

## 环保工程及服务行业周报

2019年07月28日

# 天然气产量进口双升,关注垃圾分类投资机会 增持(维持)

证券分析师 袁理

执业证号: S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 王浩然

021-60199782

wanghr@dwzq.com.cn

■ **建议关注:** 维尔利, 国祯环保, 聚光科技, 中再资环, 瀚蓝环境, 中金环境, 东江环保, 金圆股份, 光大国际, 海螺创业, 龙净环保, 新天然气, 蓝焰控股

### 核心观点

- **垃圾分类新政带来边际增量, 厨余处理市场广阔。**住建部发布《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》, 要求到2020年全国46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统; 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; 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。通知明确厨余垃圾单独清运、单独处理, 利好1) **厨余垃圾处理:** 按厨余垃圾占生活垃圾56%估算, 在中性情景下(垃圾分类完成率50%), 厨余垃圾处理市场空间约1915亿, 按厨余垃圾处理设备总投资额的38%计算, 对应市场空间为728亿, 按核心设备占厨余处理设备50%计算, 对应市场空间为364亿; 2) **环卫服务:** 预计厨余垃圾清运服务和垃圾分类终端运营服务增量市场空间合计为497亿元/年。
- **环保财政投入持续加大, 支出增幅位居第二。**2019年1-6月, 全国环境保护税收入113亿元, 同比增长1.4倍。全国一节能环保支出3145亿元, 同比增长19.7%, 节能环保支出中的污染防治、自然生态保护支出, 分别增长22.2%、33.5%。根据统计数据, 环保相关的收支增幅均远高于全国水平, 其中支出增幅仅低于交通运输, 位居第二。
- **行业本质看政府投入力度。**融资能否落地取决于项目风险收益比。财政部PPP新规核心聚焦规范化, 符合要求的存量项目(尤其是使用者付费为主的运营类项目)纳入预算。《政府投资条例》7月1日起正式施行, 《条例》的主要内容包括: 1、政府投资项目不得由施工单位垫资建设。2、不得随意压缩工期。3、及时竣工决算。我们认为, 明确合规项目的政府支付责任, 明确中央资金支持, 有望稳定行业空间和回报预期, 使资本流入得到根本改善。
- **长期以来, “壁垒”是环保行业的痛点。**经过调研和数据分析佐证, 我们认为中再资环是再生资源行业中被低估的龙头, 核心预期差有2点。1) 行业预期差: 废弃电子产品报废量被低估, 从静态拆解量/销量可看4年5倍空间, 比消费品更稳定。2) 公司预期差: 凭借渠道资金优势带来的强大成本控制力, 年报实际利润率高于同行14pct, 补贴标准动态调整且差异化趋势下龙头份额有望进一步提升, 当前产能利用率不足60%业绩弹性大。
- **抛开博弈, 聚焦“增长的确定性”。**寻找行业持续增长, 商业模式通顺, 现金流内生/融资能力强的标的, 结合公司治理与战略清晰度。环保: 1, 水处理: 三峡和中节能集团分别定增入股国祯4.4/5亿元, 累计持股11.6%/8.7%, 开启长江流域治理广阔空间和轻资产运营模式。央企牵头长江经济带项目, 融资痛点被解决, 模式转向比拼经营能力, 关注资本金生成与模式成熟的重点区域: 国祯环保。2, 监测行业趋势持续成长: 聚光科技, 先河环保。3, 危废: 关注龙头的治理改善, 水泥窑行业放量: 东江环保, 海螺创业, 金圆股份。4, 再生资源4年5倍空间, 龙头公司渠道资金优势凸显, 外延扩张切入危废领域、改善现金流: 中再资环。5, 垃圾焚烧: 关注行业格局和项目放量周期: 光大国际, 瀚蓝环境, 旺能环境。6, 燃气: 着眼量增是根本, 19年上半年全国天然气产量864亿立方米, 同比增长10.3%, 进口天然气4692万吨, 同比增长11.6%, 建议关注: 新天然气, 蓝焰控股。
- **最新研究: 聚光科技:** 环境监测业务持续增长, 期间费用有效管控; **国祯环保:** 三峡中节能定增战略价值凸显, “轻资产+现金流”模式启航; **新/旧固废法对比:** 推行生活垃圾分类, 建立差别化排放收费制度; **中再资环:** 再生资源龙头份额提升, 行业与公司潜力被低估
- **风险提示:** 政策推广不及预期, 利率超预期上行, 财政支出低于预期

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《环保工程及服务行业周报: 环保财政投入持续加大, 继续关注垃圾分类投资机会》2019-07-21
- 2、《环保工程及服务行业周报: 三峡中节能定增入股国祯, 社融增速续升》2019-07-14
- 3、《环保工程及服务行业周报: 规范政府投资项目, 深圳推行垃圾分类奖励机制》2019-07-07

## 内容目录

<b>1. 行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1. 板块表现 .....	4
1.2. 股票表现 .....	4
<b>2. 最新研究</b> .....	<b>6</b>
2.1. 聚光科技点评：环境监测业务持续增长，期间费用有效管控 .....	6
2.2. 国祯环保点评：三峡中节能定增战略价值凸显，“轻资产+现金流”模式启航 .....	7
2.3. 新、旧固废法对比：推行生活垃圾分类，建立差别化排放收费制度 .....	15
2.4. 中再资环事件点评：外延扩张持续推进，危废再生资源协同发展 .....	20
2.5. 中再资环深度：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估 .....	21
<b>3. 行业新闻</b> .....	<b>23</b>
3.1. 三部门关于重点区域严禁新增铸造产能的通知 .....	23
3.2. 生态环境部启动第二批环渤海入海排污口现场排查工作 .....	24
3.3. 全国地表水国控断面水质优良超七成 .....	25
3.4. 国家生态环境科技成果转化综合服务平台正式启动 已汇聚 4000 多项成果 .....	25
3.5. 两部委力推园区环境污染第三方治理 第三轮工业环保市场启动 .....	25
3.6. 江苏发布《工业园区突发环境事件风险评估指南》（征求意见稿） .....	26
3.7. 广东印发关于贯彻落实生态环境部《重点行业挥发性有机物综合治理方案》的通知 .....	26
3.8. 山东省环境厅两部门联合发文：未获得生态环境监测机构资质认定 不再认可其数 .....	27
3.9. 中国将成全球最大天然气进口国 .....	27
3.10. 天然气产量实现两位数增长 我国能源供给保障能力提升 .....	28
<b>4. 公司重要公告</b> .....	<b>29</b>
<b>5. 下周大事提醒</b> .....	<b>36</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>36</b>

## 图表目录

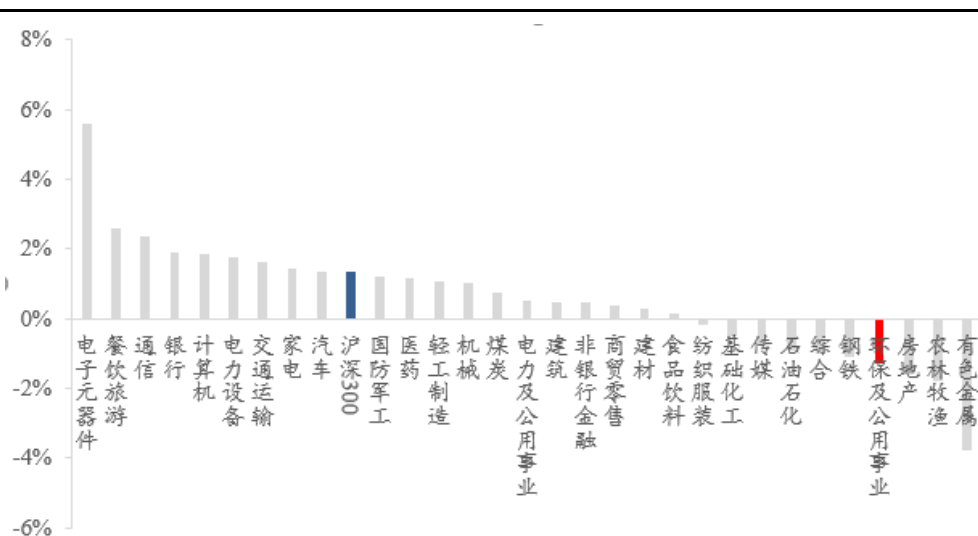
图 1: 本周各行业指数涨跌幅比较 .....	4
图 2: 环保行业本周涨幅前十标的 .....	4
图 3: 环保行业本周跌幅前十标的 .....	5
图 4: 《中华人民共和国固体废物污染环境防治法 (修订草案)》与原版对比 .....	18
表 1: 长江经济带相关政策梳理 .....	9
表 2: 长江经济带投资规模市场空间测算 .....	10
表 3: 三峡集团、中节能参与长江大保护的指导意见 .....	10
表 4: 三峡集团长江大保护首批试点城市及项目情况 .....	11
表 5: 三峡集团长江大保护第二批试点城市及项目情况 .....	11
表 6: 中节能集团长江大保护首批试点城市及项目情况 .....	12
表 7: 公司连续获得三峡集团长江大保护计划首批试点项目 .....	12
表 8: 芜湖污水系统提质增效 PPP 项目运营范围、规模及模式 .....	14
表 9: 公司公告 .....	29
表 10: 下周大事提醒 .....	36

## 1. 行情回顾

### 1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数下跌 1.29%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 0.7%，深圳成指上涨 1.31%，创业板指上涨 1.29%，沪深 300 指数上涨 1.33%，中信环保及公用事业指数下跌 1.29%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较

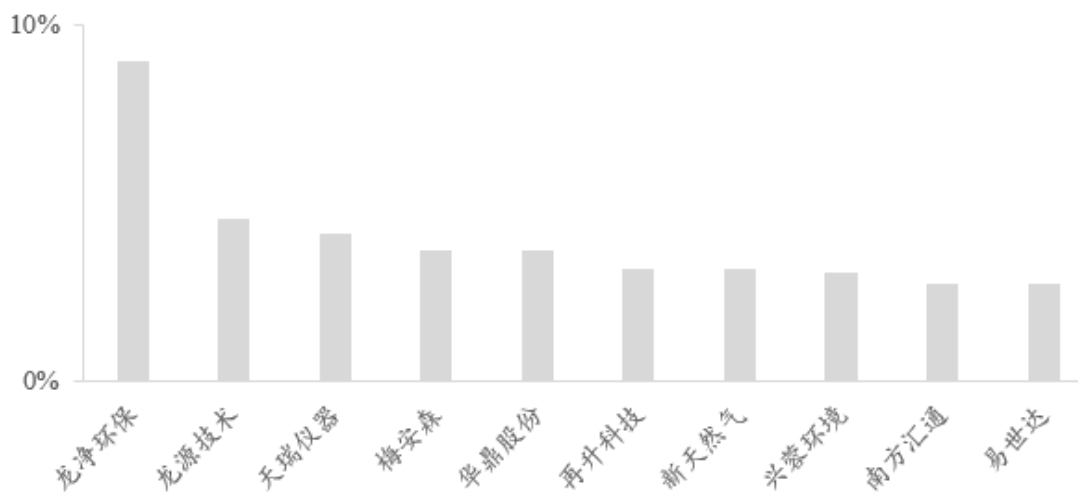


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：龙净环保 9%，龙源技术 4.57%，天瑞仪器 4.14%，梅安森 3.69%，华鼎股份 3.68%，再升科技 3.19%，新天然气 3.17%，兴蓉环境 3.04%，南方汇通 2.74%，易世达 2.73%。

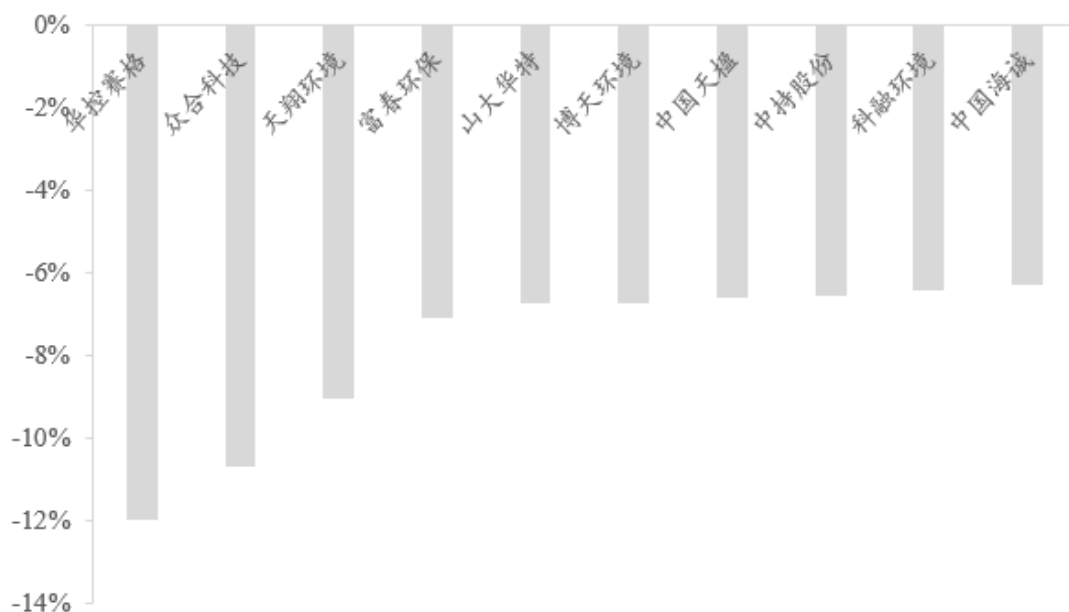
图 2：环保行业本周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：华控赛格-12%，众合科技-10.68%，天翔环境-9.07%，富春环保-7.09%，山大华特-6.75%，博天环境-6.74%，中国天楹-6.62%，中持股份-6.55%，科融环境-6.43%，中国海诚-6.28%。

