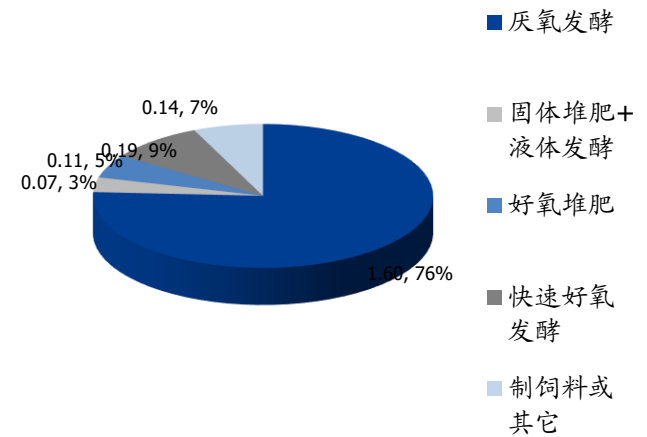
资料来源: 住建部等, 国盛证券研究所

图表 11: 餐厨垃圾量巨大



资料来源: 前瞻产业研究院、国盛证券研究所

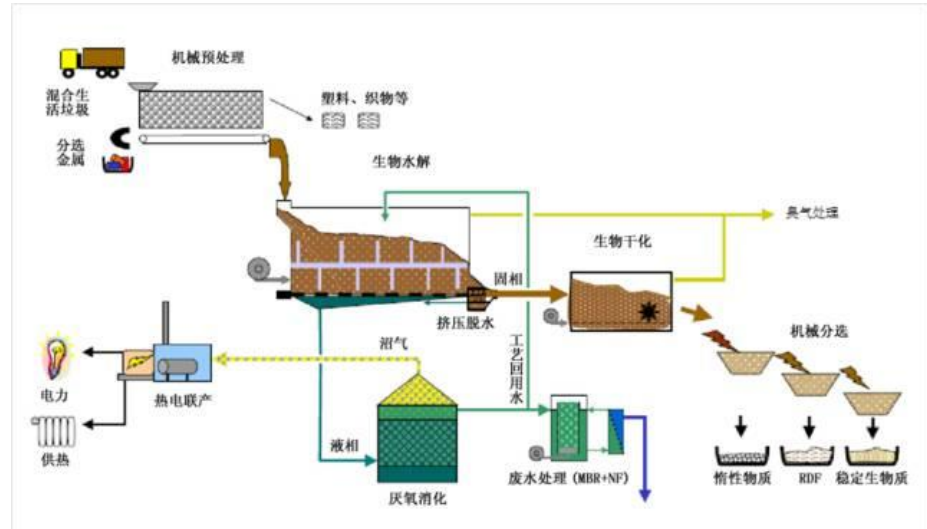
图表 12: 十二五末餐厨垃圾处置能力分布



资料来源: 住建部, 国盛证券研究所

餐厨及厨余垃圾处置不可与普通垃圾混燃，主流处置工艺为厌氧发酵。湿垃圾水分、有机质含量高，热值低不宜与普通垃圾混燃，需要单独处理，国内处置产能以厌氧发酵为主，十二五末期处置能力 1.6 万吨/日，占比 76%，好氧发酵及饲料化作为补充。厌氧发酵通过生物水解工艺，将垃圾中的易生物降解有机质水解，并以有机液体的形式与高热值固相物料分离；有机浆液通过厌氧消化工艺产生沼气，进行生物质能源的利用。相比好氧堆肥及饲料化工艺，厌氧发酵无害化、资源化、减量化程度最高，平均投资约 55 万元/吨相对合理，运营成本较低约 45-150 元/吨，工艺较为复杂。好氧堆肥可能加剧土壤盐碱化，饲料化具有蛋白质同源性问题，厌氧发酵为目前湿垃圾主流处置工艺。

图表 13: 厌氧发酵工艺流程图

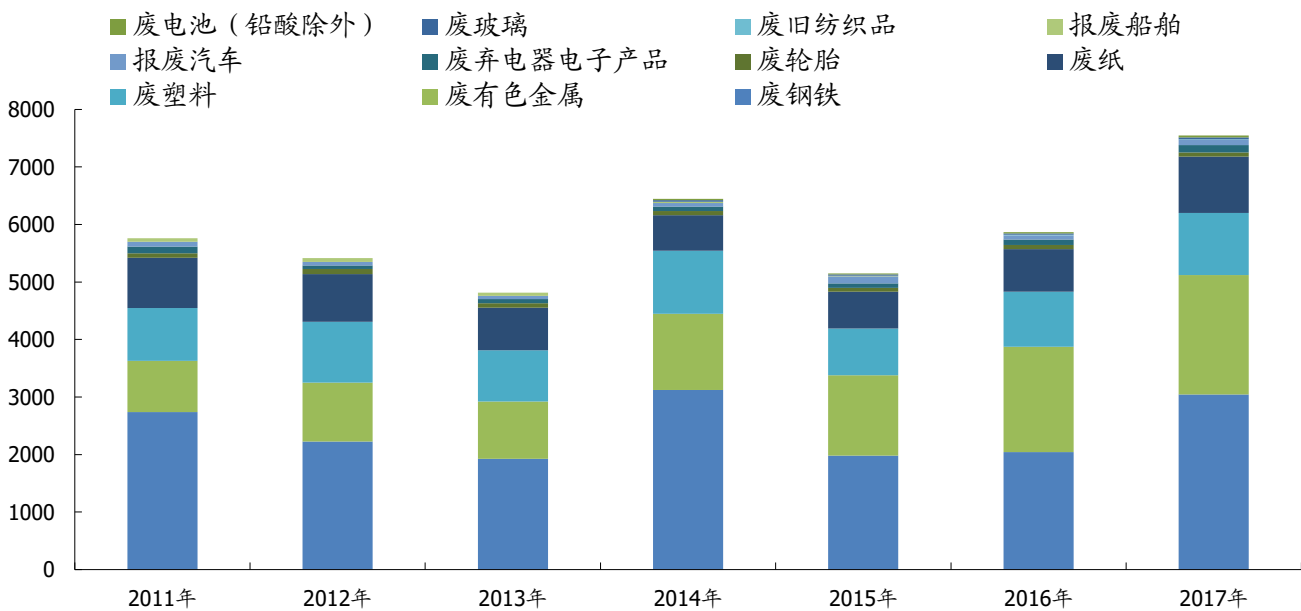


资料来源: 维尔利官网, 国盛证券研究所

三、再生利用: 高价值者先再生, 全产业链仍待布局

垃圾分类后, 生活垃圾再生添增量。2017年, 我国废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废轮胎、废弃电器电子产品、报废汽车、报废船舶、废旧纺织品、废玻璃、废电池(铅酸除外)为主的再生资源可回收量达到 2.82 亿吨, 同比增长 11%, 可回收价值 7551 亿元, 同比增长 28%。2017 年我国城市垃圾清运量高达 2.15 亿吨, 按美国、日本 20% 可回收垃圾量的占比, 垃圾分类可开启潜在的生活垃圾再生资源回收市场, 根据《循环发展引领行动》, 到 2020 年我国资源循环利用产业价值有望达到 3 万亿美元。但单纯考虑垃圾的资源性会脱离实际, 现实需要考量成本、时效、需求等综合因素。

图表 14: 2011-2017 年主要再生资源回收价值情况 (亿元)

