

环保工程及服务

三季度业绩显著好转，环保估值修复可期

2019Q3 业绩显著好转，运营类业绩表现出众。环保行业 2019Q3 营业收入增速为 14.0% (+1.2pct)，归母净利润增速为-0.8% (-0.6pct)，相比 2018 年的-24.5%降幅大幅缩窄，随着融资好转+国资助力+业务调整行业业绩拐点基本显现，且运营类公司（固废、水务、供热等）表现依旧亮眼，受益于在手项目的不断投产，以及部分公用产品的单价提升，业绩持续高增长，成长性不断兑现，且现金流较好，而工程类企业（水处理、节能等）受经营杠杆及政府购买力下降影响，业绩继续下降。

子板块差异明显，固废高增长，水务稳健。归母净利润增速表现依次为：固废（23.2%）、水务运营（9.7%）、监测检测（0.8%）、大气（-11.2%）、水处理（-36.2%）、节能环保（-65.1%）。固废及水务板块受益于在手垃圾焚烧、污水处理等在手产能投放，业绩持续高增长；监测板块设备需求旺盛，但受制于政府购买力下滑行业阶段性放缓；而前期信用扩张过猛的水处理、节能板块不仅业绩惨淡，部分公司甚至难以日常经营。

估值见底，关注稳定的运营类资产及基本面反转的公司。环保工程及服务 II（申万）PE（ttm）目前 27X，处于历史底部，板块估值优势明显，未来建议关注：1）业绩、现金流优异的运营板块：受外部环境影响较小，公用需求刚性，优质资产提供稳定现金流，业绩兼具成长性与确定性，估值修复可期，具体可关注①垃圾焚烧公司，投产大年降至，处理费回升，推荐业绩稳健优异、管理优秀、储能充足的瀚蓝环境；②水务公司，低估值，高股息，推荐业绩持续高成长的洪城水业；2）基本面反转的公司：如在融资好转+国资加持背景下业绩反转的碧水源，公司在手订单充足，中交助力下看好其未来发展。

行业新闻：1）《长江保护修复攻坚战浙江省实施方案》发布；2）湖北省生态环境厅发布《湖北省汉江流域水污染防治条例（征求意见稿）》；3）浙江省生态环境厅发布《浙江省全域“无废城市”建设工作方案》（征求意见稿）。

板块行情回顾：上周环保板块表现较差，跑输大盘，跑输创业板。上周上证综指涨幅为 0.1%、创业板指涨幅为 0.7%，环保板块（申万）跌幅为-2.0%，跑输上证综指 2.1%，跑输创业板 2.7%；公用事业跌幅为-0.6%，跑输上证综指 0.7%，跑输创业板 1.3%。

风险提示：环保政策及督查力度不及预期、融资信用及客户支付能力风险。

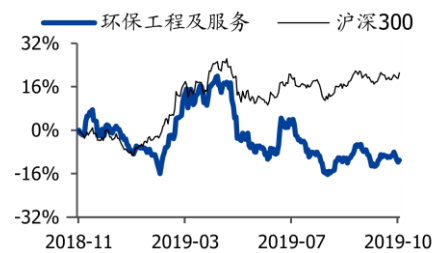
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
600461	洪城水业	买入	0.43	0.62	0.77	0.90	14.26	9.89	7.96	6.81
600323	瀚蓝环境	买入	1.14	1.11	1.43	1.73	16.01	16.44	12.76	10.55

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 杨心成

执业证书编号：S0680518020001

邮箱：yangxincheng@gszq.com

相关研究

- 1、《环保工程及服务：环保 2019 年三季度报总结：显著好转，运营类资产表现亮眼》2019-11-01
- 2、《环保工程及服务：国资助力成果初现，环保估值修复可期》2019-10-26
- 3、《环保工程及服务：环保行业三季度报前瞻，改善可期，强者依旧》2019-10-20



内容目录

本周投资观点	3
1、环保 2019 年三季报总结：显著好转，运营类资产表现亮眼	3
2、逆周期调节力度加大，环保板块估值底部修复	5
3、投资建议：估值见底，关注稳定运营资产及基本面反转公司	5
板块行情回顾	5
行业要闻回顾	9
重点公告汇总	10
风险提示	12

图表目录

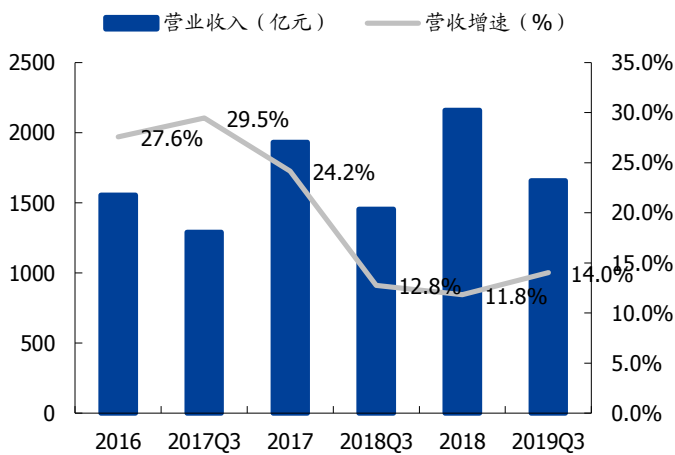
图表 1: 环保行业历年营业收入（亿元）及增速（%）	3
图表 2: 环保行业历年归母净利润（亿元）及增速（%）	3
图表 3: 环保历年毛利率（%）	3
图表 4: 各细分子行业净利率情况（%）	3
图表 5: 环保行业近年现金流状况（亿元）	4
图表 6: 细分子行业经营性现金流净额状况（亿元）	4
图表 7: 环保行业历年子板块营业收入增速	4
图表 8: 环保行业历年子板块归母净利润增速	4
图表 9: 市场利率逐步下行	5
图表 10: 环保板块及大盘指数	6
图表 11: 环保子板块指数	6
图表 12: 环保板块估值	6
图表 13: 涨跌幅极值个股	6
图表 14: 各行业涨幅情况	7
图表 15: 个股涨跌及估值情况	7

