

半年报披露结束，固废监测表现较好

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(8/26-8/30)沪指收报2886.24点，周跌幅为0.39%，公用事业(申万I)跌幅为1.39%。个股方面，华控赛格、盛运环保等涨幅居前，雪浪环境、聚光科技等跌幅居前。

行业新闻点评

半年报披露结束，上半年环保工程与服务II(申万)实现营收740.0亿元，同比增长11.6%，实现扣非归母净利润43.7亿元，同比减少33.2%，因神雾环保、盛运环保等亏损较多。水务II(申万)实现营收224.6亿元，同比增长16.1%，实现扣非归母净利润35.3亿元，同比增长10.9%，继续保持稳健增长。**细分板块方面**，固废(不包含中国天楹及启迪环境)、监测及水务运营板块表现较好，上半年营收分别同比增长23.9%、14.3%及12.8%，扣非归母净利润分别同比增长21.4%、31.2%及7.9%。

农业农村部发布《受污染耕地治理与修复导则》(NY/T3499-2019)，规定了受污染耕地治理与修复的基本原则、目标、范围、流程、总体技术性要求及受污染耕地治理与修复实施方案的编制提纲与要点，将于2019年11月1日正式实施。**生态环境部组织水环境达标滞后地区开展环境形势会商**，全国18个水环境达标滞后城市、50个黑臭水体整治滞后城市政府分管副市长参加会商。

公司公告点评

高能环境(603588.SH)发布2019年半年报。上半年实现营收20.81亿元，同比增长51.04%，归母净利润2.05亿元，同比增长35.07%，利润增长幅度略高于预告上限。预计19-21年归母净利润分别为4.21亿、5.32亿及6.95亿元，对应PE分别为15、12x及9x，给予“推荐”评级。**先河环保(300137.SZ)发布2019年半年报**。19年上半年公司实现营收6.7亿元，同比增长23.50%；归母净利润9604万元，同比增长26.05%，符合预期。

周策略建议

半年报披露结束，业绩分化，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.....	8
5	本周发布半年报汇总.....	8
6	策略跟踪.....	10
7	风险提示.....	10

图表目录

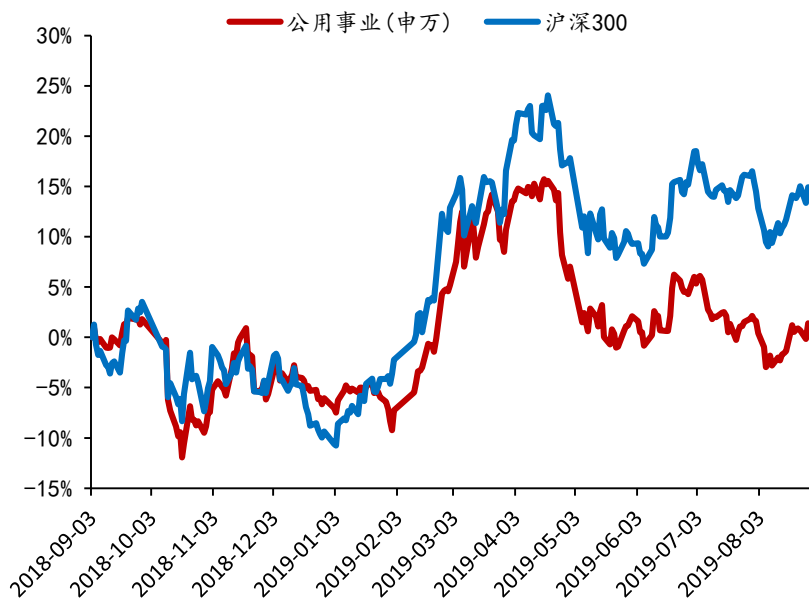
图表 1:	公用事业板块过去一年涨跌幅 (%)	3
图表 2:	年初至今各行业涨跌幅 (%)	3
图表 3:	本周各行业涨跌幅 (%)	4
图表 4:	环保工程及服务一年涨跌幅 (%)	4
图表 5:	燃气子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 6:	水务子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 7:	电力子行业一年涨跌幅 (%)	4
图表 8:	年初至今各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 9:	本周各子行业涨跌幅 (%)	5
图表 10:	本周环保行业涨跌幅前 5 大股票和估值.....	5
图表 11:	环保及公用事业市盈率走势 (PE-TTM)	5
图表 12:	电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)	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.....	8
图表 17:	本周发布半年报汇总.....	9