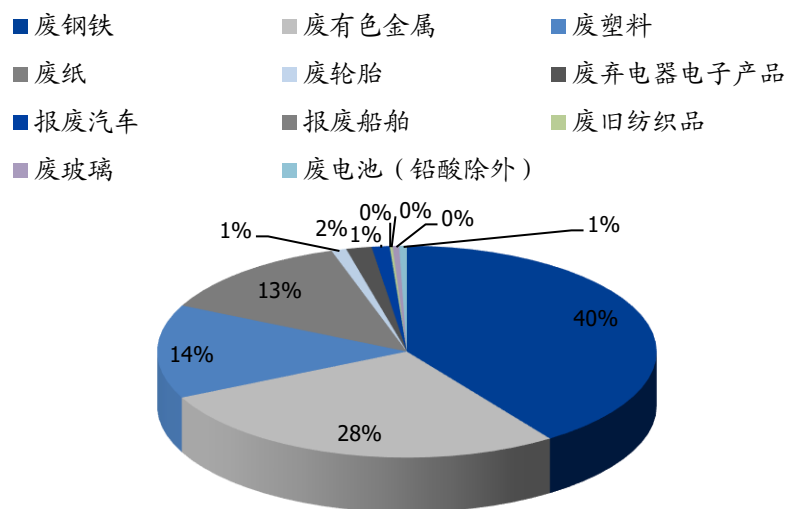


资料来源: 中国再生资源回收行业发展报告, 国盛证券研究所

“两网融合”及“生产者责任延伸制度”保障, 可回收物价值重启、循环利用纳入正途。

- ✓ **两网融合**: 指“居住区再生资源回收体系”与“生活垃圾分类收运体系”融合, 上海眼下正全力推行, 按照《上海市生活垃圾全程分类体系建设行动计划(2018—2020年)》, 本市将建立两网融合回收服务点、中转站、集散场等从源头到末端的全过程体系, 2018年建成2000个回收网点、109座中转站和10个集散场; 2019年建成5000个回收网点和170座中转站; 2020年, 建成8000个回收网点和210个中转站, 基本实现两网融合, 生活垃圾资源回收利用率达到35%。
- ✓ **生产者责任延伸制度**: 指将生产者对其产品承担的资源环境责任从生产环节延伸到产品设计、流通消费、回收利用、废物处置等全生命周期的制度。生产者责任延伸制度, 目前家电行业在试点, 解决资金来源是问题的关键。2017年1月中国国务院办公厅印发《生产者责任延伸制度推行方案》, 率先确定对电器电子、汽车、铅酸蓄电池和包装物等4类产品实施生产者责任延伸制度。指出到2020年, 生产者责任延伸制度相关政策体系初步形成, 产品生态设计取得重大进展, 重点品种的废弃产品规范回收与循环利用率平均达到40%。到2025年, 生产者责任延伸制度相关法律法规基本完善, 重点领域生产者责任延伸制度运行有序, 产品生态设计普遍推行, 重点产品的再生原料使用比例达到20%, 废弃产品规范回收与循环利用率平均达到50%。

图表 15: 2017年主要再生资源回收价值占比



资料来源: 中国再生资源回收行业发展报告, 国盛证券研究所

再生价值高的废弃物先受益, 回收机制仍待完善: 2017年再生资源回收价值占比前四的是废钢铁40.3%、废有色金属27.5%、废塑料14.3%、废纸13.0%, 生活垃圾分类后将促进废纸及废旧纺织品的回收再利用, 2017年再生资源回收价值废纸达到977.7亿元、废旧纺织品14亿元。生活垃圾中高价资源品包括纸制品、塑料瓶、金属等, 中低价值资源品包括包装袋、玻璃、旧衣服等。目前我国造纸企业所用废纸中进口比例达到25%, 禁止洋垃圾入境后进口部分将逐步国产替代化, 垃圾分类后废纸回收渠道正规化, 废纸价值经资源化后将再利用。但目前国内尚未健全回收渠道, 日本为达到回收废物的目的, 设置了独立的收集箱, 用于收集PET瓶、食品托盘和报纸等, 如下图所示再经过分拣及加工后用途广泛, 国内再生资源产业链仍待进一步布局。

图表 16: 回收商处理 PET 瓶子



资料来源: Solid Waste Management and Recycling Technology of Japan, 国盛证券研究所

图表 17: 由回收 PET 树脂制成的产品的例子

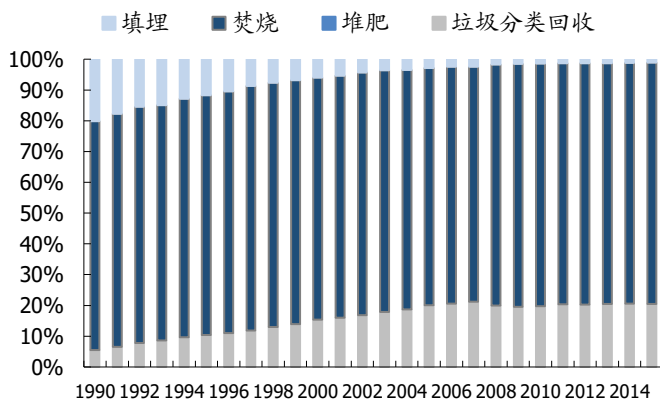


资料来源: Solid Waste Management and Recycling Technology of Japan, 国盛证券研究所

四、垃圾焚烧: 干湿分离, 垃圾热值提升

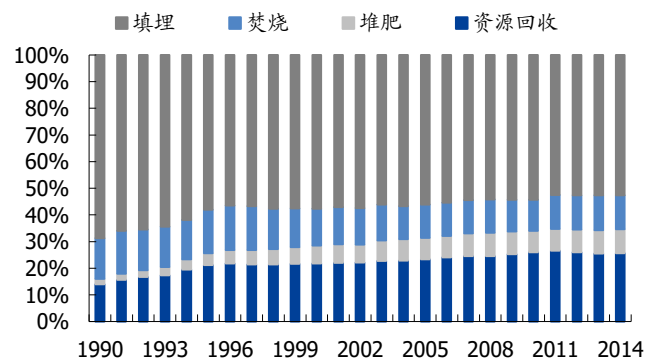
国际垃圾处置同样随着垃圾分类, 经历由填埋转向焚烧、资源回收的过程。日本 2015 垃圾分类回收率为 20%, 美国 2014 年垃圾分类回收率为 26%, 而中国 2017 年垃圾分类回收率不到 2%。日本垃圾处置产业发展悠久, 是中国城市生活垃圾产业发展的有效范本。日本人口稠密, 土地资源紧张, 20 世纪 70 年代以来逐步发展垃圾焚烧, 到上世纪 90 年底日本垃圾焚烧产能基本稳定。截至 2014 年, 日本垃圾焚烧项目 1161 个, 日处理能力 18.3 万吨/日, 垃圾发电量占日本总发电量 2%, 2015 年焚烧处置生活垃圾占比超 78%。焚烧发电补贴日本也远远领先中国。日本 2011 年度电补贴 17.85 日元/度, 中国焚烧度电补贴 0.65 人民币/度。

图表 18: 日本垃圾分类回收占比不断提升



资料来源: 日本环境省、经合组织 (OECD) 官网、国盛证券研究所

图表 19: 美国垃圾资源回收占比不断提升



资料来源: 经合组织 (OECD) 官网、国盛证券研究所

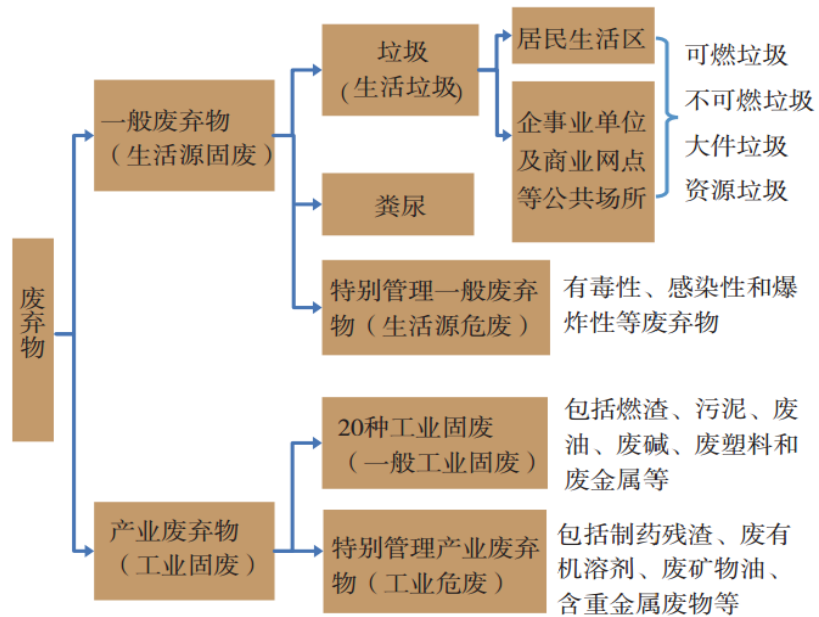
干湿分离, 垃圾热值提升, 已投运项目将受益。对垃圾焚烧发电盈利的影响, 吨垃圾发电量 > 垃圾处理费 > 债务融资成本, 吨垃圾发电量增高能提升运营效益。中国平均低位热值仅为 4000kJ/kg, 而垃圾分类较为领先的日本平均在 7000KJ/Kg 以上, 差距较大。垃圾干湿分离使得垃圾热值含量较高, 吨垃圾发电量提升, 可关注已投运上市公司垃圾运营项目吨发、垃圾进厂量变化情况。

