

LPR 形成机制改革完善，或降低环保企业融资成本

公用事业行业

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资要点：

一周行情汇总

本周(8/12-8/16)沪指收报2823.82点，周涨幅为1.77%，公用事业(申万I)涨幅为1.48%。个股方面，雪浪环境、中国天楹等涨幅居前，南方汇通、格林美等跌幅居前。

行业新闻点评

吉林省印发《关于深入推进辽河流域治理工作的意见》。意见出台有望加快辽河流域水环境治理工作进展，利好水环境治理及水质监测市场的释放。人民银行改革完善贷款市场报价利率LPR形成机制。这次改革通过提高LPR的市场化程度，发挥好LPR对贷款利率的引导作用，促进贷款利率“两轨合一轨”，提高利率传导效率，起到运用市场化改革办法推动降低贷款实际利率的效果，或降低环保企业融资成本。

公司公告点评

雪浪环境(300385.SZ)：发布半年报。上半年实现营收5.45亿元，同比增长37.94%，归母净利润6870万元，同比增长84.60%，利润增长接近预告上限。**瀚蓝环境(600323.SH)：发布半年报。**上半年实现营收26.70万元，同比增长16.63%，扣非后净利润4.47万元，同比增长25.75%。**兴蓉环境(000598.SH)：发布半年报。**上半年实现营收21.14亿元，同比增长9.91%，归母净利润5.95亿元，同比增长12.01%。**雪浪环境(300385.SZ)：实际控制人及股东拟合计转让20.21%股权。**公司实际控制人杨建平先生、许惠芬女士及股东无锡惠智投资发展有限公司、杨珂先生和杨婷钰女士与新苏环保产业集团有限公司共同签署了《股份转让框架协议》，上述股东拟向新苏环保或其指定主体转让合计持有的公司42,070,512股股份，占公司总股本的20.21%，转让后新苏环保或其指定主体将为公司第二大股东

周策略建议

央行决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制，有望促进贷款利率“两轨合一轨”，起到运用市场化改革办法推动降低贷款实际利率的效果，建议关注民营水环境治理公司如国祯环保(300388.SZ)等。此外根据各细分板块景气度及未来发展潜力，建议关注：监测板块(水质监测快速放量)、垃圾处理(垃圾分类对固废全产业链的推动)、危废处置(清废行动+“响水事件”带来的危废处置需求提升)、土壤修复领域(潜在发展空间巨大+“土法”实施+企业搬迁带来直接市场需求)，建议关注理工环科(002322.SZ)、瀚蓝环境(600323.SH)、高能环境(603588.SH)。

风险提示内容

政策力度不达预期、整合不达预期、订单释放不达预期、盈利能力下滑

一年内行业相对大盘走势



马宝德 分析师

执业证书编号：S0590513090001

电话：0510-85605730

邮箱：mabd@glsc.com.cn

冯瑞齐 分析师

执业证书编号：S0590518070003

执业证书编号：S0590518070003

电话：0510-85609581

相关报告

- 1、《推进企业环保分级评价，促进企业环保治理》
《公用事业》
- 2、《垃圾分类补短板跑步前进》
《公用事业》
- 3、《半年度业绩预告发布，公司实力见真章》
《公用事业》

正文目录

1	本周市场走势回顾.....	3
1.1	板块指数表现走势情况.....	3
1.2	板块估值情况.....	5
2	行业新闻点评.....	6
3	公司公告点评.....	7
4	周公司重要公告汇总.....	9
5	策略跟踪.....	10
6	风险提示.....	10