图 3：环保行业本周跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 最新研究

### 2.1. 聚光科技点评：环境监测业务持续增长，期间费用有效管控

#### 投资要点

- **事件：**7月13日，公司发布2019年上半年业绩预告，预计报告期内实现归母净利润1.94-2.28亿元，同比增长15%-35%，预计非经常性损益约3100万元。
- **环境监测业务持续增长，销售/管理费用有效管控。**2019年上半年公司归母净利润预告中值为2.11亿元，同比增长25%，符合市场预期，扣除非经常性损益3100万元后，预计实现扣非归母净利润1.80亿元，同比增长12.57%，主要系2019年上半年，公司在环境监测领域业务持续增长，并对销售费用、管理费用进行了有效管控，使当期业绩较去年同期实现了一定幅度的增长。
- **高研发投入与技术创新，成为制胜关键。**环境监测数据的稳定性及有效性成为市场关注的重点，公司的技术研发优势成为制胜关键。公司最近4年研发投入/营收占比平均为9.09%，高于同业对手2.9-4.1pct。截至2018年底，公司已取得专利268项，另有85项专利正在申请中，登记计算机软件著作权276项，均处于行业技术领先地位。公司强大的研发技术成为进一步提高市场份额，增强市场竞争力的重要保障。
- **产品差异化+营销服务网络完善优势，助力公司份额提升。**在不断发生的环境问题和环保督查趋严的背景下，环境监测行业需求旺盛，政府及企业客户不断提出新的、个性化要求。相比于海外企业由于业务对象面向全球，产品以标准化为主。公司充分发挥立足本土的优势，针对国内客户的特定需求，打造差异化产品。此外，公司营销网络完善，范围覆盖全国，已成为国内过程分析仪器和环保监测仪器行业中覆盖面最广的销售服务网络之一。本土化+差异化的产品叠加完善的营销网络，将助力公司进一步提升市场份额。
- **环保督查趋严，龙头增长可期。**环保督查力度的趋严，将加速环境监测需求不断释放。地表水站和水质网格化需求带来水质监测业务高增长，大气网格化监测和VOCs监测领域同样蕴藏显著空间。公司作为国内环境监测行业的绝对龙头有望充分受益，未来增长可期。

- **业务多元化发展，并购协同效应凸显。**近年来公司并购了包括三峡环保、上海安谱等业务关联较强的标的，使公司实现了从环境与安全仪器仪表生产商、系统解决方案供应商向环境综合服务供应商转型升级的战略目标，已形成环境监测、工业过程分析、实验室仪器、水利水务工程四大板块，有助于丰富业务领域布局，发挥互补协同效应。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 1.73、2.26、2.78 元，对应 PE 为 13、10、8 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**技术开发不达预期，并购整合不达预期，市场竞争加剧

## 2.2. 国祯环保点评：三峡中节能定增战略价值凸显，“轻资产+现金流”模式启航

### 投资要点

- **事件：**公司公告以 8.58 元/股定增发行 1.10 亿股，募资总额 9.42 亿元。其中，中节能资本、长江生态环保、三峡资本分别获配 5.00/3.00/1.42 亿元，获配比例为 53.08%/31.85%/15.07%，锁定期 12 个月。同时公司预告 19 年上半年归母净利润同比增长 5%至 20%。
- **两大央企战略入股，开启长江流域治理广阔空间和轻资产运营模式。**三峡资本、长江生态环保的控股股东均为三峡集团，合并考虑后累计持股比例为 **11.64%**，仅次于国祯集团；中节能资本累计持股比例为 8.71%。三峡与中节能集团在长江大保护计划中的骨干作用毋庸置疑，芜湖模式中作为牵头方主要负责项目投资建设，而公司负责轻资产运营。两大央企战略入股后，有利于发挥彼此之间的协同效应，开启广阔空间。
- **凭借运营优势获取首批试点城市合作，运营现金流扩张红利可期。**公司已中标长江大保护首批试点城市之一芜湖项目，第二批试点城市已经开启，公司“轻资产运营”规模有望快速扩张，优质现金流业务占比快速提升。情景假设 1:公司在其中市占率 10%，预计可新增 725 万吨/d 委托运营规模，是 18 年公司委托运营水量的 **5.18 倍**，已投运水量的 1.95 倍。情景假设 2:预计安徽长江沿线城市提

标改造运营规模带来的可受益增量 297 万吨/d,是 18 年公司委托运营水量的 2.12 倍,已投运水量的 79.96%

■ **后 PPP 时代竞争格局激变,轻资产优质运营模式带来三大优势。**当前水处理行业的重大矛盾是长江水环境亟待改善下的庞大投资市场和融资瓶颈之间的矛盾。新模式有效解决瓶颈,凭借运营技术管理能力获取合作机会的公司享有 3 大优势:  
**1) 轻资产发展,投资回报率与现金流运营占比双双快速提升。**根据委托运营平均盈利模式测算,平均投资回报率有望从传统项目的 6.24% 提升至轻资产模式下的 51.34%,实现项目收益率 8.22 倍扩张;  
**2) 央企牵头项目城市打包模式,加速市场份额提升。**芜湖项目打包 6 个污水处理厂,总运营水量 61.5 万吨,是公司 18 年运营项目平均中标规模的 7.7 倍;  
**3) 加速政府存量水务资产市场化。**据 E20 数据显示,我国污水处理存量资产中约 57% 为非市场化项目,随着项目向第三方开放,将打开政府存量资产市场化空间。

■ **结构改善+融资完成,下半年业绩加速可期。**预告 19H1 业绩同比增长 5%-20%。19Q1 收入增长 12.48%,归母净利润增长 31.01%,毛利率同比增加 2.13pct。预计公司运营业务占比持续提升,盈利结构改善,19Q2 定增尚未完成,投资高峰期财务费用上升较多,随着再融资完成,费用率将回归合理。盈利质量改善带来利润率提升,业绩增速将回归合理。

■ **盈利预测:**考虑定增完成后股份摊薄的影响,预计公司 19-21 年 EPS 分别为 0.55/0.73/0.91 元,对应 PE 为 18/14/11 倍,维持“买入”评级。

■ **风险提示:**工程项目建设进度不达预期、融资改善不达预期

点评正文:

### 1.两大央企战略入股,优质现金流轻资产业务协同效应明显

两大央企战略入股,开启长江流域治理广阔空间和轻资产运营模式。定增完成后,三峡资本、长江生态环保分别累计持股 6.41%/5.23%,由于其控股股东均为三峡集团,合并考虑后累计持股比例 11.64%,仅次于国祯集团;中节能资本累计持股 8.71%。三峡与中节能集团在长江大保护计划中的骨干作用毋庸置疑,其作为长江大保护的牵头方主要负责项目投资建设,而公司负责项目的轻资产运营业务。根据我们的测算,长江流域治理运营市场空间可达 216 亿元/年,两大央企战略入股后,有利于发挥彼此之间的协同效应,开启公司广阔成长空间。



## 2.政策明确任务目标，打开未来发展空间

**长江保护修复攻坚战行动计划明确任务目标。**2019年1月国家发改委、生态环境部发布了《长江保护修复攻坚战行动计划》，明确到2020年年底，长江流域水质优良（达到或优于Ⅲ类）的国控断面比例达到85%以上，丧失使用功能（劣于Ⅴ类）的国控断面比例低于2%；长江经济带地级及以上城市建成区黑臭水体消除比例达90%以上，地级及以上城市集中式饮用水水源水质优良比例高于97%。

表 1：长江经济带相关政策梳理

时间	政策	发布部门	核心内容
2016年9月	长江经济带发展规划纲要	中共中央政治局	到2020年，生态环境明显改善，水资源得到有效保护和合理利用，河湖、湿地生态功能基本恢复，水质优良(达到或优于Ⅲ类)比例达到75%以上，森林覆盖率达到43%，生态环境保护体制机制进一步完善。到2030年，水环境和水生态质量全面改善，生态系统功能显著增强，上中下游一体化发展格局全面形成，生态环境更加美好、经济发展更具活力、人民生活更加殷实等。
2017年6月	关于加强长江经济带工业绿色发展的指导意见	工信部、发改委、科技部、财政部、环保部	提出到2020年，长江经济带较之2015年规上企业单位工业增加值能耗降18%，重点行业主要污染物排放强度降20%，单位工业增加值用水量降25%。全面完成危险化学品搬迁改造重点项目。一批关键共性绿色制造技术实现产业化应用，绿色制造产业产值达5万亿元。
2017年7月	长江经济带生态环境保护规划	环保部、发改委、水利部	到2020年，生态环境明显改善，生态系统稳定性全面提升，河湖、湿地生态功能基本恢复，生态环境保护体制机制进一步完善。水资源得到有效保护和合理利用，生态流量得到有效保障，江湖关系趋于和谐；水源涵养、水土保持等生态功能增强，生物种类多样，自然保护区面积稳步增加，湿地生态系统稳定性和生态服务功能逐步提升；水环境质量持续改善，长江干流水质稳定保持在优良水平，饮用水水源达到Ⅲ类水质比例持续提升；城市空气质量持续好转，主要农产品产地土壤环境安全得到基本保障；涉危企业环境风险防控体系基本健全，区域环境风险得到有效控制。
2018年1月	中央财政促进长江经济带生态保护修复奖励政策实施方案	财政部	力争到2020年，长江流域保护和治理的机制进一步完善，全流域生态环境保护取得明显成效。生态系统稳定性得到提升，河湖、湿地生态功能逐步恢复，水源涵养、水土保持等生态功能增强，生物多样性稳步增加，水资源得到有效保护和节约集约利用，干流水质稳中向好，饮用水安全水平持续提升，加快建成和谐长江、健康长江、清洁长江、优美长江。
2018年2月	关于建立健全长江经济带生态补偿与保护长效机制的指导意见	财政部	通过统筹一般性转移支付和相关专项转移支付资金，建立激励引导机制，明显加大对长江经济带生态补偿和保护的财政资金投入力度。到2020年，长江流域保护和治理多元化投入机制更加完善，上下联动协同治理的工作格局更加健全，中央对地方、流域上下游间生态补偿效益更加凸显，为长江经济带生态文明建设和区域协调发展提供重要的财力支撑和制度保障。
2019年1月	长江保护修复攻坚战行动计划	生态环境部、发改委	到2020年年底，长江流域水质优良（达到或优于Ⅲ类）的国控断面比例达到85%以上，丧失使用功能（劣于Ⅴ类）的国控断面比例低于2%；长江经济带地级及以上城市建成区黑臭水体消除比例达90%以上，地级及以上城

			市集中式饮用水水源水质优良比例高于97%。
2019年5月	长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理办法	发改委	根据专项中央预算内投资补助标准，生态环境突出问题整改项目、长江生态环境污染治理“4+1”工程项目、绿色发展示范工程、长江干支流生态环境监测项目，对中、西部地区分别按照不超过项目总投资的45%、60%予以补助；沿江黑臭水体整治项目对中、西部地区分别按照不超过项目总投资的45%、60%予以补助，单个项目不超过1亿元。

数据来源：各政府官网，东吴证券研究所

### 预计长江大保护计划中污水处理投资/运营市场空间分别有望达到6469/216亿元。

公司参与的联合体已中标三峡集团长江大保护首批4个试点城市中的芜湖项目。据中国城市统计年鉴数据，长江经济带沿线11个省市2017年污水处理量为5218万吨/日，参考芜湖市、无为县项目改扩建后污水处理量与存量污水处理量之比1.39，以此测算长江经济带改扩建后污水处理规模可达**7253万吨/日**。参考部分首批试点城市芜湖市、无为县、九江市的水处理项目，污水处理厂单位水量投资额（含提标改造、新建扩建水量、新建管网项目）为8919元/吨日，则长江大保护计划中污水处理投资市场空间预计可达6469亿元；参考业内上市公司公告披露数据计算，假设委托运营水价为0.81元/吨，依据长江经济带11个省市扩建后的水量，预计运营市场空间为216亿元/年。