五、借鉴国际之日本：垃圾分类最成功的国家之一，按量收费

日本垃圾分类制度已推行 40 余年，2000 年提倡 3R 原则，减量化（reducing），再利用（reusing）和再循环（recycling），垃圾分类卓有成效，主要归因于其法律体系完善、回收制度健全、经济激励挂钩、居民宣传教育较好。

垃圾分类推进，人均垃圾排放量逐年递减。目前日本形成可燃垃圾、不可燃垃圾、大件垃圾和资源垃圾四分类垃圾分类体系，但由于标准不同，有些地方的垃圾分类数量达到 20 种以上，德岛县的上胜町更是分到了 13 类 45 种。垃圾分类主要由下图所示，由于经济发展情况和垃圾分类等资源化的推进，2000 年后日本生活垃圾产量逐年递减，年清运量由 2000 年的 5483 万吨降低至 2016 年的 4317 万吨，人均排放量由 1.19kg 降低至 0.93kg 每人每天。

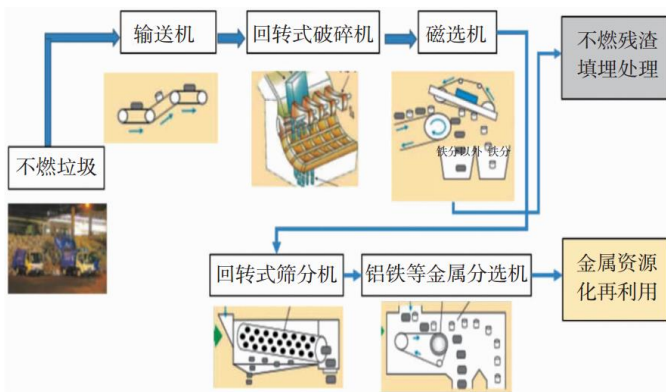
图表 20：日本固体废弃物类别



资料来源：日本生活垃圾分类模式和实施效果分析，国盛证券研究所

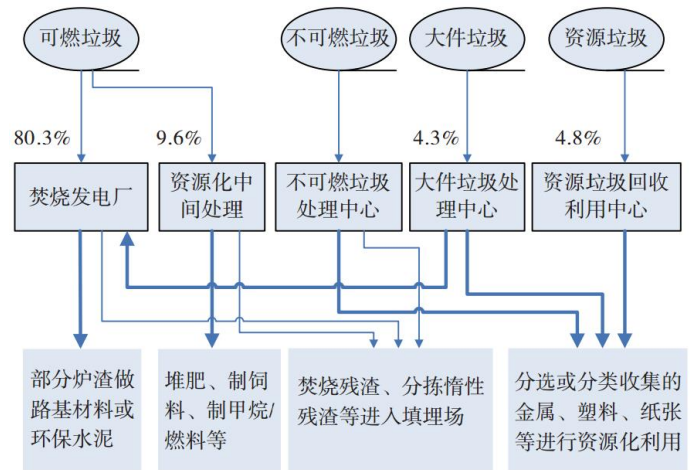
回收体系健全，整体资源化处理率较高。针对不可燃垃圾，收集后会被运输至垃圾中间处置中心进行处置，经过破碎和分选 2 道工序后减少不可燃垃圾的体积，并对其中的可再生利用的物质进行回收，破碎后的垃圾分成可燃和不可燃成分，不可燃的惰性垃圾将进行最终填埋，而可燃垃圾被焚烧处置。2016 年日本全国生活垃圾焚烧处理占比为 80.3%，资源化处理（含垃圾堆肥、发酵、制 RDF 等）占比为 18.7%，另有直接填埋处置比例为 1%，单独的资源垃圾回售比例仅占垃圾处理总量的 4.8%。

图表 21: 不可燃垃圾的处理流程



资料来源: 日本生活垃圾分类模式和实施效果分析, 国盛证券研究所

图表 22: 2016 日本生活垃圾的处理去向和占比



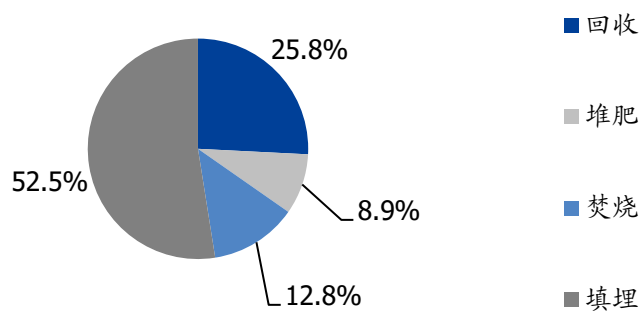
资料来源: 日本生活垃圾分类模式和实施效果分析, 国盛证券研究所

实行按量收费，有效外部性内化。为体现“污染者付费”和“使用者付费”原则，日本对 1/2 以上的人口实行垃圾按量收费，建立了全国较为一致的指定可燃/不可燃垃圾购买指定袋和大件垃圾购买指定处理券的垃圾收费模式，收取的垃圾处理费占总处理成本的 13%，包括各类生活垃圾收运、处理、资源化在内的垃圾吨处理总成本达到了 2853.6 元/吨。

六、借鉴国际之美国：分类相对简单，处罚激励并行

美国地大物博，对“减量化”的需求远不如日本迫切，美国环保署发布的《可持续性物质管理进展报告 2015》显示美国主要采用填埋、回收、堆肥、焚烧方式对垃圾进行处置，分别占比 52.5%、25.8%、8.9%、12.8%。

图表 23: 2015 年美国生活垃圾处置方式



资料来源: EPA《可持续物质管理进展报告 2015》，国盛证券研究所

由于垃圾处理以填埋为主，焚烧为辅，生活垃圾分类相对简单，但注重垃圾的回收利用。每个家庭和公共场所设置有三色垃圾桶用于收集可回收物、可堆肥物和填埋物，有毒有害物品禁止放入垃圾桶中，必须按照规定放入指定的回收渠道，大件废弃物通常可打电话给垃圾回收公司派人专门上门收取。分类后的垃圾会有专门的垃圾回收公司按照固定日期收取，居民每月缴纳一定数额的“垃圾清运费”。

图表 24: 美国垃圾分类指南

绿色垃圾桶 (可堆肥)	蓝色垃圾桶 (可回收)	黑色垃圾桶 (可填埋)
食物残余: 吃剩或腐烂的蔬菜、水果、谷类、蛋及蛋壳、坚果壳、肉类及骨头、海鲜及鱼刺甲壳、面包面食、奶制品、汤汁酱料、咖啡渣及过滤纸、茶叶及茶叶包 被污染的纸制品: 餐巾纸、厨房纸、披萨盒、纸杯、纸托盘 植物类: 花、草、树叶、树枝 其他: 毛发、棉花球、木筷子等木制品	纸制品: 书、报纸、杂志、传单、打印纸、手写纸、信封、卡片、干净的包裹纸皮箱及不含蜡的纸盒, 需要先压平 塑料: 饮料瓶、塑料袋、沐浴露洗发露瓶子、牛奶盒 金属: 易拉罐 玻璃: 酒瓶、玻璃饮料等	要求无毒无害、不可回收、不可堆肥: 塑料袋、零食糖果包装袋、酱料包装及一次性容器、泡沫塑料、碎玻璃、建筑、尿布、卫生废弃物 回收站 家庭有害废弃物: 电池、灯管、油漆及油漆罐、建筑类材料、机油 建筑垃圾 家具 家用电器 电子产品