1 本周市场走势回顾

1.1 板块指数表现走势情况

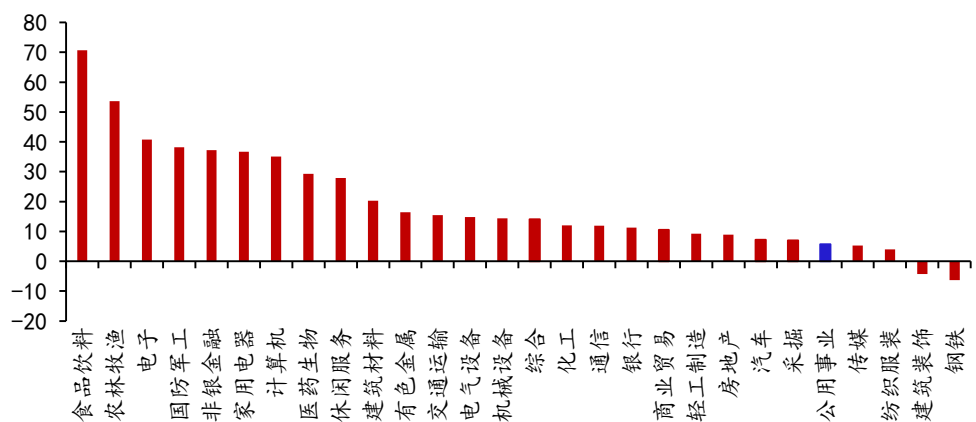
本周（8/26-8/30）沪指收报 2886.24 点，周跌幅为 0.39%，公用事业（申万I）跌幅为 1.39%。个股方面，华控赛格、盛运环保等涨幅居前，雪浪环境、聚光科技等跌幅居前。

图表 1：公用事业板块过去一年涨跌幅（%）



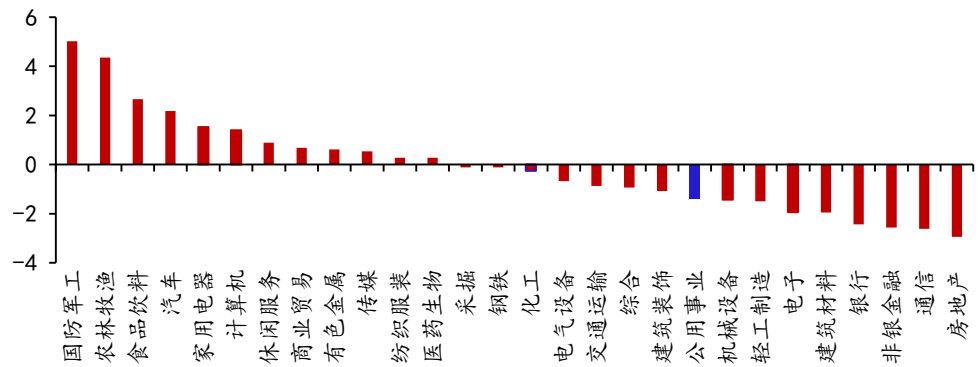
来源：Wind，国联证券研究所

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(%)



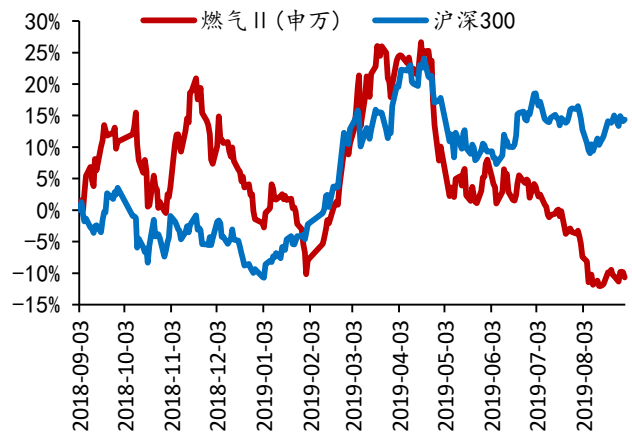
来源：Wind，国联证券研究所

图表4：环保工程及服务一年涨跌幅(%)