图表目录

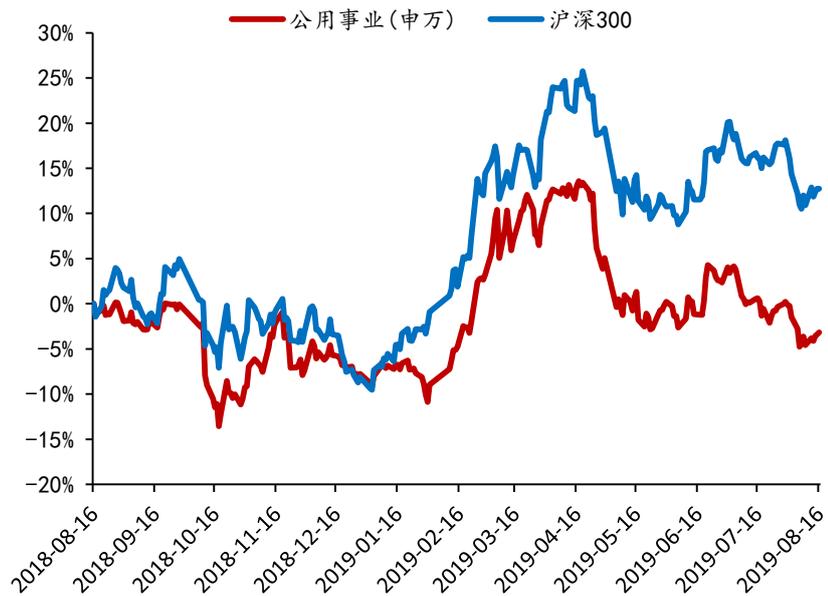
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅 (%)	3
图表 2:	年初至今各行业涨跌幅 (%)	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅 (%)	4
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅 (%)	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 8:	年初至今各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)	5
图表 12:	电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 13:	环保工程及服务市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 14:	燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 15:	水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)	6
图表 16:	本周环保行业上市公司重要公告.....	9

1 本周市场走势回顾

1.1 板块指数表现走势情况

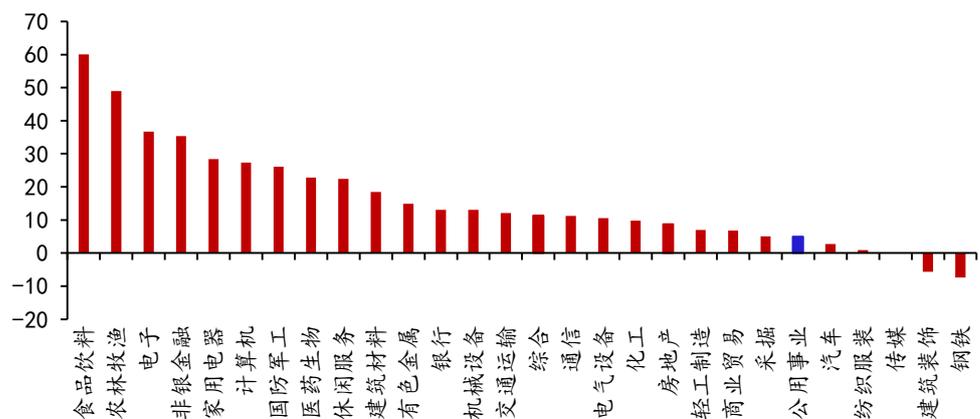
本周（8/12-8/16）沪指收报 2823.82 点，周涨幅为 1.77%，公用事业（申万I）涨幅为 1.48%。个股方面，雪浪环境、中国天楹等涨幅居前，南方汇通、格林美等跌幅居前。