本周投资观点

1、环保 2019 年三季报总结：显著好转，运营类资产表现亮眼

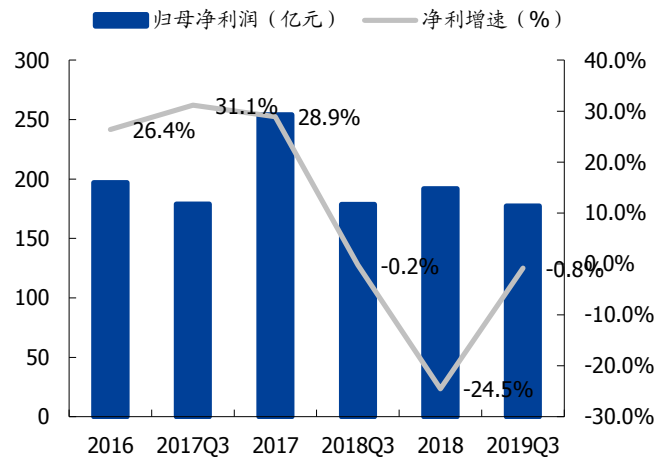
2019Q3 业绩显著好转,运营类业绩表现出众。环保行业 2019Q3 营业收入增速为 14.0% (+1.2pct)，归母净利润增速为-0.8% (-0.6pct)，相比 2018 年的-24.5%降幅大幅缩窄，随着融资好转+国资助力+业务调整行业业绩拐点基本显现，且运营类公司（固废、水务、供热等）表现依旧亮眼，受益于在手项目的不断投产，以及部分公用产品的单价提升，业绩持续高增长，成长性不断兑现，且现金流较好，而工程类企业（水处理、节能等）受经营杠杆及政府购买力下降影响，业绩继续下降。

图表 1: 环保行业历年营业收入 (亿元) 及增速 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

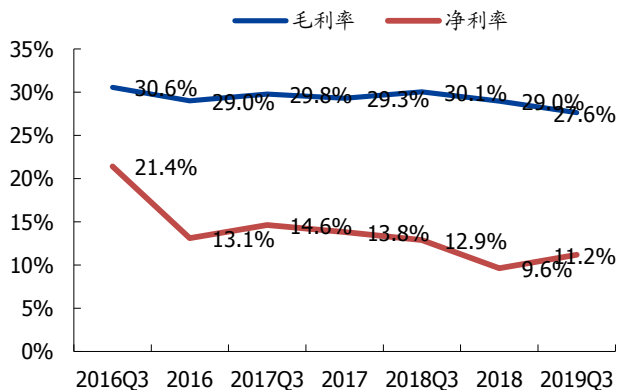
图表 2: 环保行业历年归母净利润 (亿元) 及增速 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

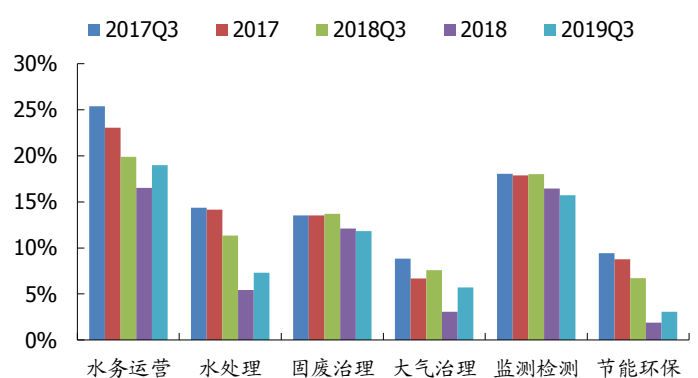
毛利率继续下行,净利率下滑企稳。2019Q3 环保行业整体毛利率为 27.6% (-2.4pct)，下跌与原材料、人工、环保成本上升有关；期间费用率为 12.5% (-0.4pct)，其中管理费用率 6.1% (-0.5pct)、财务费用率 3.7% (0pct)、销售费用率 2.7%(+0.1pct)；净利率为 11.2% (-1.7pct)，相比 2018 年底的 9.6%有所回升，盈利能力下滑企稳。

图表 3: 环保历年毛利率 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

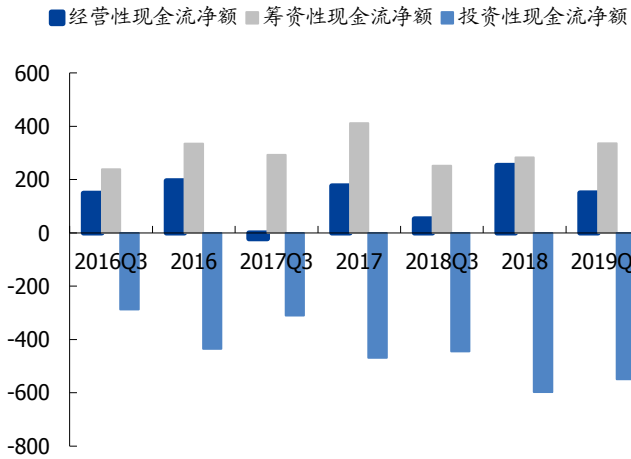
图表 4: 各细分行业净利率情况 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

