

2019年09月15日

环保及公用事业

## 环保及公用事业周报 (2019.9.9-2019.9.15)

### 城镇污水处理提质增效，多地水处理设施补短板持续进行

■**城镇污水处理提质增效，多地水处理设施补短板持续进行**：近日，湖南省人民政府印发《湖南省乡镇污水处理设施建设四年行动实施方案(2019—2022年)》。方案指出，2022年，实现湖南全省建制镇污水处理设施基本覆盖。日前，海南省水务厅、环境厅及发改委联合制定《海南省城镇污水处理提质增效三年实施方案(2019-2021年)》。方案指出，通过三年的努力，使海南省地级及以上城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，2020年底前基本消除黑臭水体。同期内，西藏自治区发布《西藏自治区城镇污水处理提质增效三年行动实施方案(2019-2021年)》，方案指出到2021年底，全区7市(地)所在地城镇建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡接合部生活污水收集处理设施空白区，继续保持建成区内无黑臭水体；持续推进城镇污水处理设施建设及提标改造，城镇污水收集处理能力显著提高，7个市(地)所在地生活污水集中收集率平均提高10%以上，污水处理厂进水生化需氧量浓度平均提高10%以上。随着《水污染防治行动计划》实施，城镇污水处理提标改造持续推进，污水处理设施及运维需求有望持续释放，利好水处理板块，建议关注水处理领域标的【碧水源】【国祯环保】【博世科】。日前，武汉市印发《武汉市2019年土壤污染防治实施方案》，方案指出稳步实施建设用地土壤污染风险管控和修复，全面完成湖北省政府下达的2019年土壤污染防治目标任务。随着《土壤污染防治法》逐步实施，土壤环境治理与修复市场需求将不断释放，建议关注土壤治理与修复龙头企业【高能环境】。日前，鄂尔多斯市发布《城市生活垃圾分类工作实施方案》，方案指出，到2025年，鄂尔多斯中心城区、准格尔旗薛家湾镇、达拉特旗树林召镇和鄂托克前旗敖勒召其镇基本建成生活垃圾分类处理系统。其它旗区人民政府所在地生活垃圾分类处理系统比照中心城区日趋完善。随着生活垃圾强制分类制度在全国更大范围内推行，固废产业链需求不断释放，利好固废处理板块，建议关注优质现金流的垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】，以及区域优势显著的【城发环境】。日前，湖北印发《湖北省钢铁行业超低排放改造实施方案》。方案明确到2023年底前，武汉市、襄阳市、宜昌市、黄石市、荆州市、鄂州市、咸宁市等七城市钢铁企业基本完成超低排放改造工作；其他地区钢铁企业2025年底前基本完成超低排放改造。随着钢铁、水泥等非电行业超低排放持续推进，大气环境治理市场需求将有所增加，利好大气治理领域，建议关注大气治理龙头企业【龙净环保】【清新环境】。

■**电厂日耗小幅攀升，动力煤进口量大增，继续看好浩吉铁路投产后的火电配置价值**：“迎峰度夏”以来，沿海电厂动力煤需求总体疲软。近日全国多地高温，电厂日耗小幅回升。根据煤炭市场网数据，截至9月12日，当周六大电厂平均日耗69.1万吨，基本与上周持平，较去年同期高4.3万吨；最新一期重点电厂日均耗煤390万吨，较上期增加36万吨。进口量继续大增。根据海关总署数据，8月份中国进口煤炭3295.2万吨，同比增长14.9%；1-8月共进口煤炭22028.4万吨，同比增长8.1%。动力煤港口价小幅反弹。截至9月12日，秦皇

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-0.00	-8.18	-35.48
绝对收益	7.53	0.51	-12.95

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450513080002  
shaoli@essence.com.cn  
021-35082107

马丁

报告联系人

mading@essence.com.cn  
010-83321051

### 相关报告

国常会加快地方政府专项债政策出台，看好水处理领域投资机会 2019-09-08  
受污染耕地治理修复导则发布，环境修复市场需求持续景气 2019-09-01  
长江大保护持续推进，水处理需求不断释放 2019-08-25  
广州发布生活垃圾分类处理行动计划，持续关注固废投资机会 2019-08-18  
淮海经济区协同促环境质量改善，流域环境保护持续推进 2019-08-11  
上海垃圾分类满月效果显著，“5G+环保监测”引领环境监测行业创新发展 2019-08-04

岛 Q5500 动力煤平仓价报收于 581 元/吨，较上周上涨 2 元/吨。主产地煤价涨跌互现，山西大同地区 Q5500 报收于 416 元/吨，周环比上涨 1 元/吨，陕西榆林地区 Q5800 指数报收于 409 元/吨，环比上涨 4 元/吨，内蒙古鄂尔多斯 Q5500 报 360 元/吨，周环比下降 1 元/吨。动力煤的传统淡季即将来临，电厂将开始机组检修，需求季节性下降，但供给端煤炭主产地供应预期收紧，国庆将至，环保督查组陆续进驻陕蒙，煤炭主产地的安监、环保均进入高压时段。后期安全、环保因素及进口限制对煤价或有短期支撑，但需求将对价格走势起决定性作用，预计后期煤炭价格重心将进一步下移。浩吉铁路（原蒙华铁路）投产缓解“两湖一江”地区供煤压力。今年华中地区煤炭消耗持续处于高位，1 月至 7 月，湖北、湖南、江西火力发电量同比增加 6.1%，高于全国火力发电量平均增幅 6 个百分点，其中受军运会、基建发力影响，湖北火力发电量同比增加 21.1%。且特高压输电到华中地区较少，华中地区电力消耗、煤炭消耗增加，华中地区电煤消耗成为今年沿海地区电煤消耗的一个重要支撑点。据了解，今年 10 月浩吉线（蒙华铁路）将全线贯通，今年计划发运煤炭 500 万吨，明年增至 6000 万吨，2025 年之前逐步达到 2 亿吨，有望大幅缓解“两湖一江”地区供煤压力，华中地区高煤价问题有望改善。火电企业的煤价业绩弹性大，继续看好火电龙头的配置价值。建议重点关注火电龙头【华能国际】(A+H)、【华电国际】(A+H) 和二线火电龙头【长源电力】 【京能电力】 【豫能控股】 【建投能源】。同时，全球量化宽松或开启，降息预期升温，大型水电资产历史分红均可观，股息率超过 3%，在利率下行周期有望提升配置价值，建议重点关注【长江电力】、【湖北能源】、【川投能源】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注【三峡水利】、【涪陵电力】。

■**终端配气环节渐趋规范，建议重点关注边际改善的城燃标的：**近日国家能源局发函，征求《关于解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题的通知》。通知要求，应尽快按时签订“煤改气”天然气供用气合同并认真落实，各方应尽快签订 2019 年和 2019-2020 年采暖季“煤改气”天然气供用气合同。在峰谷分时电价、阶梯电价、电力市场化交易等方面进一步加大工作力度。通知指出，坚持宜电则电，宜气则气，宜煤则煤，在新设施未安全稳定运行之前决不允许拆除现有取暖设置，偏远山区重点利用“清洁煤+节能环保炉具”等方式替代散烧煤。《通知》有助于建立清洁供暖长效支持机制，保障清洁供暖工作的持续性。近日，国家发改委下发《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》，对天然气中游管输的“最后一公里”做出了明确规范。《意见》明确了城镇燃气工程安装费的定义及内涵，并特别说明收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产。红线外市政管网及其到建筑区划红线的管网，有城镇燃气企业建设，通过配气价格回收投资及获得合理收益。同时，对于相关收费标准，规定成本利润率不得超过 10%，现行收费过高的应及时降低。《意见》规定，城镇燃气配气收费严格按照红线标准，费用范围仅涉及红线内相关服务及材料费用，对于红线外相关费用一律取消。这在很大程度上使得当前配气环节收费乱象的问题得到解决，涉及中游管输各个环节的相关制度标准愈发完善。短期来看，接驳费的取消可能会对城镇燃气企业的收入造成一定冲击，但从长远来看，这更有利于整个下游配气环节规范、健康的长远发展。毕竟接驳费用属一次性收取，目前随着我国城市气化率的不断提高，以及城市房产市场的饱和，这都将会使得城镇燃气企业发展新用户、收取接驳费收入的源泉枯竭，导致接驳费收入增长的缓慢和停滞。同时，接驳费用本身并无实质性服务内容，收费乱象丛生，这不利于下游天然气推广利用。同时，国家管网公司和中

俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响产业链上下游的议价能力和竞争格局，利好天然气产业链发展。近日，深圳燃气发布公告，该公司投建的周转量为 10 亿方/年的 LNG 储备与调峰库工程近期试投产。该项目有望拓展公司的气源，通过采购海外低价气，直接替换存量高价气或拓展下游分销渠道，均有望改善公司业绩。建议重点关注【深圳燃气】，同时关注收购亚美能源的【新天然气】和煤层气龙头【蓝焰控股】。

■投资组合：【长源电力】+【长江电力】+【华能国际】+【华电国际】+【旺能环境】+【先河环保】+【聚光科技】+【新天然气】。

■风险提示：项目推进不及预期；煤价持续高位运行，电价下调风险。

## 内容目录

<b>1. 本周核心观点</b> .....	<b>6</b>
1.1. 城镇污水处理提质增效，多地水处理设施补短板持续进行.....	6
1.2. 电厂日耗小幅攀升，动力煤进口量大增，继续看好浩吉铁路投产后的火电配置价值...	6
1.3. 终端配气环节渐趋规范，建议重点关注边际改善的城燃标的.....	7
1.4. 投资组合.....	7
<b>2. 行业要闻</b> .....	<b>8</b>
2.1. 上海挥发性有机物治理设施运行管理技术规范（试行）.....	8
2.2. 安徽省对突出生态环境问题实施备案销号制度.....	8
2.3. 广西加快电力农网改造升级全速推进.....	8
2.4. 广东 2019 年拟投入 1 亿元中央财政大气污染防治资金.....	8
2.5. 深圳市三大垃圾焚烧厂计划年内全面建成投产.....	8
2.6. 武汉市出台 2019 年土壤污染防治实施方案.....	9
2.7. 湖南印发《湖南省乡镇污水处理设施建设四年行动实施方案（2019—2022 年）》....	9
2.8. 生态环境部发布《工业锅炉污染防治可行技术指南（征求意见稿）》.....	9
2.9. 甘肃推进增量配电业务配电区域划分工作.....	9
2.10. 服务型售电企业正在崛起.....	9
2.11. 限塑令实施 11 年，废塑料不减反增.....	10
2.12. 生态环境部进一步深化生态环境监管服务.....	10
<b>3. 上周行业走势</b> .....	<b>10</b>
<b>4. 上市公司动态</b> .....	<b>12</b>
4.1. 重要公告.....	12
4.2. 定向增发.....	14
<b>5. 投资组合推荐逻辑</b> .....	<b>16</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>18</b>

## 图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS.....	7
表 2: 项目(预) 中标签约&框架协议&对外投资.....	12
表 3: 兼并收购&资产重组&股权变动.....	12
表 4: 股东减持&解除.....	12
表 5: 股东增持&股权激励&股份回购.....	13
表 6: 股权增发&债权融资&其他融资.....	13
表 7: 股权质押&担保.....	13
表 8: 其他.....	13
表 9: 环保公用上市公司增发情况.....	14
图 1: 各行业上周涨跌幅.....	10
图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	11
图 3: 电力燃气上周涨幅前十.....	11
图 4: 水务环保上周涨幅前十.....	11

图 5: 电力燃气上周下跌企业.....	11
图 6: 水务环保上周下跌企业.....	11

## 1. 本周核心观点

### 1.1. 城镇污水处理提质增效，多地水处理设施补短板持续进行

城镇污水处理提质增效，多地水处理设施补短板持续进行。近日，湖南省人民政府印发《湖南省乡镇污水处理设施建设四年行动实施方案(2019—2022年)》。方案指出，2022年，实现湖南全省建制镇污水处理设施基本覆盖。日前，海南省水务厅、环境厅及发改委联合制定《海南省城镇污水处理提质增效三年实施方案(2019-2021年)》。方案指出，通过三年的努力，使海南省地级及以上城市建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，2020年底前基本消除黑臭水体。同期内，西藏自治区发布《西藏自治区城镇污水处理提质增效三年行动实施方案(2019-2021年)》，方案指出到2021年底，全区7市(地)所在地城镇建成区基本无生活污水直排口，基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区，继续保持建成区内无黑臭水体；持续推进城镇污水处理设施建设及提标改造，城镇污水收集处理能力显著提高，7个市(地)所在地生活污水集中收集率平均提高10%以上，污水处理厂进水生化需氧量浓度平均提高10%以上。随着《水污染防治行动计划》实施，城镇污水处理提标改造持续推进，污水处理设施及运维需求有望持续释放，利好水处理板块，建议关注水处理领域标的【碧水源】【国祯环保】【博世科】。日前，武汉市印发《武汉市2019年土壤污染防治实施方案》，方案指出稳步实施建设用地土壤污染风险管控和修复，全面完成湖北省政府下达的2019年土壤污染防治目标任务。随着《土壤污染防治法》逐步实施，土壤环境治理与修复市场需求将不断释放，建议关注土壤治理与修复龙头企业【高能环境】。日前，鄂尔多斯市发布《城市生活垃圾分类工作实施方案》，方案指出，到2025年，鄂尔多斯中心城区、准格尔旗薛家湾镇、达拉特旗树林召镇和鄂托克前旗敖勒召其镇基本建成生活垃圾分类处理系统。其它旗区人民政府所在地生活垃圾分类处理系统比照中心城区日趋完善。随着生活垃圾强制分类制度在全国更大范围内推行，固废产业链需求不断释放，利好固废处理板块，建议关注优质现金流的垃圾焚烧企业【旺能环境】【瀚蓝环境】，以及区域优势显著的【城发环境】。日前，湖北印发《湖北省钢铁行业超低排放改造实施方案》。方案明确到2023年底前，武汉市、襄阳市、宜昌市、黄石市、荆州市、鄂州市、咸宁市等七城市钢铁企业基本完成超低排放改造工作；其他地区钢铁企业2025年底前基本完成超低排放改造。随着钢铁、水泥等非电行业超低排放持续推进，大气环境治理市场需求将有所增加，利好大气治理领域，建议关注大气治理龙头企业【龙净环保】【清新环境】。