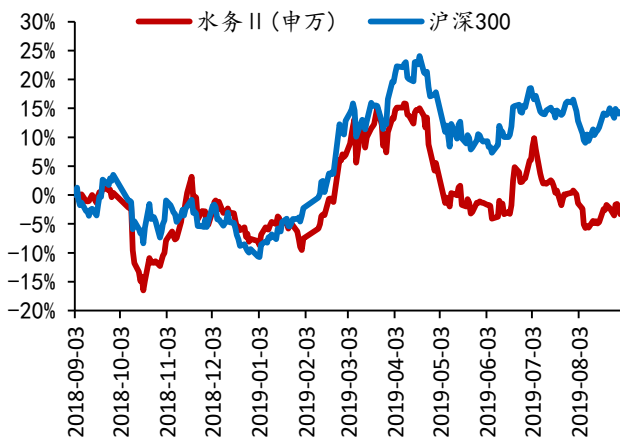
来源：Wind，国联证券研究所

图表5：燃气子行业一年涨跌幅(%)



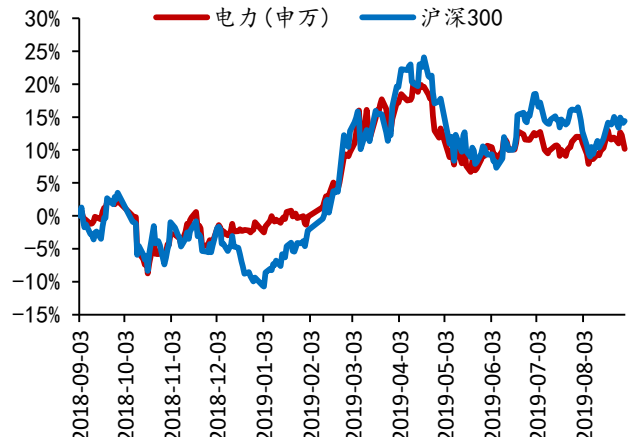
来源：Wind，国联证券研究所

图表6：水务子行业一年涨跌幅(%)



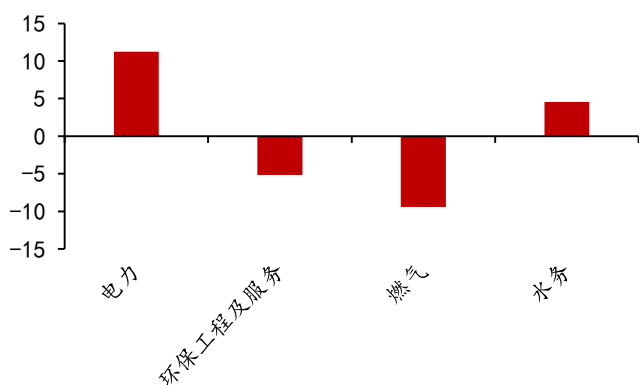
来源：Wind，国联证券研究所

图表7：电力子行业一年涨跌幅(%)