图表 1：公用事业板块过去一年涨跌幅（%）



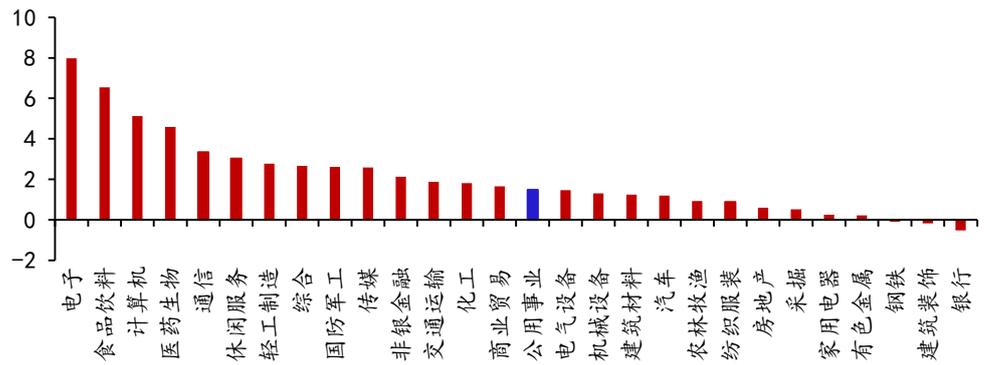
来源：Wind，国联证券研究所

图表 2：年初至今各行业涨跌幅（%）



来源：Wind，国联证券研究所

图表3：本周各行业涨跌幅（%）



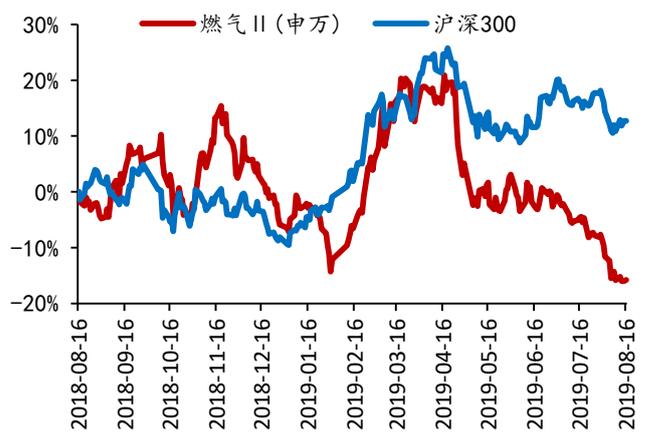
来源：Wind，国联证券研究所

图表4：环保工程及服务一年涨跌幅（%）



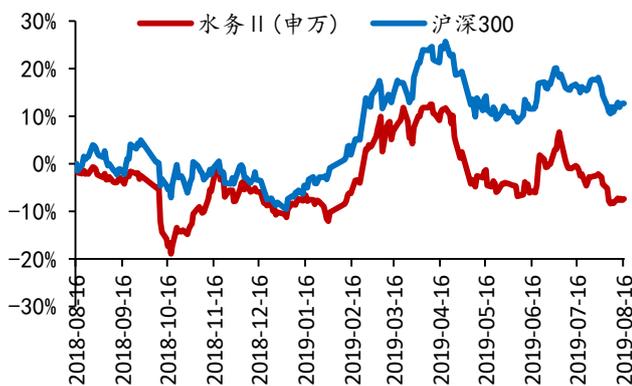
来源：Wind，国联证券研究所

图表5：燃气子行业一年涨跌幅（%）



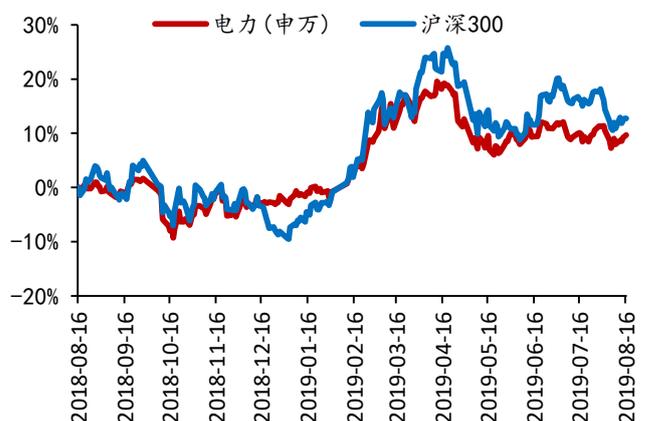
来源：Wind，国联证券研究所

图表6：水务子行业一年涨跌幅（%）



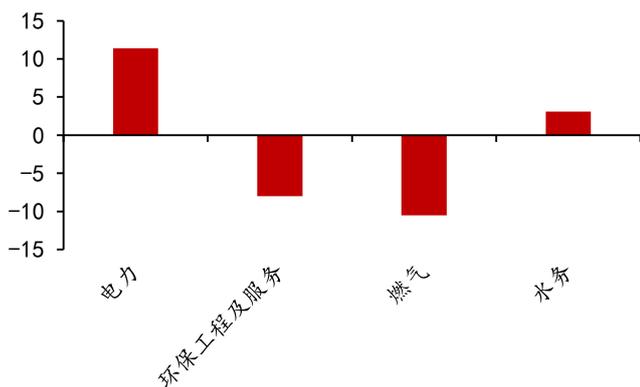
来源：Wind，国联证券研究所

图表7：电力子行业一年涨跌幅（%）



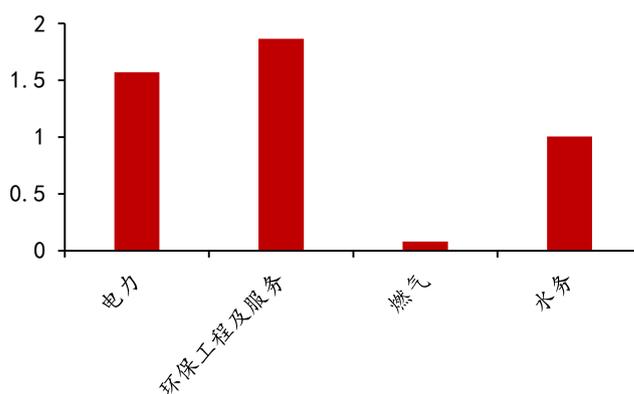
来源：Wind，国联证券研究所

图表 8：年初至今各子行业涨跌幅 (%)