### 1.2. 电厂日耗小幅攀升，动力煤进口量大增，继续看好浩吉铁路投产后的火电配置价值

电厂日耗小幅攀升，动力煤进口量大增，继续看好浩吉铁路投产后的火电配置价值。“迎峰度夏”以来，沿海电厂动力煤需求总体疲软。近日全国多地高温，电厂日耗小幅回升。根据煤炭市场网数据，截至9月12日，当周六大电厂平均日耗69.1万吨，基本与上周持平，较去年同期高4.3万吨；最新一期重点电厂日均耗煤390万吨，较上期增加36万吨。进口量继续大增。根据海关总署数据，8月份中国进口煤炭3295.2万吨，同比增长14.9%；1-8月共进口煤炭22028.4万吨，同比增长8.1%。动力煤港口价小幅反弹。截至9月12日，秦皇岛Q5500动力煤平仓价报收于581元/吨，较上周上涨2元/吨。主产地煤价涨跌互现，山西大同地区Q5500报收于416元/吨，周环比上涨1元/吨，陕西榆林地区Q5800指数报收于409元/吨，环比上涨4元/吨，内蒙古鄂尔多斯Q5500报360元/吨，周环比下降1元/吨。动力煤的传统淡季即将来临，电厂将开始机组检修，需求季节性下降，但供给端煤炭主产地供应预期收紧，国庆将至，环保督查组陆续进驻陕蒙，煤炭主产地的安监、环保均进入高压时段。后期安全、环保因素及进口限制对煤价或有短期支撑，但需求将对价格走势起决定性作用，预计后期煤炭价格重心将进一步下移。浩吉铁路(原蒙华铁路)投产缓解“两湖一江”地区供煤压力。今年华中地区煤炭消耗持续处于高位，1月至7月，湖北、湖南、江西火力

发电量同比增加 6.1%，高于全国火力发电量平均增幅 6 个百分点，其中受军运会、基建发力影响，湖北火力发电量同比增加 21.1%。且特高压输电到华中地区较少，华中地区电力消耗、煤炭消耗增加，华中地区电煤消耗成为今年沿海地区电煤消耗的一个重要支撑点。据了解，今年 10 月浩吉线（蒙华铁路）将全线贯通，今年计划发运煤炭 500 万吨，明年增至 6000 万吨，2025 年之前逐步达到 2 亿吨，有望大幅缓解“两湖一江”地区供煤压力，华中地区高煤价问题有望改善。火电企业的煤价业绩弹性大，继续看好火电龙头的配置价值。建议重点关注火电龙头【华能国际】（A+H）、【华电国际】（A+H）和二线火电龙头【长源电力】【京能电力】【豫能控股】【建投能源】。同时，全球量化宽松或开启，降息预期升温，大型水电资产历史分红均可观，股息率超过 3%，在利率下行周期有望提升配置价值，建议重点关注【长江电力】、【湖北能源】、【川投能源】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注【三峡水利】、【涪陵电力】。

### 1.3. 终端配气环节渐趋规范，建议重点关注边际改善的城燃标的

终端配气环节渐趋规范，建议重点关注边际改善的城燃标的。近日国家能源局发函，征求《关于解决“煤改气”“煤改电”等清洁供暖推进过程中有关问题的通知》。通知要求，应尽快按时签订“煤改气”天然气供用气合同并认真落实，各方应尽快签订 2019 年和 2019-2020 年采暖季“煤改气”天然气供用气合同。在峰谷分时电价、阶梯电价、电力市场化交易等方面进一步加大工作力度。通知指出，坚持宜电则电，宜气则气，宜煤则煤，在新设施未安全稳定运行之前决不允许拆除现有取暖设置，偏远山区重点利用“清洁煤+节能环保炉具”等方式替代散烧煤。《通知》有助于建立清洁供暖长效支持机制，保障清洁供暖工作的持续性。近日，国家发改委下发《关于规范城镇燃气工程安装收费的指导意见》，对天然气中游管输的“最后一公里”做出了明确规范。《意见》明确了城镇燃气工程安装费的定义及内涵，并特别说明收费范围仅限于建筑区划红线内产权属于用户的资产。红线外市政管网及其到建筑区划红线的管网，有城镇燃气企业建设，通过配气价格回收投资及获得合理收益。同时，对于相关收费标准，规定成本利润率不得超过 10%，现行收费过高的应及时降低。《意见》规定，城镇燃气配气收费严格按照红线标准，费用范围仅涉及红线内相关服务及材料费用，对于红线外相关费用一律取消。这在很大程度上使得当前配气环节收费乱象的问题得到解决，涉及中游管输各个环节的相关制度标准愈发完善。短期来看，接驳费的取消可能会对城镇燃气企业的收入造成一定冲击，但从长远来看，这更有利于整个下游配气环节规范、健康的长远发展。毕竟接驳费用属一次性收取，目前随着我国城市化率的不断提高，以及城市房产市场的饱和，这都将会使得城镇燃气企业发展新用户、收取接驳费收入的源泉枯竭，导致接驳费收入增长的缓慢和停滞。同时，接驳费用本身并无实质性服务内容，收费乱象丛生，这不利于下游天然气推广利用。同时，国家管网公司和中俄管线均有望于今年取得积极进展，直接影响产业链上下游的议价能力和竞争格局，利好天然气产业链发展。近日，深圳燃气发布公告，该公司投建的周转量为 10 亿方/年的 LNG 储备与调峰库工程近期试投产。该项目有望拓展公司的气源，通过采购海外低价气，直接替换存量高价气或拓展下游分销渠道，均有望改善公司业绩。建议重点关注【深圳燃气】，同时关注收购亚美能源的【新天然气】和煤层气龙头【蓝焰控股】。

### 1.4. 投资组合

【长源电力】+【旺能环境】+【新天然气】+【先河环保】+【三峡水利】+【聚光科技】+【华能国际】+【华电国际】。

表 1：投资组合 PE 和 EPS

年份	EPS(元)			PE		
	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
长源电力	0.5	0.66	0.82	10.7	8.1	6.5
聚光科技	1.75	2.2	2.9	11.2	8.9	6.7

旺能环境	0.97	1.25	1.58	16.9	13.1	10.4
先河环保	0.63	0.78	0.89	12.9	10.4	9.1
三峡水利	0.27	0.36	0.4	28.6	21.5	19.3
华能国际	0.31	0.49	0.61	20.5	13.0	10.4
华电国际	0.287	0.4	0.51	13.7	9.8	7.7
新天然气	2.95	3.7	4.6	8.0	6.4	5.1

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

## 2. 行业要闻

### 2.1. 上海挥发性有机物治理设施运行管理技术规范（试行）

为规范挥发性有机物治理设施运行管理,提升挥发性有机物治理技术水平,上海市生态环境局组织编制了《挥发性有机物治理设施运行管理技术规范(试行)》。规范规定了挥发性有机物治理设施的运行控制、故障(不正常运行)处理、记录与报告等技术要求,适用于上海市行政管辖区内挥发性有机物治理设施的运行管理。可作为建设项目环境影响评价、排污许可证申请,挥发性有机物治理设施设计、施工和竣工的参考依据。

信息来源: <http://www.chndaqi.com/news/296091.html>

### 2.2. 安徽省对突出生态环境问题实施备案销号制度

安徽省生态环境保护委员会、中央生态环境保护督察安徽省整改工作领导小组近日联合印发《安徽省突出生态环境问题整改验收销号管理办法(试行)》。办法规定,突出生态环境问题按照类别分为省级验收和市级验收。对整改方案中要求的任务措施,必须全部落实到位。负责验收的责任单位要按照有关规定,细化验收程序,确保验收质量。同时,验收销号相关情况还要同步向公众公开,接受群众监督。

信息来源: <http://www.h2o-china.com/news/296094.html>

### 2.3. 广西加快电力农网改造升级全速推进

广西强力推进农村电网改造升级攻坚行动,全区 84 个县(市、区)农网改造升级全速推进,不仅惠及百姓民生,也为县域经济腾飞源源注入不竭的动力。按照自治区党委政府部署要求,今年年底广西将实现电力“一张网”建设目标。

针对今年农村电网改造升级攻坚时间紧、任务重的实际情况,广西各级党委政府把电网项目纳入国土空间规划、城乡规划和土地利用总体规划,对照目标优化项目安排,优化前期审批手续,开通“绿色通道”,特事特办,急事即办,进一步压缩审批时限。

信息来源: <http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190909/1005811.shtml>

