

2019年10月07日

环保及公用事业

## 环保及公用事业周报 (2019.9.30-2019.10.7)

### 2019年煤电淘汰落后产能任务下发, 看好电力供需格局改善带来的量价齐升

■深圳发布生活垃圾分类工作激励办法, 持续关注固废产业链需求释放: 近日, 为加强生活垃圾分类管理, 建立生活垃圾分类激励机制, 推动全社会积极参与生活垃圾分类, 深圳市出台了《深圳市生活垃圾分类工作激励办法》, 办法规定深圳各区生活垃圾分类激励补助资金为 6250 万元, 同时规定在生活垃圾分类工作中表现优秀的单位、住宅区、家庭和个人将获得不同金额的补助资金。近日, 武汉市司法局公布《武汉市生活垃圾分类管理办法(征求意见稿)》, 征求意见稿主要包含管理体制、分类类别、分类投放主体与要求、分类收运管理、分类收运责任、分类处置管理、法律责任等内容。随着各地陆续推行生活垃圾分类强制分类制度, 固废产业链需求将持续释放, 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】, 以及项目订单突出的【城发环境】。近日, 《广西北海市城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019-2021年)》发布, 方案提出, 到 2021 年底, 建城区域基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区。同时, 城市生活污水处理厂进水生化需氧量(BOD)浓度得到显著提高, 城市生活污水处理厂平均进水生化需氧量(BOD)浓度不低于 100mg/L。同期内, 《广西贵港市城镇污水处理提质增效三年行动方案(2019-2021年)》印发, 方案规定, 到 2021 年底, 建成区基本无生活污水直排口, 有效杜绝污水直排水体, 基本消除城市黑臭水体; 主城区雨污分流及错接、混接整治完成率达到 80%以上; 新建城区及改造城区雨污分流管网实现全覆盖, 贵港市城区污水集中收集率达到 50%以上, 桂平市城区污水集中收集率达到 30%以上; 污水处理厂进水浓度进一步提高, 贵港市城区生活污水处理厂平均进水生化需氧量(BOD)浓度不低于 100mg/L, 桂平市城区生活污水处理厂平均进水生化需氧量(BOD)浓度不低于 80mg/L。随着各地城镇污水处理提质增效方案陆续出台, 叠加长江、黄河流域环境大保护推进, 水处理设备、运维需求将持续释放, 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】。近日, 《太原市打赢蓝天保卫战行动计划》发布, 行动计划指出太原市将在年底前完成山西省下达的环境空气质量改善目标以及二氧化硫、氮氧化物主要污染物排放总量控制指标; 市区环境空气质量综合指数在全国 168 个重点城市排名中力争退出后十位, 市区环境空气质量二氧化硫平均浓度要同比下降 30%; 古交、清徐、阳曲的环境空气质量综合指数要同比下降 10%。随着各地深入推进蓝天保卫战行动计划, 非电行业超低排放改造将持续进行, 大气环境治理需求将有所增加, 建议关注大气治理龙头企业【龙净环保】【清新环境】。

### ■2019年煤电淘汰落后产能任务下发, 看好电力供需格局改善带来的量价齐升:

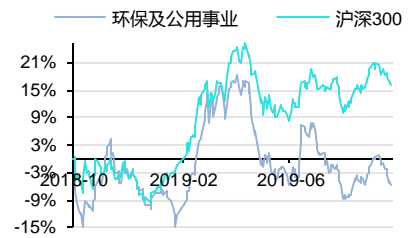
9月底, 国家能源局下发《2019年煤电行业淘汰落后产能目标任务的通知》, 《通知》要求, 2019年将要淘汰落后煤电产能 866.4 万千瓦, 涉及逾百台机组。从省份看, 因淘汰的机组单机容量较大, 广东、河南、新疆(含建设兵团)、河北四地淘汰的燃煤装机容量位列全国前四, 分别需关停机组 226.7 万千瓦、160.8 万千瓦、143.1 万千瓦和 50.6 万千瓦。列入淘汰目标任务的机组, 除明确

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	1.76	-3.58	-31.12
绝对收益	-1.64	-5.60	-20.20

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号: S1450513080002  
shaoll@essence.com.cn