来源：Wind，国联证券研究所

图表 9：本周各子行业涨跌幅 (%)



来源：Wind，国联证券研究所

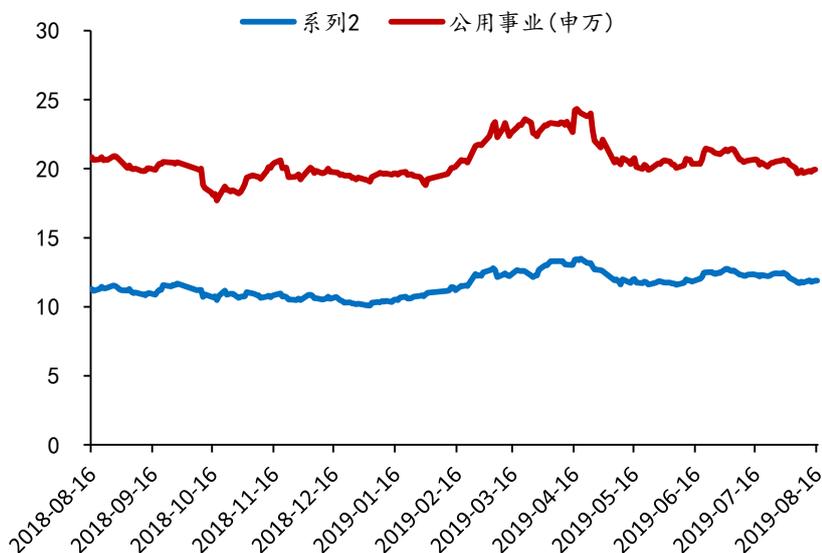
图表 10：本周环保行业涨跌幅前 5 大股票

涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300385	雪浪环境	17.73%	000920	南方汇通	-3.74%
000035	中国天楹	14.02%	002340	格林美	-3.28%
600217	中再资环	7.35%	300090	盛运环保	-2.44%
002479	富春环保	6.98%	300156	神雾环保	-2.29%
300125	易世达	5.95%	300263	隆华科技	-9.23%

来源：Wind，国联证券研究所

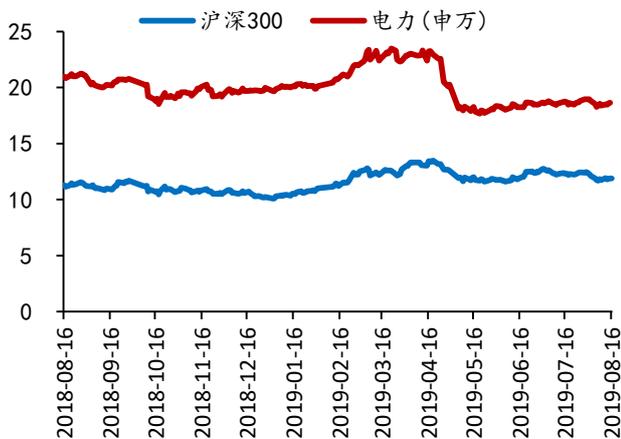
1.2 板块估值情况

图表 11：环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)



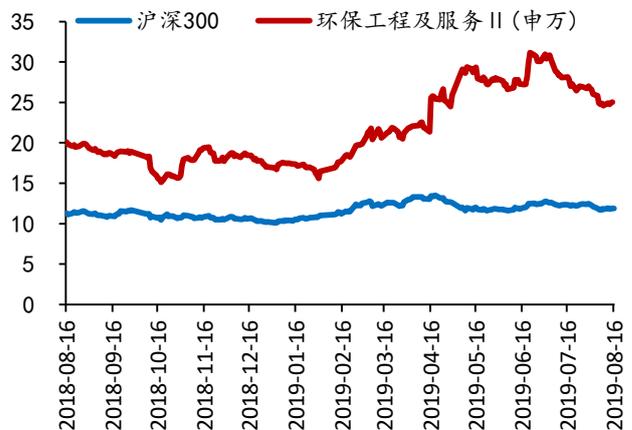
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12: 电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