### 2.4. 广东 2019 年拟投入 1 亿元中央财政大气污染防治资金

日前,广东省公示 2019 年中央财政环保专项资金安排计划,涉及大气污染防治资金、水污染防治资金等。2019 年中央财政环保专项资金安排计划、绩效目标和任务清单进行公示,公示期间,省生态环境厅接受公众来电、来信、来访,并将对所反映的问题进行调查、核实和处理。其中大气污染防治专项资金拟投入 1 亿元,土壤污染防治专项资金 3.14 亿元。

信息来源: <http://www.chndaqi.com/news/296165.html>

### 2.5. 深圳市三大垃圾焚烧厂计划年内全面建成投产

深圳市三大垃圾焚烧厂计划年内全面建成投产,届时深圳的垃圾日处理能力将新增过万吨。当前,深圳餐厨垃圾日处理能力仅 1000 余吨,还不能满足当前餐厨垃圾处理的要求。

需要继续高标准高质量推进深圳市垃圾处理设施建设，加快深圳经济特区生活垃圾分类管理条例立法工作，加大宣传力度广泛开展引导教育工作。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190909/1005968.shtml>

## 2.6. 武汉市出台 2019 年土壤污染防治实施方案

日前，武汉印发《武汉市 2019 年土壤污染防治实施方案》。方案规定的工作目标为，初步实行农用地分类管理，稳步实施建设用地土壤污染风险管控和修复，基本形成“政府主导、部门协作、企业担责、社会参与”的土壤污染防治体系，全面完成湖北省政府下达的 2019 年土壤污染防治目标任务。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190905/1005054.shtml>

## 2.7. 湖南印发《湖南省乡镇污水处理设施建设四年行动实施方案（2019—2022 年）》

近日，湖南省人民政府办公厅印发了《湖南省乡镇污水处理设施建设四年行动实施方案（2019-2022 年）》，明确目标为：2019 年，所有县市区开展县域乡镇污水处理设施建设专项规划编制、可研、选址、初步设计等前期工作；具备条件的县市区完成 PPP 项目入库和合同签订工作；已建成的污水处理设施正常运行。2020 年，洞庭湖区域所有乡镇和湘资沅澧干流沿线建制镇，以及全国重点镇实现污水处理设施全覆盖。2021 年，实现全省较大规模的建制镇（建成区常住人口 5000 人以上）污水处理设施全覆盖。2022 年，实现全省建制镇污水处理设施基本覆盖。

信息来源：<http://www.h2o-china.com/news/296207.html>

## 2.8. 生态环境部发布《工业锅炉污染防治可行技术指南（征求意见稿）》

日前，生态环境部印发《排污许可证申请与核发技术规范工业炉窑（征求意见稿）》。本标准规定了工业炉窑通用工序排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、许可排放限值确定、实际排放量核算、合规判定方法以及自行监测、环境管理台账与排污许可证执行报告等环境管理要求，提出了污染防治可行技术参考要求。本标准适用于工业炉窑排污单位排放的与工业炉窑相关的大气污染物、水污染物的排污许可管理。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190911/1006372.shtml>

## 2.9. 甘肃推进增量配电业务配电区域划分工作

近日甘肃工信厅发布《关于做好增量配电业务配电区域划分工作的通知》，通知中称配电区域划分应坚持公平公正、安全可靠、经济合理、界限清晰、责任明确的基本原则，按照地理范围或行政区域划分。配电区域应具有清晰的地理边界，避免出现重复建设、交叉供电、普遍服务和保底供电服务无法落实等情况。

信息来源：<http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190911/1006652.shtml>

## 2.10. 服务型售电企业正在崛起

随着电改红利的持续释放，售电企业得到快速发展，各类市场主体争相进入，降低了企业用电成本，一些能够提升企业用电效率的服务型售电企业受到用户欢迎。

随着用户的市场意识逐渐苏醒，供给方为了抢占市场，纷纷扩大让利幅度，售电公司与供给方的初始成交价格逼近“地板价”。部分用电大户开始使用竞价的方式寻找售电公司，“差价型”售电公司的发展遇到了瓶颈。市场上的“零差价”售电公司，将更容易抢占市场，并通过提供增值服务获得更快发展。

信息来源: <http://shoudian.bjx.com.cn/html/20190912/1006709.shtml>

### 2.11. 限塑令实施 11 年，废塑料不减反增

尽管我国的大超市已对塑料购物袋收费，但菜市场、小商超里的超薄塑料袋依然是免费使用的。特别是在互联网兴起后，外卖、网购等成为了塑料使用大户，这使得我国塑料袋年使用量超过 400 万吨，消耗量不降反增。落地已久的“限塑令”执行并不乐观。

有专家建议：随着进口废塑料的逐步禁止，国内环保要求急剧提升，需要深度挖掘国内废塑料资源，完善回收体系建设。源头做好分类，形成以政策为主导，以回收站点为基础，建立分拣、加工中心，以集群化的分拣中心及加工中心为节点，形成废塑料回收加工利用网络和产业链条等。

信息来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190912/1006933.shtml>

### 2.12. 生态环境部进一步深化生态环境监管服务

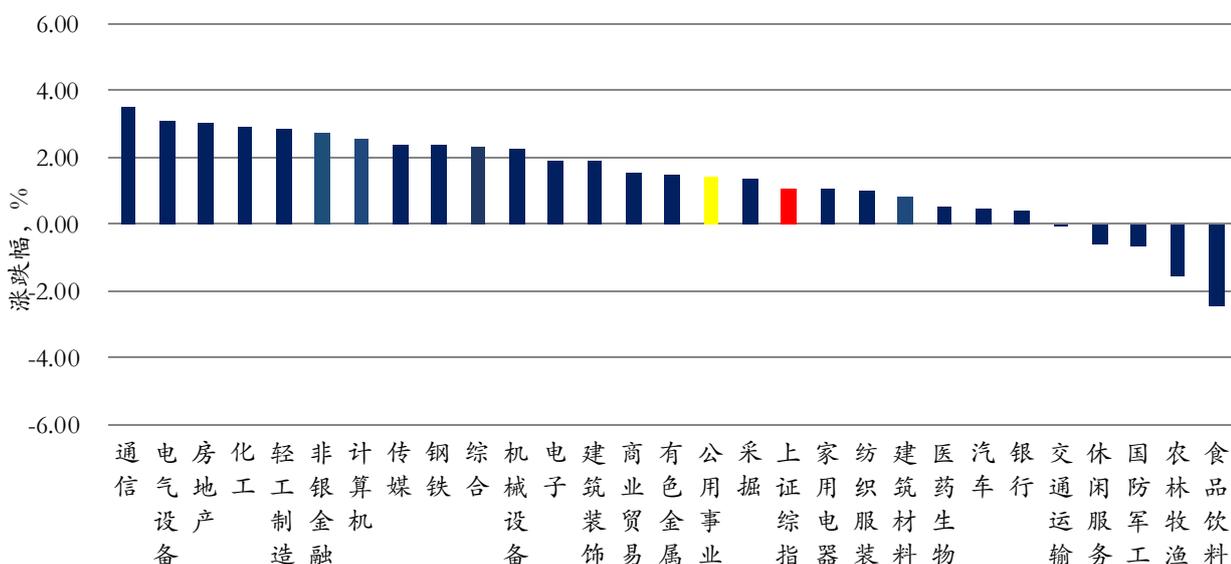
生态环境部近日发布《关于进一步深化生态环境监管服务推动经济高质量发展的意见》。《意见》明确要求，加大“放”的力度，激发市场主体活力；优化“管”的方式，营造公平市场环境；提升“服”的实效，增强企业绿色发展能力；精准“治”的举措，提升生态环境管理水平。同时要求，强化责任担当，健全保障机制。