021-35082107

马丁

报告联系人

mading@essence.com.cn

010-83321051

相关报告

国常会推浮动电价机制, 短期电价承压, 中长期看好电力供需格局改善带来的量价齐升 2019-09-29

习总书记强调黄河流域保护, 流域环境治理迈上新台阶 2019-09-22

城镇污水处理提质增效, 多地水处理设施补短板持续进行 2019-09-15

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

环保 2019 年中报综述: 业绩增速放缓, 行业分化明显, 现金流显著改善 2019-09-03

作为停机备用储备电源的外，必须在今年 12 月底前完成拆除工作。拆除的指标为，需要至少拆除锅炉、汽轮机、发电机、输煤栈桥、冷却塔、烟囱中的任两项。如果未按照淘汰关停标准拆除的机组，不得享受等容量替代等支持政策。2016—2018 年，国家能源局制定的淘汰落后煤电产能目标分别是 491.8 万千瓦、472 万千瓦、1190.6 万千瓦，超额完成“十三五”期间淘汰 2000 万千瓦煤电落后产能的目标，煤电供需格局有望进一步改善。9 月 26 日，国务院常务会议决定，为完善燃煤发电上网电价形成机制，降低企业用电成本，取消煤电价格联动机制，将标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。本次文件是在今年 6 月发布《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》的基础上，进一步细化了浮动电价机制的执行时间、调价幅度及用户类型。具体执行时间从 2020 年年初开始，浮动范围为上浮不超过 10%、下浮不超过 15%。本次文件与 6 月出台的《通知》形成组合拳，主要为推动电力市场化，深化电力体制改革，同时也不排除为 2020 年降低一般工商业电价提供政策工具的可能。

二、三类用户折价幅度可控，短期影响或有限，长期看好浮动电价机制的双刃剑效果。本次文件明确了参与市场化交易的三类用户，其中第一类用户的影响不大，二、三类用户参与市场化交易的比例尚不确定，预计二、三类用户在 2020 年参与市场化的比例有限。同时，在降幅 10% 以内浮动的话，二、三类用户由于参与市场化经验有限，若有买卖双方协商定价的话，折价幅度可控。同时，中央和地方文件尚未下发，具体推进进度存疑。考虑到国家发改委的正式文件尚未下发，具体操作由地方政府主导，需要地方政府出台细则才会正式推进，短期内影响或有限。中长期来看，在电力供给侧改革的大背景下，随着电力市场化程度的提高，发电企业，尤其是龙头企业是市场化电价的话语权有望提升。电力供需将逐步由当前的供过于求转为供需偏紧，届时浮动电价机制有望迎来上浮电价的可能，静待火电龙头 ROE 提升。动力煤的传统淡季即将来临，煤价有望在四季度进一步下行。迎峰度夏即将结束，电厂将开始安排机组检修，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，预计四季度煤炭价格重心将进一步下移。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，大型水电资产历史现金流及历史分红均可观，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>5</b>
1.1. 深圳发布生活垃圾分类工作激励办法，持续关注固废产业链需求释放.....	5
1.2. 2019 年煤电淘汰落后产能任务下发，看好电力供需格局改善带来的量价齐升.....	5
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.....	6
1.4. 投资组合.....	7
<b>2. 行业要闻</b> .....	<b>7</b>
2.1. 《广西北海市城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》出台.....	7
2.2. 《武汉市生活垃圾分类管理办法》（征求意见稿）发布.....	7
2.3. 中国今年计划淘汰近 9GW 煤电落后产能.....	7
2.4. 煤电联动机制与标杆电价正式谢幕计划电大跨步迈向市场电.....	8
2.5. 宁波垃圾分类强势来袭 10 月 1 日起正式实施.....	8
<b>3. 上周行业走势</b> .....	<b>8</b>
<b>4. 上市公司动态</b> .....	<b>10</b>
4.1. 重要公告.....	10
4.2. 定向增发.....	12
<b>5. 投资组合推荐逻辑</b> .....	<b>14</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>16</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.....	10
表 3: 股东减持&解除.....	10
表 4: 股东增持&股权激励&股份回购.....	10
表 5: 股权增发&债权融资&其他融资.....	11
表 6: 股权质押&担保.....	11
表 7: 其他.....	11
表 8: 环保公用上市公司增发情况.....	12
图 1: 各行业上周涨跌幅.....	8
图 2: 环保及公用事业各板块上周涨跌幅.....	9
图 3: 电力燃气上周涨幅前十.....	9
图 4: 水务环保上周涨幅前十.....	9
图 5: 电力燃气上周下跌企业.....	9
图 6: 水务环保上周下跌企业.....	9