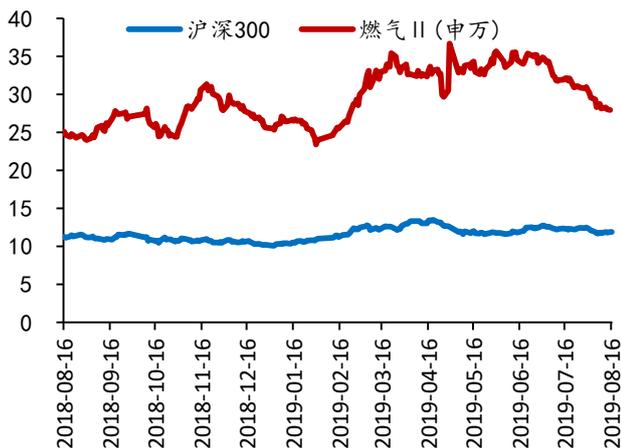
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 13: 环保工程及服务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



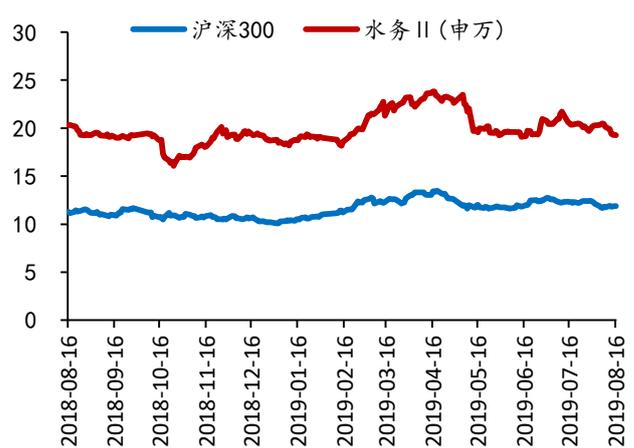
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 燃气子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 15: 水务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



来源: Wind, 国联证券研究所

2 行业新闻点评

吉林省印发《关于深入推进辽河流域治理工作的意见》

吉林省委办公厅、省政府办公厅发文要求深入推进辽河流域治理工作, 加快推进辽河流域绿色发展, 把水环境治理、水生态修复和水资源保护放在同等重要位置, 坚持“减排”“增容”两手发力、同步施治, 通过流域内重点行业执行水污染物特别排放限值, 季节性提高污水排放标准等来完善流域生态环境协同治理机制。目前辽河流域治理任务进展较慢, 2018 年 I-III 类水质断面比例 48.9%, 距离 2020 年 70% 的目标比例仍有较大差距, 劣 V 类比例 22.1% 为七大流域之首。意见出台有望加快辽河流域水环境治理工作进展, 利好水环境治理及水质监测市场的释放, 建议关注国祯环保 (300388.SZ)、理工环科 (002322.SZ) 等。

人民银行改革完善贷款市场报价利率 LPR 形成机制。

中国人民银行决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，自 2019 年 8 月 20 日起，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于每月 20 日（遇节假日顺延）9 时 30 分公布贷款市场报价利率。与原有的 LPR 形成机制相比，新的 LPR 主要有四点变化：一是报价方式改为按照公开市场操作利率加点形成；二是在原有的 1 年期一个期限品种基础上，增加 5 年期以上的期限品种；三是报价行范围代表性增强，在原有的 10 家全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行各 2 家，扩大到 18 家；四是报价频率由原来的每日报价改为每月报价一次。

这次改革通过提高 LPR 的市场化程度，发挥好 LPR 对贷款利率的引导作用，促进贷款利率“两轨合一轨”，提高利率传导效率，起到运用市场化改革办法推动降低贷款实际利率的效果，或降低环保企业融资成本。

3 公司公告点评

雪浪环境（300385.SZ）：发布半年报。

上半年实现营收 5.45 亿元，同比增长 37.94%，归母净利润 6870 万元，同比增长 84.60%，利润增长接近预告上限，扣非归母净利润 4027 万元，同比增长 8.04%。业绩增长主要受益于下游垃圾发电行业的高景气度，传统业务烟气净化系统的快速放量，上半年垃圾焚烧领域设备销售 4.34 亿元，同比增长 55.23%。同时上半年收购原参股企业南京卓越 51% 股权，成功实现控股，原持有股权以公允价值重新计量产生投资收益 1761 万元，且参股公司上海长盈 18 年 12 月份拿到资质，上半年也贡献部分投资收益。