表 2：长江经济带投资规模市场空间测算

项目	投资额（万元）	存量水量（万吨/日）	新/扩建水量（万吨/日）	新建管网（公里）	总水量/存量水量	单位水量修复投资额（元/吨）	11个省市扩建后水量（万吨/日）	11个省市总投资（亿元）
芜湖市城区污水系统提质增效一期PPP项目	451017.94	44	17.5	149.8	1.39	8918.82	7278.31	6491.39
无为县城乡污水处理一体化PPP项目	116733.76	5.5	2.04	180				
九江市中心城区水环境系统综合治理一期项目	芳兰区域污水处理综合治理一期工程	-	3	53.7				
	白水湖区域污水处理综合治理一期工程	-	1.5	23.1				
合计	655890.14	49.5	24.04	406.6				

数据来源：公司公告，招标网，东吴证券研究所

### 3. 凭借运营优势获取首批试点城市合作，运营现金流轻资产扩张红利可期

**三峡集团、中节能集团央企牵头参与长江大保护项目。**《关于支持三峡集团/中节能集团在共抓长江大保护中发挥骨干主力/主体平台作用的指导意见》中提出了以三峡集团/中节能集团等央企为主导的长江流域治理新模式。目前三峡集团/中节能集团已分别签署了283/691亿元的长江大保护投资（意向）协议，**第二批试点城市合作也已开启。**

表 3：三峡集团、中节能参与长江大保护的指导意见

公告时间	政策	公告内容
2018年5月25日	《关于支持三峡集团在共抓长江大保护中发挥骨干主力作用的指导意见》	加快推进试点城市先行先试项目，持续深入探索共抓长江大保护新模式、新机制。创新生态环保资金投入模式，充分发挥国有资本引领带动作用，鼓励更多社会资本投入长江大保护，为共抓长江大保护提供长期稳定投入。加快组建生态环保产业联盟，有效聚合社会各方的力量和优势，推动产业链上下游主体实现产业协同。加强生态环保领域科技创新，积极开展长江生态环保关键技术研发，掌握一批核心技术，转化应用于长江大保护工作中。
2019年1月27日	《关于支持中国节能环保集团在长江经济带中发挥污染治理主体平台作用的指导意见》	全国共有8个城市被确定为“长江经济带污染治理先行先试示范城市”，分别是衡阳、岳阳、九江、宜昌、芜湖、湖州、毕节、咸宁。目前与衡阳、丽水、湖州、咸宁等城市签署了战略合作协议开展先行先试。2020年底前，中国节能全面参与实施长江生态修复与环境保护工程，在沿江省市开展一批专业协同的污染治理商业模式并逐步推广应用，在生态产品价值实现路径上取得新突破。中远期，中国节能污染治理主体平台作用得到充分发挥，在长江经济带全域开展固体废物处理、资源净化利用和生态环境综合治理项目，高效保护和修复长江生态环境。

数据来源：地方政府官网，东吴证券研究所

表 4：三峡集团长江大保护首批试点城市及项目情况

省份	城市	协议名称	协议内容	总投资(亿元)	先导项目	项目投资(亿元)	合作方
湖北	宜昌	“共抓长江大保护，共建绿色发展示范区”合作框架协议	覆盖宜昌主城区污水处理厂改造运营，以及配套管网完善更新；城区河道综合生态建设；城区水资源配置工程建设、运维、调度及供水。	104.9	猗亭污水厂网改扩建工程	3.9	长江三峡水务(宜昌)有限公司
					秭归污水厂网兴建工程	1.5	三峡日新水务环保(秭归)有限公司
					宜昌市主城区污水厂网、生态水网共建项目一期PPP	9.56	尚未出中标公告
湖南	岳阳	“共抓长江大保护、共建绿色发展示范区”合作框架协议	以整体根本改善生态环境质量为核心，以城镇污水处理为切入点，通过系统治理、示范推广，创新建立新时期共抓长江大保护、共建绿色发展示范区的新模式、新机制		岳阳市中心城区污水系统综合治理PPP项目	44.45	长江生态环保集团有限公司(联合体牵头人)、中国市政工程华北设计研究总院有限公司(联合体成员)、上海勘测设计研究院有限公司(联合体成员)、中国水利水电第八工程局有限公司(联合体成员)、中国葛洲坝集团股份有限公司(联合体成员)、中国建筑第二工程局有限公司(联合体成员)、北控水务(中国)投资有限公司(联合体成员)
江西	九江	“共抓长江大保护、共建绿色发展示范区”合作框架协议	九江市中心城区水环境系统综合治理一期项目PPP项目合同及彭泽县共抓长江大保护共建长江最美岸线合作框架协议	76.99	九江市中心城区水环境系统综合治理一期项目	76.99	中国长江三峡集团有限公司(联合体牵头人)、信开水环境投资有限公司、中国市政工程华北设计研究总院有限公司、上海勘测设计研究院有限公司、中国水利水电第八工程局有限公司、中铁四局集团有限公司
安徽	芜湖	“共抓长江大保护、共建绿色发展示范区”合作框架协议	协同推进芜湖市长江经济带共抓大保护战略行动和绿色发展示范区建设，重点在生态环境保护、产业转型升级、城市基础设施、清洁能源开发利用等领域展开务实合作		芜湖市城区污水系统提质增效一期PPP项目	45.1	中国长江三峡集团有限公司(牵头方)、上海市政工程设计研究总院(集团)有限公司、中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司、中铁四局集团有限公司、中铁十四局集团有限公司、中国化学工程第十四建设有限公司、安徽国祯环保节能科技股份有限公司
					芜湖市无为县乡镇污水一体化项目	11.67	中国长江三峡集团有限公司、中铁四局集团有限公司(联合体)

数据来源：招标网，东吴证券研究所

表 5：三峡集团长江大保护第二批试点城市及项目情况

省份	城市	协议名称	协议内容	子项目	总投资(亿元)
安徽	马鞍山	《共抓长江大保护合作框架协议》			
江苏	南京	《共抓长江大保护合作框架协议》	将与南京市合作聚焦存量污水资产提质增效，提升污水处理显示度，逐步向“三水共治”拓展。希望双方尽快实现项目落地，快速形成资本合作，探索“南京模式”“南京经验”“南京实践”，为把长江南京段打造成水清、地绿和天蓝的生态示范区贡献力量。		
重庆	重庆	《坚持生态优先、共推绿色发展战略合作框架协议》	推进长江上游“三水共治”，共同保护好库区一泓碧水；加大环保产业布局在重庆，共推长江经济带绿色发展；持续加大在重庆的投资力度，加快建设山清水秀美丽之地。	两江四岸治理提升项目	
				龙溪河流域水环境综合整治治理项目	14
				广阳生态岛开发项目	
				花溪河综合整治项目	40
				溉澜溪“清水绿岸”治理提升工程	
清水溪与凤凰溪“清水绿岸”治理提升工程					

数据来源：三峡集团官网，东吴证券研究所

表 6：中节能集团长江大保护首批试点城市及项目情况

省份	城市	协议名称	协议内容	总投资(亿元)	先导项目	项目投资(亿元)	项目内容
湖北省	咸宁	共抓长江大保护战略合作协议	贯彻落实“共抓大保护，不搞大开发”精神，围绕建优建美长江流域公园城市，推进沿江生态文明示范带建设，大力开展污染治理和生态修复	41.16	凤凰山矿山生态修复工程	1.35	矿区废弃地整治+坡面整形+挂网喷浆+挡土墙+排水沟+绿化+植被恢复+监测
					“智慧长江”生态环境监管体系建设	1.56	1、“天地空”一体化的生态环境监测网络；2、生态环境大数据平台；3、环境监管指挥中心；4、系统安全体系设计等
					嘉鱼县滨江生态环境提升示范工程	4.90	马鞍山生态修复项目、滨江大道神州皖生态农业项目、永逸洲滨江生态环境提升示范项目、小湖生态环境治理工程
					嘉鱼三湖连江小湖生态截污工程	0.51	主要涵盖截污工程、景观工程、道路和基础配套设施工程
					崇阳县“两园一链”固体废物综合治理工程		一个综合固废治理产业园，3-4个分布式有机固废治理生态园以及一条智慧环境物流链。其中，产业园项目选址于崇阳县境内，以垃圾焚烧发电(800吨/日)为核心，协同处理餐厨垃圾、厨余垃圾、污泥垃圾、建筑垃圾等固体废物，可实现咸宁市南部三县生活垃圾统一处置
					白湖-梅簪湖水生态修复工程 小湖水环境综合整治一期工程		
湖南省	衡阳	共抓长江大保护战略合作协议	涉及节能环保领域咨询规划和项目投融资服务、共建长江经济带绿色发展产业园、新能源和可再生能源开发、环境质量管理体系建设、城市节能环保及智慧城市建设等	50.00			
浙江省	湖州	《建设绿色智造生态科技城共抓长江大保护》	中节能实业公司、湖州开发区、湖州市城市投资发展集团联合在湖州科技城16.3平方公里范围内，共同围绕环境综合治理和绿色发展项目，实施“186”工程（即建设1个生态城、融入8大生态系统、投资600亿元）	600			
湖南省	衡阳	《长江经济带污染治理先试先行项目 衡阳市“三江六岸”水环境综合治理工程合作框架协议》及《长江经济带污染治理先试先行项目 衡阳市固废综合解决方案战略合作协议》					

数据来源：招标网，东吴证券研究所

公司连续获得三峡集团长江大保护计划首批试点项目。由三峡集团及全资子公司长江生态环保牵头，公司参与的联合体已连续中标长江大保护计划首批试点项目：芜湖市城区污水系统提质增效一期 PPP 项目、芜湖市无为县市乡镇污水一体化项目，公司主要负责其中的轻资产运营及移交业务。以下按照两种情景假设测算央企合作模式对公司运营业务的带动作用。

表 7：公司连续获得三峡集团长江大保护计划首批试点项目

序号	公司	项目名称	中标时间	付费金额 (万元)	投资规模 (万元)	地区	项目内容	运营模式	规模 (万吨/日)	固定运维单价	可变运维单价	总收入 (万元/年)	合作期	回报机制	利润率	公司出资比例
1	长江生态环保集团有限公司 (社会资本牵头人)、上海市政工程设计研究院 (集团) 有限公司、中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司、中铁四局集团有限公司、中铁十四局集团有限公司、中国化学工程第十四建设有限公司、安徽国祯环保节能科技股份有限公司	芜湖市城区污水系统提质增效一期 PPP 项目	2019.5.30	905759.83	451017.94	安徽省	朱家桥污水处理厂	ROT	33.5	0.373	0.46	10185.51	29年8个月	政府付费	6.14%	5.00%
							城南污水处理厂	O&M	10	0.423	0.446	3171.85				
							滨江污水处理厂	ROT	6	0.571	0.45	2235.99				
							大龙湾污水处理厂	BOI	3	0.712	0.422	1241.73				
							城东污水处理厂	TOT	6	0.498	0.463	2104.59				
							高安污水处理厂	TOT	3	0.674	0.406	1182.60				
							存量管网	ROT	2050km		6.22万元/KM/年	12751.00				
							存量泵站	ROT			51.7万元/个/年					
							污水主干管泵站完善工程	BOT	2座		51.7万元/个/年	103.40				
							污水主干管完善工程	BOI	28.03km		6.22万元/KM/年	174.35				
							污水次支管网完善工程	BOI	121.77km		6.22万元/KM/年	757.41				
							污水次支管网泵站完善工程	BOT	2座		51.7万元/个/年	103.40				
合计											34011.82					
2	中国长江三峡集团有限公司、中铁四局集团有限公司、安徽国祯环保节能科技股份有限公司 (联合体)	芜湖市无为县乡村污水一体化项目	2019.1.25	116733.76	安徽省	无为县城东污水处理厂	TOI	1		1.3		474.5	20年	政府付费	8.00%	
						无为县高沟镇污水处理厂	TOI	2.5		1.3		1186.25				
						无为县陵泉工业污水处理厂	TOT	2		1.3		949				
						严桥镇污水厂	BOT	0.25		1.3		118.625				
						石涧镇污水厂	BOT	0.3		1.3		142.35				
						开城镇污水厂	BOT	0.25		1.3		118.625				
						蜀山镇污水厂	BOT	0.25		1.3		118.625				
						牛埠镇污水厂	BOI	0.25		1.3		118.625				
						襄安镇污水厂	BOT	0.3		1.3		142.35				
						7个镇污水处理终端	BOT	0.44		1.3		208.78				
						19个镇辖区污水收集管网建设、5段污水压力干管和污水提升泵站	BOT	180公里		2.80万元/公里·年		504				
						合计										