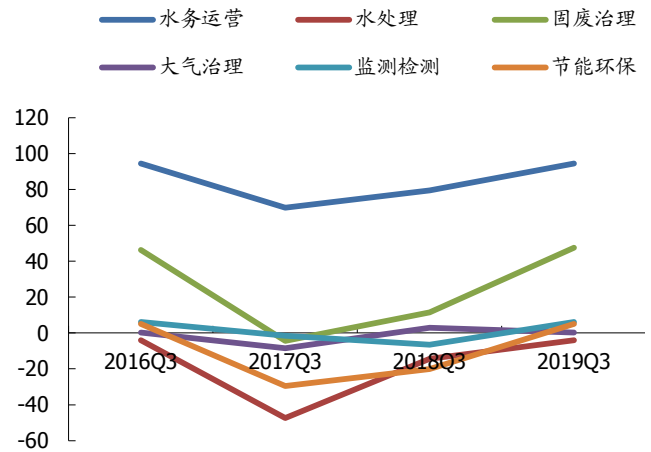
经营性现金流大幅提升，资产负债率持续走高。环保板块 2019Q3 经营性现金流净额为 149.5 亿元 (+96.5 亿元)，主要是上半年公司多采取更积极的回款策略，催款有效，注重经营性现金流增长。近年来 PPP 模式兴起，企业杠杆加大，2019Q3 环保行业资产负债率为 57.7% (+3.3pct)，创五年新高，往后看垫资驱动模式难以为继，高杠杆撬动业绩时代已过。

图表 5: 环保行业近年现金流状况 (亿元)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

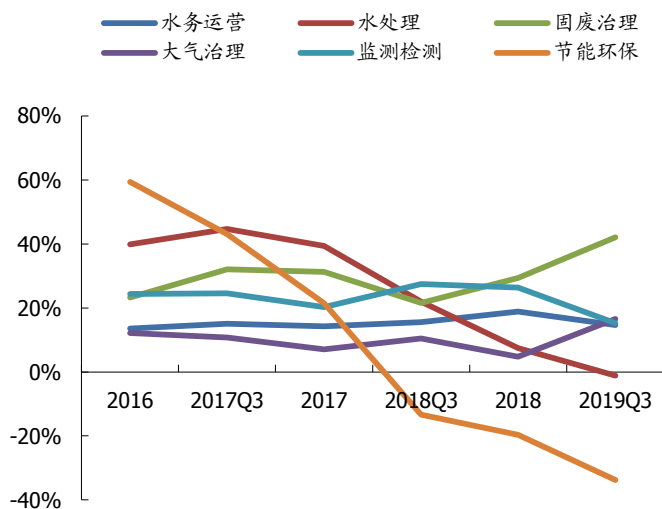
图表 6: 细分子行业经营性现金流净额状况 (亿元)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

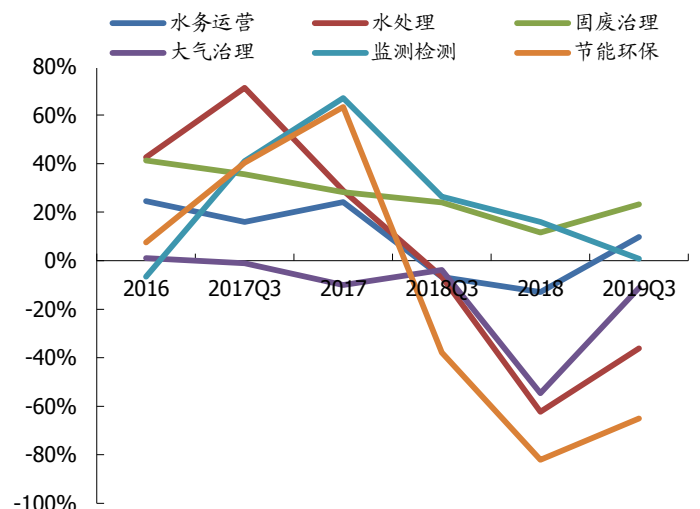
子板块差异明显，固废高增长，水务稳健。营收增速表现依次为：固废治理 (42.1%)、大气治理 (16.5%)、监测检测 (15.2%)、水务运营 (14.6%)、水处理 (-1.2%)、节能环保 (-33.8%)；归母净利润增速表现依次为：固废治理 (23.2%)、水务运营 (9.7%)、监测检测 (0.8%)、大气治理 (-11.2%)、水处理 (-36.2%)、节能环保 (-65.1%)。固废及水务板块受益于在手垃圾焚烧、污水处理等在手产能投放，业绩持续高增长；监测板块受益于环境管理事权上收、督察趋严，监测设备需求旺盛，但受制于政府购买力下滑行业阶段性放缓；而前期信用扩张过猛的水处理、节能板块不仅业绩惨淡，部分公司甚至难以日常经营，行业出清。

图表 7: 环保行业历年子板块营业收入增速



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 环保行业历年子板块归母净利润增速

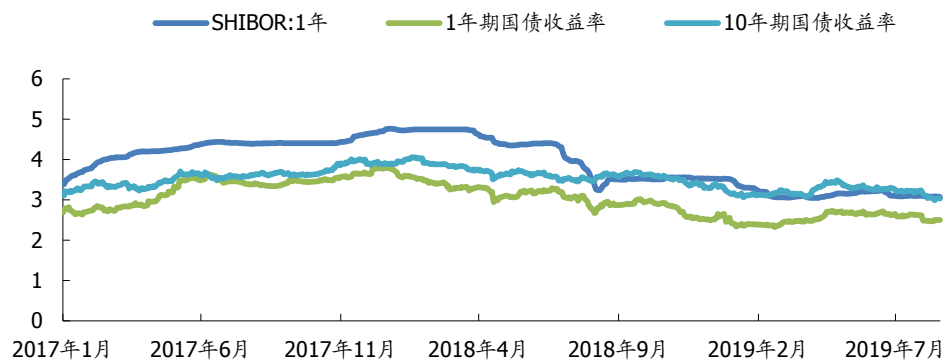


资料来源: wind, 国盛证券研究所

2、逆周期调节力度加大，环保板块估值底部修复

融资支持政策频频，2018年下半年以来利率下行，板块望迎估值修复。近期融资支持政策频频出台，央行将实施“普降+定向”降准，逆周期调节力度加大，叠加前期政策效果，8月社融新增1.98万亿，社融增速10.7%，民企融资环境改善。另外上周国常会提出专项债提前下达，相较铁路、电力等投向环保领域空间依旧较大，7月环保类固定资产投资完成额同比增速达到41.0%，且专项债被限制用于往年占比较大的土储棚改后，投向生态环保类的资金将大幅扩容，进一步提振环保投资。环保板块2018年受融资影响估值业绩双杀，在融资改善背景下，订单充裕但资金压力较大的上市公司有望加速推进项目，前期受压的优质资产估值有望底部修复，建议关注国祯环保、碧水源。