资料来源: EPA《可持续物质管理进展报告 2015》, 国盛证券研究所

通过经济利益驱动, 促进全民进行垃圾分类。美国每个州市都对垃圾分类有清晰的解释、教育和推广活动, 在加强大力宣传的同时, 各个州市制定了严格的管理措施来督促居民进行生活垃圾分类放置和回收利用, 不进行垃圾分类或分类不当的行为将受到处罚。在美国乱丢垃圾已上升为犯罪行为, 乱丢杂物属三级轻罪, 可处以 300 到 1000 美元不等的罚款、入狱或社区服务(最长一年), 也可以上述两种或三种并罚。在旧金山, 按照垃圾丢弃量和垃圾是否分类细致进行“垃圾清运费”的区别收取, 通过垃圾减量和垃圾分类可获得打折优惠, 将物质利益和垃圾丢弃行为直接挂钩, 促进了居民实施垃圾分类的自觉性和积极性。

七、推荐标的

1、龙马环卫: 垃圾转运装备销售弹性增强

在机械化率提升的大背景下, 公司环卫装备销售有望改善。同时环卫市场化不断释放运营服务订单, 公司产业链下移, 优势明显。

核心竞争力持续, 装备收入、毛利率下滑趋势有望改善。公司 2017/2018 年环卫装备销量分别为 7977/8060 台, 2018 年销量小幅增长, 但由于竞争加剧, 导致毛利率下滑。凭借公司高研发、丰富的产品种类及品牌美誉度, 2019 年公司装备销售有望改善。①研发领先: 公司共有 234 项已授权专利; ②产品种类丰富: 环卫清洁装备、垃圾收转装备、新能源及清洁能源环卫装备 3 大类共 43 个系列; ③品牌美誉度高: “福龙马”品牌拥有较高的美誉度。

2019 年一季度环卫订单全国第一, 环卫订单加速获取。根据“环境司南”数据: 2016-2018 年, 公司中标环卫订单总金额为 50/53/41 亿元。2019 年 1 月至 4 月 20 日, 公司环卫中标 60 亿元, 全国排名第一。凭借公司的环卫装备优势以及多年深耕制造业的管理水平, 公司有望加速获取环卫服务订单。

2、维尔利: 餐厨处置龙头大有可为

龙头率先受益, 标杆项目树立地位, 未来订单值得期待。在餐厨厨余领域, 公司拥有关键技术及常州、绍兴、西安等 17 个案例, 市场份额超 20% 为行业龙头, 且常州餐厨项目通过国家餐厨垃圾处理试点城市验收, 树立行业标杆, 今年三月公司承担垃圾分类先行城市上海松江区湿垃圾处理项目核心设备供应, 其辐射效应将助推公司加速拓展。

2019年绍兴、西安、敦化餐厨项目预计投产贡献利润，2018年公司承接餐厨订单3.2亿，未来订单释放值得期待。受益于垃圾分类、环保督查等政策，餐厨厨余、垃圾渗滤液行业景气较高，公司作为龙头受益明显，市占率望不断提升。此外，公司积极变更管理激励制度，经营效率望不断提升。且公司以EPC模式为主现金流优异，近两年业绩高速增长，持续看好推荐。

图表 25: 截至 2019 年 6 月维尔利在手运营及设备供应项目

公司餐厨垃圾处理主要运营类项目

项目名称	总投资额 (亿元)	设计产能(吨/日)	处置费单价(元/吨)	投产状态
常州市餐厨废弃物收集、运输及综合处置项目(一期)	1.34	一期 200, 其中油脂 20; 二期增至 440	239.5	2016 年试运行, 2017 年 6 月通过发改委验收
西安市餐厨垃圾资源化利用和无害化处理项目(一期)	1.68	220, 其中油脂 20	280	预计 2019 年投运
绍兴市循环生态产业园(一期)餐厨垃圾处理厂 PPP 政府采购项目	2.69	餐饮: 200 厨余: 200	餐饮: 286 厨余: 168	预计 2019 年投运
荆门市静脉产业园项目(一期) PPP 项	5.04	餐厨: 50 污泥: 250 建筑: 800	餐厨: 265 污泥: 249 建筑: 25	
台州市区有机物循环利用中心项目	1.81	餐厨: 一期 150, 远期增至 400 油脂: 10		18 年 12 月开工, 预计 19 年试投运
桐庐县餐厨垃圾资源化利用和无害化处理项目	0.32	收运和预处理: 100 处置: 一期 50	280	2018 年底建成投运
日照市餐厨垃圾处理项目工艺设备及配套设施设计采购安装(EPC)及委托运营	0.39	100		
长春餐厨垃圾项目(一期)委托运营		200		

公司餐厨垃圾处理主要 EPC 类项目

项目名称	合同金额 (亿元)	设计产能(吨/日)	项目状态
宁德市餐厨垃圾处置中心项目餐厨垃圾处置厂 EPC 总承包	0.86	100	预计 2019 年投运
杭州市餐厨垃圾处理一期工程的设计采购施工 EPC 总承包	1.04	220	16 年初建成投运
杭州萧山餐厨生物能源利用项目	1.38	餐厨: 200 地沟油: 20	18 年初建成投运
天子岭循环经济产业园(静脉产业园区)E-03 地块餐厨(厨余)资源化利用工程一期工程设计采购施工 EPC 总承包	1.16	餐厨: 250 地沟油: 25	预计 19 年投运
泰国 onnut 区固体废物处置中心废弃物处理项目	2.03	800	2018 年 4 月开工
松江区湿垃圾资源化项目	1.15	530	2019 年 2 月 1 日开工
荆门市静脉产业园项目(一期)城市有机废弃物处理	2.11	餐厨: 50 污泥处理: 250	

资料来源: 公司公告、国盛证券研究所

3、瀚蓝环境：优质垃圾焚烧公司，全产业链模式优势领先

包含餐厨垃圾产业园模式优势突出，异地拓展可复制性强。公司建成的南海固废处理环保产业园，是目前国内唯一已建成并成功运营的具有完整固废处理产业链的固废处理产业园，且建设与运营水平处于全国前列，产业园模式在节省土地资源、降低处理成本、减少污染物排放、便利监管等方面的特点十分突出，被称为破解垃圾围城的“瀚蓝模式”。2017年4月，继把“瀚蓝模式”成功复制到广东顺德后，公司成功中标广东省开平市固废综合处理中心一期一阶段PPP项目，实现“瀚蓝模式”的再次复制，目前顺德固废产业园项目工程进展顺利，垃圾焚烧项目（3000吨/日）、污泥处理项目（400吨/日）已基本建成。在垃圾焚烧市场，存量格局已基本形成，拥有优质项目资源的瀚蓝环境，有望凭借良好的品牌效应、资金、技术实力保持其领先地位。

图表 26：南海固废处理环保产业园五大部分

业务	南海固废处理环保产业园五大部分规模
转运	2011年投资3.3亿元，建成生活垃圾转运能力3600吨/日，共10个站点，分布在南海区7个镇街
垃圾焚烧处理	2006年开始投资南海垃圾焚烧发电二厂，处理规模为1500吨/日，2011年10月投产运行，此后，南海垃圾焚烧发电一厂进行了技改及扩建，新一厂处理能力达1500吨/日，2015年6月投入运行，产业园垃圾焚烧总处理规模达到3000吨/日
餐厨垃圾处理	2014年投资2.6亿元，建设规模300吨/日的餐厨垃圾处理项目，2015年7月建成
污泥处理	建成450吨/天的污泥干化厂，于2013年6月投产
垃圾渗滤液处理及飞灰	建有处理能力400吨/日的垃圾渗滤液处理站一个，飞灰处理产能100吨/日