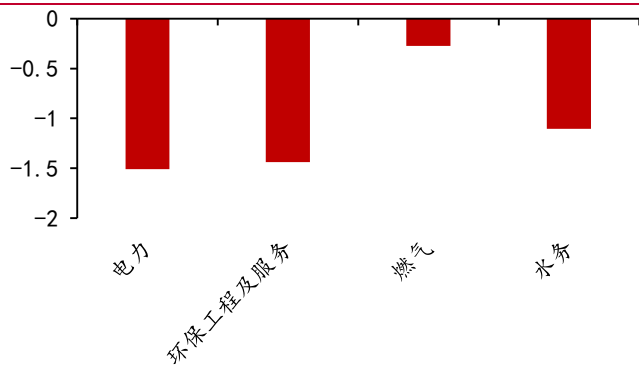
来源：Wind，国联证券研究所

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

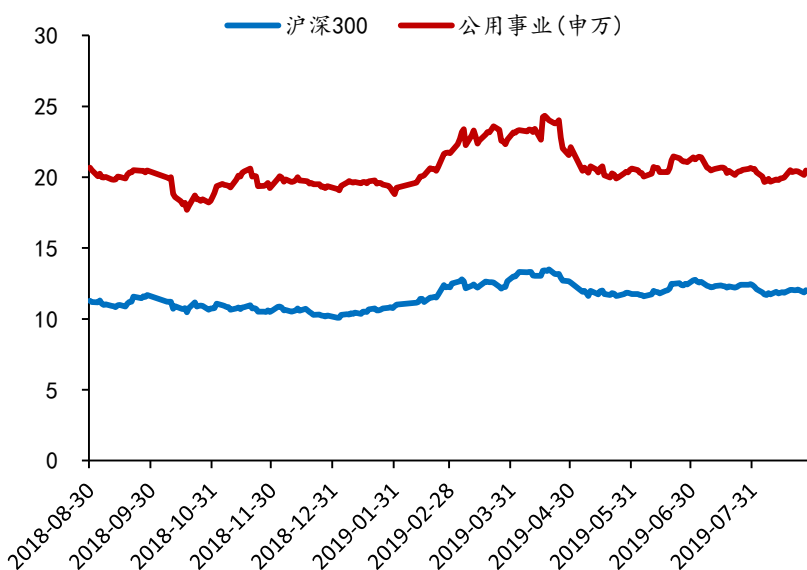
图表10：本周环保行业涨跌幅前5大股票

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 (%)
000068	华控赛格	20.09%	300385	雪浪环境	-7.58%
300090	盛运环保	17.90%	300203	聚光科技	-7.32%
300362	天翔环境	8.63%	300422	博世科	-7.02%
300190	维尔利	7.91%	300332	天壕环境	-5.78%
300125	易世达	5.31%	000826	启迪环境	-5.44%

来源：Wind，国联证券研究所

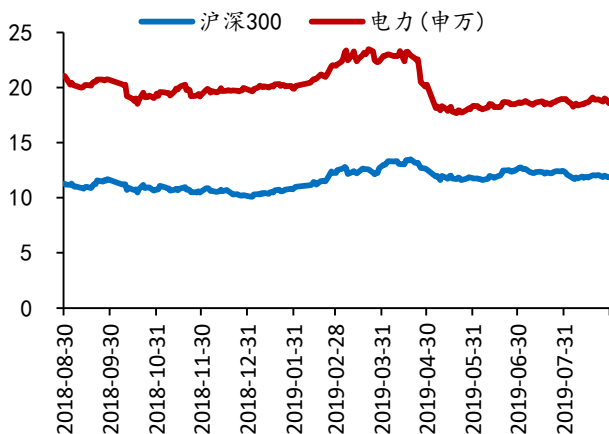
1.2 板块估值情况

图表11：环保及公用事业市盈率走势（PE-TTM）



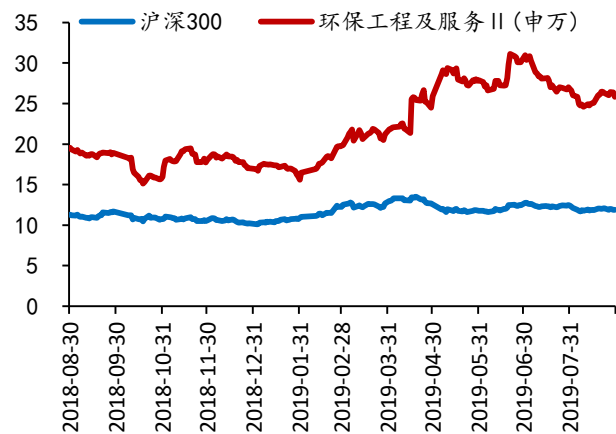
来源：Wind，国联证券研究所

图表 12：电力子行业市盈率走势 (PE-TTM)



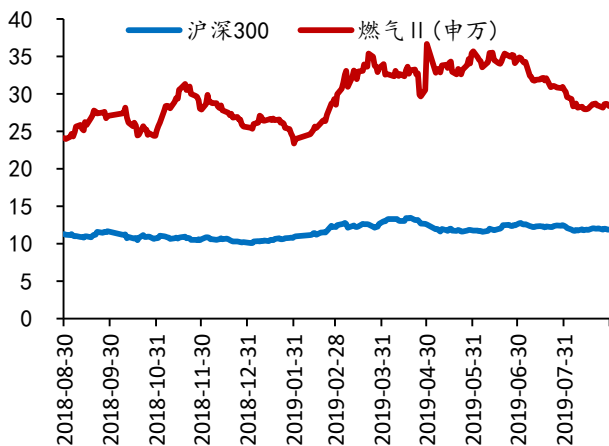
来源：Wind，国联证券研究所

图表 13：环保工程及服务子行业市盈率走势 (PE-TTM)