## 1. 本周核心观点

### 1.1. 深圳发布生活垃圾分类工作激励办法，持续关注固废产业链需求释放

深圳发布生活垃圾分类工作激励办法，持续关注固废产业链需求释放。近日，为加强生活垃圾分类管理，建立生活垃圾分类激励机制，推动全社会积极参与生活垃圾分类，深圳市出台了《深圳市生活垃圾分类工作激励办法》，办法规定深圳各区生活垃圾分类激励补助资金为 6250 万元，同时规定在生活垃圾分类工作中表现优秀的单位、住宅区、家庭和个人将获得不同金额的补助资金。近日，武汉市司法局公布《武汉市生活垃圾分类管理办法（征求意见稿）》，征求意见稿主要包含管理体制、分类类别、分类投放主体与要求、分类收运管理、分类收运责任、分类处置管理、法律责任等内容。随着各地陆续推行生活垃圾强制分类制度，固废产业链需求将持续释放，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】，以及项目订单突出的【城发环境】。近日，《广西北海市城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》发布，方案提出，到 2021 年底，建城区域基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区。同时，城市生活污水处理厂进水生化需氧量（BOD）浓度得到显著提高，城市生活污水处理厂平均进水生化需氧量（BOD）浓度不低于 100mg/L。同期内，《广西贵港市城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》印发，方案规定，到 2021 年底，建成区基本无生活污水直排口，有效杜绝污水直排水体，基本消除城市黑臭水体；主城区雨污分流及错接、混接整治完成率达到 80%以上；新建城区及改造城区雨污分管网实现全覆盖，贵港市城区污水集中收集率达到 50%以上，桂平市城区污水集中收集率达到 30%以上；污水处理厂进水浓度进一步提高，贵港市城区生活污水处理厂平均进水生化需氧量（BOD）浓度不低于 100mg/L，桂平市城区生活污水处理厂平均进水生化需氧量（BOD）浓度不低于 80mg/L。随着各地城镇污水处理提质增效方案陆续出台，叠加长江、黄河流域环境大保护推进，水处理设备、运维需求将持续释放，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】。近日，《太原市打赢蓝天保卫战行动计划》发布，行动计划指出太原市将在年底前完成山西省下达的环境空气质量改善目标以及二氧化硫、氮氧化物主要污染物排放总量控制指标；市区环境空气质量综合指数在全国 168 个重点城市排名中力争退出后十位，市区环境空气质量二氧化硫平均浓度要同比下降 30%；古交、清徐、阳曲的环境空气质量综合指数要同比下降 10%。随着各地深入推进蓝天保卫战行动计划，非电行业超低排放改造将持续进行，大气环境治理需求将有所增加，建议关注大气治理龙头企业【龙净环保】【清新环境】。

### 1.2. 2019 年煤电淘汰落后产能任务下发，看好电力供需格局改善带来的量价齐升

2019 年煤电淘汰落后产能任务下发，看好电力供需格局改善带来的量价齐升。9 月底，国家能源局下发《2019 年煤电行业淘汰落后产能目标任务的通知》，《通知》要求，2019 年将要淘汰落后煤电产能 866.4 万千瓦，涉及逾百台机组。从省份看，因淘汰的机组单机容量较大，广东、河南、新疆（含建设兵团）、河北四地淘汰的燃煤装机容量位列全国前四，分别需关停机组 226.7 万千瓦、160.8 万千瓦、143.1 万千瓦和 50.6 万千瓦。列入淘汰目标任务的机组，除明确作为停机备用储备电源的外，必须在今年 12 月底前完成拆除工作。拆除的指标为，需要至少拆除锅炉、汽轮机、发电机、输煤栈桥、冷却塔、烟囱中的任两项。如果未按照淘汰关停标准拆除的机组，不得享受等容量替代等支持政策。2016—2018 年，国家能源局制定的淘汰落后煤电产能目标分别是 491.8 万千瓦、472 万千瓦、1190.6 万千瓦，超额完成“十三五”期间淘汰 2000 万千瓦煤电落后产能的目标，煤电供需格局有望进一步改善。9 月 26 日，国务院常务会议决定，为完善燃煤发电上网电价形成机制，降低企业用电成本，取消煤电价格联动机制，将标杆上网电价机制改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。本次文件是在今年 6 月发布《关于全面放开经营性电力用户发用电计划的通知》的基础上，进一步细化了浮动电价机制的执行时间、调价幅度及用户类型。具体执行时间从 2020

年年初开始，浮动范围为上浮不超过 10%、下浮不超过 15%。本次文件与 6 月出台的《通知》形成组合拳，主要为推动电力市场化，深化电力体制改革，同时也不排除为 2020 年降低一般工商业电价提供政策工具的可能。二、三类用户折价幅度可控，短期影响或有限，长期看好浮动电价机制的双刃剑效果。本次文件明确了参与市场化交易的三类用户，其中第一类用户的影响不大，二、三类用户参与市场化交易的比例尚不确定，预计二、三类用户在 2020 年参与市场化的比例有限。同时，在降幅 10% 以内浮动的话，二、三类用户由于参与市场化经验有限，若有买卖双方协商定价的话，折价幅度可控。同时，中央和地方文件尚未下发，具体推进进度存疑。考虑到国家发改委的正式文件尚未下发，具体操作由地方政府主导，需要地方政府出台细则才会正式推进，短期内影响或有限。中长期来看，在电力供给侧改革的大背景下，随着电力市场化程度的提高，发电企业，尤其是龙头企业是市场化电价的话语权有望提升。电力供需将逐步由当前的供过于求转为供需偏紧，届时浮动电价机制有望迎来上浮电价的可能，静待火电龙头 ROE 提升。动力煤的传统淡季即将来临，煤价有望在四季度进一步下行。迎峰度夏即将结束，电厂将开始安排机组检修，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，预计四季度煤炭价格重心将进一步下移。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，大型水电资产历史现金流及历史分红均可观，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	9.2	6.9	5.6
聚光科技	1.75	2.2	2.9	9.7	7.7	5.9
旺能环境	0.97	1.25	1.58	16.8	13.0	10.3
先河环保	0.63	0.78	0.89	11.9	9.6	8.4
三峡水利	0.27	0.36	0.4	26.5	19.9	17.9
华能国际	0.31	0.49	0.61	18.7	11.8	9.5
华电国际	0.287	0.4	0.51	12.5	9.0	7.0
新天然气	2.95	3.7	4.6	7.8	6.2	5.0