图表9：市场利率逐步下行



资料来源：wind，国盛证券研究所

3、投资建议：估值见底，关注稳定运营资产及基本面反转公司

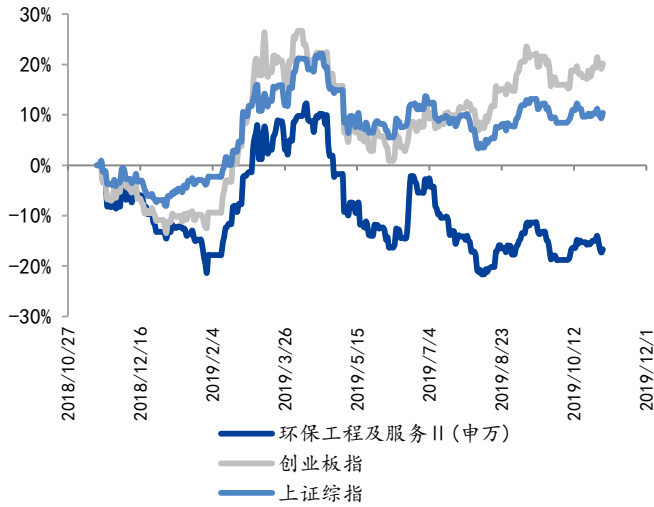
未来建议关注稳定的运营板块及基本面反转的公司。运营类公司业绩受外部环境影响较小，属公用刚性需求，优质资产提供稳定现金流，业绩兼具成长性与确定性，具体可关注1)稳定运营类公司：①垃圾焚烧公司，龙头公司产能加速释放时期相继到来，区域垃圾焚烧龙头公司在手产能均超过投运产能，旺能环境、康恒环境、绿色动力、上海环境等公司将在2019-2020年迎来投产大年。投产大年降至，处理费回升，推荐业绩稳健优异、管理优秀、储能充足的瀚蓝环境；②水务公司，低估值，申万水务PETTM19.5倍、PBLF1.33倍，高股息，目前静态股息率前三的环保水务公司分别为：重庆水务(5.0%)、中原环保(3.9%)、洪城水业(2.8%)。上述静态股息率排名靠前的公司大部分为运营类及设备产品销售类企业，现金流较为优质，以足够低的估值买入，以高分红收益率为保障，静待估值修复带来的潜在高收益可能。在高股息率公司中挑选现金流充沛+经营稳定的投资标的，受益标的包括：重庆水务、洪城水业；2)基本面反转的公司：如在融资好转+国资加持背景下业绩反转的碧水源，公司在手订单充足，中交助力下看好其未来发展。

板块行情回顾

上周环保板块表现较差，跑输大盘，跑输创业板。上周上证综指涨幅为0.1%、创业板指涨幅为0.7%，环保板块(申万)跌幅为-2.0%，跑输上证综指2.1%，跑输创业板2.7%；公用事业跌幅为-0.6%，跑输上证综指0.7%，跑输创业板1.3%。环保子版块表现依次为：监测(-2.0%)、大气(-1.4%)、水处理(0.3%)、固废(-1.9%)、水务运营(-0.9%)、

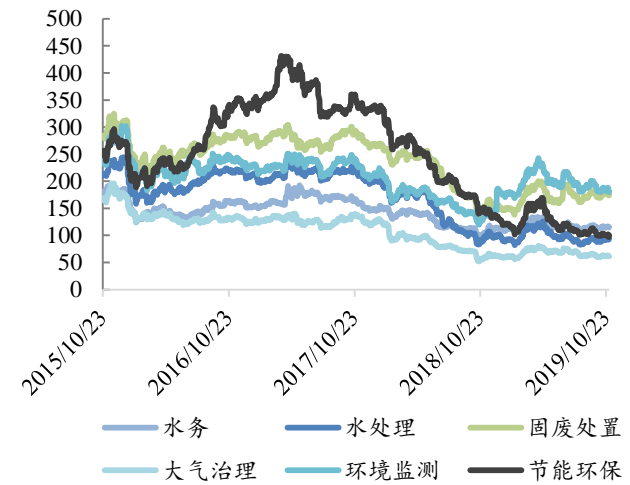
节能(-0.6%)。A股环保股涨幅居前的个股为长青集团(5.7%)、云投生态(5.2%)，周涨幅居后的个股为天翔环境(-19.0%)、博天环境(-12.5%)、盛运环保(-11.5%)。

图表 10: 环保板块及大盘指数



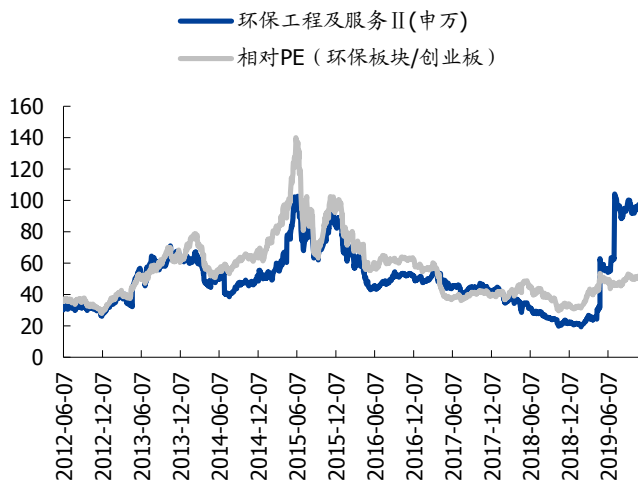
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 环保子板块指数