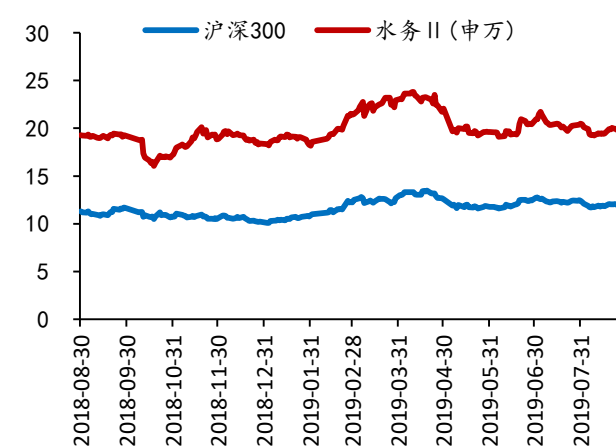
来源：Wind，国联证券研究所

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

农业农村部发布《受污染耕地治理与修复导则》

农业农村部发布了《受污染耕地治理与修复导则 (NY/T3499-2019)》，规定了受污染耕地治理与修复的基本原则、目标、范围、流程、总体技术性要求及受污染耕地治理与修复实施方案的编制提纲与要点，将于 2019 年 11 月 1 日正式实施。《导则》的推出进一步完善了土壤修复技术规范体系，有助于进一步科学规范指导国内耕地污染治理修复工作。土壤修复潜在市场较大，年初开始实施的土壤污染防治法及正在进行的土壤污染情况详查有望进一步推动市场放量，建议积极关注相关标的如高能环境 (603588.SH) 等。

生态环境部组织水环境达标滞后地区开展环境形势会商

生态环境部组织水环境达标滞后地区开展环境形势会商，全国 18 个水环境达标滞后城市、50 个黑臭水体整治滞后城市政府分管副市长参加会商。2019 年上半年全国水环境质量保持了持续改善的良好势头，但水污染防治工作不平衡不协调的问题依然十分突出，上半年全国水质不达标的断面共计 178 个。“水十条”规划 2020 年地级及以上城市建成区黑臭水体均控制在 10% 以内，目前部分地区黑臭水体治理仍然任重道远，生态环境部将针对工作滞后地区加强督导，压实有关地方主体责任，推动水环境质量持续改善，环境治理及水质监测市场有望加速释放，建议关注国祯环保 (300388.SZ)、理工环科 (002322.SZ) 等。

3 公司公告点评

高能环境 (603588.SH) 发布 2019 年半年报。

上半年实现营业收入 20.81 亿元，同比增长 51.04%，归母净利润 2.05 亿元，同比增长 35.07%，利润增长幅度略高于预告上限。业务构成中环境修复业务收入增长 6.78 亿元，同比增长 41%，生活垃圾处理业务营收 7.76 亿元，同比增长 145%，危废业务下降 14% 至 3.89 亿元。上半年工程类订单 11.89 亿元，同比增长 23%，保持良好的增长势头。公司为国内土壤修复龙头企业，未来随着国内土壤修复市场逐渐释放，公司发展空间广阔，同时公司在手垃圾焚烧项目 8800 吨/日，项目逐渐进入运营期可以提供部分现金流，在手投运危废项目 50 万吨/年，在建/储备项目 30 万吨/年，未来仍有较大发展空间。预计公司 19-21 年归母净利润分别为 4.21 亿、5.32 亿及 6.95 亿元，对应 PE 分别为 15、12x 及 9x，给予“推荐”评级

先河环保 (300137.SZ) 发布 2019 年半年报。

19 年上半年公司实现营收 6.7 亿元，同比增长 23.50%；归母净利润 9604 万元，同比增长 26.05%，符合预期。

分业务来看，环境监测系统实现营收 4.2 亿元，同比下降 3.59%；运营及咨询服务营收 1.7 亿元，同比增长 127.92%；其它业务营收 0.86 亿元，同比增长 136.03%。公司环境管理咨询服务业务拓展顺利，已经在部分 2+26 城市、汾渭平原、安徽、江西等四十余个市、区、县开展，带动了公司业绩增长。此外公司强化回款，经营性现金流转正，同比提升 101.23%，降低了经营风险；截至报告期末，公司货币资金账面余额为 5.5 亿元，有力保证了公司业务资金所需。