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

## 2. 行业要闻

### 2.1. 《广西北海市城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》出台

近日，《广西北海市城镇污水处理提质增效三年行动方案（2019-2021 年）》发布。根据方案，2020 年底北海市建成区域基本无生活污水直排口，有效杜绝污水直排水体。提高污水处理能力，2021 年底前完成北海工业园区污水处理厂建设、大冠沙污水处理厂二期扩容项目和市红坎污水处理厂三期扩容项目，并逐步完善既有污水处理厂和新建、扩建污水处理厂配套管网建设。2021 年底建城区域基本消除城中村、老旧城区和城乡结合部生活污水收集处理设施空白区。扎实推进控源截污工作，2020 年底基本消除城市黑臭水体。到 2021 年底，城市生活污水集中收集效能得到显著提高。2019 年城市生活污水集中收集率不低于 80%，2020 年城市生活污水集中收集率不低于 80%，2021 年城市生活污水集中收集率不低于 80%。到 2021 年底，城市生活污水处理厂进水生化需氧量（BOD）浓度得到显著提高。2019 年城市生活污水处理厂平均进水生化需氧量（BOD）浓度不低于 100mg/L，2020 年城市生活污水处理厂平均进水生化需氧量（BOD）浓度不低于 100mg/L，2021 年城市生活污水处理厂平均进水生化需氧量（BOD）浓度不低于 100mg/L。

信息来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190929/1010542.shtml>

### 2.2. 《武汉市生活垃圾分类管理办法》（征求意见稿）发布

近日，武汉市司法局、武汉市政府法制信息网对社会公布《武汉市生活垃圾分类管理办法（征求意见稿）》，征求意见稿主要包含管理体制、分类类别、分类投放主体与要求、分类收运管理、分类收运责任、分类处置管理、法律责任等内容。

信息来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190929/1010488.shtml>

### 2.3. 中国今年计划淘汰近 9GW 煤电落后产能

9 月 29 日晚间，国家能源局官网发布《关于下达 2019 年煤电行业淘汰落后产能目标任务的通知》（下称《通知》），确定了河北、山西、山东、河南、广东、新疆及新疆生产建设兵团等 18 个省（市、区）的淘汰计划容量，共计 866.4 万千瓦（8.664GW）。《通知》称，这是为了持续深化供给侧结构性改革，推进煤电行业高质量发展，助力打赢蓝天保卫战。



信息来源: <http://news.bjx.com.cn/html/20190930/1010717.shtml>

## 2.4. 煤电联动机制与标杆电价正式谢幕计划电大跨步迈向市场电

9月26日,国务院召开常务会议,决定完善燃煤发电上网电价形成机制,促进电力市场化交易,降低企业用电成本。会议决定,抓住当前燃煤发电市场化交易电量已占约50%、电价明显低于标杆上网电价的时机,对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量,从2019年1月1日起,取消煤电价格联动机制,将现行标杆上网电价机制,改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。