信息来源: [http://www.gov.cn/xinwen/2019-09/12/content\\_5429375.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2019-09/12/content_5429375.htm)

## 3. 上周行业走势

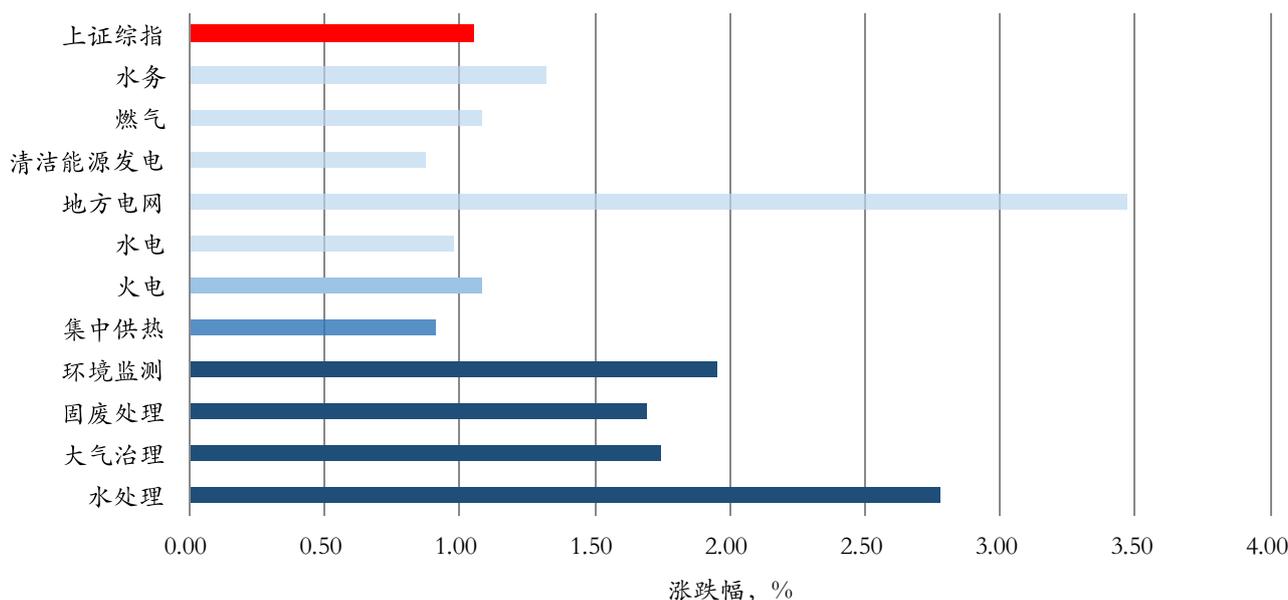
上周上证综指上涨 1.05%，创业板指数上涨 1.08%，公用事业与环保指数上涨 1.39%。环保板块中，水处理板块上涨 2.78%，大气治理板块上涨 1.74%，固废板块上涨 1.69%，环境监测板块上涨 1.96%，集中供热板块上涨 0.91%；电力板块中，火电板块上涨 1.08%，水电板块上涨 0.98%，清洁能源发电板块上涨 3.47%，地方电网板块上涨 0.87%，燃气板块上涨 1.08%；水务板块上涨 1.32%。

图 1: 各行业上周涨跌幅



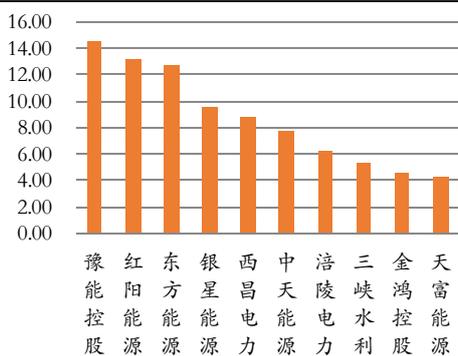
资料来源: Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



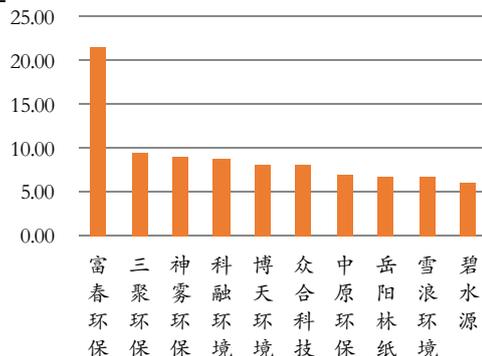
资料来源: Choice

图 3：电力燃气上周涨幅前十



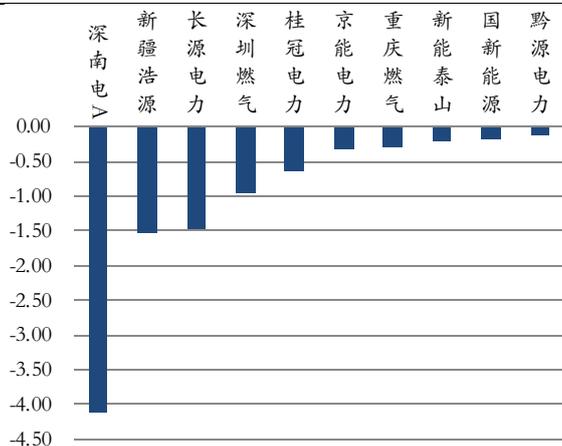
资料来源: Choice

图 4：水务环保上周涨幅前十



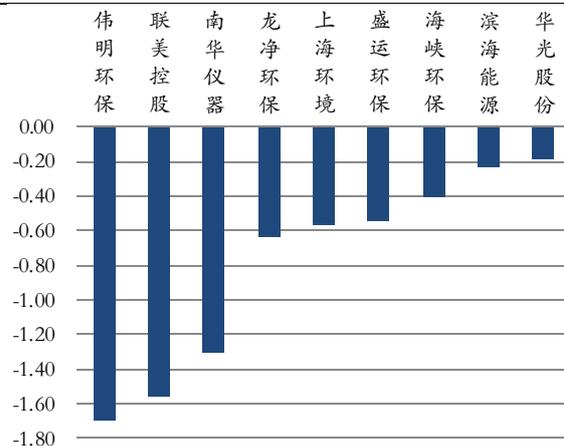
资料来源: Choice

图 5：电力燃气上周下跌企业



资料来源: Choice

图 6：水务环保上周下跌企业



资料来源: Choice

上周，电力燃气板块，涨幅靠前的分别为豫能控股、红阳能源、东方能源、银星能源、西昌电力、中天能源、涪陵电力、三峡水利、金鸿控股、天富能源；跌幅靠前的分别为深南电 A、新疆浩源、长源电力、深圳燃气、桂冠电力、京能电力、重庆燃气、新能泰山、国新能源、黔源电力。水务环保板块，涨幅靠前的分别为富春环保、三聚环保、神雾环保、科融环境、博天环境、众合科技、中原环保、岳阳林纸、雪浪环境、碧水源；跌幅靠前的有伟明环保、联美控股、南华仪器、龙净环保、上海环境、盛运环保、海峡环保、滨海能源、华光股份。