随着大气监测市场的继续下沉，看好公司在大气监测设备销售、运维以及管理咨询服务等领域的发展潜力；预计公司 19-21 年 EPS 为 0.59、0.70 及 0.81 元，对应 PE 为 13、11 及 9 倍，维持推荐评级。

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
中电环保	9.1	高管变动	因工作需要，曹志勇先生申请辞去监事职务，公司监事会同意提名李娜担任第四届监事会监事
联泰环保	8.30	项目中标	公司参与的联合体预中标衡南县城污水处理一体化 PPP 项目 PPP，本项目工程估算总投资 54,488.42 万元
铁汉生态	8.30	定增批文	非公开发行优先股申请获得中国证监会核准批复
易世达	8.30	合作协议	公司与汉麻投资集团有限公司就推进发挥各方资金与资源优势，共同建设工业大麻基材产香薄片及其产品生产加工项目签订了《合作框架协议》
中国天楹	8.30	项目合同	南通市港闸区环境卫生管理处与公司签订了《港闸区政府采购项目合同书》，项目名称：2019 年生活垃圾分类外包服务采购项目，项目总额 652 万元
龙马环卫	8.30	项目中标	中标了天津市北辰区生活垃圾分类服务项目和天津市武清区生活垃圾分类项目，中标金额分别为 1,282.05 万元和 425.70 万元
东江环保	8.29	股东借款	控股股东广晟公司拟向公司提供不超过人民币 43,214 万元的专项环保借款，专项用于本公司及下属子公司环保项目建设及运营
盛运环保	8.29	业绩预告	预计前三季度亏损：51,818 万元—51,318 万元，上年同期亏损：21,445.53 万元
维尔利	8.29	项目中标	中标金山区固废综合利用工程湿垃圾处理工艺设备采购项目，项目中标金额为 125,808,000 元
首创股份	8.28	项目中标	牵头的联合体中标准南市潘集区泥河流域水环境综合治理 PPP 项目，项目总投资估算约为人民币 57,000 万元
高能环境	8.28	发现绿色债	发行公司 2019 年非公开发行绿色公司债券（第二期），品种一、品种二发行规模分别为 1.90 亿元、4.10 亿元，票面利率分别为 5.35%、5.50%。
中环装备	8.27	转让股份	在产权交易所公开挂牌转让直接持有的参股子公司启源（陕西）领先电子材料有限公司 40% 股权，全部权益价值评估结果为 5,916.69 万元
鹏鹞环保	8.27	股东减持	持有公司 24,000,000 股股份（占公司总股本比例 5%）的股东周峰计划以大宗交易或集中竞价方式减持公司股份 14,400,000 股（占公司总股本比例 3%）

来源：Wind，国联证券研究所

5 本周发布半年报汇总

半年报已经披露结束，上半年环保工程与服务 II（申万）实现营收 740.0 亿元，同比增长 11.6%，实现扣非归母净利润 43.7 亿元，同比减少 33.2%，主要由于神雾环

保、盛运环保等亏损较多。水务II（申万）实现营收224.6亿元，同比增长16.1%，实现扣非归母净利润35.3亿元，同比增长10.9%，继续保持稳健增长。

细分板块方面，固废（不包含中国天楹及启迪环境）、监测及水务运营板块表现较好，上半年营收分别同比增长23.9%、14.3%及12.8%，扣非归母净利润分别同比增长21.4%、31.2%及7.9%。