信息来源: <http://shupeidian.bjx.com.cn/html/20190930/1010719.shtml>

## 2.5. 宁波垃圾分类强势来袭 10月1日起正式实施

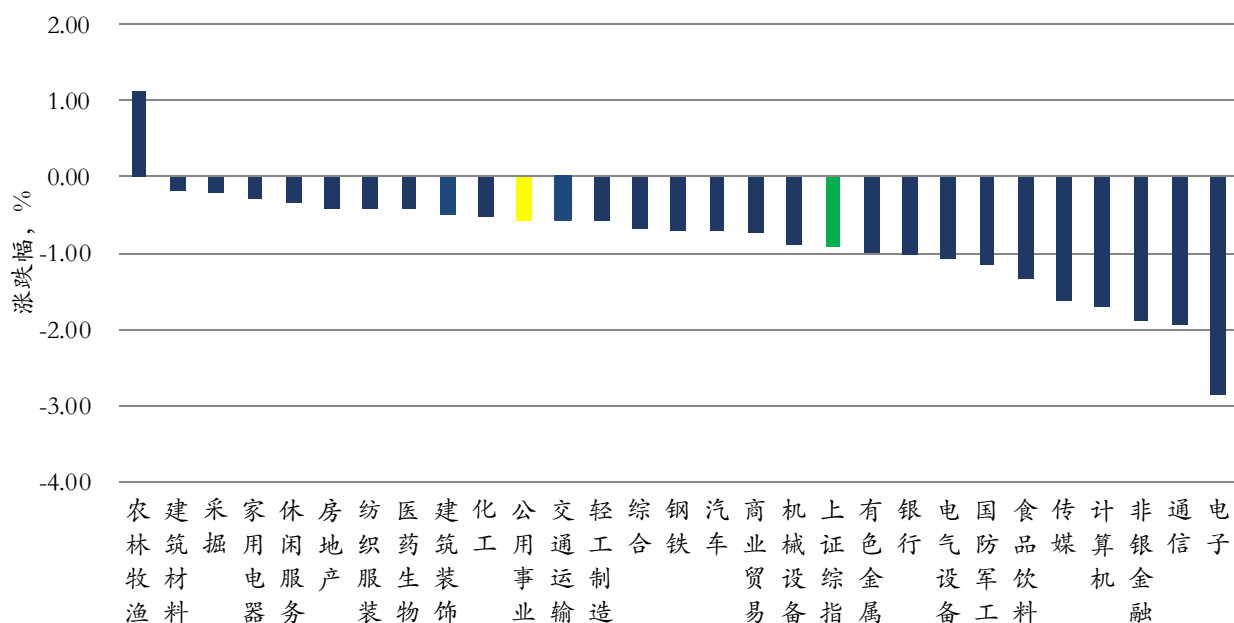
《宁波市生活垃圾分类管理条例》将于2019年10月1日起正式实施啦!条例规定个人未分类投放生活垃圾的,由市容环境卫生主管部门责令改正;拒不改正的,处二十元以上二百元以下罚款;情节严重的,处二百元以上五百元以下罚款。单位未按分类投放生活垃圾的,由市容环境卫生主管部门责令改正;拒不改正的,处五百元以上五千元以下罚款。

信息来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20190930/1010892.shtml>

## 3. 上周行业走势

上周上证综指下跌0.92%,创业板指数下跌1.21%,公用事业与环保指数下跌0.57%。环保板块中,水处理板块下跌0.37%,大气治理板块下跌0.63%,固废板块下跌0.46%,环境监测板块下跌1.19%,节能与能源清洁利用板块下跌1.68%,园林板块下跌1.47%;电力板块中,火电板块下跌1.01%,水电板块上涨0.16%,清洁能源发电板块下跌1.17%,地方电网板块下跌0.71%,燃气板块下跌0.28%;水务板块下跌0.67%。