数据来源：公司公告，招标网，东吴证券研究所

**情景假设 1：以公司在长江大保护项目中市场份额 10% 估计。**

预计可新增 725 万吨/日的委托运营污水处理规模, 是公司 18 年委托运营水量的 **5.18 倍**, 已投运水量的 **1.95 倍**。

**情景假设 2：以公司获取全部安徽省长江沿线 6 市项目估计。**

2017 年安徽省长江沿线 6 市合肥、马鞍山、安庆、铜陵、池州、芜湖的污水处理量为 214 万吨/日, 按上文计算的系数 1.39 测算, 预计安徽长江沿线城市提标改造运营规模带来的可受益增量 297 万吨/日, 是 18 年公司委托运营水量的 2.12 倍, 已投运水量 79.96%。

**4.后 PPP 时代竞争格局激变, 轻资产优质运营模式带来三大优势**

后 PPP 时代竞争格局激变, 轻资产优质运营模式带来三大优势。当前水处理行业的重大矛盾是长江水环境亟待改善下的庞大投资市场和融资瓶颈之间的矛盾。央企牵头项目公司负责投融资, 环保企业负责运营的新模式, 将有效发挥各自所长, 提高项目落地效率, 凭借运营技术管理能力获取合作机会的公司享有**三大优势**：

以芜湖项目为例, 公司与长江生态环保集团牵头组成的联合体中标芜湖市城区污水系统提质增效 (一期) PPP 项目, 中标价为政府付费净现值 90.58 亿元, 项目总投资为 45.1 亿元。三峡集团全资子公司长江生态环保集团持股 51%, 国祯环保持股 5%, 主要负责运营及移交相关工作, 投入资本金仅约 6558 万元, 预计可产生 1.8 亿元/年的运营收入。

表 8：芜湖污水系统提质增效 PPP 项目运营范围、规模及模式

序号	项目名称	规模	经营模式
1	朱家桥污水处理厂	一期二期存量资产及提标改造工程运营规模为 22 万 m <sup>3</sup> /d，三期扩建工程运营规模为 11.5 万 m <sup>3</sup> /d，运营总规模为 33.5 万 m <sup>3</sup> /d	ROT
2	城南污水处理厂	一期提标改造工程运营规模为 10 万 m <sup>3</sup> /d	存量：O&M 提标改造：BOT
3	滨江污水处理厂	一期一阶段存量资产及提标改造工程运营规模为 3 万 m <sup>3</sup> /d，一期二阶段扩建工程运营规模为 3 万 m <sup>3</sup> /d，运营总规模为 6 万 m <sup>3</sup> /d	ROT
4	大龙湾污水处理厂	运营规模 3 万 m <sup>3</sup> /d	BOT
5	城东污水处理厂	运营规模 6 万 m <sup>3</sup> /d	TOT
6	高安污水处理厂	运营规模 3 万 m <sup>3</sup> /d	TOT
7	污水及中水管网、泵站（房）	包括以上 6 座污水处理厂涉及的存量污水及中水管网、泵站（房），新建污水管网、泵站	存量：ROT 其余：BOT

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

**优势一：轻资产发展，投资回报率与现金流运营占比双双快速提升。**联合体中，央企作为牵头方发挥融资优势，环保企业专注于技术运营服务，竞争模式从注重资源获取能力和融资能力的 PPP 重资产模式转向比拼技术运营管理水平轻资产模式，带动现金流业务占比和资产回报率双提升。以公司中标的界首、亳州、长垣、莆田、乌拉特后旗项目作为样本项目，其平均项目回报率为 6.24%。而在轻资产模式的芜湖项目中，按照托管运营业务的平均盈利情况测算，预计投资回报率有望达到 51.34%，**实现项目收益率 8.22 倍扩张。**

**优势二：央企牵头项目城市打包模式，加速市场份额提升。**芜湖市城区污水系统提质增效（一期）PPP 项目打包了芜湖市 6 个污水处理厂及配套管网/泵站，总运营水量 61.5 万吨，是公司 2018 年运营项目平均中标规模的 7.7 倍，有利于公司进一步扩大市场份额。

**优势三：加速政府存量水务资产市场化。**芜湖 PPP 项目存量资产中，朱家桥、城南、滨江污水处理厂目前正由三家单位托管运营，合计规模 35 万吨/日，占该项目水量的 80%，未来将由公司负责后续运营。另据 E20 数据显示，我国污水处理存量资产中，大约有 57% 为非市场化项目，随着长江经济带中原先由政府管理的存量运营项目向第三方企业开放，将打开政府存量项目的市场化空间。

#### 5. 结构改善+融资完成，下半年业绩加速可期

**结构改善+融资完成，下半年业绩加速可期。**预告 19H1 业绩同比增长 5%-20%。19Q1

收入增长 12.48%，归母净利润增长 31.01%，毛利率同比增加 2.13pct。预计公司运营业务占比持续提升，盈利结构改善，19Q2 定增尚未完成，投资高峰期财务费用上升较多，随着再融资完成，费用率将回归合理。盈利质量改善带来利润率提升，业绩增速将回归合理。

**盈利预测与投资评级：**考虑定增完成后股份摊薄的影响，我们预计公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 0.55、0.73、0.91 元，对应 PE 为 18、14、11 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**工程项目建设进度不达预期、融资改善不达预期

### 2.3. 新、旧固废法对比：推行生活垃圾分类，建立差别化排放收费制度

#### ■ 事件：

6 月 25 日，《固体废物污染环境防治法（修订草案）》首次提请十三届全国人大常委会第十一次会议审议。

#### ■ 点评：

#### 核心观点：

固废法修订取得重要进展，多措施并举推动行业发展。6 月 25 日，《固体废物污染环境防治法（修订草案）》首次提请十三届全国人大常委会第十一次会议审议。修订草案的主要变化有：

- 1) 建设农业固废回收体系，推进污泥污水协同处置；
- 2) 以排污许可证制度替代工业固废申报登记制度，建立电子电器生产者责任延伸制度；
- 3) 推行生活垃圾分类，建立差别化的排放收费制度；
- 4) 制订危废分级管理，鼓励区域合作处置。

#### 点评正文：

#### 1. 源头控制，细化信息披露：

规定以固废生产者作为法律责任承担主体，从源头控制污染。“固体废物的生产者、销售者、进口者、使用者对其产生的固体废物依法承担固体废物污染环境防治责任”条例更改为“固体废物的产生者对其产生的固体废物依法承担固体废物污染环境防治责任”。该条例的变更将修正之前法律主体的模糊界定，有利于从源头控制固体废物排放。

禁止固体废物进口，切断外部来源。“禁止进口固体废物”条例替代之前“禁止进口不能用作原料或者不能以无害化方式利用的固体废物；对可以用作原料的固体废物实行限制进口和非限制进口分类管理”条例。该条例的变更意味着全面禁止固废进口将正

式以法律形式生效。

企业作为披露主体，强化社会监督功能。“以大、中城市人民政府环境保护行政主管部门应当定期发布固体废物的种类、产生量、处置状况等信息”条例更改为“产生、利用、处置固体废物的企业，应当按照国家有关规定，及时公开固体废物产生、转移、利用、处置等信息，主动接受社会监督。上市公司应当公开固体废物污染环境防治信息”。该条例的变更意味着固体废物信息披露主体正式从政府转向企业，有利于强化社会监督功能和污染源头控制。

## 2.推行生活垃圾分类制度，建立差别化排放收费制度：

推行生活垃圾分类制度，建立差别化排放收费制度。1)“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”替代“城市生活垃圾应当及时清运，逐步做到分类收集和运输，并积极开展合理利用和实施无害化处置”。2)新增“按照产生者付费原则，县级以上地方人民政府可以根据本地实际建立差别化的生活垃圾排放收费制度”条例。

确保生活垃圾处理用地，制定技术标准，加强监督检查。1)新增“在编制城乡规划和土地利用等空间规划中，地方人民政府及相关部门应统筹生活垃圾处理等环卫设施项目建设需求和布局，预留用地，并在其周围划定环境安全缓冲地带，不得再安排居住、公共管理与公共服务、商业服务业设施等类型用地”条例。2)新增“国务院住房城乡建设行政主管部门和县级以上地方人民政府环境卫生行政主管部门应当制定生活垃圾清扫、收集、贮存、运输和处置设施、场所建设运行技术规范标准，发布生活垃圾分类指导目录，并对有关单位进行监督检查。对不符合有关建设运行技术规范标准的单位，国务院住房城乡建设行政主管部门和县级以上地方人民政府环境卫生行政主管部门可以责令整改，情节严重的可以责令停业整顿。”

开展厨余垃圾与建筑垃圾综合利用和无害化处置工作。1)新增“县级以上环境卫生行政主管部门负责组织开展建筑垃圾综合利用、无害化处置等工作。工程施工单位应当及时清运工程施工过程中产生的建筑垃圾等固体废物，并按照环境卫生行政主管部门的规定进行利用或者处置”的条例。2)新增“县级以上环境卫生行政主管部门负责组织开展餐厨垃圾综合利用和无害化处置工作。居民家庭和餐饮经营场所产生的餐厨垃圾应交由具备相应资质条件的专业化单位进行无害化处理。严禁利用餐厨垃圾加工制作食品 and 供人食用的各类物品”的条例。

## 3.建设农业固废回收体系，推进污泥污水协同处置：

建设农业固体废物回收体系。新增“各级人民政府农业农村主管部门负责组织开展建立农业固体废物回收利用体系，推进农业固体废物综合利用或无害化处置设施建设及正常运行，规范农业固体废物收集、贮存、利用、处置行为，防止污染环境”。



拓宽农业固废防治范围，严控不可降解固废。1) 新增“禁止生产、销售不易降解的薄膜覆盖物和商品包装物”条例。2) “产生畜禽粪便、作物秸秆、废弃薄膜等农业固体废物的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止农业固体废物对环境的污染”变更为“使用农用薄膜的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止或者减少农用薄膜对环境的污染”。

强化污泥排放跟踪监测，推进污泥污水协同处置。1) 新增“城镇污水集中处理设施的运营单位应当安全处理处置污泥，保证处理处置后的污泥符合国家有关标准，对污泥的去向、用途、用量等进行跟踪、记录，并向城镇排水主管部门、生态环境主管部门报告，任何单位和个人不得擅自倾倒、堆放、丢弃、遗撒污泥，禁止处理处置不达标的污泥进入耕地”条例。2) 新增“县级以上人民政府城镇排水主管部门应当将污泥处理处置设施纳入城镇污水处理设施建设规划，推进污泥处理处置设施与污水处理设施同步建设，并将污泥处理处置成本纳入污水处理费计征”条例。

#### 4.开展清洁生产审核，健全污染防治责任制度：

开展清洁生产审核，减少工业固废产量。新增“国务院清洁生产综合协调部门会同国务院有关部门，定期发布清洁生产技术、工艺、设备和产品导向目录，依法开展强制性清洁生产审核，促进工业固体废物减少产生和综合利用”条例。

规范固废委托运输、处置、利用流程。新增“工业固体废物的产生者委托他人运输、利用、处置固体废物，应当依法签订书面合同，并在合同中约定受委托者运输、利用、处置行为的污染防治要求。受委托者应依据国家法律法规的规定和合同约定防治固体废物污染环境，并承担相应法律责任。工业固体废物的产生者应当对受委托者进行跟踪检查，保证受委托者的运输、利用、处置行为符合国家法律法规的规定和合同要求”。

工业固废排污许可证替代申报登记，新增电器电子生产方责任延伸制度。1) “国家实行工业固体废物排污许可制度。产生工业固体废物的单位必须按照国务院生态环境主管部门的规定，向所在地设区的市级以上生态环境主管部门提供工业固体废物的种类、产生量、流向、贮存、处置等有关资料，以及减少固体废物产生、促进综合利用的具体措施，申请领取排污许可证，并按照排污许可证要求管理所产生的工业固体废物。”替代“国家实行工业固体废物申报登记制度。产生工业固体废物的单位必须按照国务院环境保护行政主管部门的规定，向所在地县级以上地方人民政府环境保护行政主管部门提供工业固体废物的种类、产生量、流向、贮存、处置等有关资料。”2) 新增“国家建立电器电子等产品的生产者责任延伸制度，鼓励生产者开展生态设计、建立回收体系，促进资源回收利用”。3) 新增“产生废弃机动车船的单位和个人，应依法承担废弃机动车船的回收责任。禁止将废弃机动车船交由不符合国家有关规定的企业或个人拆解”。

#### 5.制定危废名录和分级管理要求，鼓励区域合作处置：

制定国家危废名录和分级管理要求。新增“国务院生态环境主管部门应当会同国务

院有关部门制定国家危险废物名录，规定统一的危险废物鉴别标准、鉴别方法、识别标志、鉴别程序和鉴别单位管理要求。国务院生态环境主管部门根据危险废物的危害性和产生数量，科学评估其环境风险，制定分级管理要求。”。