图表17：本周发布半年报汇总

代码	公司名称	发布时间	营收（亿元）	营收增长率（%）	归母净利润（亿元）	利润增长率（%）
300664.SZ	鹏鹞环保	2019-08-30	6.75	68.08	1.21	15.57
000939.SZ	凯迪生态	2019-08-31	11.92	-14.60	-9.75	-1.40
000605.SZ	渤海股份	2019-08-31	7.49	4.58	0.12	-42.02
000685.SZ	中山公用	2019-08-31	8.60	-0.47	4.99	27.25
600168.SH	武汉控股	2019-08-31	7.39	6.04	1.99	17.74
000035.SZ	中国天楹	2019-08-31	80.44	831.80	2.12	142.62
300362.SZ	天翔环境	2019-08-30	1.56	-34.88	-6.10	-380.42
300156.SZ	神雾环保	2019-08-30	0.26	-69.86	-8.78	-444.20
300187.SZ	永清环保	2019-08-30	3.70	-4.32	0.29	56.10
002499.SZ	科林环保	2019-08-30	0.31	-74.52	-0.24	-183.62
000820.SZ	神雾节能	2019-08-30	0.08	380.24	-0.87	-4.68
300332.SZ	天壕环境	2019-08-30	8.12	-0.17	0.42	11.39
300262.SZ	巴安水务	2019-08-30	6.97	10.71	0.95	-21.10
300090.SZ	盛运环保	2019-08-30	2.73	-39.71	-2.77	-199.35
300259.SZ	新天科技	2019-08-30	4.36	36.74	0.88	50.82
300425.SZ	环能科技	2019-08-30	4.11	-6.60	0.39	-42.92
300422.SZ	博世科	2019-08-30	15.20	32.32	1.41	33.11
300203.SZ	聚光科技	2019-08-30	14.58	8.02	1.97	2.86
002672.SZ	东江环保	2019-08-30	16.90	1.67	2.52	-5.08
601200.SH	上海环境	2019-08-30	13.22	8.88	2.96	5.80
603603.SH	博天环境	2019-08-30	14.89	-8.73	0.50	-46.70
600292.SH	远达环保	2019-08-30	18.92	27.00	0.37	-3.97
600283.SH	钱江水利	2019-08-30	5.49	9.77	-0.16	-126.23
600461.SH	洪城水业	2019-08-30	25.95	15.51	2.43	48.62
600008.SH	首创股份	2019-08-30	57.48	25.52	3.21	53.06
300437.SZ	清水源	2019-08-29	7.60	-0.80	0.72	-34.01
300137.SZ	先河环保	2019-08-29	6.70	23.50	0.96	26.05
002002.SZ	鸿达兴业	2019-08-29	28.46	-3.08	2.75	-34.44
002532.SZ	新界泵业	2019-08-29	7.50	2.67	0.71	3.98
603797.SH	联泰环保	2019-08-29	2.25	98.84	0.78	109.23
300140.SZ	中环装备	2019-08-28	10.71	84.42	0.68	346.46
300066.SZ	三川智慧	2019-08-28	3.43	10.26	0.58	40.03
603200.SH	上海洗霸	2019-08-28	2.69	46.85	0.41	-9.64

603588.SH	高能环境	2019-08-28	20.81	51.04	2.05	35.07
002514.SZ	宝馨科技	2019-08-28	4.32	9.64	0.74	58.77
000967.SZ	盈峰环境	2019-08-28	61.15	4.45	6.36	72.22
603177.SH	德创环保	2019-08-28	2.84	-2.74	-0.15	-321.30
300152.SZ	科融环境	2019-08-27	2.12	-12.60	0.91	332.02
300197.SZ	铁汉生态	2019-08-27	31.83	-35.55	0.10	-97.34
300190.SZ	维尔利	2019-08-27	11.22	25.33	1.57	45.26
300275.SZ	梅安森	2019-08-27	1.10	30.61	0.14	11.28
002573.SZ	清新环境	2019-08-27	16.53	-28.06	2.18	-38.11
002616.SZ	长青集团	2019-08-27	9.92	17.13	0.96	208.25
002658.SZ	雪迪龙	2019-08-27	6.15	28.33	0.54	-6.40
000068.SZ	华控赛格	2019-08-27	0.60	-30.72	-0.46	-53.34
603686.SH	龙马环卫	2019-08-27	19.10	18.80	1.23	-9.11
600874.SH	创业环保	2019-08-27	12.25	10.55	2.19	-22.67
600167.SH	联美控股	2019-08-27	16.45	9.72	8.15	26.10

来源：Wind，国联证券研究所

6 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，或降低环保企业融资成本，同时三部门发文组织申报第三批黑臭水体治理示范城市有望进一步推动黑臭水体治理市场释放，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）。

7 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/或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/或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