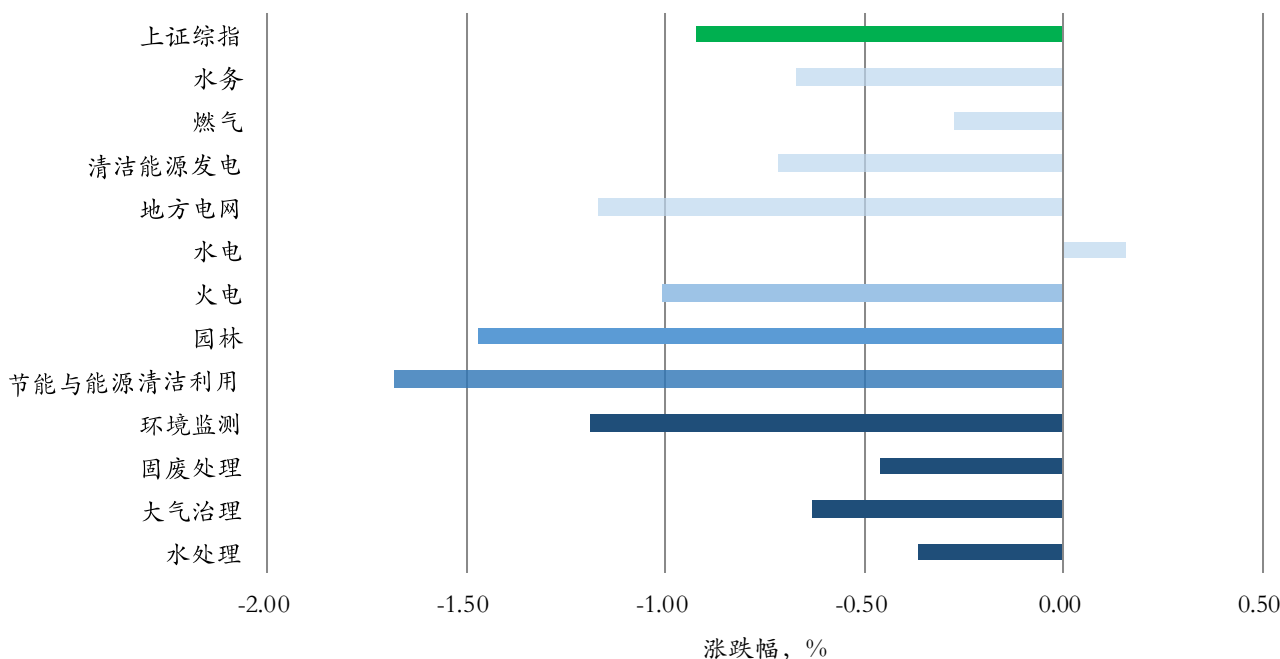
图 1: 各行业上周涨跌幅



资料来源: Choice

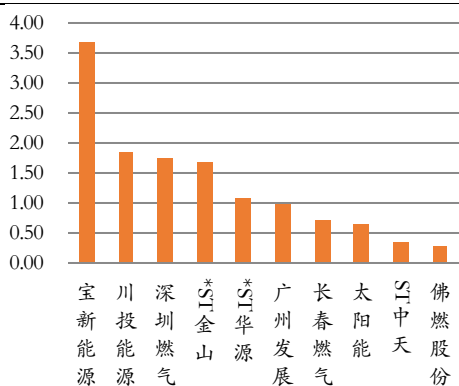


图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



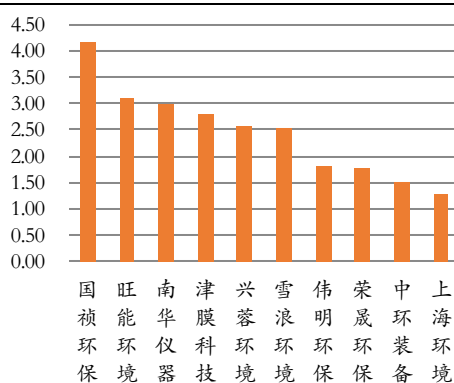
资料来源: Choice

图 3：电力燃气上周涨幅前十



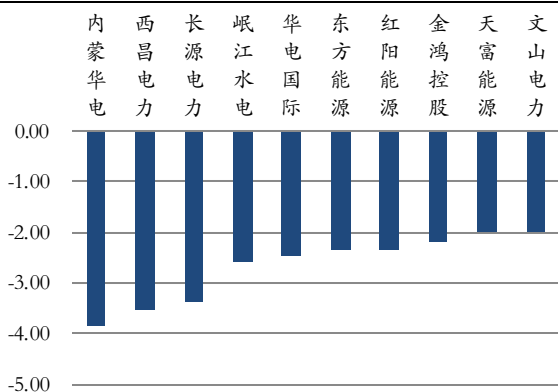
资料来源: Choice

图 4：水务环保上周涨幅前十



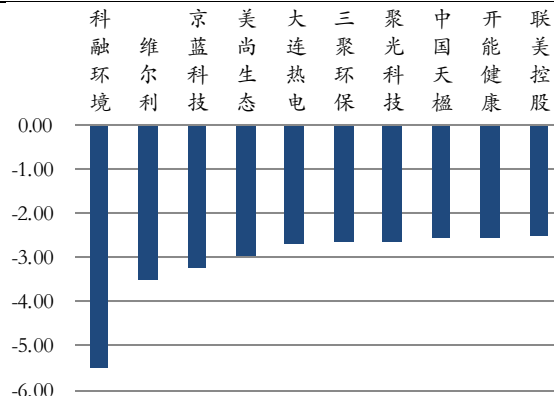
资料来源: Choice

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，涨幅靠前的分别为宝新能源、川投能源、深圳燃气、\*ST 金山、\*ST 华源、广州发展、长春燃气、太阳能、ST 中天、佛燃股份；跌幅靠前的分别为内蒙华电、西昌电力、长源电力、岷江水电、华电国际、东方能源、红阳能源、金鸿控股、天富能源、文山电力。水务环保板块，涨幅靠前的分别为国祯环保、旺能环境、南华仪器、津膜科技、兴蓉环境、雪浪环境、伟明环保、荣晟环保、中环装备、上海环境；跌幅靠前的有科融环境、维尔利、京蓝科技、美尚生态、大连热电、三聚环保、聚光科技、中国天楹、开能健康、联美控股。