## 4. 上市公司动态

### 4.1. 重要公告

表 2: 项目(预) 中标签约&框架协议&对外投资

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603568.SH	伟明环保	9月8日	伟明环保关于对外投资并签署温州市鹿城区城市生活垃圾转运作业项目特许经营协议的公告	公司签署温州市鹿城区城市生活垃圾转运作业项目特许经营协议，并投资新设温州伟明智慧环卫有限公司，项目成交价约 6.28 亿元，以自有资金不超过 2.5 亿元投资于本项目。
000027.SZ	深圳能源	9月10日	关于签订战略合作协议的自愿性信息披露公告	公司与欧绿保公司签署了《建设深圳“无废城市”暨中德合作环保固废示范项目战略合作协议》。
603588.SH	高能环境	9月11日	高能环境项目中标公告	高能环境收到《中标通知书》，通知书确认公司为河南省驻马店市平舆县生活垃圾飞灰及应急填埋项目的中标单位。项目中标价为 9996.55 万元，中标工期为 540 日历天。
603568.SH	伟明环保	9月11日	伟明环保关于项目中标情况的公告	伟明环保收到《中标通知书》，通知书确认公司为黑龙江省富锦市生活垃圾焚烧发电项目的中标社会资本方。项目总投资估算约为 1.94 亿元，合作期为 30 年。
600526.SH	*ST 菲达	9月12日	*ST 菲达对外投资公告	公司以货币形式出资 0.5 亿元成立全资子公司诸暨菲达制造有限公司，注销牌头制造分公司，本次对外投资不属于关联交易和重大资产重组事项。

资料来源：公司公告

表 3: 兼并收购&资产重组&股权变动

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
002479.SZ	富春环保	9月8日	关于收购铂瑞能源环境工程有限公司股权的进展公告	公司以自有资金 8.5 亿元收购铂瑞能源 85% 股权，目前已经完成法定代表人、股东的变更及高级管理人员的备案。
600526.SH	*ST 菲达	9月12日	关于江苏海德节能科技有限公司整体转让的提示性公告	公司收购的江苏海德 70% 股权，因未实现对赌利润及面临诸多诉讼问题，2019 年 8 月，无偿取得江苏海德 30% 股权，成为公司全资子公司。公司公告拟以 0.39 亿元将江苏海德转让给浙江省浙商资产管理有限公司。

资料来源：公司公告

表 4: 股东减持&解除

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
300172.SZ	中电环保	9月9日	关于公司董事股份减持计划的预披露公告	公司股东周谷平先生持有公司 0.24 亿股股份，占总股本的 4.69%，计划减持公司股份不超过 400 万股股份，不超过总股本的 0.77%。

000546.SZ	金圆股份	9月10日	关于方岳亮先生减持计划实施完毕的公告	公司于9月10日收到方岳亮先生出具的《关于股份减持计划实施情况的告知函》，获悉方岳亮先生已累计减持公司57.53万股，减持计划已实施完毕。
603603.SH	博天环境	9月11日	博天环境股东减持股份结果公告	公司股东宁波高利自2019年3月28日至9月10日期间，通过集中竞价方式减持公司股份720.19万股，占公司总股本的1.79%；通过大宗交易方式减持数量为0股。截至本公告披露日，宁波高利的本次减持计划实施完毕。

资料来源：公司公告

**表 5: 股东增持&股权激励&股份回购**

代码	简称	公告日期	公告名称	公告内容
000720.SZ	新能泰山	9月11日	关于回购股份比例达到2%暨回购进展情况的公告	截至2019年9月10日收市，公司通过股份回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购公司股份2579.80万股，占公司总股本的2.00%；本次回购股份最高成交价为5.19元/股，最低成交价为4.63元/股，已支付的总金额为1.27亿元（含交易费用）。

资料来源：公司公告

**表 6: 股权增发&债权融资&其他融资**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
601991.SH	大唐发电	9月12日	关于2019年第四期定向债务融资工具发行的公告	公司收到债务融资接受注册通知书，2019年第四期定向债务融资发行总额40亿元，期限3+N年，单位面值100元，票面利率4.25%。

资料来源：公司公告

**表 7: 股权质押&担保**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000546.SZ	金圆股份	9月9日	关于控股股东部分股份解除质押的公告	公司收到控股股东金圆控股通知金圆控股将其所持有本公司的部分股份解除质押，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%，本次解除质押的股份总数为0.07亿股，占公司股份总数1.02%。
600168.SH	武汉控股	9月12日	武汉控股提供对外担保公告	公司对项目公司黄梅公司提供担保，担保金额不超过2.4亿元，截止本公告，公司及其控股子公司对外担保总额37.51亿元，占公司最近一期经审计净资产的73.19%。

资料来源：公司公告

**表 8: 其他**

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
601368.SH	绿城水务	9月9日	关于完成工商变更登记的公告	公司非公开发行1.47亿股，注册资本由7.36亿元增至8.83亿元，已完成了股份登记手续和工商变更手续。
000539.SZ	粤电力 A	9月9日	关于收到广东国际信托投资公司破产清算组支付的第六次破产财产分配0.50亿元。公司之前累计收到该公司破产清算资金0.11亿元，破产债权受偿率100%。	公司收到广东国际信托投资公司破产清算组支付的第六次破产财产分配0.50亿元。公司之前累计收到该公司破产清算资金0.11亿元，破产债权受偿率100%。
600526.SH	*ST 菲达	9月12日	关于合资设立项目公司暨重大关联交易的公告	公司与环保集团合资设立项目公司，公司控股股东巨化集团将1.41亿股，占公司总股份的25.67%，划转给杭钢集团，环保集团为杭钢集团子公司，上述交易构成了关联交易，但不构成重大资产重组。

000883.SZ	湖北能源	9月10日	关于2019年1-8月主要经营指标完成情况的自愿性信息披露公告	2019年1至8月,公司累计完成发电量182.62亿千瓦时,同比增长26.17%。其中,水力发电量完成52.83亿千瓦时,同比减少24.27%;火力发电量119.20亿千瓦时,同比增长81.25%;风电及光伏等新能源发电10.60亿千瓦时,同比增长14.90%。完成天然气销售量15.92亿立方米,较去年同期增长26.13%。完成煤炭销售量488万吨,同比增长79.29%。完成蒸汽销售量37万吨,同比减少9.99%。
-----------	------	-------	---------------------------------	---

资料来源:公司公告

## 4.2. 定向增发

表9: 环保公用上市公司增发情况

证券代码	证券简称	增发进度	增发上市日	增发价格(元)	增发数量(万股)	增发募集资金(亿元)
603603.SH	博天环境	实施	2019-07-29	18.93	1056.52	2.00
300388.SZ	国祯环保	实施	2019-07-25	8.58	10979.00	9.42
601368.SH	绿城水务	实施	2019-07-23	5.52	14716.22	8.12
000543.SZ	皖能电力	实施	2019-07-12	4.83	47646.74	23.01
600982.SH	宁波热电	实施	2019-06-26	3.35	33976.55	11.40
600642.SH	中能股份	实施	2019-06-25	5.51	36000.00	19.84
002015.SZ	协鑫能科	实施	2019-06-18	4.62	95175.75	43.97
000035.SZ	中国天楹	实施	2019-02-01	5.89	108721.49	64.04
000967.SZ	盈峰环境	实施	2019-01-04	7.64	199607.33	152.50
000958.SZ	东方能源	股东大会通过		3.53	428114.53	-
002340.SZ	格林美	发审委通过			82992.68	-
600744.SH	华银电力	股东大会通过			35622.49	-
600499.SH	科达洁能	股东大会通过			31544.11	-
300422.SZ	博世科	股东大会通过			7000.00	-
000301.SZ	东方盛虹	股东大会通过			80581.06	-
600131.SH	岷江水电	股东大会通过		5.56	60322.11	-
600163.SH	中闽能源	股东大会通过		3.39	68983.78	-
601016.SH	节能风电	股东大会通过			83111.20	-
600116.SH	三峡水利	董事会预案		7.32		-
600217.SH	中再资环	董事会预案		5.07	17385.32	-
000862.SZ	银星能源	董事会预案		5.08		-
600483.SH	福能股份	董事会预案		7.59	20167.20	-
300007.SZ	汉威科技	股东大会通过			5860.46	-
600008.SH	首创股份	实施	2018-11-14	3.11	86483.41	26.90
600011.SH	华能国际	实施	2018-10-15	6.55	49770.99	32.60
002340.SZ	格林美	实施	2018-09-13	5.46	33626.37	18.36
000301.SZ	东方盛虹	实施	2018-09-03	4.53	281081.68	127.33
600021.SH	上海电力	实施	2018-08-24	6.52	20750.70	13.53
002479.SZ	富春环保	实施	2018-04-23	8.00	9775.00	7.82
601991.SH	大唐发电	实施	2018-03-23	3.47	240172.91	83.34
300334.SZ	津膜科技	实施	2018-03-08	12.93	460.94	0.60
000967.SZ	盈峰环境	实施	2018-01-03	8.53	7385.70	6.30
600310.SH	桂东电力	股东大会通过			16555.50	-
600461.SH	洪城水业	发审委通过			15791.87	-
300072.SZ	三聚环保	董事会预案			36161.60	-
300385.SZ	雪浪环境	实施	2017-12-14	29.60	1013.51	3.00
603686.SH	龙马环卫	实施	2017-12-07	27.11	2692.10	7.30