编制危废处置规划，鼓励区域合作处置：1) 新增“省级人民政府应当组织有关部门编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，确保本行政区域内的危险废物得到妥善处置。编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，应当征求有关行业协会、企业事业单位、专家和公众等方面的意见。”条例。2) 新增“国家鼓励临近省、自治区、直辖市之间开展区域合作，统筹建设区域性危险废物集中处置设施”条例。

推行环境污染强制责任保险：新增“收集、贮存、运输、利用、处置危险废物的单位，应按照国家有关规定，参加环境污染强制责任保险”。

图 4: 《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）》与原版对比

指标	2016年11月固废法	固废法最新修订稿
总则	原则	促进固体废物的综合利用和无害化处置
	责任主体	产品的生产者、销售者、进口者、使用者对其产生的固体废物依法承担污染防治责任
监督管理	披露主体	大、中城市人民政府环境保护行政主管部门应当定期发布固体废物的种类、产生量、处置状况等信息
	监管权限	县级以上人民政府生态环境主管部门可以依法对涉嫌违法收集、贮存、运输、利用、处置危险废物造成环境污染或者可能造成环境污染的场所、设备、工具、物品予以查封、扣押
一般规定	环境税	产生、利用、处置固体废物的企业，及时公开固体废物产生、转移、利用、处置等信息。上市公司应当公开固体废物污染环境防治信息
	薄膜、包装材料	禁止生产、销售不易降解的薄膜覆盖物和商品包装物。
	农业固废	产生畜禽粪便、作物秸秆、废弃薄膜等农业固体废物的单位和个人，应当采取回收利用等措施，防止或者减少农用薄膜对环境的污染
	污泥处置	各级人民政府农业农村主管部门负责组织建立农业固体废物回收利用体系，推进农业固体废物综合利用或无害化处置设施建设及正常运行，规范农业固体废物收集、贮存、利用、处置行为，防止污染环境
	洋垃圾	禁止进口不能用作原料或者不能以无害化方式利用的固体废物
工业固废	清洁生产	定期发布清洁生产技术和产品目录，依法开展强制性清洁生产审核
	委托运输、处置、利用	工业固体废物的生产者应当对受托者进行跟踪检查，保证受托者的运输、利用、处置行为
	排污许可证	企业申请领取排污许可证
	废弃电子电器	国家建立电器电子等产品的生产者责任延伸制度，鼓励生产者开展生态设计、建立回收体系，促进资源回收利用。
生活垃圾	环卫规划	编制城乡规划和土地利用等空间规划中，应统筹生活垃圾处理等环卫设施项目建设需求和布局，预留用地。
	垃圾分类	制定生活垃圾清扫、收集、贮存、运输和处置设施、场所建设运行技术规范标准，发布生活垃圾分类指导目录，并对有关单位进行监督检查
	建筑垃圾	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
	餐厨垃圾	开展建筑垃圾综合利用、无害化处置等工作
	处置企业	餐厨垃圾交由具备相应资质条件的专业化单位进行无害化处理。严禁利用餐厨垃圾加工制作食品和供人食用的各类物品
	收费制度	生活垃圾处置企业安装污染源监控设备，实时监测污染物的排放情况，将污染排放数据实时公开
	危险废物	按照生产者付费原则，县级以上地方人民政府可以根据本地实际建立差别化的生活垃圾排放收费制度
危险废物	危废分级	国务院生态环境主管部门根据危险废物的危害性和产生数量，科学评估其环境风险，制定分级管理要求。
	处置规划	省级人民政府应当组织有关部门编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，确保本行政区域内的危险废物得到妥善处置。编制危险废物集中处置设施、场所的建设规划，应当征求有关行业协会、企业事业单位、专家和公众等方面的意见。
	区域合作	国家鼓励临近省、自治区、直辖市之间开展区域合作，统筹建设区域性危险废物集中处置设施
	危废贮存期限	贮存危险废物必须采取符合国家环境保护标准的防护措施，并不得超过一年；确需延长期限的，必须报经设区的市级以上地方人民政府生态环境主管部门审批
强制保险制度	收集、贮存、运输、利用、处置危险废物的单位，应按照国家有关规定，参加环境污染强制责任保险	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

商业模式从 to G 到 to C:《固废污染环境防治法（修订草案）》提出按照产生者付费原则实行生活垃圾处理收费制度，要求县级以上地方人民政府结合生活垃圾分类情况，根据本地实际，制定差别化的生活垃圾处理收费标准。

风险提示：政策推广不及预期，项目进展不及预期，行业竞争加剧

## 2.4. 中再资环事件点评：外延扩张持续推进，危废再生资源协同发展

### ■ 事件：

6月1日，公司公告拟以现金9542万元收购盈维投资持有的淮安华科13.29%股权。6月17日，公告拟通过发行股份及支付现金等方式购买山东环科100%股权、森泰环保100%股份，并募集不超过5.24亿配套资金，主要用于交易对价、补充流动资金及森泰环保在建的高端环保设备制造及技术研发基地项目。

### ■ 点评：

**收购标的一：临沂唯一综合危废处置项目，有望成为山东危废龙头。**公司拟以6.8亿收购山东环科100%股权（其中，股份支付6亿，发行价5.07元/股，现金支付0.8亿）。业绩承诺2019/2020/2021年实现扣非归母净利润不低于4,401/6,513/7,473万元，18-21年扣非业绩年化增速18%，对应19年收购PE15.45x。山东环科拥有41类危废资质（焚烧22类/填埋23类），总规模为3万吨/年（焚烧16550吨/年，填埋13450吨/年）。据山东环科官网显示，公司19年拟开展二期项目建设，使总处理规模达到18万吨/年，有望成为山东省危废龙头。

**收购标的二：高浓度、难降解废水处理及工业园环境综合治理商。**公司拟以3.16亿收购森泰环保100%股权（其中，股份支付2.81亿，发行价5.07元/股，现金支付0.34亿）。业绩承诺2019/2020/2021年实现扣非归母净利润不低于2,707/3,119/3,514万元，18-21年扣非业绩年化增速43%，对应19年收购PE11.66x。森泰环保至今已完成近四百个项目，积累了丰富的工业水处理经验。

**收购标的三：江苏淮安唯一综合危废处置项目，总规模4.1万吨/年。**公司以9,542万收购淮安华科13.29%股权。业绩承诺2019/2020/2021年实现归母净利润不低于6,434/7,299/8,235万元，18-21年业绩年化增速39%，对应19年收购PE11.16x。淮安华科拥有41类危废资质（焚烧20类/填埋27类），总规模为4.1万吨/年（焚烧2.1万吨/年，填埋2万吨/年）。

**落后产能面临出清，龙头份额有望提升。**废电拆解行业面对补贴发放缓慢+环保政策趋严双重挑战，部分渠道、环保、资金实力较弱的企业面临出清。公司凭借资金、渠道、资金三大核心竞争力，成本优势明显，18年实际利润率高于同行14pct，补贴标准动态调整且差异化趋势下龙头份额有望进一步提升，当前产能利用率不足60%业绩弹性较大。

**外延并购持续推进，发挥协同改善现金流。**继18年收购中再环服拓展工业固废处置后，本次外延扩张切入危废、水处理领域，影响1)发挥协同。新拓业务将与中再环服to b端工业园区业务形成良好协同，扩大收入来源，增厚经营业绩。2)改善现金流。

新拓业务盈利能力较强，现金流良好，有助于优化公司财务结构，改善较为紧张的现金流局面。

**盈利预测与投资评级：**假设公司重大资产重组方案 19 年内实施完毕，我们预计公司 2019-2021 年考虑股份摊薄后的 EPS 分别为 0.29/0.35/0.42 元，对应 PE 分别为 27/22/18 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**业务拓展不达预期，收购整合不达预期，行业竞争加剧

## 2.5. 中再资环深度：再生资源龙头份额提升，行业与公司潜力被低估

### ■ 投资要点：

**■ 四机一脑潜在需求量 4 年存在 5 倍市场空间：**公司为国内废弃电器电子产品处理行业龙头，是央企中国供销集团旗下的唯一上市平台。目前已明确国家补贴标准的“四机一脑”，其拆解量与潜在需求量差距明显。预计 2021 年四机一脑的潜在需求量可达 3.7 亿台，是 2017 年规范拆解量 0.8 亿台的约 5 倍。此外，未来随着新 9 类补贴标准的落实，以及废电产品处理目录向其他品类产品的延伸，市场空间还望进一步打开。预计 2021 年新九类理论报废量将达到四机一脑理论报废量的 6 倍左右。

**■ 行业龙头形成资质、渠道、资金三重优势。**1) **资质：**行业目前共有 5 批 109 家企业获得废电拆解资质，且现有备案企业数不再增加，**存量企业具有资质优势。**2) **渠道：**公司现有产能 2714 万台，合规拆解规模遥遥领先，并依托大股东中再生强大的渠道网络，**渠道优势得天独厚。**中再生目前在全国 25 个省区市建设了 7 大区域回收网络，拥有 3 个区域性集散交易市场、70 多家分拣中心和 5000 多个回收网点。3) **资金：**公司实控人为中华全国供销总社，拥有 AAA 级信用评级。11.4 亿元资产证券化规模行业领先，盘活存量资产。大股东参与定增后，资产负债率由 17 年一季报的 69.8% 大幅降至 17 年中报的 62.0%，**具备显著资金优势。**

**■ 三大优势助力盈利能力、市场份额提升。**1) **渠道优势带来产品结构优化、议价能力提高，盈利能力显著提升。**白电拆解比例从 13 年的 4.5% 提升至 17 年的 25%，在补贴下调的背景下，17 年单台实际毛利仍增至 28 元/台，同比增长 10.4%。2) **借助资金优势渡过补贴放缓，18 年补贴发放加快现金流大幅改善。**18Q3 公司经营性现金流净额 3.19 亿元，同比提升 159%。3) **市场份额提升，产能负荷带动盈利弹性大。**公司积极抓住落后产能出清契机实现份额替代，17 年市占率达 21.8%，同比提高 4.2 个百分点。17 年公司产能利用率为 65%，随着补贴发放加快、产品结构优化将带来拆解量的提升，进而提高产能利用率，可能将带来较大的盈利预期差。

**■ 背靠供销总社，股东实力雄厚。**公司实控人中国供销集团为全国供销合作总社社属企业，其下属的中再生、中再资源是我国最大的专业性再生资源回收利用企业和行业

领军企业，主营再生资源回收业务，包括废钢、废纸、废有色、废塑料和其他业务。17年中再生实现营业收入150亿元是上市公司中再资环17年营收的6.4倍。

■ **盈利预测与投资评级：**公司背靠中国供销集团，具备资质、渠道、资金三大优势。考虑到行业空间的可持续成长性及公司三大核心竞争力带来的龙头优势不断加强和市场份额提升，出于对公司内生增长的判断，预计2018/19/20年可实现归母净利润3.16/3.93/4.63亿元，EPS分别为0.23/0.28/0.33元，对应PE为26/21/18倍，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**产能利用率提升不达预期，补贴基金拖欠风险，政策落地不达预期，行业竞争加剧。

### 3. 行业新闻

#### 3.1. 三部门关于重点区域严禁新增铸造产能的通知

日前，工业和信息化部办公厅、发展改革委办公厅、生态环境部办公厅联合印发关于重点区域严禁新增铸造产能的通知。

为贯彻落实《国务院关于印发打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》(国发〔2018〕22号),加快推动重点区域改善环境空气质量,打赢蓝天保卫战,现就重点区域铸造产能建设有关事项通知如下:

##### 一、提高认识,做好禁止新增产能工作

重点区域省级工业和信息化、发展改革、生态环境主管部门要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会以及中央经济工作会议精神,认真落实党中央、国务院决策部署,牢固树立新发展理念,落实高质量发展要求,提高政治站位,充分认识铸造行业严禁新增产能对改善环境空气质量、转化发展动能、优化产业结构的重要作用,切实做好禁止新增铸造产能工作。

##### 二、源头把关,严禁新增铸造产能项目

重点区域省级工业和信息化、发展改革、生态环境主管部门要认真执行《国务院关于投资体制改革的决定》(国发〔2004〕20号)、《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》(中发〔2016〕18号)、《国务院关于发布政府核准的投资项目目录(2016年本)的通知》(国发〔2016〕72号)、《企业投资项目核准和备案管理条例》(国务院令 第673号)、《企业投资项目事中事后监管办法》(国家发展改革委令 第14号)有关要求,严格把好铸造建设项目源头关口,严禁新增铸造产能建设项目;推动各相关部门和机构严格执行不得办理土地供应、能评、环评审批和新增授信支持等相关业务的规定。对确有必要新建或改造升级的高端铸造建设项目,原则上应使用天然气或电等清洁能源,所有产生颗粒物或VOCS的工序应配备高效收集和处理装置;物料储存、输送等环节,在保障安全生产的前提下,应采取密闭、封闭等有效措施控制无组织排放。重点区域新建或改造升级的高端铸造建设项目必须严格实施等量或减量置换,并将产能置换方案报送当地省级工业和信息化主管部门。省级工业和信息化主管部门征求省级发展改革、生态环境主管部门意见后审核,并公示、公告。鼓励有条件的重点区域地区建设绿色铸造产业园,减少排放;同时引导铸造产能向环境承载能力强的非重点区域转移。