## 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
002887.SZ	绿茵生态	9月29日	关于公司收到《中标通知书》的公告	公司于近日收到山东招标股份有限公司发来的《中标通知书》，确认公司为济南市济阳区银河路提升改造 PPP 项目的联合中标人，本项目总投资为 2.72 亿元。
600795.SH	国电电力	9月30日	出资组建合资公司重大资产重组暨关联交易实施情况报告书	国电电力以其持有的相关火电公司股权及资产与中国神华持有的相关火电公司股权及资产共同组建合资公司。国电电力持有合资公司 57.47% 股权，中国神华持有合资公司 42.53% 股权。
603797.SH	联泰环保	9月30日	关于衡南县城污水处理一体化 PPP 项目中标(成交)的公告	公司组成的联合体中标衡南县城污水处理一体化 PPP 项目，城区污水处理服务费 1.48 元/吨，乡镇污水处理费 2.58 元/吨，合作期限 30 年。
603903.SH	中持股份	9月30日	中持股份项目中标公告(2)	公司中标清河县碧蓝污水处理厂扩容工程 PPP 项目，项目投资总额为 1.07 亿元，初始基准水量运营费单价为 1.84 元/吨，合作期限 27 年(含建设期 2 年)。
603903.SH	中持股份	9月30日	中持股份项目中标公告(1)	公司中标 2019 年廊坊市安次区农村生活污水治理工程项目 EPC 工程总承包，项目总投资 7162 万元，计划建设集中处理站 2 座，管网 6360m，污水处理设备 7007 套。

资料来源：公司公告

**表 3: 股东减持&解除**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
603393.SH	新天然气	9月29日	新天然气董事减持股份进展公告	截至本公告披露日，公司股东明上渊已减持 34.49 万股，占公司总股本的比例为 0.15%，占其持有公司股份的 12.48%
300425.SZ	环能科技	9月30日	关于部分董事及高管减持计划时间过半的进展公告	公司高管计划减持股数不超过 137.75 万股，占所持公司总股数的 25%，占公司总股本的 0.20%，本次减持计划时间已过半，拟减持董事、高管均未减持其所持有的公司股份。

资料来源：公司公告

**表 4: 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
300417.SZ	南华仪器	9月30日	关于公司控股股东部分股份	激励对象自有资金有限，且不同员工的

解除质押的公告				资金筹集能力存在差异,在规定时间内无法统一协调完成,且近期公司股票价格出现较大的波动。公司决定终止2019年限制性股票激励计划。
603588.SH	高能环境	9月30日	关于以集中竞价交易方式回购股份方案的回购报告书	公司拟用于回购的资金总额不低于5000万元且不高于10000万元,回购价格不超过14元/股,回购期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起不超过6个月。

资料来源:公司公告

**表 5: 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
300145.SZ	中金环境	9月29日	2019年度第一期中期票据发行结果公告	9月25日,公司发行了2019年度第一期中期票据,实际发行总额为5亿元,发行利率为4.15%。
603797.SH	联泰环保	9月30日	2019年度非公开发行A股股票预案	公司计划非公开发行股票的数量不超过发行前公司总股本的20%,募集资金不超过8.00亿元,据测算本次非公开发行股票的发行数量的上限为0.69亿股。

资料来源:公司公告

**表 6: 股权质押&担保**

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600856.SH	ST中天	9月30日	关于对外担保事项进展的公告	公司收到《民事裁定书》,原告平安信托申请撤销对江苏泓海的起诉和申请解除对江苏泓海的保全措施。虽上述事项财产保全和冻结查封措施已撤销,但违规对外担保事实尚未解除,公司正在与相关债权人积极协商。
300417.SZ	南华仪器	9月30日	关于公司控股股东部分股份解除质押的公告	公司收到控股股东杨伟光通知,解除股数241万股,占所持股份的35.92%,杨伟光所持股份累计被质押149万股,占其个人所持本公司股份的22.21%,占公司总股本的1.83%。
600388.SH	龙净环保	9月30日	关于股东持有股份质押的公告	公司收到控股股东龙净实业通知,截至2019年9月30日,龙净实业持有公司1.93亿股,占本公司总股本的18.90%,现将其中的1.76亿股用于质押担保。福建阳光集团子公司合计将其持有的2.50亿股用于质押担保,占公司总股本的23.42%。
600509.SH	天富能源	9月30日	关于向控股股东提供担保的实施方案公告	公司为天富集团借款提供连带责任担保,担保金额4.00亿元,期限2019年9月27日至2020年12月31日,天富集团提供反担保,天富集团为公司控股股东。

资料来源:公司公告

**表 7: 其他**

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
300055.SZ	万邦达	9月29日	关于签订项目终止协议的公告	公司收到浙江方远发来的《告知函》,因项目所在地政策调整,总承包合同及补充合同中约定的污泥干化焚烧发电