600021.SH	上海电力	实施	2017-12-07	9.91	26991.79	26.75
600499.SH	科达洁能	实施	2017-11-30	7.24	16574.14	12.00
000993.SZ	闽东电力	实施	2017-11-29	8.24	8495.15	7.00
600681.SH	百川能源	实施	2017-11-20	13.05	6735.63	8.79
300266.SZ	兴源环境	实施	2017-11-17	21.29	2583.37	5.50
000720.SZ	新能泰山	实施	2017-11-09	5.70	42619.10	24.29
600509.SH	天富能源	实施	2017-11-09	6.89	24571.84	16.93
000826.SZ	启迪桑德	实施	2017-08-18	27.39	16754.44	45.89
600856.SH	中天能源	实施	2017-08-07	9.90	23232.32	23.00
000035.SZ	中国天楹	实施	2017-07-26	6.60	11296.37	7.46
600333.SH	长春燃气	实施	2017-07-07	6.62	7941.09	5.26
000925.SZ	众合科技	实施	2017-07-06	15.95	2984.33	4.76
600475.SH	华光股份	实施	2017-06-30	13.84	1549.31	2.14
300190.SZ	维尔利	实施	2017-06-27	15.85	4416.40	7.00
600963.SH	岳阳林纸	实施	2017-05-17	6.46	35457.40	22.91
600167.SH	联美控股	实施	2017-05-12	19.36	19989.67	38.70
001896.SZ	豫能控股	实施	2017-04-27	9.30	7424.34	6.90
000968.SZ	蓝焰控股	实施	2017-04-24	6.90	19088.55	13.17
600217.SH	中再资环	实施	2017-04-21	6.63	6974.90	4.62
600578.SH	京能电力	实施	2017-04-07	4.18	71770.33	30.00
600187.SH	国中水务	实施	2017-03-02	4.80	19831.09	9.52
000605.SZ	渤海股份	实施	2017-02-08	15.75	5690.79	8.96
000767.SZ	漳泽电力	实施	2017-01-23	3.62	82320.44	29.80
300056.SZ	三维丝	实施	2017-01-20	17.71	1129.31	2.00
300332.SZ	天壕环境	实施	2017-01-19	8.24	6361.15	5.24
000862.SZ	银星能源	实施	2017-01-18	7.03	16699.36	11.74
300425.SZ	环能科技	实施	2017-01-17	32.03	543.92	1.74
000875.SZ	吉电股份	实施	2017-01-04	5.60	68570.18	38.40
000939.SZ	*ST凯迪	实施	2016-12-02	9.30	45750.54	42.55
002310.SZ	东方园林	实施	2016-11-11	13.94	7521.52	10.48
300422.SZ	博世科	实施	2016-11-02	36.2	1519.34	5.50
000820.SZ	*ST节能	实施	2016-10-24	9.29	34941.05	32.46
300262.SZ	巴安水务	实施	2016-10-10	16.48	7281.55	12.00
600864.SH	哈投股份	实施	2016-09-30	9.43	53022.27	50.00
000544.SZ	中原环保	实施	2016-09-26	14.59	7830.71	11.42
000591.SZ	太阳能	实施	2016-06-28	13	36584.84	47.56
000593.SZ	大通燃气	实施	2016-06-08	7.18	7869.08	5.65
600167.SH	联美控股	实施	2016-06-06	10.13	46914.93	47.52
300190.SZ	维尔利	实施	2016-05-27	19	6000.00	11.40
600461.SH	洪城水业	实施	2016-05-12	10.52	4982.41	5.24
300266.SZ	兴源环境	实施	2016-05-09	34.5	1920.58	6.63
600979.SH	广安爱众	实施	2016-05-06	6.67	23000	15.34
300055.SZ	万邦达	实施	2016-05-04	18.23	13000	23.70
000690.SZ	宝新能源	实施	2016-04-26	6.9	44927.54	31.00
000407.SZ	胜利股份	实施	2016-04-20	6.13	10603.59	6.50
300388.SZ	国祯环保	实施	2016-04-20	20.51	2549.66	5.23
600900.SH	长江电力	实施	2016-04-13	12.08	350000	422.80
002616.SZ	长青集团	实施	2016-03-31	17.76	1176.8	2.09
300056.SZ	三维丝	实施	2016-03-31	12.8	4487.45	5.74
600681.SH	百川能源	实施	2016-03-30	8.32	10500	8.74
000791.SZ	甘肃电投	实施	2016-03-10	7.27	24896.83	18.10
000899.SZ	赣能股份	实施	2016-02-03	6.56	32900	21.58
300070.SZ	碧水源	实施	2016-02-03	37.41	3000	11.22

300090.SZ	盛运环保	实施	2016-01-21	8.3	26096.39	21.66
300362.SZ	天翔环境	实施	2016-01-19	26.52	3770.74	10.00
000958.SZ	东方能源	实施	2016-01-15	19.19	6774.36	13.00
600483.SH	福能股份	实施	2016-01-14	9.2	29347.83	27.00
300335.SZ	迪森股份	实施	2016-01-13	16.3	4601.23	7.50
601016.SH	节能风电	实施	2015-12-30	10	30000	30.00
300152.SZ	科融环境	股东大会通过			10000	-
000692.SZ	惠天热电	董事会预案			33500	-

资料来源: Choice

## 5. 投资组合推荐逻辑

【长江电力】公司为永久享有长江中上游优质水资源的水电龙头，为全球最大的水电上市公司，拥有长江中上游优质水电资源，总装机占全国水电装机的 13.3%。据公告，公司拟收购三峡集团在建水电 2620 万千瓦（预计 2020-2021 年投产），届时水电装机占比将超 20%。此外，公司承诺，2016-2020 年每年现金分红不低于 0.65 元，2021-2025 年每年现金分红不低于当年实现净利润的 70%。公司聚焦水电主业，先后举牌国投电力和川投能源，通过对两者的持股间接控股雅砻江水电，以股权加技术为双纽带为水电梯级联合调度奠定基础。