##### 三、认真细致,从严审核产能置换方案

重点区域省级工业和信息化主管部门要会同发展改革、生态环境主管部门按年度更新并公告本地区铸造产能清单,并据此坚决依法依规从严审核项目产能置换方案,防止弄虚作假,消除新增产能隐患。对项目业主报送的拟建项目产能置换方案,坚持采信企

业承诺与现场核实查验相结合，细致甄别置换方案特别是所用产能指标的真实性和合规性，溯清产能指标源头。对不符合规定的，坚决不予公示；对存有疑问的，核清前不予公示。

#### 四、强化监督，确保产能置换方案执行到位

产能置换方案公告后，重点区域省级工业和信息化主管部门要会同发展改革、生态环境主管部门全面跟踪拟建项目动态，认真落实事中和事后监管责任。在新项目建成试生产前，督促有关企业按承诺及时关停、拆除和退出用于置换的产能并向社会公告，已经提前关停退出的也要向社会公告；督促公布并组织查验新生产装置的实际生产能力，一旦发现存在“批小建大”的失信行为，要会同有关部门责令整改，并依据《中华人民共和国环境影响评价法》《企业投资项目核准和备案管理条例》等法律法规进行处理。有关部门要加强对铸造企业安全生产监督管理。

重点区域省级工业和信息化、发展改革、生态环境主管部门要畅通举报渠道，及时在门户网站上向社会公开电话、传真、电子邮箱、网络等多种举报方式，接受社会监督。对弄虚作假、不落实已公告产能置换方案、违规新增产能的企业，依照《企业投资项目核准和备案管理条例》从严处罚，并提请有关方面联合惩戒。对审核把关不严、监督落实不到位等问题严重的地区，将作为负面典型向全国通报。对产能置换方案审核把关、监督落实等工作中存在失职、渎职等行为的个人，将提请相关部门依法依规追究相关责任。

数据来源：[http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/27/content\\_5415795.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/27/content_5415795.htm)

### 3.2. 生态环境部启动第二批环渤海入海排污口现场排查工作

生态环境部7月22日在环渤海营口、盘锦、锦州、葫芦岛、沧州、滨州、东营、潍坊等8市同步启动第二批入海排污口现场排查工作，将采取“一竿子插到底”的方式，会同地方政府政府全面清查向渤海排污的各类“口子”。

此轮现场排查工作为期一周，现场排查8市环渤海岸线1800公里，包括入海河流89条、岛屿80座、海边工业园区29个，以及各类沿海城镇村庄、港口码头、滩涂湿地、农田渔业等区域。排查工作将由生态环境部牵头，组织15个沿海、沿江省份和生态环境部有关司局、直属单位和新转隶的七大流域局的810名同志，组成8个城市工作组270个现场组，其中247个陆地小组、23个海上小组，渤海8市同时多地作战。

新闻来源：

[http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201907/t20190722\\_711981.html](http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk15/201907/t20190722_711981.html)



### 3.3. 全国地表水国控断面水质优良超七成

自 2015 年 4 月国务院发布实施《水污染防治行动计划》(以下简称《水十条》)以来,在党中央、国务院坚强领导下,生态环境部会同各地区、各部门,以改善水环境质量为核心,出台配套政策措施,加快推进水污染治理,落实各项目标任务,切实解决了一批群众关心的水污染问题,全国水环境质量总体保持持续改善势头。

监测数据显示,2018 年,全国地表水国控断面水质优良(Ⅰ—Ⅲ类)、丧失使用功能(劣Ⅴ类)比例分别为 71.0%、6.7%,分别比 2015 年提高 6.5 个百分点、降低 2.1 个百分点,水质稳步改善。但是,水污染防治形势依然严峻,在城乡环境基础设施建设、氮磷等营养物质控制、流域水生态保护等方面还存在一些突出问题,需要加快推动解决。

2018 年,水环境质量目标完成情况较好的有北京、天津、河北、上海、浙江、福建、江西、湖北、广西、海南、重庆、四川、西藏、甘肃、青海、宁夏、新疆。

新闻来源: [http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/25/content\\_5415071.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-07/25/content_5415071.htm)

### 3.4. 国家生态环境科技成果转化综合服务平台正式启动 已汇聚 4000 多项成果

7 月 19 日,生态环境部发布消息称,国家生态环境科技成果转化综合服务平台(下称“综合服务平台”)在北京正式启动上线运行。它的启动上线意味着国家生态环境科技成果转化工作将得到进一步推动,环保科技服务水平也会随之不断提升,这将为今后打好污染防治攻坚战,改善生态环境质量,以及推动经济高质量发展提供强有力的科技支撑。据生态环境部部长李干杰介绍,目前,该平台已汇聚 4000 多项环境治理技术类和管理类成果,实现了线上咨询和线下服务的有效贯通、环境治理供需关系的有效对接、专家和技术有机融合。

数据来源: <http://www.h2o-china.com/news/294119.html>

### 3.5. 两部委力推园区环境污染第三方治理 第三轮工业环保市场启动

国家发展改革委、生态环境部联合印发《关于深入推进园区环境污染第三方治理的通知》,明确提出了第三方治理的 4 项主要任务包括,培育第三方治理新模式、规范合作关系、推动第三方治理信息公开、探索实施限期第三方治理等。

此外,《通知》也在政策支持方面给予明确。即,按照给予符合条件的从事污染防治的第三方企业减按 15% 的税率征收企业所得税,对符合条件的园区和第三方治理企业给予中央预算内投资支持。

数据来源: [http://www.cs.com.cn/cj/hyzz/201907/t20190722\\_5970751.html](http://www.cs.com.cn/cj/hyzz/201907/t20190722_5970751.html)

### 3.6. 江苏发布《工业园区突发环境事件风险评估指南》（征求意见稿）

为落实《省政府办公厅关于印发江苏省生态环境标准体系建设实施方案（2018—2022年）的通知》（苏政办发〔2019〕26号）要求，更好指导江苏省各类工业园区科学评估环境风险，提高预案编制的科学性，江苏省生态环境厅组织起草了《工业园区突发环境事件风险评估指南》（征求意见稿），请研究并提出书面修改意见，于8月10日前反馈生态环境厅（电子文档请同时发至联系人邮箱），逾期视为无意见。

数据来源：[http://hbt.jiangsu.gov.cn/art/2019/7/9/art\\_2470\\_8614113.html](http://hbt.jiangsu.gov.cn/art/2019/7/9/art_2470_8614113.html)

### 3.7. 广东印发关于贯彻落实生态环境部《重点行业挥发性有机物综合治理方案》的通知

各地级以上市生态环境局：

为贯彻落实生态环境部印发的《重点行业挥发性有机物综合治理方案》（环大气〔2019〕53号），加强广东省重点行业挥发性有机物（VOCs）综合治理，提升臭氧（O<sub>3</sub>）污染防治工作成效，现就有关事项通知如下：

一、保持战略定力，建立详细VOCs排放清单。臭氧（O<sub>3</sub>）已超越细颗粒物（PM<sub>2.5</sub>）成为影响广东省空气质量优良天数比例（AQI达标率）的主要因素，VOCs作为臭氧主要前体物，物多、量大、治理难，必须持之以恒全面强化综合整治。要全面开展辖区内工业VOCs排放源排查，掌握辖区VOCs排放源的分布、排放与治理现状，提出辖区VOCs重点控制区域、行业和企业。建立任务清单，实施台账管理，逐项分解细化落实。

二、突出重点关键，狠抓治理措施落实。要围绕空气质量改善和VOCs总量减排目标要求，定期监管和评估辖区涉VOCs排放企业治污设施运行情况，重点开展重点企业VOCs“一企一策”综合治理后评估，强化企业VOCs末端治理设施运行情况监管。

全面加强VOCs无组织排放控制，对含VOCs物料存储、转移和输送、设备与管线组件泄漏、敞开液面逸散以及工艺过程等五类排放源实施重点管控。通过将无组织排放转变为有组织控制，进一步削减VOCs。

三、推进源头替代，加强服务指导。鼓励出台相关政策，推进化工、印刷、工业涂装、制鞋等行业生产和使用低VOCs含量的涂料、油墨、胶粘剂、清洗剂等原辅材料。使用的原辅材料VOCs含量（质量比）低于10%的工序，可不要求采取无组织排放收集措施。加强对重点行业企业VOCs无组织排放工艺改进和过程防漏服务指导，切实解决无组织排放量大、监管难度大的问题。要加快落实《重点行业挥发性有机物综合治理方案》建设适宜高效治污设施的要求，加大对涉VOCs行业企业安装治污设施的分

指导力度，避免无效或低效治理。

四、强化监督执法，压实企业主体责任。要结合涉 VOCs 行业排污许可证发放、省固定污染源 VOCs 监管系统填报、“散乱污”工业企业综合整治和应急减排清单修订等工作，加强组织领导和统筹协调，充分发挥行业协会作用，落实工业园区主管部门管理责任，采用严格的执法手段监督涉 VOCs 企业，突出抓好治理设备违规闲置、不按要求维护和超标排放等违法行为的监督执法，加大宣传和震慑力度，促使企业切实履行环保责任。对严重失信的治理机构、企业和个人，将违法违规信息通过“信用中国”等网站向社会公布，促进相关行业规范健康发展。

数据来源：[https://www.sohu.com/a/329351716\\_676535](https://www.sohu.com/a/329351716_676535)

### 3.8. 山东省环境厅两部门联合发文：未获得生态环境监测机构资质认定 不再认可其数

山东市场监管局、山东省生态环境厅联合发布关于进一步加强生态环境监测（检测）机构监督管理的通知称，2020 年 1 月 1 日起，未获得生态环境监测机构资质认定的，不得从事生态环境监测（检测），生态环境部门不再认可其出具的生态环境监测（检测）数据和报告。

数据来源：<http://www.hbzhan.com/news/detail/130477.html>

### 3.9. 中国将成全球最大天然气进口国

据中国海关 7 月 23 日公布的数据显示，中国 6 月份液化天然气进口 453 万吨，同比增 14.9%，一周前，中国发改委也表示，6 月份天然气消费量同比增加 7.6%，上半年增加 10.8%。

据国际能源署（IEA）在 7 月 17 日发表的报告称，2022 年，中国和美国将分别是全球最大的液化天然气（LNG）进口国和出口国，另据国际能源咨询公司伍德麦肯兹公司（Wood Mackenzie）发布的最新报告显示，到 2022 年，中国将成为全球最大液化天然气进口国，进口量将增长 37.5%，达到每年 7410 万吨。

据国际能源署（IEA）署长法提赫比罗尔表示，去年 10 月份，中国已经超过日本，成为全球最大的天然气进口国，稍早前，IEA 发布的《天然气市场报告 2018》中指出，到 2023 年，中国天然气进口量将几乎增加两倍，达到 1710 亿立方米。

对此，俄罗斯卫星通讯社称，目前中国正在用沙特、卡塔尔和阿联酋的液化天然气取代美国的天然气供给，但是随着俄罗斯“西伯利亚力量”天然气管道的通气，这个情况将会发生变化，因为俄罗斯天然气在价格上更具吸引力。

数据来源：<https://3g.163.com/news/article/EKRLMLE105481NDN.html>

### 3.10. 天然气产量实现两位数增长 我国能源供给保障能力提升

7月25日，国家能源局召开新闻发布会介绍我国能源形势。国家能源局发展规划司司长李福龙表示，上半年，我国经济运行总体平稳，高质量发展取得积极进展，能源供给保障能力不断提升，能源民生保障持续改善。

据统计，今年上半年，我国油气增储上产取得积极进展。全国原油产量9539万吨，同比增长0.8%，扭转了近3年的下滑态势；天然气产量864.1亿立方米，同比增长10.3%。

电力方面，上半年，全国累计新增电力装机4074万千瓦。其中，水电182万千瓦，风电909万千瓦，光伏发电1140万千瓦，核电125万千瓦，非化石能源发电装机占增量的58.4%。

非化石能源发电比重持续提升。截至6月底，全国6000千瓦及以上发电装机中，非化石能源装机占比达37.2%，比去年同期提高1.2个百分点；非化石能源发电量占比27.3%，比去年同期提高2.1个百分点。

能源补短板领域投资大幅增长。今年上半年，油气开采业投资同比增长34.1%，较去年同期加快31.3个百分点。可再生能源发电投资同比增长36.3%。能源行业投资对全社会投资的贡献上升。上半年，能源行业累计投资同比增长1.9%，占全国固定资产投资比重提高至4.5%。