资料来源：瀚蓝环境公告、国盛证券研究所

近期投资建议：

近期密集融资支持政策加码下，利率持续下行，环保行业融资预期改善。而近期防治污染攻坚战政治高度被多次确认，2019年第二轮环保督查正式启动，总量约束下执法仍严，倒逼各行业环保治理需求持续释放，环保行业景气度仍高，细分领域中，看好高景气、高壁垒子板块。1) 监测行业：作为环保治理的前端手段，受益于环境税、环保督查等监管政策，环境监测需求不断下沉到乡镇，且监测的种类不断增加，预计2018-2020行业复合增速16%，行业迎来高景气，推荐品牌美誉度高、订单充足的聚光科技。2) 危废行业：过去由于监管的缺失、处理成本偏高，危废倾倒、漏报现象较普遍，行业需求得不到释放，但随着强监管的实施，行业真实需求显现，新危废企业排放标准将加速落后产能的淘汰，技术齐全、经营优异的龙头企业将脱颖而出，集中度提升，推荐东江环保。3) 垃圾渗滤液处理：受益于环保督查等政策，垃圾渗滤液、餐厨厨余行业景气较高，龙头企业维尔利受益明显，市占率望不断提升。4) 汽车检测：机动车检测行业政策红利不断，检测站新建需求、环检线更新需求、货车“三检合一”需求均将提升检测系统的行业景气度，设备龙头安车检测受益明显，且公司还积极布局下游空间更大的检测站运维业务，整合值得期待。

板块行情回顾

上周环保板块表现较好，跑赢大盘，跑赢创业板。上周上证综指涨幅为4.16%、创业板

指涨幅为 4.80%，环保板块（申万）涨幅为 14.28%，跑赢上证综指 10.12%，跑赢创业板 9.48%；公用事业涨幅为 5.51%，跑赢上证综指 1.35%，跑赢创业板 0.71%。固废（16.8%）、监测（13.0%）、水务运营（6.5%）、大气（11.3%）、水处理（12.2%）、节能（8.6%）。A 股环保股涨幅前三的个股为龙马环卫（44.2%）、维尔利（35.9%）、启迪桑德（32.4%），周涨幅居后的个股为首航节能（0.8%）、云投生态（0.3%）、凯迪生态（0.0%）。

图表 27: 环保板块及大盘指数



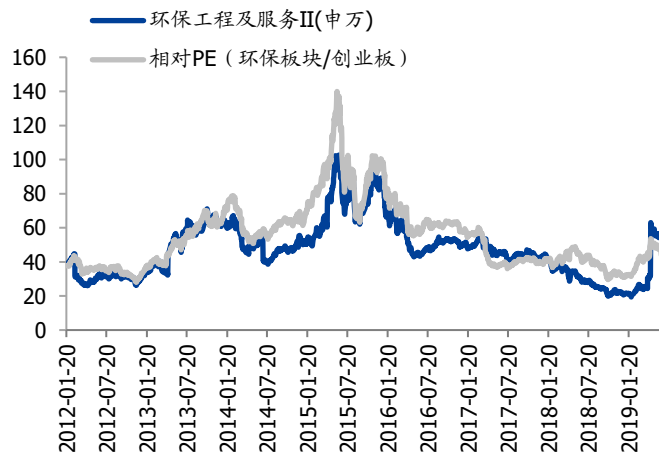
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 28: 环保子板块指数



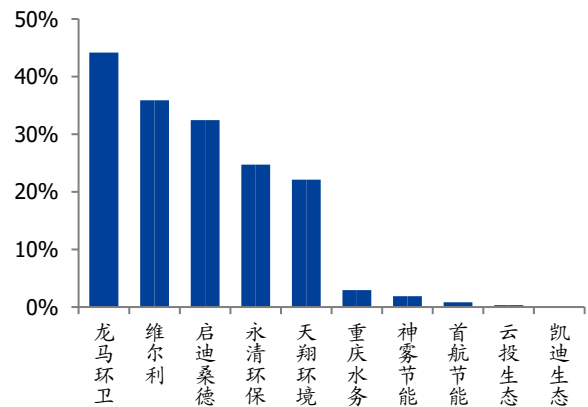
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 29: 环保板块估值



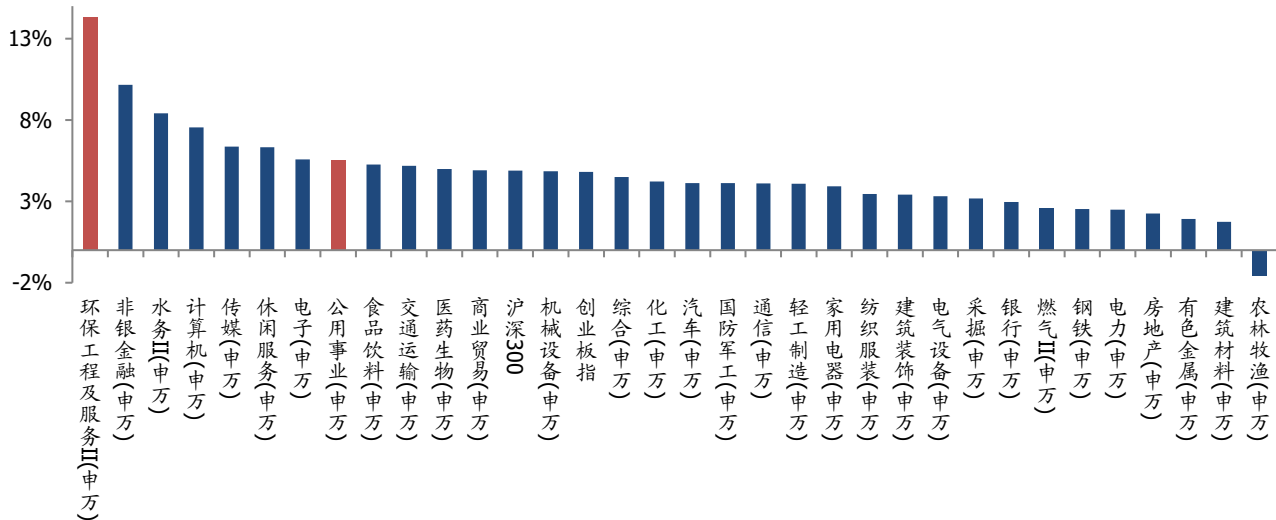
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 30: 涨跌幅极值个股



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 31: 各行业涨幅情况



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 32: 个股涨跌及估值情况

类别	股票代码	股票名称	市场表现		净利润 (亿元)				PE	
			周涨跌幅	年初以来	2016A	2017A	2018A	2018	2019E	2020E
水务运营	601158.SH	重庆水务	2.91%	6.73%	15.5	10.7	20.7	23.7	15.8	14.7
	600008.SH	首创股份	9.70%	7.99%	7	6.5	6.1	38.6	31.8	24.6
	000598.SZ	兴蓉环境	7.94%	19.95%	8.5	8.7	9	18.9	13.9	13
	600874.SH	创业环保	8.38%	3.52%	3.4	4.7	5.1	38.2	0	0
	600461.SH	洪城水业	4.02%	12.91%	1.9	2.9	0	23.9	14.4	12.3
	600168.SH	武汉控股	5.02%	30.96%	3.4	3	0	19.1	0	0
	000685.SZ	中山公用	6.29%	28.00%	15.2	10	10.8	14.4	17.4	14.1
	600283.SH	钱江水利	5.96%	3.21%	-0.4	1.1	0	14.3	0	0
	000605.SZ	渤海股份	6.30%	-11.06%	0.5	0.4	0	57.8	0	43.1
	601199.SH	江南水务	8.16%	15.45%	2.7	3.3	0	18.1	0	0
	601368.SH	绿城水务	6.02%	11.46%	2.4	2.9	3.5	18.2	0	0
	000544.SZ	中原环保	14.31%	34.83%	1	3	3.2	29.7	5.2	18.3
	300070.SZ	碧水源	10.31%	6.22%	14.6	18.5	25.6	25.4	13	14.9
	300145.SZ	中金环境	8.17%	38.46%	2.8	5.2	6.8	21.8	14.8	14.6
	300664.SZ	鹏鹞环保	11.66%	-4.72%	1.8	2.6	2.2	0	0	0
水处理	300388.SZ	国祯环保	13.67%	15.59%	0.8	1.5	1.9	47.9	19.3	14.4
	300055.SZ	万邦达	13.17%	-3.65%	2.9	2.6	3.6	50.7	0	0
	600187.SH	国中水务	12.81%	28.34%	-1.2	0.1	0	420.3	0	0
	300266.SZ	兴源环境	21.53%	39.09%	1	1.9	3.5	58.8	0	0
	300172.SZ	中电环保	21.48%	22.41%	1	1.2	1.2	36.5	0	21.8
	002200.SZ	云投生态	0.32%	13.21%	0.4	0.7	-3.8	-58	0	0
300262.SZ	巴安水务	14.87%	29.23%	0.8	1.4	1.6	33.3	27	23.9	
300425.SZ	环能科技	11.35%	25.90%	0.5	0.7	0.9	53.6	0	23.9	