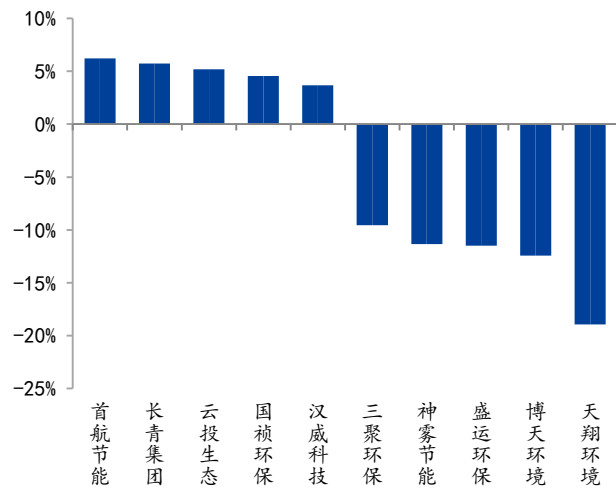
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 环保板块估值



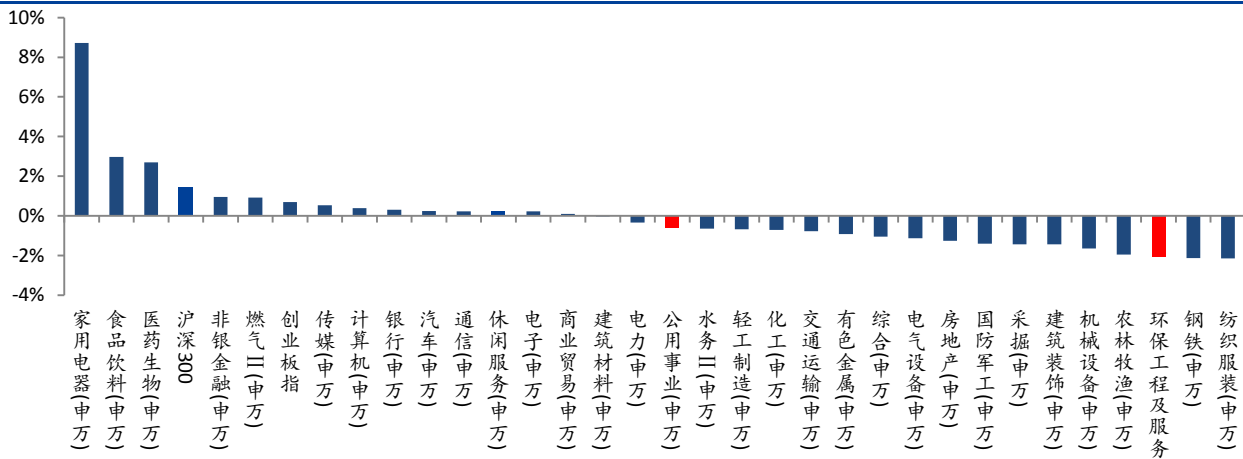
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 涨跌幅极值个股



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 各行业涨幅情况



资料来源: wind、国盛证券研究所

图表 15: 个股涨跌及估值情况

类别	股票代码	股票名称	市场表现		净利润(亿元)				PE	
			周涨跌幅	年初以来	2016A	2017A	2018A	2018	2019E	2020E
水务运营	601158.SH	重庆水务	1.04%	9.18%	15.5	10.7	20.7	23.7	0.0	15.5
	600008.SH	首创股份	-3.21%	-0.37%	7.0	6.5	6.1	38.6	0.0	20.7
	000598.SZ	兴蓉环境	0.00%	21.46%	8.5	8.7	9.0	18.9	0.0	13.0
	600874.SH	创业环保	-1.94%	-12.32%	3.4	4.7	5.1	38.2	0.0	19.9
	600461.SH	洪城水业	-2.42%	14.54%	1.9	2.9	0.0	23.9	0.0	11.0
	600168.SH	武汉控股	-2.58%	20.84%	3.4	3.0	0.0	19.1	0.0	14.8
	000685.SZ	中山公用	-0.87%	19.50%	15.2	10.0	10.8	14.4	0.0	11.6
	600283.SH	钱江水利	-3.10%	-15.54%	-0.4	1.1	0.0	14.3	0.0	0.0
	000605.SZ	渤海股份	-4.29%	-25.63%	0.5	0.4	0.0	57.8	0.0	36.0
	601199.SH	江南水务	-1.84%	6.59%	2.7	3.3	0.0	18.1	0.0	15.5
	601368.SH	绿城水务	-3.33%	2.32%	2.4	2.9	3.5	18.2	0.0	0.0
	000544.SZ	中原环保	-4.62%	29.27%	1.0	3.0	3.2	29.7	0.0	17.4
	300070.SZ	碧水源	2.52%	0.42%	14.6	18.5	25.6	25.4	0.0	18.4
	300145.SZ	中金环境	-4.30%	4.00%	2.8	5.2	6.8	21.8	0.0	13.0
	300664.SZ	鹏鹞环保	3.61%	-5.64%	1.8	2.6	2.2	0.0	0.0	0.0
	300388.SZ	国祯环保	4.56%	18.91%	0.8	1.5	1.9	47.9	0.0	20.3
300055.SZ	万邦达	1.60%	-17.22%	2.9	2.6	3.6	50.7	0.0	0.0	
600187.SH	国中水务	-2.58%	7.29%	-1.2	0.1	0.0	420.3	0.0	0.0	
300266.SZ	兴源环境	-4.72%	3.97%	1.0	1.9	3.5	58.8	0.0	0.0	
300172.SZ	中电环保	-3.70%	1.42%	1.0	1.2	1.2	36.5	0.0	19.9	
水处理	002200.SZ	云投生态	5.20%	17.68%	0.4	0.7	-3.8	-58.0	0.0	0.0
	300262.SZ	巴安水务	-0.47%	21.26%	0.8	1.4	1.6	33.3	0.0	0.0
	300425.SZ	环能科技	-4.04%	5.15%	0.5	0.7	0.9	53.6	0.0	23.7
	000068.SZ	华控赛格	-6.80%	-2.59%	0.1	0.1	0.3	154.2	0.0	0.0
	300422.SZ	博世科	-3.02%	9.49%	0.4	0.6	1.5	57.5	0.0	11.9
603200.SH	上海洗霸	-9.54%	-13.28%	0.4	0.6	0.0	48.8	0.0	22.9	
000920.SZ	南方汇通	-2.19%	31.23%	1.2	1.3	0.0	37.3	0.0	27.7	
603603.SH	博天环境	-12.45%	-30.14%	1.2	1.3	0.0	73.8	0.0	0.0	