数据来源：

<http://news.cctv.com/2019/07/26/ARTI4FS1iWcHeIGQlEns1LYv190726.shtml>

## 4. 公司重要公告

表 9：公司公告

类型	日期	公司	事件
权益变动	7.22	国祯环保	三峡资本与长江环保集团共同决定以现金方式认购国祯环保非公开发行的股份。本次权益变动前，信三峡资本持有国祯环保 A 股 2636 万股，长江环保集团未持有国祯环保股份。本次权益变动后，三峡资本持有国祯环保共计 4291 万股，占公司发行后总股本 6.40%。长江环保集团持有国祯环保 3497 万股，占公司总股本 5.22%。
	7.22	国祯环保	中节能资本认购国祯环保非公开发行的新股，本次权益变动前，中节能资本未持有国祯环保的股份；本次权益变动后，中节能资本持有国祯环保 5828 万股，占公司发行后总股本 8.69%。
	7.24	绿城水务	公司非公开发行 1.47 亿股新股，总股本增加至 8.83 亿股。宏桂资本认购 4529 万股股份，持股比例 5.13%；上善若水公司认购 5201 万股股份，持股比例 5.89%；华融资管认购 2717 万股股份；建宁集团认购 2269 万股，持股比例降低至 51%。建宁集团认购股份限售期为 36 个月；其他投资者认购股份限售期为 12 个月，发行价格为 5.52 元/股。温州信德持股数量不变，持股比例被动下降至 4.53%。
	7.25	国祯环保	公司因非公开发行 A 股股票 1.1 亿股，总股本由 5.6 亿股增加至 6.7 亿股，导致权益变动。此次发行导致公司持股比例 5% 以上股东安徽国祯集团股份有限公司的持股比例被动减少至 32.46%。此次权益变动事项未触及要约收购，不触及控股股东和实际控制人发生变化。本次发行新增股份 1.1 亿股，发行价格 8.58 元/股，发行新股上市日为 2019 年 7 月 25 日。
	7.22	国祯环保	本次非公开发行新增股份 1.1 亿股，将于 19.7.25 在深交所上市。发行对象认购的股票限售期为新增股份上市之日起 12 个月，预计上市流通时间为 20.7.25。本次非公开发行的价格为 8.58 元/股。发行对象为中节能资本（5828 万股）、三峡环保（3497 万股）、三峡资本（1655 万股）。
	7.23	东珠生态	公司本员工持股计划资金规模上限 5000 万元，按照 2019 年 7 月 23 日的收盘价 16.26 元/股测算，计划员工持股股票总数 307.5 万股，占截至本草案公告之日公司股本总额 31,864 万股的 0.97%。最终标的股票的购买情况尚存在不确定性，最终持有的股票数量以实际执行情况为准。
	7.26	碧水源	公司《第三期激励计划》所涉股票期权部分截至 2019 年 5 月 31 日第二个行权期结束，尚有 128 名激励对象共计 327.87 万份股票期权未行权完毕。根据公司《第三期激励计划》的相关规定，董事会决定将上述 128 人持有的《第三期激励计划》所涉股票期权部分第二个行权期对应未行权完毕的共计 327.87 万份股票期权进行注销。
	7.24	雪浪环境	公司 2018 年 12 月 31 日股本 1.3 亿股为基数，用资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股，转增后总股本为 2.08 亿股。据此，公司就注册资本进行了工商变更登记，并对新的《公司章程》进行了工商备案。近日，公司取得了换发的《营业执照》，完成了工商变更登记手续。
	7.24	铁汉生态	公司可转换公司债券（债券代码：123004；债券简称：铁汉转债）将于 2019 年 7 月 25 日开市起恢复转股。
7.22	联泰环保	公司发行的“联泰转债”自 2019 年 7 月 29 日起可转换为公司 A 股普通股。转	

			股价格：8.72 元/股。转股期起止日期：2019.7.29-2025.1.22。
	7.24	国中水务	截至 2019 年 7 月 23 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 3516 万股，占公司总股本的比例为 2.125%，与上次披露数相比增加 13.545%，购买的最高价为 3.22 元/股，最低价为 2.82 元/股，已支付的总金额为 1.06 亿元（不含交易费用）。
	7.25	美尚生态	公司 2016 年限制性股票原授予的激励对象邹枫、许阳、张金春、蔡柳等 4 人已离职。上述人员已不符合股权激励对象的条件，将对其持有的已获授权但尚未解锁的共计 1.2 万股限制性股票进行回购注销，回购价格为 11.2 元/股。
	7.23	三维丝	由于彭娜、孙玉萍 2 人业绩补偿一审判决业已生效，其补偿股份的司法过户之股权登记日为法院判决生效之日，即 2019 年 7 月 16 日（星期二），公司对彭娜补偿 454.54 万股，对孙玉萍补偿 61.15 万股，合计 515.69 万股。
股份 减持	7.22	雪浪环境	自减持计划预披露后至 19-7-10，杨建林累计减持公司股份 79.72 万股，杨珂未减持公司股份，杨婷钰累计减持公司股份 6.31 万股。本次股东本次减持计划的实施期限已届满。
	7.25	铁汉生态	公司股东张衡先生通过竞价交易减持其所持有公司无限售条件流通股 544 万股，占公司截至 2019 年 7 月 24 日总股本 23 亿股的 0.2319%，已完成其股份减持计划。
	7.25	苏文科	公司股东张海军以集中竞价方式减持 4 万股，剩余 446 万股，占总股本的 0.46%。本次减持计划实施不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构及持续经营产生影响。
	7.25	中环环保	本次持股 5% 以上股东股份减持导致的权益变动不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化；本次权益变动后，公司股东中勤投资持股比例降至 5% 以下。
	7.26	龙马环卫	截至本公告日，杨育忠、李小冰、沈家庆各自通过集中竞价交易方式累计减持公司股票 147.35 万股、44.18 万股、23 万股，均已经达其各自减持计划数量的一半，其本次减持计划尚未实施完毕；李开森先生、林鸿珍先生各自通过集中竞价交易方式累计减持公司股票 50 万股、17.6 万股，均已经达到其各自减持计划的数量，其本次减持计划实施完毕。
	7.26	中衡设计	2019 年 7 月 25 日，董事徐海英和董事詹新建的配偶郝茂凤分别通过大宗交易转让股份 89 万股和 22.2 万股给其亲属（非一致行动人）；2019 年 7 月 26 日，董事詹新建和副总经理蒋文蓓通过大宗交易分别转让股份 66.9 万股和 23.3 万股给其亲属（非一致行动人）。
大宗 交易	7.23	美晨生态	以 3.41 元每股成交 689.66 万股，成交金额 2351.72 万元。
	7.25	中衡设计	以 11.70 元每股成交 111.2 万股，成交金额 1301.04 万元。
	7.24	碧水源	以 6.51 元每股成交 31.7 万股，成交金额 206.37 万元。
	7.26	中衡设计	以 11.58 元/股成交 90.2 万股，成交金额为 1044.5 万元。
	7.26	华鼎股份	以 7 元/股成交 309.19 万股，成交金额为 2164.33 万元；以 6.94 元/股成交 230.4 万股，成交金额为 1598.98 万元。
质押 解质	7.22	百川能源	近日，公司实际控制人王东海解质股份 2304.40 万股，占公司总股本的 1.60%。截至本公告日，王东海先生持有公司股份 1.78 亿股，占公司总股本的 12.30%。本次解质完成后，公司实际控制人王东海先生及其一致行动人持有公司股份 7.59 亿股，占公司总股本的 52.62%，累计质押的股份数量为 5.46 亿股，占其持股总数的 71.85%，占公司总股本的 37.81%。
	7.22	中衡设计	近日，公司控股股东赛普成长将其持有的公司 1366 万股（占公司总股本的 4.97%）无限售条件流通股质押，质押期限为一年。截至本公告披露日，赛普

		成长持有公司股份 1.01 亿股，占公司总股本的 36.88%。本次质押后，赛普成长累计质押 2866 万股，占其持有公司股份总数的 28.25%，占公司总股本的 10.42%。	
7.23	国祯环保	公司控股股东安徽国祯集团本次解押股份数 1138 万股，占所持股份比例 5.23%。截至本公告披露日，国祯集团持有公司股票 2.18 亿股，占公司总股本的 38.82%；其中质押本公司股份 1.49 股，占其持股总数的 68.40%，占公司总股本的 26.55%。	
7.24	宝馨科技	公司股东汪敏女士于 2019 年 7 月 23 日将其质押给新苑实业用于股票质押式回购交易业务的 70 万股（占公司总股本的 0.13%）办理了回购和解除质押手续。截至本公告日，汪女士及其一致行动人共持有公司 1.29 亿股，占公司总股本的 23.24%；办理了质押的股份为 1.28 亿股，占公司总股本的 23.06%	
7.24	*ST 菲达	菲达集团为本公司第二大股东。菲达集团因其持有的本公司股票 680 万股质押到期，于 2019 年 7 月 23 日重新办理了质押登记手续。截止本公告日，菲达集团持有本公司股票 9663 万股，占本公司总股本的 17.65%，全部为无限售条件流通股。	
7.24	金圆环保	金圆控股将其所持有本公司的部分股份解除质押，合计 955 万股，本次解除质押占其所持股份比例的 4.12%，占公司股份总数 1.34%。截至公告披露日，金圆控股直接持有公司股份 2.32 亿股，占公司股份总数 32.45%。截至目前，金圆控股累计用于质押的股份总数为 1.56 亿股，占公司股份总数 21.85%。	
7.26	百川能源	王东海于 2019 年 7 月 24 日将其持有的公司 3200 万股股票质押给国泰君安证券，占公司总股本的 2.22%，质押登记日为 2019 年 7 月 24 日，质押购回日为 2020 年 1 月 23 日。其又于 2019 年 7 月 25 日将已质押的 2304.4 万股，占公司总股本的 1.60%，办理了解除质押手续。百川资管于 2019 年 7 月 25 日将其持有的公司 1440 万股股票质押给红塔证券，占公司总股本的 1.00%，质押登记日为 2019 年 7 月 25 日。本次质押和解质完成后，公司实际控制人王东海、控股股东百川资管及其一致行动人持有公司股份 7.59 亿股，占公司总股本的 52.62%，累计质押 5.69 亿股，占其持股总数的 74.93%，占公司总股本 39.43%。	
子公司情况	7.22	金海环境	根据公司未来经营计划和发展战略，公司拟以自有资金 750 万美元对全资子公司金海科技增资，增资完成后，公司仍持有金海科技 100% 股权。
	7.23	*ST 美丽	公司于 2019 年 7 月 23 日召开董事会，审议通过了《关于设立杭州分公司的议案》，同意公司在浙江省杭州市设立分公司，并授权公司经营管理层具体办理分公司的有关设立事宜。
	7.24	亿利洁能	公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买亿利集团、亿利控股及央企扶贫投资基金持有的亿利生态 100% 股权。其中拟以发行股份方式购买资产的交易金额初步预计约占交易价格总金额的 85%，发行价格 8.39 元/股；拟以支付现金方式购买资产的交易金额约占交易价格总金额的 15%，现金支付的金额约为 6.45 亿元。本次交易完成后，亿利生态将成为公司的全资子公司。同时，公司拟向不超过 10 名（含 10 名）投资者发行股份募集配套资金，用于支付本次重组的现金对价及交易相关费用、投入标的资产在建项目建设、补充标的资产流动资金及偿还债务等。
	7.24	沃施股份	股票发行对象西藏科坚、嘉泽创投，发行股数分别为 1348 万股、778 万股，发行股票价格 28.70 元/股，从而收购沃晋能源股权 26% 和 15%，共 41% 股权，从而间接购买中海沃邦 11.15% 的股权。
	7.25	中环环保	公司以自有资金收购宁阳磁窑 100.00% 的股权，股权转让完成后宁阳磁窑成为