	000068.SZ	华控赛格	6.10%	6.35%	0.1	0.1	0.3	154.2	0	0
	300422.SZ	博世科	17.50%	16.55%	0.4	0.6	1.5	57.5	17.5	12.9
	603200.SH	上海洗霸	11.83%	10.49%	0.4	0.6	0	48.8	34.8	24.9
	000920.SZ	南方汇通	5.46%	45.96%	1.2	1.3	0	37.3	0	33.3
	603603.SH	博天环境	11.11%	4.05%	1.2	1.3	0	73.8	0	0
	300334.SZ	津膜科技	16.39%	8.63%	0.5	0.5	-0.6	139.6	0	0
固废治理	000826.SZ	启迪桑德	32.42%	25.02%	9.3	10.8	12.5	28.2	13.9	17
	603686.SH	龙马环卫	44.20%	84.16%	1.5	2.2	0	31.3	23.1	21.8
	600323.SH	瀚蓝环境	8.77%	27.30%	4.5	5.6	6.5	19.7	16.3	14.8
	300090.SZ	盛运环保	17.55%	2.79%	7.4	1.2	-2.6	-288.6	0	0
	000035.SZ	中国天楹	18.72%	7.31%	2.3	2.1	0	41.9	0	0
	603568.SH	伟明环保	11.79%	34.99%	2.9	3.3	5.1	32.2	28.9	22.5
	300190.SZ	维尔利	35.90%	72.91%	1.3	0.9	1.4	40.9	0	19
	002479.SZ	富春环保	8.44%	43.86%	2.3	3.1	3.5	24.8	0	0
	002616.SZ	长青集团	13.67%	4.79%	1.1	1.6	0.8	52.2	33.2	16.4
	300335.SZ	迪森股份	8.61%	12.24%	0.4	1.4	2.2	31.4	14.2	13.7
	000939.SZ	凯迪生态	0.00%	-13.22%	3.4	3.3	0	57.8	0	0
	002672.SZ	东江环保	10.38%	5.94%	3.9	5.8	4.7	30.1	23.1	19.8
	300385.SZ	雪浪环境	21.85%	69.95%	0.7	1	0.6	34.4	0	29
	603588.SH	高能环境	19.02%	43.41%	1.1	1.6	2	40	23.6	16.9
	300187.SZ	永清环保	24.74%	16.35%	1.1	1.7	1.5	49.6	0	0
	600217.SH	中再资环	19.11%	89.00%	1.9	1.6	2.2	37.9	35.9	27.1
	300362.SZ	天翔环境	22.11%	-31.36%	0.5	1.3	0.8	37.2	0	0
	002340.SZ	格林美	8.99%	24.01%	2.2	3	6	60.6	27.6	19.8
	600388.SH	龙净环保	4.19%	22.46%	5.6	6.7	7.2	26.2	16.3	14.6
	600292.SH	远达环保	16.48%	39.63%	3.1	1.6	1.1	53.2	0	0
600526.SH	菲达环保	3.08%	21.04%	0.9	0.5	0	158.5	0	0	
大气治理	002573.SZ	清新环境	17.84%	18.01%	5.2	7.5	6.8	28.4	14.1	16.5
	300056.SZ	三维丝	19.79%	26.26%	0.7	-1.1	0.4	-20.2	0	0
	300572.SZ	安车检测	6.61%	71.03%	0.4	0.5	0.8	60.4	72.5	44
	000040.SZ	东旭蓝天	5.84%	-4.70%	0.6	1.8	5.4	51.1	0	0
300152.SZ	科融环境	18.93%	104.60%	0	-3.6	0.5	-19	0	0	
000967.SZ	盈峰环境	19.15%	34.34%	1.1	2.4	0	30.4	61.4	17.6	
300203.SZ	聚光科技	11.36%	-5.78%	2.7	4.5	4.5	34.1	17.4	13.8	
002658.SZ	雪迪龙	10.32%	17.44%	2.6	1.9	2.1	35.5	23.2	21.7	
环境监测	300007.SZ	汉威科技	8.85%	30.38%	1	1.3	1.1	37.1	0	26.5
	300066.SZ	三川智慧	3.70%	52.81%	1.5	1.4	0.8	56.6	53.3	37.8
	300137.SZ	先河环保	12.92%	8.34%	0.9	1.2	1.9	54.8	18.5	14.6
	002514.SZ	宝馨科技	3.47%	17.45%	0.3	-1	0.4	-54.5	0	0
002322.SZ	理工环科	12.41%	50.04%	1.1	1.5	2.7	29.9	20.1	14.9	
600481.SH	双良节能	4.37%	18.19%	3.4	1.5	0	123.4	24.5	19.4	
节能环保	002630.SZ	华西能源	13.70%	16.49%	2	2	2	57.6	0	0
	603126.SH	中材节能	9.13%	14.85%	1.2	1.4	0	45.1	0	0

300105.SZ	龙源技术	16.19%	30.48%	-0.5	-1.7	0.2	-26.1	0	0
300332.SZ	天壕节能	9.74%	37.40%	1.4	0.5	0	359.4	0	0
300072.SZ	三聚环保	11.41%	-16.67%	8.1	16.3	25.3	26.5	0	0
000820.SZ	神雾节能	1.90%	-61.54%	0.1	3.3	3.5	37.8	0	0
300156.SZ	神雾环保	19.28%	-18.18%	1.8	7.1	6	33.9	0	0
300125.SZ	易世达	7.63%	83.91%	0.1	-0.6	-2.6	-97.2	0	103.3

资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业要闻回顾

【大气治理|郑州: 推进产业结构调整打赢污染防治攻坚战工作方案】

方案要求, 到 2020 年年底, 全市规模以上企业单位工业增加值能耗比 2015 年下降 23% 以上, 单位工业增加值用水量比 2015 年下降 25% 以上, 到 2022 年年底, 城市建成区内重污染企业分类完成就地改造、退城入园、转型转产或关闭退出任务。——郑州市人民政府

【环境修复|云南: 着力打好长江上游污染防治攻坚战】

工作要点: 着力改善长江上游环境质量、筑牢长江上游生态安全屏障、强化长江上游生态环境执法、推动长江上游“三线一单”编制、健全流域横向生态补偿机制, 贯彻落实总书记对长江经济带“共抓大保护, 不搞大开发”的重要指示精神。——中国环境报

【水处理|珠海: 打响前山河流域水环境综合治理专项攻坚战】

根据方案, 珠海正积极开展前山河流域污染源摸排、沿岸“散乱污”专项整治、源头治理等相关工作, 加紧实施前山河流域 12 条问题河涌、包括新增 3 条黑臭水体的治理工作, 确保 2019 年年底完成黑臭水体整治, 2020 年问题河涌治理“初见成效”。——珠海市水务局

【大气治理|福建龙岩市: 打赢蓝天保卫战三年行动计划实施方案】

方案目标: 到 2020 年, 全市空气质量优良天数达到省考核要求, 6 项污染物指标优于国家标准, PM2.5 浓度力争降到 25 微克/立方米, 臭氧浓度升高趋势得到有效遏制; 全市二氧化硫、氮氧化物重点工程减排量分别达到 6220 吨、1620 吨, 挥发性有机物(VOCs) 排放总量较 2015 年下降 10% 以上。——福建省政府