	300334.SZ	津膜科技	-5.05%	-8.24%	0.5	0.5	-0.6	139.6	0.0	0.0
	000826.SZ	启迪桑德	-7.07%	-15.26%	9.3	10.8	12.5	28.2	0.0	18.6
	603686.SH	龙马环卫	-7.73%	38.18%	1.5	2.2	0.0	31.3	0.0	16.5
	600323.SH	瀚蓝环境	-3.45%	31.59%	4.5	5.6	6.5	19.7	0.0	15.1
	300090.SZ	盛运环保	-11.49%	-26.98%	7.4	1.2	-2.6	-288.6	0.0	0.0
	000035.SZ	中国天楹	0.64%	20.38%	2.3	2.1	0.0	41.9	0.0	22.1
	603568.SH	伟明环保	-0.87%	31.58%	2.9	3.3	5.1	32.2	0.0	22.1
	300190.SZ	维尔利	-5.17%	53.04%	1.3	0.9	1.4	40.9	0.0	17.0
	002479.SZ	富春环保	1.11%	90.49%	2.3	3.1	3.5	24.8	0.0	22.7
	002616.SZ	长青集团	5.73%	3.56%	1.1	1.6	0.8	52.2	0.0	17.9
	300335.SZ	迪森股份	-3.73%	-5.06%	0.4	1.4	2.2	31.4	0.0	16.2
固废治理	000939.SZ	凯迪生态	0.00%	-13.22%	3.4	3.3	0.0	57.8	0.0	0.0
	002672.SZ	东江环保	-4.62%	-14.99%	3.9	5.8	4.7	30.1	0.0	17.4
	300385.SZ	雪浪环境	-2.46%	36.63%	0.7	1.0	0.6	34.4	0.0	19.8
	603588.SH	高能环境	-0.98%	29.84%	1.1	1.6	2.0	40.0	0.0	15.8
	300187.SZ	永清环保	-4.62%	-3.65%	1.1	1.7	1.5	49.6	0.0	0.0
	600217.SH	中再资环	-2.79%	27.38%	1.9	1.6	2.2	37.9	0.0	17.6
	300362.SZ	天翔环境	-18.95%	-39.58%	0.5	1.3	0.8	37.2	0.0	0.0
	002340.SZ	格林美	-1.79%	15.62%	2.2	3.0	6.0	60.6	0.0	20.2
	600388.SH	龙净环保	-0.99%	-1.72%	5.6	6.7	7.2	26.2	0.0	11.7
	600292.SH	远达环保	-0.89%	17.15%	3.1	1.6	1.1	53.2	0.0	32.2
	600526.SH	菲达环保	-0.19%	18.10%	0.9	0.5	0.0	158.5	0.0	0.0
	002573.SZ	清新环境	-4.21%	-9.68%	5.2	7.5	6.8	28.4	0.0	12.7
大气治理	300056.SZ	三维丝	2.87%	24.39%	0.7	-1.1	0.4	-20.2	0.0	0.0
	300572.SZ	安车检测	-4.84%	74.69%	0.4	0.5	0.8	60.4	0.0	42.4
	000040.SZ	东旭蓝天	0.42%	-31.90%	0.6	1.8	5.4	51.1	0.0	0.0
	300152.SZ	科融环境	-6.62%	41.38%	0.0	-3.6	0.5	-19.0	0.0	0.0
	000967.SZ	盈峰环境	-2.20%	11.83%	1.1	2.4	0.0	30.4	0.0	13.6
	300203.SZ	聚光科技	0.19%	-38.51%	2.7	4.5	4.5	34.1	0.0	10.0
	002658.SZ	雪迪龙	-3.78%	-1.25%	2.6	1.9	2.1	35.5	0.0	21.1
环境监测	300007.SZ	汉威科技	3.68%	66.70%	1.0	1.3	1.1	37.1	0.0	34.4
	300066.SZ	三川智慧	-3.71%	36.17%	1.5	1.4	0.8	56.6	0.0	34.4
	300137.SZ	先河环保	-4.48%	-6.63%	0.9	1.2	1.9	54.8	0.0	13.0
	002514.SZ	宝馨科技	-6.91%	8.44%	0.3	-1.0	0.4	-54.5	0.0	0.0
	002322.SZ	理工环科	-1.62%	39.66%	1.1	1.5	2.7	29.9	0.0	13.9
	600481.SH	双良节能	-3.25%	1.79%	3.4	1.5	0.0	123.4	0.0	18.9
	002630.SZ	华西能源	-3.17%	-14.04%	2.0	2.0	2.0	57.6	0.0	0.0
	603126.SH	中材节能	-4.81%	1.28%	1.2	1.4	0.0	45.1	0.0	0.0
节能环保	300105.SZ	龙源技术	-7.16%	14.44%	-0.5	-1.7	0.2	-26.1	0.0	0.0
	300332.SZ	天壕节能	-1.89%	13.81%	1.4	0.5	0.0	359.4	0.0	40.4
	300072.SZ	三聚环保	-9.56%	-39.52%	8.1	16.3	25.3	26.5	0.0	0.0
	000820.SZ	神雾节能	-11.35%	-77.64%	0.1	3.3	3.5	37.8	0.0	0.0
	300156.SZ	神雾环保	-8.70%	-47.93%	1.8	7.1	6.0	33.9	0.0	0.0
	300125.SZ	易世达	-3.01%	91.50%	0.1	-0.6	-2.6	-97.2	0.0	107.6