			公司全资子公司。
	7.25	美晨生态	持股 5%以上股东对公司全资子公司新能源汽车研发中心装修费用进行补偿, 补偿费用为 308 万元。
产品开发	7.23	宝馨科技	公司全资子公司南京友智科技有限公司于近日成功研发“电芬顿/电絮凝”一体化脱硫废水处理系统设备。
债券回售	7.23	铁汉生态	“16 铁汉 02” 的回售数量为 397.4 万张, 回售金额为人民币 4.15 亿元 (含利息), 剩余托管数量为 2.58 万张。2019 年 8 月 29 日为回售资金到账日。
	7.23	蒙草生态	“17 蒙草 G1” 发行人选择不调整票面利率, 本期债券存续期后 1 年票面利率仍为 5.50%, 回售价格 100 元/张, 登记期 2019 年 7 月 22 日至 7 月 26 日。
	7.23	兴蓉环境	本次“16 兴蓉 01” 债券回售数量为 234050 张, 回售金额 2340.5 万元 (不含利息), 剩余托管数量为 1076.6 万张, 回售资金到期日为 2019 年 7 月 29 日。
	7.25	东方园林	投资者可在回售申报日内选择将持有的“16 东林 02” 全部或部分回售给公司, 回售价格为人民币 100 元/张 (不含利息), “16 东林 02” 回售申报日为 2019 年 7 月 22 日、23 日、24 日。根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的债券回售申报数据, “16 东林 02” 的回售申报数量为 599 万张, 回售金额为人民币 6.3 亿元 (包含利息), 剩余托管数量为 3,550 张。2019 年 8 月 12 日为本次回售申报的资金发放日, 公司将对有效申报回售的“16 东林 02” 投资者支付本金及当期利息。
债券付息	7.23	兴蓉环境	本期“16 兴蓉 01” 债券票面利率为 2.95%。每手 (10 张) 债券面值人民币 1000 元的“16 兴蓉 01” 派发利息为人民币 29.50 元 (含税), 扣税后个人、证券投资基金债券持有人每手实际取得的利息为人民币 23.60 元, 扣税后非居民企业 (包含 QFII、RQFII) 债券持有人每手实际取得的利息为人民币 29.50 元。债券登记日 2019 年 7 月 26 日, 付息日 2019 年 7 月 29 日。
债券利率调整	7.23	东方园林	根据当前的市场环境和公司实际情况, 公司决定在本期债券存续期第 3 年末选择上调本期债券票面利率 200 个基点, 即本期债券存续期第 4 年的票面利率为 6.70%, 附第 4 年末发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权, 计息方式和付息方式保持不变。投资者可于 2019 年 7 月 22 日、7 月 23 日、7 月 24 日申报回购, 回售价格 100 元/张。
担保	7.22	伟明环保	公司 100%控股子公司玉环嘉伟因投资、建设玉环扩建项目需要, 向农业银行申请 1.3 亿固定资产借款, 总借款期限为十年。公司为以上形成的债权提供保证担保。
	7.22	维尔利	公司拟为参股孙公司台州福星向银行申请的项目贷款提供担保, 台州福星因项目建设需要, 拟向工行申请 1.2 亿的项目贷款, 用于台州市区有机物循环利用中心项目的建设投资, 贷款期限 13 年。
	7.24	中金环境	公司为金泰莱向银行申请贷款 1.5 亿元事项提供连带责任担保, 担保期限不超过 3 年; 同意公司为全资子公司中咨华宇向银行申请贷款 2 亿元事项提供连带责任担保, 担保期限不超过 3 年。
	7.24	创业环保	公司为控股子公司国津天创与贷款银行签署的借款合同, 担保国津天创的全部债务, 包括借款合同项下贷款本金不超过 3 亿万元以及利息、罚息、违约金及其他一切有关费用。
	7.24	创业环保	公司为子公司界首公司、汉寿公司和酒泉公司分别提供 3.41 亿元、7875 万元、3.69 亿元融资以及利息、罚息、违约金及其他一切有关费用的连带责任保证, 并签署反担保协议。项目公司均以项目的收费权和收费收益向公司提供不低于担保金额的反担保。



	7.26	碧水源	公司拟为良业环境申请的不超过 2 亿元的综合授信额度提供连带责任保证担保, 保证期间为 2 年, 为良业环境向申请的金额不超过 1.5 亿元的综合授信敞口额度提供连带责任担保, 担保期限为 24 个月, 单笔担保期限不超过 12 个月。公司拟为控股子公司碧通台马、鲁北公司、武威碧水、德惠环境申请的 3100/25000/5000/6430 万元的贷款分别提供连带责任保证担保, 其中为碧通台马提供的为 51%连带责任保证担保, 担保金额不超过 1581 万元, 担保期限为自协议生效之日起 23/11/10/27 年。公司为全资子公司滁州碧水、眉山碧源申请的不超过 8000/11200 万元贷款提供连带责任保证担保, 担保期限为自协议生效之日起 14/15 年。
现金管理	7.23	东珠生态	公司拟将不超过 10,000.00 万元闲置募集资金进行现金管理, 投资期限不超过 1 年, 在决议有效期内公司可根据理财产品或结构性存款期限在可用资金额度内滚动投资使用。
	7.24	易事达	公司购买光大银行阳光碧机构盈 600 万元, 预期年化 3.25%; 购买民生银行天天增利公享款 2000 万元, 预期年化 3.13%。
	7.25	泰达股份	为支持上市公司经营发展, 满足资金需求, 泰达控股同意公司使用分级资金池内资金, 额度为 7.5 亿元, 使用期限至 2019 年 8 月底。
	7.25	泰达股份	公司的控股子公司泰达能源向滨海农商行申请融资 8,000 万元, 期限 1 年, 由公司提供连带责任保证。
	7.25	中环环保	截至 2019 年 6 月 30 日止, 公司对募集资金项目累计投入 9,368 万元, 收到募集资金存放账户利息 2.32 万元, 募集资金可用余额为 1.9 亿元。
	7.25	高能环境	公司董事会同意使用 4.8 亿元闲置募集资金暂时补充流动资金, 使用期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月。截至 2019 年 7 月 25 日, 根据公司募集资金使用需求, 公司已归还 4.8 亿元至募集资金专项账户, 并已通知保荐机构及保荐代表人。
项目投资	7.22	绿色动力	公司今日正式签署《恩施城市生活垃圾焚烧发电特许经营 (BOT) 合同》, 特许经营期限为 30 年。项目日处理生活垃圾规模为 3000 吨/日, 其中一期为 1200 吨/日, 二期为 1800 吨/日, 主要焚烧工艺为机械炉排炉技术。
	7.23	东珠生态	公司收到了招标人长葛市双洎河国家湿地公园管理中心下发的中标通知书, 确定公司为黄金大道项目的中标人, 中标价 1.01 亿元, 工期 2 年。
	7.23	东珠生态	经公司与辉县市三和砂石开发有限责任公司友好协商, 签署了《S229 辉县至新乡大召营段 (辉县段)、S306 薄壁西出口、S230 及 S311 土楼至薄壁段等十条道路新建、改建项目〈建设工程总承包合同〉 (EPC) 》合同, 合同金额 9 亿元, 工期 540 日历天。
	7.23	三维丝	公司全资三级子公司中油三维丝石化 (大连) 有限公司与新疆广汇实业投资 (集团) 有限责任公司乌鲁木齐分公司两次签订合同, 主要内容为中油三维丝向广汇分公司销售沥青产品, 含税金额分别为 7200 万元、7600 万元, 合计金额为 14800 万元。
	7.24	东珠生态	经公司所属联合体与发包人签署了《建设工程施工合同》, 项目为雄安新区 2019 年植树造林项目 (春季) 设计施工总承包第四标段, 签约合同价: 1.15 亿元; 建设规模面积约 5608 亩。
	7.24	东珠生态	公司于近日收到中标通知书, 确定公司为盐亭县项目的中标人, 项目总投资 4 亿元, 计划工期 720 日历天。
	7.25	中环环保	公司参与了吕亭路一标段项目的公开招标, 并于近日收到《中标通知书》。同时, 公司拟继续参与吕亭路二标段项目的投标。

	7.25	龙马环卫	公司中标三亚市崖州区环卫一体化项目。服务期限为9年，合同总金额8.8亿元。项目公司注册资本为2,000万元，其中三亚市崖州区区级国有平台公司以货币出资600万元，占比30%，公司以货币出资1,400万元，占比70%。
	7.26	中衡设计	公司中标获得中新集团的新建SIG康美包亚太三厂项目工程总承包项目，项目中标金额为3.14亿元。
	7.25	泰达股份	控股子公司泰达环保拟投资建设冀州项目。项目总投资金额约为2.7亿元。该项目采用BOOT模式，特许经营期限为30年（含建设期17.5个月）。泰达环保以自有资金出资8,058万元设立全资子公司负责项目的建设运营。
	7.25	泰达股份	控股子公司泰达环保拟投资建设高邮项目。项目总投资金额约为4,040万元。该项目采用BOT模式，特许经营期限27年（含建设期12个月）。泰达环保的控股子公司高邮泰达环保有限公司，负责高邮项目的建设运营，项目所需资金由其自行筹措。
合作协议	7.24	天华院	公司拟与财务公司签署《金融服务协议》。根据该协议，财务公司在银保监会核准的业务范围内为公司及公司子公司提供存款、结算、信贷及其他金融服务。本公司与财务公司属于受同一法人中国化工集团有限公司控制的关联关系，因此本次交易构成关联交易。
	7.24	富春环保	公司与源晗能源签署《战略合作协议》，各方将充分利用各自资源优势，组织相关力量、通过多种形式开展全面合作。合作领域包括但不限于：固废处理、富氧燃烧、节能环保、低温液体装置生产与运营、相关的知识产权合作等。
关联交易	7.22	理工环科	因个人需求，公司董事朱林生拟购买公司全资孙公司博微置业开发的商务公寓二套合计380.44㎡，合计金额为245万元；董事于雪拟购买商务公寓一套337.11㎡，金额为203万元；副总经理欧阳强拟购买商务公寓一套337.11㎡，金额为209万元。本次交易构成关联交易。
	7.25	美晨生态	公司与虹越花卉已经发生的关联交易，交易内容为苗木及苗木工具，预计金额为2500万元，已发生700万元。
退税公告	7.25	先河环保	公司于2019年7月25日收到软件产品增值税退税款1175万元，将计入其他收益。上述增值税退税所得预计将会增加公司2019年度利润总额。
业绩预告	7.22	宜宾纸业	19H1，预计公司归母净利润约1600万元，比上年同期下降92.65%。扣非归母净利润亏损约8000万元。
	7.24	日出东方	预计公司2019年半年度实现归母净利润为1500万元左右；实现归属于上市公司股东的净利润扣除非经常性损益后的净利润为500万元左右。
	7.25	中环环保	2019年上半年实现营业收入2.16亿元，同比增长52.50%；实现归属于上市公司股东的净利润3072万元，同比增长33.53%；总资产22.3亿元，同比增长27.72%。
人事变动	7.23	博世科	公司董事会同意聘任李成琪先生为公司副总经理、董事会秘书，聘任程子夏女士为公司证券事务代表，任期均自本次董事会审议通过之日起至第四届董事会届满之日止。
	7.24	博世科	公司聘任宋海农先生为公司总经理，全面负责公司经营管理工作；同意聘任陈国宁先生、陈琪女士、李成琪先生、黄海师先生、何凝女士、周永信先生、陆立海先生、农斌先生、李国先生为公司副总经理，聘任陈琪女士为公司财务总监，任期三年，自本次董事会审议通过之日起至第四届董事会届满之日止。
	7.25	湘潭电化	公司第七届董事会第十二次会议于2019年7月25日以通讯表决的方式召开。会议审议通过同意聘任张迎春先生为公司总经理。同意聘任丁建奇先生为公司常务副总经理；同意继续聘任柳全丰先生、成曙光先生、龙绍飞先生、谭周聪

			先生、汪咏梅女士为公司副总经理，继续聘任朱树林先生、文革先生为公司总经理助理，继续聘任张伏林先生为公司财务总监。同意公司向渤海银行长沙分行申请综合授信额度 1.6 亿元，其中敞口额度 8000 万元，期限为 1 年，上述授信由公司控股股东湘潭电化集团有限公司提供连带责任保证担保。刘干江先生申请辞去公司总经理职务，仍担任公司第七届董事会董事及董事会下设的专门委员会职务。
监管通知	7.22	*ST 科林	中小板公司管理部就公司实控人被列入失信名单&部分债务到期未能清偿等事项向公司发送了关注函。
	7.25	蓝焰控股	2019 年 7 月 25 日，公司收到燃气集团转来的《中国证监会行政许可申请中止审查通知书》（190637 号），同意燃气集团中止审查申请。
行政事宜	7.26	碧水源	公司对利润分配政策、董事长不能履行职务或不履行职务的情况等对公司章程作出修订。
	7.24	天华院	公司中文名称由“青岛天华院化学工程股份有限公司”变更为“克劳斯玛菲股份有限公司”，证券简称由“天华院”变更为“克劳斯”，证券代码“600579”保持不变。
	7.25	美尚生态	公司于近日完成了工商变更登记手续，并取得最新营业执照。

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 5. 下周大事提醒

表 10：下周大事提醒

	证券简称	事件
(07/28) 周日	ST 云投 (002200)	股东大会互联网投票起始
(07/29) 周一	天壕环境 (300332)	分红股权登记
	ST 云投 (002200)	股东大会召开
(07/30) 周二	天壕环境 (300332)	分红除权
	天壕环境 (300332)	分红派息
	易世达 (300125)	中报预计披露日期
	中再资环 (600217)	股东大会召开
	中再资环 (600217)	股东大会互联网投票起始
(07/31) 周三	苏文科 (300284)	中报预计披露日期
	清水源 (300437)	限售股份上市流通
(08/01) 周四	蒙草生态 (300355)	限售股份上市流通
(08/02) 周五	ST 美丽 (000010)	中报预计披露日期
	雪迪龙 (002658)	股东大会现场会议登记起始

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 6. 风险提示

**风险提示：**政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