目前公司的烟气净化业务订单饱满，动力强劲，危废处置业务项目逐渐投运产生利润贡献，2018 年底投资参股的源旭环境和驰瑞环境两家公司，为公司在盐城市储备了危废处置业务。未来公司的业务将实现双轮驱动，保障业绩持续增长。预计公司 19-21 年 EPS 分别为 0.61 元、0.82 元、1.03 元，对应 PE 分别为 22、17、13 倍，鉴于烟气净化业务的订单饱满，驱动力强劲，同时危废处置业务的项目储备不断增加，部分项目放量在即，我们看好公司未来中长期的发展空间，继续维持推荐评级

瀚蓝环境（600323.SH）：发布半年报。

上半年实现营收 26.70 亿元，同比增长 16.63%，归母净利润 4.50 亿元，同比下降 7.78%，原因是去年同期确认官窑市场股权处置收益。扣非后净利润 4.47 亿元，同比增长 25.75%。上半年固废业务主营 10.98 亿元，同比增长 37.01%，固废业务成为公司业绩增长的核心动力，燃气业务主营 9.27 亿元，同比增长 17.17%，供水业务平稳。公司目前在手垃圾焚烧项目总规模 2.76 万吨/日，其中已投运 1.48 万吨/日，在建

筹建 1.28 万吨/日，同时与盛运环保在 6 月签署合作框架协议后，截至目前，公司已初步确定承接济宁市生活垃圾焚烧发电二期项目等 6 个生活垃圾焚烧发电项目的特许经营权，合计 4800 吨/日规模，未来随着在手项目逐渐投运，公司业绩有望实现稳健增长。预计公司 19-20 年 EPS 为 1.30 元、1.53 元、1.79 元，对应 PE 为 13 倍、11 倍、9 倍，继续维持“推荐”评级。

兴蓉环境（000598.SH）：发布半年报。

上半年实现营收 21.14 亿元，同比增长 9.91%，归母净利润 5.95 亿元，同比增长 12.01%，业绩实现稳健增长，经营性现金流量净额 8.24 亿元，同比增长 10.60%。公司业绩增长主要由于自来水制售及污水处理服务业务自然增长，垃圾发电业务同比增长 27.57% 至 1.29 亿元，主要由于 3 月末隆丰垃圾发电厂开始商业运行。

公司近年来加大市场拓展力度，目前在建工程项目的总投资额接近 160 亿元，已投资约 34 亿元，未来随着项目逐渐完工投运，公司经营资产有望翻倍增长，未来发展空间广阔。同时公司正在进行股份回购，拟回购不低于 5000 万股股份（占总股本的 1.67%）且不超过 1 亿股（占总股本的 3.35%），用于后续员工持股计划或者股权激励，回购有望提升进一步增强投资者信心，目前已经回购 0.59%，同时后续的员工持股或股权激励为公司第一次股权激励，有望将公司、员工、股东利益统一，提升员工积极性。预计公司 19-20 年 EPS 分别为 0.38 元、0.43 元，对应市盈率分别为 12、10 倍，维持“推荐”评级。

雪浪环境（300385.SZ）：实际控制人及股东拟合计转让 20.21% 股权

公司实际控制人杨建平先生、许惠芬女士及股东无锡惠智投资发展有限公司、杨珂先生和杨婷钰女士与新苏环保产业集团有限公司共同签署了《股份转让框架协议》，上述股东拟向新苏环保或其指定主体转让合计持有的公司 42,070,512 股股份，占公司总股本的 20.21%，转让价格确定为 15.15 元/股，较上周五收盘价溢价 7.6%，转让后新苏环保或其指定主体将为公司第二大股东，公司控股股东及实控人不发生变化。

新苏环保实控人为常州市新北区人民政府，是以资源再生利用为主业的国有环保企业，针对有机垃圾资源化(生物天然气)、工业废水治理与再生利用、工业污泥资源化等三大核心业务产业进行投资布局。此次公司拟引入国资作为战投，若后续转让顺利，公司的股权结构有望进一步得到优化，同时新股东或可以在危废资源、融资成本等方面为公司提供更多的支持和便利，建议积极关注。