资料来源: wind, 国盛证券研究所

行业要闻回顾

【环境修复|长江保护修复攻坚战浙江省实施方案】

浙江省生态环境厅浙江省发展和改革委员会印发《长江保护修复攻坚战浙江省实施方案》，确定长江经济带修复原则、主要任务和目标，分配长江保护修复攻坚战浙江省实施方案职责分工表，为高标准打好长江保护修复攻坚战，共筑长江生态屏障。—浙江省生态环境厅浙江省发展和改革委员会

【水处理|湖北省汉江流域水污染防治条例（修订）（征求意见稿）】

《湖北省汉江流域水污染防治条例（修订）》开始公示征求意见。与2000年5月1日起施行的《湖北省汉江流域水污染防治条例》相比，征求意见稿在很多方面进行了进一步的修改和细化。—湖北省生态环境厅

【固废处理|《浙江省全域“无废城市”建设工作方案》征求意见稿】

浙江省省委省政府决定开展全域“无废城市”建设，起草了《浙江省全域“无废城市”建设工作方案（征求意见稿）》，为提高《方案》的合理性和可行性，现面向社会公众公开征求意见。—浙江省生态环境厅

【水处理|四川省城镇污水处理提质增效三年行动实施方案（2019-2021年）】

明确到2020年底，四川省地级及以上城市建成区实现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，基本消除黑臭水体，城市生活污水集中收集效能显著提高。—四川省住建厅、省生态环境厅、省发展和改革委员会

【环境修复|黑龙江省关闭不具备安全生产条件非煤矿山工作方案】

为认真贯彻落实《国务院安委会办公室关于做好关闭不具备安全生产条件非煤矿山工作的通知》精神，进一步提升非煤矿山安全生产条件，有效防范和坚决遏制生产安全事故，促进全省非煤矿山安全生产形势稳定好转，结合我省实际，制定本方案。—黑龙江应急管理厅

【水处理|杭州市钱塘江综合保护与发展条例（草案）（征求意见稿）】

规定水资源保护、生态补偿、生态修复、岸线保护、湿地保护、岛屿保护等内容，并要求制定钱塘江地区水、大气、土壤、生态保育、生态品质等生态环境指标。—杭州市人民政府

【固废处理|福建省生态环境厅关于印发《福建省工业固废(危废)排查整治工作方案》的通知】

2019年底，全面排查整治化工园区、电镀等重点行业危险废物产生单位、所有危险废物经营单位在危险废物监管方面的环境隐患，2020年底，排查固废(危废)监管领域存在的问题和薄弱环节。—福建省生态环境厅

【大气治理|江苏省再发通知：化工企业复工复产必须这么做！】

江苏省应急管理厅发布通知，关于采取有力措施，切实加强停产、复产、关闭退出化工企业安全生产工作。—江苏省应急管理厅

【大气治理|补助最高不超过500万《甘肃重大技术装备首台套新材料首批次软件首版次保险补偿机制管理办法》出台】

今年起，甘肃省重点产业领域的重大技术装备首台(套)同一产品每年可获得最高不超过500万元的保费补贴，关键零部件首批次(新材料首批次、新软件首版次)同一产品每年保费补贴最高不超过300万元。—甘肃省工业和信息化厅、财政厅、银保监局