【水处理|山东: 水处理行业企业应于 9 月底前取得排污许可证】

根据公告, 磷肥、汽车、电池、水处理、锅炉行业企业应于 9 月底前取得排污许可证, 其他行业排污单位应于 2019 年 12 月 20 日前取得排污许可证, 其中渤海沿岸城市(滨州市、东营市、潍坊市、烟台市)污水处理厂应于 8 月底前取得排污许可证。——山东省生态环境厅

【固废处理|《无锡市生活垃圾分类管理条例》出台】

《条例》确定了分类标准为有害垃圾、可回收物、易腐垃圾、其他垃圾的“四分法”。明确产生生活垃圾的单位、个人是生活垃圾分类投放的责任主体, 应当减少生活垃圾的产生, 履行生活垃圾分类投放等义务。未按照规定要求分类投放生活垃圾的单位和个人将予以罚款。——无锡市政府

【固废处理|工信部: 水泥窑协同处置生活垃圾有望获得财税金融等支持政策】

工信部副部长辛国斌强调, 一要完善相关政策体系, 研究出台产业、财税、金融等支持政策, 逐步完善协同处置相关标准体系; 二要加强统筹规划, 结合水泥企业分布情况, 合理布局水泥窑协同处置生活垃圾设施建设; 三要结合 5G 技术, 利用数字化、网络化、智能化等手段, 对协同处置全过程进行智能制造改造。——工信微报

【环境监察|中办国办印发《中央生态环境保护督察工作规定》】

《规定》强调, 中央生态环境保护督察包括例行督察、专项督察和“回头看”。其中, “回头看”主要对例行督察整改工作开展情况、重点整改任务完成情况和生态环境保护长效

机制建设情况等，特别是整改过程中的形式主义、官僚主义问题进行督察。——中共中央办公厅、国务院办公厅

【大气治理|绍兴市大气环境质量限期达标规划】

规划的主要任务:优化产业布局、严格环境准入、淘汰落后产能、开展“低散乱”涉气企业专项整治、积极发展生态农业、发展碳汇林业;严控煤炭消费总量、强化能源清洁、推进园区集中供热、提高天然气消费比重、发展可再生能源、打造智能电力系统。——绍兴市生态环境局

【固废处理|《贵州省生活垃圾分类工作评价考核暂行办法》印发实施】

办法提出,将生活垃圾分类与生活垃圾焚烧发电、餐厨垃圾处理、再生资源回收利用等进行有效衔接,将设施体系建设与制度体系建设有效衔接,强化政府推动、全民参与,系统推进生活垃圾分类投放、收集、运输、处理;并针对地方和部门分别制定了生活垃圾分类工作评价考核细则。——贵州省发改委

【水处理|唐山:力争2019年底全部消除劣五类和黑臭水体】

行动分三个阶段进行:2018年治标见效阶段、2019年系统治理阶段、2020年深度修复阶段。力争2019年底,劣五类水体和黑臭水体全部消除,实现全域水质达标;2020年,全市建成河河相连、河湖相连的水网体系,实现水资源空间格局全面优化。——环渤海新闻网

【固废处理|湖北:2025年所有市州基本建成生活垃圾分类处理系统】

湖北省住建厅表示:将加快建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统,合理配置站点,配足收集容器,配齐车辆。同时,完善终端设施,严格落实环保要求,逐步对中转运站、转运车辆和末端处理设施在线监测。——湖北省住建厅

【节能环保|山东省市联动开展节能专项监察】

省能源局执法监察局组织16市节能监察机构开展2019年全省重大节能专项监察行动,主要对铜冶炼、镁冶炼、铅锌冶炼、多晶硅、铁合金、磷化工、陶瓷等行业重点用能企业能耗限额标准执行情况,电子行业重点用能企业能耗及窑炉能效情况,钢铁、水泥、电解铝企业能耗情况实施专项监察。——中国环境报

【固废处理|成都明年基本建成生活垃圾分类处理系统】

城管委将采取系列措施,加强生态环境保护打好污染防治攻坚战。其中明确提出:2019年,成都市运营中的生活垃圾处理设施将实现在线监管全覆盖。到2020年,成都将基本建成生活垃圾分类处理系统,全面实行密闭化收运,实现市、县生活垃圾处理能力全覆盖。——成都市人民政府网

【固废处理|上海市发布《关于拒绝收运分类不符合标准生活垃圾的操作规程(暂行)》】

规定在生活垃圾交付点的可回收物、有害垃圾、湿垃圾、干垃圾等不同类别垃圾中明显混有其它类别生活垃圾,或混有建筑垃圾、工业垃圾、医疗垃圾的,该类别分类垃圾即不符合分类质量标准,应当告知生活垃圾分类投放管理责任人并要求其改正。——上海市绿化和市容管理局

【大气治理|浙江丽水市大气环境质量保持(限期达标)规划】

规划要求:深化能源结构调整,大力发展清洁能源,到2020年,全市煤炭消费总量控制在76.4万吨内;加快治理车船尾气,积极调整运输结构,到2025年,全市主城区内禁止使用国II及以下排放标准的机动车;强化治理城乡废气,全力推进扬尘治理,到2021年,所有建筑工地全面安装符合技术规范的扬尘监测设备并联网。——丽水市生态环境局

【水处理|郑州市禁止新增化工园区】

郑州市政府办公厅印发《郑州市推进产业结构调整打赢污染防治攻坚战工作方案》,将在2020年年底调整优化不符合生态环境功能定位的产业布局、规模和结构,禁止新建、扩建单纯新增产能的产能过剩产业项目,禁止新增化工园区,一律不批园区外新建化工企业。——郑州市政府

【农村水处理|上海市颁布《农村生活污水处理设施水污染物排放标准》】

《标准》立足上海市地域特征和农村生活污水治理现状,以水环境保护为目标导向,明确了标准的适用范围,规定了污染物标准分级和限值、污泥管理和监测等要求,将于7月1日起正式实施。——上海市水务局、生态环境局

【环境管理|哈尔滨印发《黑臭水体管理规定(征求意见稿)》】

依据征求意见稿，哈尔滨市禁止私设暗管或采取其他规避监管的方式排放水污染物。向水体或城镇污水集中处理设施排放水污染物，应当符合国家或者地方规定的水污染物排放标准。污水处理设施改造检修期间，污水处理设施运营单位应当采取有效措施确保达标排放，防止造成水体污染。——哈尔滨市住房和城乡建设局

【水处理|哈尔滨印发《城镇污水治理实施方案》】

方案明确，到 2020 年，哈市 22 个重点镇应具备污水收集处理能力；城市和县城污水处理率分别达到 95%和 85%；污泥无害化处理处置率达到 90%以上。重点实施完成 14 个污水截流、9 个污水处理厂和 1 个水源调配工程，到 2020 年底具备通水调试条件。——哈尔滨市住建委

【水处理|南京市水环境质量限期达标规划（2019—2020 年）】

规划要求：到 2020 年底，全市水环境质量得到阶段性改善，省考以上断面水质优良（III 类及以上）比例达到 68.2%以上，长江南京段水质保持优良，主要入江支流基本消除劣 V 类。宝塔桥等 9 个不能稳定达标的地表水断面及重点关联断面，2020 年实现水质达标。——南京市人民政府

【环境监察|山东印发《化工行业和化工园区安全生产专项整治行动实施方案》】

主要任务：持续深化化工领域风险排查和隐患治理，着力“控风险、除隐患、防事故”，严格落实安全生产责任，加强化工行业专项整治，坚决遏制重大事故，确保全省化工安全生产形势持续稳定，为建国 70 周年营造良好的安全生产环境。方案将于 6-10 月间实施。——山东省化工产业安全生产转型升级专项行动