4 周公司重要公告汇总

图表 16：本周环保行业上市公司重要公告

公司	公告日期	关键字	公告内容
中材节能	8.18	半年报	上半年实现营收 10.29 亿元, 同比增长 23.78%, 归母净利润 0.55 亿元, 同比下降 7.61%
天翔环境	8.16	退市风险提示	发布股票存在被暂停上市及终止上市的风险提示
雪浪环境	8.16	股权转让	实际控制人及股东拟合计转让 20.21% 股权
三维丝	8.16	签订合同	全资二级子公司中油三维丝与阿拉山口市新欣隆贸易有限公司陆续签订三次合同, 主要内容为中油三维丝先后分别向新欣隆贸易销售沥青混合物 30,024,750.00 元、沥青 97,691,500.00 元、汽油 69,520,000.00 元, 合计含税总金额 197,236,250.00 元
伟明环保	8.16	半年报	上半年营收 9.67 亿元, 同比增长 30.76%, 归母净利润 4.90 亿元, 同比增长 30.63%
兴蓉环境	8.15	半年报	上半年实现营收 21.14 亿元, 同比增长 9.91%, 归母净利润 5.95 亿元, 同比增长 12.01%
碧水源	8.15	股东减持计划	新华资管计划拟于起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价、大宗交易或两者相结合等方式减持公司股份不超过 2%
万邦达	8.15	半年报	上半年公司实现营业收入 4.09 亿元, 同比下降 36.28%, 归母净利润 1.16 亿元, 同比下降 26.20%
瀚蓝环境	8.15	半年报	上半年实现营收 26.70 万元, 同比增长 16.63%, 归母净利润 4.50 亿元, 同比下降 7.78%
富春环保	8.15	收购股权	公司拟合计出资 85,000 万元, 取得铂瑞能源合计 85% 的股权, 铂瑞能源专注于清洁能源动力的技术研发、系统建设和运营管理
雪浪环境	8.14	半年报	上半年实现营收 5.45 亿元, 同比增长 37.94%, 归母净利润 6870 万元, 同比增长 84.60%
旺能环境	8.14	半年报	上半年公司实现营业收入 5.68 亿元, 同比增长 49.46%; 归属于上市公司股东的净利润为 2.07 亿元, 同比增长 66.56%
东江环保	8.13	业绩快报	上半年实现营收 16.90 亿元, 同比增长 1.67%, 归母净利润 2.52 亿元, 同比下降 5.08%
龙净环保	8.14	可转债预案	拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 20 亿元, 用于平湖市生态能源项目等多个项目
中原环保	8.13	项目中标	公司子公司郑州设备工程科技有限公司为牵头人的联合体中标荥阳市农村生活污水治理项目二期一标段, 工程总造价: 16878.16 万元
兴源环境	8.12	半年报	上半年实现营业收入 805,485,518.86 元, 较上年同期减少 48.47%; 实现归属于上市公司股东的净利润 25,782,832.57 元, 较上年同期减少 79.72%
中金环境	8.12	股权变动	无锡市政集团拟协议受让沈金浩先生持有的已委托无锡市政集团行使表决权的 233,318,712 股股份, 占上市公司总股本的 12.13%, 转让后仍为公司控股股东, 持股 18.78%
中环环保	8.12	项目中标	公司与与中铁四局集团有限公司组成的联合体预中标蜀山区西部新城污水处理厂(小庙污水处理厂二期)工程 DBO 项目, 工程建设费 342500000.00 元

江南水务 8.12 人事变动 董事长及董秘辞职，董事会选举华锋为董事长

来源：Wind，国联证券研究所

5 策略跟踪

央行决定改革完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，有望促进贷款利率“两轨合一轨”，起到运用市场化改革办法推动降低贷款实际利率的效果，建议关注民营水环境治理公司如国祯环保（300388.SZ）等。此外根据各细分板块景气度及未来发展潜力，建议关注：监测板块（水质监测快速放量）、垃圾处理（垃圾分类对固废全产业链的推动）、危废处置（清废行动+“响水事件”带来的危废处置需求提升）、土壤修复领域（潜在发展空间巨大+“土法”实施+企业搬迁带来直接市场需求），建议关注理工环科（002322.SZ）、瀚蓝环境（600323.SH）、高能环境（603588.SH）。

6 风险提示

- （1）政策力度不达预期的风险
- （2）行业兼并整合不达预期的风险
- （3）订单释放不达预期的风险
- （4）盈利能力下滑的风险

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210