【长源电力】利用小时数大增和煤价下行助业绩超预期。受益于电力供给侧改革，湖北省近两年新投产机组有限，电力供需格局改善。2019 年 4 月初至今，湖北省日均用电量同比增长 14%，水电装机占比高但来水一般，确保火电利用小时数大幅提升。煤价方面，2019 年一季度煤价较去年同期大幅下降，目前电厂高库存，有效保障 Q2、Q3 煤价继续改善。煤价弹性大，受益于蒙华铁路投产。湖北省煤炭资源贫乏，燃煤主要来自外省长距离运输，燃料成本居高不下。2019 年全国煤炭供需形势显著好转，蒙华铁路有望于 2019 年底投产，直接缓解华中地区“采购成本高、运输成本高”的双重难题。积极布局陆上风电业务，打开成长空间。截至 2018 年底，公司已并网风电项目共有 9.35 万千瓦，其中中华山项目（4.95 万千瓦）在 2018 年实现净利润 2568 万元，乐城山项目（4.4 万千瓦）于 2018 年 2 月顺利并网发电。吉阳山项目（5 万千瓦）首批机组有望于 2019 年 6 月底并网发电。中华山二期（4.95 万千瓦）已获核准，力争年底全部投产。

【华能国际】火电龙头盈利有望持续改善。煤炭供给侧改革彰显成效，政策出台系列措施促使煤价逐步回归绿色合理区间。从煤炭供需基本面看，目前库存处高位，日耗偏低，铁路运价运量均有望改善，煤价步入中长期下行通道。预计 2019 年全社会用电量保持中速增长，存量火电机组的利用效率提升。公司火电占比高，具有煤价高弹性特点，有望受益于煤价下行。现金流较好，持续性分红有保障。根据公告，公司承诺每年现金分红不少于可分配利润的 70%且每股派息不低于 0.1 元，去年全年利润基数小，今年利润高增长和高分红可期。同时，去年下半年参与 A 股定增的机构将在今年逐步解禁。新领导入主华能，大刀阔斧开发盈利较好的陆上风电和海上风电项目。如果得到电网公司的特高压通道支持，解决风电消纳的后顾之忧。依托公司的低融资成本优势，有望通过自主开发和外延并购风电项目，将风电打造成为公司新的利润增长点。

【华电国际】2017 年底公司控股装机 4918 万 kW，位列五大集团上市公司第二位，公司资产相对优质，是市场上难得的 PB+高业绩弹性火电标的。目前公司 PB 低于五大发电集团其他上市公司，同时，公司业绩弹性较大，有望受益于机组利用小时数稳中有升、市场化交易电价折价缩窄以及煤价长期下行，盈利和估值均有所改善，业绩复苏趋势和幅度也有望优于行业平均水平。

【三峡水利】三峡集团成三峡水利控股股东，拟收购联合能源与长兴电力。三峡集团多年增

持三峡水利，并于近日与新华水电签订《一致行动协议》，正式成为三峡水利控股股东。三峡水利发布交易预案，拟发行股份和可转债及支付现金收购联合能源 88.55%的股权，并收购长兴电力 100%的股权（长兴电力持有联合能源 10.95%的股权）。虽然装入资产的估值暂不确定，但可以确定的是，重组交易有助于拓宽三峡水利的购电渠道和扩大配售电规模，助力三峡集团拓展电力产业链，深度参与配售电业务。此次交易对于三峡水利和三峡集团，均具有深远意义。增量配电与售电侧改革作为电改重点，有望迎来拐点，电力混改势在必行。截至目前，新一轮电改已开展四年有余，取得阶段性成果。2019 年作为完成“十三五”规划目标的攻坚之年，有望突破增量配电和售电侧改革的诸多困难，取得新的突破。重庆市四网融合是落实混改和电改的重要实践，有望在国内加速推进混改和电改的大背景下，加速实现项目落地。四网融合打造三峡电网，多方共赢可期。打造三峡电网，有助于打造落实混改和电改的标杆性项目；有助于重庆市降低一般工商业电价，促进地方经济发展；有助于三峡集团拓展电力产业链，深度参与配售电业务；有助于三峡水利拓宽购电渠道及扩大售电范围，增强盈利能力和核心竞争力；有利于国有资产保值增值，实现多方共赢。三峡集团整合三峡水利及各地方电网是自上而下推动的行为，可以视为三峡集团与重庆市政府共同敲定的混改方案，是互相选择的结果。三峡集团低价电置换外购高价电，大幅提升盈利水平。三峡水利的单位外购电成本在 0.37 元/千瓦时，长江电力送往重庆的落地价 0.29 元/千瓦时，价差 0.08 元/千瓦时。假设三峡水利的外购电量由三峡集团供应，外购电价分别下降 1 分、3 分、5 分和 7 分，业绩弹性分别为 2.9%、8.8%、14.6%和 20.4%。目前三峡水利、乌江电力、聚龙电力三网售电量有 60%来自外购。考虑三网均采购三峡集团的低价电，上市公司的业绩将进一步增厚。同时，两江新区作为第一个国家级开发开放新区，用电量增长潜力大。待四网融合后，三峡集团的低价电代替四网外购电，公司的盈利水平将实现质的飞跃。

【旺能环境】公司项目稳步推进，其中兰溪二期（400 吨/日）、汕头二期（400 吨/日）于 2018 年投产，已投运处理规模增长 7.8%至 2018 年底的 1.1 万吨/日，在建+拟建项目产能 1.4 万吨/日，在手项目充足，未来业绩释放值得期待。随着炉排炉产能占比逐步提升，公司垃圾焚烧运营业务整体毛利率有望进入上升通道。此外，公司业务以垃圾焚烧运营为主，BOT 项目建设期不确认收入。垃圾焚烧作为一种重要的市政生活垃圾处理方式，为城市每天正常运转的必备公共服务，刚需属性强，政府付费周期短，公司现金流表现优秀。2017 年垃圾焚烧发电上网电价国补占国家再生能源补贴附加比重仅为 5.9%，对国家再生能源补贴附加挤占比例较小，电价补贴作为推广垃圾焚烧的重要激励手段，政策支持力度有望保持不减。

【先河环保】环保税、排污许可制、京津冀大气治理攻坚推进，带动环境监测需求陆续释放。城市空气质量排名有效传导地方政府考核压力，部分省市将监测点位进行下沉，带来增量市场空间。网格化监测高密度布点，在监控、精准寻找污染源上优势突出，受到地方政府的青睐。公司作为监测设备和网格化监测的龙头，技术、运营经验优势明显，有望持续受益。

【聚光科技】随着环保税、排污许可制、第二次全国污染源普查、京津冀大气治理攻坚等深入推进，环境监测需求有望持续释放。2018 年 8 月，《生态环境监测质量监督检查三年行动计划（2018-2020 年）》发布，将对生态环境监测机构、排污单位、运维机构三类主体进行全面的监督检查。环境监测监管不断加严，监测设备市场景气度有望持续提升。公司作为监测设备龙头，有望不断受益。

【新天然气】亚美煤层气业务量价齐升，新疆城燃业务稳步推进：2018 年公司要约收购亚美后，于 2018 年三季度开始并表。根据亚美能源年报，亚美能源 2018 年实现利润 4.12 亿元。潘庄区块作为公司煤层气的主产区，2018 年的平均销气价格为 1.67 元/方，较 2017 年的 1.31 元/方上涨了 27.48%。煤层气产量方面，2018 年潘庄区块和马必区块分别产气 7.05 亿方和 0.97 亿方，同比增长 23.4%和 65.9%。2018 年获得的政府补贴是 1.87 亿

元, 增值税退税是 0.92 亿元。新疆城燃业务方面, 公司 2018 年完成天然气销售量 6.50 亿方, 同比增长 17.81%, 用户安装户完成 31085 户。2018 年公司天然气销售和入户安装业务的毛利率分别为 26.54%和 55.65%, 分别减少 1.41 和增加 5.81 个百分点, 新疆地区的城燃业务均保持较高的盈利水平。随着新疆地区煤改气的深入推进, 公司特许经营的 8 个区县市燃气业务有望取得稳健增长。

## 6. 风险提示

政策推进不及预期, 动力煤价上涨, 水电来水不及预期, 电价下调风险。

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A— 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B— 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

邵琳琳声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。