重点公告汇总

【上海环境-发行可转债】总额 21.7 亿元，每张面值 100 元，共 2170 万张，217 万手，按面值发行。

【江南水务-分红】每股现金红利 0.07 元，共计派发 6546 万元。除权除息日 6 月 24 日

【博世科-还款】2019/6/17 归还公司实际控制人王双飞先生部分借款 3100 万元，借款利息 173.8 万元

【安车检测-回购注销】本次回购注销限制性股票 2.6 万股，占注销前总股本 0.022%。涉及 4 人，注销价 1576 元/股，总金额 41.7 万元

【绿色动力-分红】每股现金红利 0.1 元，共计派发现金红利 1.2 亿元。除权除息日 2019/6/26

【兴蓉环境-提高债券利率】将债券“16 兴蓉 01”的票面利率由 2.95%提高至 4.05%。回收价格为 100 元/张。

【中再资环-资产重组】拟以发行股份及支付现金方式购买“中再生”的全资子公司“中再控股”持有的“山东环科”100%股权，交易作价 6.8 亿元；拟以发行股份及支付现金方式购买“森泰环保”100%股权，交易作价 3.2 亿元。本次重组交易作价合计约 10 亿元。

【龙马环卫-分红】每股现金红利 0.27 元，共计派发 7868 万元。除权除息日 2019 年 6 月 26 日。

【中山公用-子公司申贷】控股子公司公用环境向兴业银行申请 2 亿元项目贷款，用于污水建设项目，期限不超过 16 年

【华控赛格-提供担保】全资子公司致骐环境向农行申请 400 万元项目贷款，本公司为其提供担保，贷款期限 6 个月

【华控赛格-股权收购】出资人民币 1000 万元，收购华控赛格所持有华控凯迪 50%的股权。华控凯迪由华控赛格和华控赛格于 2017 年共同设立。

【中原环保-投建项目】与“五建城乡”联合投建周口市中心城区水系综合治理（一期）PPP 项目，总投资 21 亿元，合作期 17 年。为此公司出资 3.4 亿元成立项目公司，持股 79.5%

【中原环保-投建项目】子公司中原鼎盛与“欣益诚”联合投建都匀市建筑垃圾清运处置及资源化利用项目，总投资 2.76 亿元，采用 BOO 模式。为此，中原鼎盛出资 6000 万元成立项目公司，持股 60%

【雪浪环境-中标】中标“广州市第六资源热力电厂二期工程及福山循环经济产业园生活垃圾应急综合处理项目烟气净化系统采购及相关服务”，投标价格 5.4 亿元，工期 18 个月

【巴安水务-债券评级】公司债券(第一期)经中诚信评级后，维持主体信用等级为 AA，评级展望稳定；维持债券等级为 AA

【龙马环卫-中标】中标“安阳高新技术产业开发区市政管理处安阳高新环卫一体化项目”，合同总金额约 13 亿元，承包期限 30 年，采取政府付费方式

【绿城水务-股权收购】为形成武鸣区供排水一体化的协同效应，公司以现金 4033 万元收购控股股东“建宁集团”持有的全资子公司“武鸣供水”100%股权

【清水源-可转债】发行总额为人民币 4.9 亿元的可转债，每张面值 100 元，共计 490 万张，按面值发行

【创业环保-签合同】就“政府和社会资本合作（PPP）模式建设酒泉市肃州区第一、第二污水处理厂项目（二次）”，与酒泉市肃州区住房和城乡建设局草签合同，总投资额约 6 亿元。为此以现金形式出资 1.58 亿元成立项目公司，持有 88.78%股份

【上海环境-减持进展】截止 2019 年 6 月 18 日，股东弘毅投资通过集中竞价、大宗交易方式减持公司股份约 778 万股，占公司总股本的 1.11%

【高能环境-中标】中标德清县资源再利用基地 EPC 工程总承包项目，中标价约 2.1 亿元，合同期 42 个月，为 EPC 工程总承包方式

【格林美-回购注销】回购注销的限制性股票约 129 万股，占注销前公司总股本的 0.03%，回购价格为 2.72 元/股

【碧水源-提供担保】全资子公司东方碧水源向农发行申请不超过 4.5 亿元的项目贷款，公司为其提供担保，期限 20 年

【碧水源-提供担保】控股子公司北京顺政向北京农商行申请 11.1 亿元的项目贷款，公司为其提供 70%的担保，担保金额不超过 7.8 亿元，期限 20 年

【清新环境-分红】每 10 股派发 1 元，共计约 1.1 亿元，除权除息日为 2019 年 6 月 26 日

【碧水源-提供担保】参股公司新疆碧水源环境向中信银行申请 5000 万元的综合授信额度，公司为其提供担保，期限 1 年。公司的持股比例为 29.80%

【伟明环保-注册子公司】因建设蛟河市固废综合处理项目、蛟河市生物质热电联产项目的需要，公司设立了全资子公司“蛟河伟明环保”，目前已完成工商注册登记手续

【伟明环保-减持可转债】2019/4/17-2019/6/20，控股股东、一致行动人合计减持 67 万张本公司可转债，占发行总量的 10%

【博天环境-跟踪评级】上海新世纪确定公司的主体长期信用等级维持“AA-”，评级展望维持“稳定”；公司发行的“G16 博天”债券的信用等级维持“AAA”

【安车检测-分红】每 10 股派 2 元现金，除权除息日为 2019/6/28；以资本公积向全体股东每 10 股转增 6 股，分红后总股本增至约 1.9 亿股

【国中水务-出售资产】拟向中环环保出售全资子公司宁阳磁窑 100%股权，以及附属于该股权的全部权利和利益，转让价约 3142.7 万元

【维尔利-提供担保】拟为全资子公司都乐制冷向中行申请的 2000 万元敞口授信提供担保，授信期 1 年

【维尔利-提供担保】拟为参股孙公司台州福星向银行申请的项目贷款提供 40%的担保，贷款金额 1.2 亿元，用于建设有机物循环利用，期限 13 年

【东旭蓝天-签订合同】全资子公司东旭生态环保签订邢台园博园 PPP 项目，建设总投资 32.6 亿元，采用 BOT 和 O&M 模式。为此子公司出资 0.98 亿元成立项目公司，持股 15%

【首创股份-发行超短融】公司拟注册发行超短期融资券 30 亿，一次注册，分次发行，每笔发行期限不超过 270 天

【首创股份-发行债券】公司拟发行规模不超过 20 亿的债券，每张面值 100 元

【中材节能-对外捐赠】拟以自有资金向中国志愿服务基金会及安徽省石台县启田村等帮扶贫困县区捐赠人民币不超过 200 万元

【清新环境-跟踪评级】维持公司的主体长期信用等级为 AA，维持“16 清新绿色债/16 清新 G1”的信用等级为 AA，评级展望为稳定

【隆华科技-权益变动】杭州中策持有公司股份减少至 0.44 亿股，占公司总股本的 4.85%，不再为公司持股 5%以上股份的股东

【海峡环保-跟踪评级】维持主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“海峡环保可转债”的信用等级为 AA

【中电环保-分红】每 10 股派发 0.5 元，约 0.26 亿元，除权除息日为 2019 年 6 月 28 日

【博世科-提供担保】控股子公司苍梧水环境拟向银行申请不超过 7300 万元的中长期贷款，公司拟为其提供连带责任保证担保

【创业环保-提供担保】全资子公司津宁创环水务拟向银行贷款 1808.72 万元，公司为其提供担保，津宁公司以污水处理收费权及收益提供反担保

【东方园林-跟踪评级】维持主体长期信用等级为 AA+，维持 5 项债券的信用等级为 AA+，评级展望为列入负面观察名单

【东江环保-签订协议】公司与如东政府就刚性填埋场项目相关事宜达成协议：项目投资 3.6 亿元，将于 2019 年 12 月开工，建设期 1 年，经营期限 5 年

【中山公用事业-高管变动】苏斌先生辞去副董等职务，何清先生辞去董事、副总等职务，均不再担任其他任何职务，二人未直接持有公司股份

风险提示

垃圾分类效果及餐厨市场推进不及预期：垃圾分类政策、推进力度不足，导致分类效果差，餐厨市场推进不及预期；

测算可能与实际不符：全国推进速度慢，推进力度不及假设，订单释放不及预期，导致市场空间测算有误。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见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，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com