项目无法取得环评批复,造成浙江方远与公司签订的总承包合同及补充合同无法履行,浙江方远提出与公司签订的总承包合同及补充合同终止履行。

资料来源:公司公告

## 4.2. 定向增发

表 8: 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)
000543.SZ	皖能电力	实施	2019-07-12	4.83	47646.74	23.01
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
601368.SH	绿城水务	实施	2019-07-23	5.52	14716.22	8.12
300388.SZ	国祯环保	实施	2019-07-25	8.58	10979.00	9.42
603603.SH	博天环境	实施	2019-07-29	18.93	1056.52	2.00
300140.SZ	中环装备	实施	2019-03-28	7.95	5157.23	4.10
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
600982.SH	宁波热电	实施	2019-06-26	3.354	33976.55	11.40
000711.SZ	京蓝科技	实施	2019-02-25	5.96	14701.28	8.76
300495.SZ	美尚生态	实施	2019-03-25	11.7	7948.72	9.30
000958.SZ	东方能源	股东大会通过		3.53	428114.53	-
000301.SZ	东方盛虹	股东大会通过			80581.06	-
600744.SH	华银电力	股东大会通过			35622.49	-
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	-
300422.SZ	博世科	股东大会通过			7000.00	-
300007.SZ	汉威科技	股东大会通过			5860.46	-
600499.SH	科达洁能	股东大会通过			31544.11	-
600483.SH	福能股份	股东大会通过		7.59	20167.20	-
002340.SZ	格林美	发审委通过			82992.68	-
600116.SH	三峡水利	董事会预案		7.32		-
000862.SZ	银星能源	董事会预案		5.08		-
600217.SH	中再资环	董事会预案		5.07	17385.32	-
603797.SH	联泰环保	董事会预案			6868.02	-
600461.SH	洪城水业	证监会核准			15791.87	-
600011.SH	华能国际	实施	2018-10-15	6.55	49770.99	32.60
600021.SH	上海电力	实施	2018-08-24	6.52	20750.70	13.53
000301.SZ	东方盛虹	实施	2018-09-03	4.53	281081.68	127.33
601991.SH	大唐发电	实施	2018-03-23	3.47	240172.91	83.34
600008.SH	首创股份	实施	2018-11-14	3.11	86483.41	26.90
300334.SZ	津膜科技	实施	2018-03-08	12.93	460.94	0.60
002340.SZ	格林美	实施	2018-09-13	5.46	33626.37	18.36
002479.SZ	富春环保	实施	2018-04-23	8	9775.00	7.82
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	-
300072.SZ	三聚环保	董事会预案			36161.60	-
002034.SZ	旺能环境	实施	2017-12-15	37.28	3959.88	14.76
300385.SZ	雪浪环境	实施	2017-12-14	29.6	1013.51	3.00
600021.SH	上海电力	实施	2017-12-07	9.91	26991.79	26.75



603686.SH	龙马环卫	实施	2017-12-07	27.11	2692.10	7.30
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	5.7	42619.10	24.29
600509.SH	天富能源	实施	2017-11-09	6.89	24571.84	16.93
000711.SZ	京蓝科技	实施	2017-10-20	13.49	3923.87	5.29
000546.SZ	金圆股份	实施	2017-08-21	10.15	11940.89	12.12
000826.SZ	启迪环境	实施	2017-08-18	27.39	16754.44	45.89
600856.SH	ST中天	实施	2017-08-07	9.9	23232.32	23.00
000035.SZ	中国天楹	实施	2017-07-26	6.6	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	9.3	7424.34	6.90
000968.SZ	蓝焰控股	实施	2017-04-24	6.9	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	4.8	19831.09	9.52
000885.SZ	城发环境	实施	2017-02-23	13.9	2158.27	3.00
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
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
300495.SZ	美尚生态	实施	2016-12-27	47.75	1482.72	7.08
300140.SZ	中环装备	实施	2016-11-30	8.92	10115.47	9.02
000711.SZ	京蓝科技	实施	2016-11-16	16.54	9492.14	15.70
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
300437.SZ	清水源	实施	2016-09-21	23.40	1756.20	4.11
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
002034.SZ	旺能环境	实施	2016-05-09	16.58	2412.00	4.00
600979.SH	广安爱众	实施	2016-05-06	6.67	23000.00	15.34
300055.SZ	万邦达	实施	2016-05-04	18.23	13000.00	23.70
000690.SZ	宝新能源	实施	2016-04-26	6.90	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	350000.00	422.80
002616.SZ	长青集团	实施	2016-03-31	17.76	1176.80	2.09
600681.SH	百川能源	实施	2016-03-30	8.32	10500.00	8.74
300197.SZ	铁汉生态	实施	2016-03-22	11.41	7405.78	8.45
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	32900.00	21.58
300070.SZ	碧水源	实施	2016-02-03	37.41	3000.00	11.22
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	9.20	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	30000.00	30.00
300152.SZ	科融环境	股东大会通过			10000.00	-
000692.SZ	惠天热电	董事会预案			33500.00	-

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。如果得到国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。