【大气治理|《山西省环境保护条例实施办法》（征求意见稿）】

根据《山西省环境保护条例》的规定，结合本省实际，制定本实施办法。—山西省

【环境修复|关于大同煤业等10个矿山地质环境保护与土地复垦方案通过审查的公告】

根据《土地复垦条例》《矿山地质环境保护规定》等有关规定，大同煤业股份有限公司忻州窑矿等10个矿山地质环境保护与土地复垦方案通过审查。—自然资源部

【大气治理|江苏省环境保护重点实验室、工程技术中心终止建设名单】

通知公布江苏省环境保护重点实验室、工程技术中心终止建设名单，终止建设环境保护重点实验室2个，环境保护工程技术中心15个。涉及工业烟气治理、化工废气治理、

工业废水等环保领域。
厅

—江苏省生态环境

重点公告汇总

- 【久吾高科|三季度】公司前三季度实现盈利 3225 万元，同增 2.8%。
- 【博世科|三季度】公司前三季度实现盈利 2.4 亿元，同增 39.2%。
- 【永清环保|三季度】公司前三季度实现盈利 3249 万元，同增 63.6%。
- 【汉威科技|三季度】公司前三季度实现盈利 1.2 亿元，同增 33.6%。
- 【伟明环保|三季度】公司前三季度实现盈利 7.5 亿元，同增 29.1%。
- 【伟明环保|人事变动】因工作变动原因，李建勇先生申请辞去公司监事会主席及监事职务，担任公司副总裁。
- 【中环装备|人事变动】黄以武先生因工作调整原因申请辞去公司董事长、董事、战略委员会主任委员、审计委员会委员等职务，同时不再担任公司法定代表人。
- 【天壕环境|三季度】公司前三季度实现盈利 4768 万元，同增 53.4%。
- 【兴蓉环境|三季度】公司前三季度实现盈利 9.3 亿元，同增 9.9%。
- 【绿城水务|三季度】公司前三季度实现盈利 2.2 亿元，同减 8.3%。
- 【国中水务|三季度】公司前三季度实现盈利 2637 万元，同增 177.5%。
- 【隆华科技|限售股份上市流通】836 万股股权激励限售股份上市流通。
- 【瀚蓝环境|三季报】前三季度实现营业收入 42.7 亿元，同增 19.1%；归母净利 7.4 亿元，同增-1.0%；扣非后归母净利 7.2 亿元，同增 20.2%。
- 【东江环保|三季报】前三季度实现营业收入 25.8 亿元，同增 4.2%；归母净利 3.3 亿元，同增-10.9%。
- 【钱江水利|三季度】前三季度归母净利 1842 万元，同减 79.5%。
- 【龙净环保|三季度】前三季度归母净利 5.6 亿元，同增 5.2%。
- 【中再资环|三季度】前三季度归母净利 3.2 亿元，同减 34.1%。
- 【先河环保|三季度】前三季度归母净利 1.8 亿元，同增 19.8%。
- 【电科院|三季度】前三季度归母净利 1.2 亿元，同增 27.4%。
- 【隆华科技|三季度】前三季度归母净利 1.3 亿元，同增 48.5%。
- 【龙源技术|三季度】前三季度归母净利-1568 万元，同减 197%。
- 【龙源技术|处置房产】拟处置房产账面原值为 2115 万元，预计该交易可取得收益为 3497 万元。
- 【龙源技术|人事变动】由于工作原因，蔡兆文先生辞去监事会主席、监事职务，提名李伟先生为公司第四届监事会监事候选人。
- 【重庆水务|三季度】前三季度归母净利 14.4 亿元，同增 3.6%。
- 【重庆水务|委托理财】拟出资人民币 4 亿元购买光大银行结构性存款产品，该产品为保本型产品，期限 3 个月，预期净年化投资收益率为 4.0%。
- 【远达环保|三季度】前三季度归母净利 1.0 亿元，同减 4%。
- 【百川能源|三季度】前三季度归母净利 6.6 亿元，同减 8.7%。
- 【安车检测|三季度】前三季度归母净利 1.6 亿元，同增 70.6%。
- 【中材节能|三季度】前三季度归母净利 6714 万元，同减 26.9%。
- 【中材节能|人事变动】董事徐卫兵女士因退休原因辞去公司董事及董事会审计委员会委员等职务，詹艳景女士为公司第三届董事会董事候选人。
- 【深圳新星|三季度】前三季度归母净利 7634 万元，同减 6.9%。
- 【雪浪环境|三季度】前三季度归母净利 8259 万元，同增 67.5%。
- 【聚光科技|三季度】前三季度归母净利 3.4 亿元，同减 24.9%。
- 【环能科技|三季度】前三季度归母净利 6161 万元，同减 29.3%。
- 【长青集团|三季度】前三季度归母净利 1.9 亿元，同增 99.1%。
- 【迪森股份|三季度】前三季度归母净利 9099 万元，同减 38.9%。

【巴安水务|三季度】前三季度归母净利 1.2 亿元，同减 25.1%。

【首创股份|三季度】前三季度归母净利 5.7 亿元，同增 31.8%。

【首创股份|投资】资标的“铜陵市城市排水一体化二期 PPP 项目”，总投资约为人民币 6.6 亿元，增资 2.3 亿元，增资后持股比例为 89.2%。

【首创股份|融资券付息】发行总额 5 亿元，本计息期债券利率 3.2%，到期一次还本付息，到期兑付付息日 2019 年 11 月 6 日。

【首创股份|人事变动】党明播先生因工作调动的原由申请辞去公司职工监事一职，由赵昕先生担任。

【高能环境|停牌】高能环境正在筹划以发行股份及支付现金的方式收购阳新鹏富的 40% 的股权、以及宋建强和谭承锋持有的公司控股子公司靖远宏达的 49.0% 的股权。本次交易完成后，阳新鹏富和靖远宏达将成为公司的全资子公司。

【兴源环境|三季度】前三季度归母净利 6210 万元，同减 52.1%。

【博天环境|三季度】前三季度归母净利-2.4 亿元，同减 251.1%。

【博天环境|股权转让】拟将其持有的控股子公司屯留博华水务有限公司 97.4% 的股权全部转让给深水海纳水务集团股份有限公司，转让价款为 2560 万元。

【清新环境|三季度】前三季度归母净利 3.2 亿元，同减 34.8%。

【盈峰环境|中标】中标“深圳市福田区政府环卫 PPP 项目”，总金额 11.5 亿，首年金额 1.1 亿，服务期 10 年。

【武汉控股|三季度】前三季度归母净利 2.5 亿元，同增 11.1%。

【联美控股|三季度】前三季度归母净利 9.2 亿元，同增 25.1%。

【渤海股份|三季度】前三季度归母净利 3194 万元，同减 13.3%。

【国中水务|资产重组进展】国中水务于 2019 年 2 月 18 日拟以支付现金的方式受让仁新科技 3530 万股；以货币出资方式，认购新增发行 2766 万股。本次交易完成后，公司取得仁新科技 52.53% 的股权。

【中国天楹|三季度】前三季度归母净利 3.9 亿元，同增 134.4%。

【中国天楹|签署中标合同】2019 年 7 月 2 日，中国天楹为如皋市环境卫生管理处生活垃圾分类收集服务项目的中标供应商。近日，如皋市环卫处与公司签订了合同。

【国检集团|三季度】前三季度归母净利 1.3 亿元，同减 9.7%。

【韶能股份|三季度】前三季度归母净利 4.8 亿元，同减 78.0%。

【韶能股份|转型】受煤炭价格上涨及政策因素影响，耒阳发电厂机组负荷未能有效发挥，转型为生物质能锅炉及发电机组。本项目初步规划投资 6797 万元，拟通过银行贷款方式筹集项目投资资金。本项目改造投产后，预计可新增营业收入 1.8 亿元、利润总额 3658 万元。

【韶能股份|投资】公司控股子公司绿洲生态拟投资建设南雄一期项目，年产能 3885 万吨，总投资概算 3.5 亿元。投产后预计实现营业收入 6.6 亿元/年、利润总额 0.9 亿元/年。资金来源分为项目资本金及银行贷款两部分，其中项目资本金由公司及绿洲生态自筹。

【韶能股份|投资】公司全资子公司新丰旭能拟投资建设三期及四期项目，投资概算分别为 3.6 亿元、2.0 亿元，三期及四期项目总投资收益率为 14.2%。资金来源分为项目资本金及银行贷款两部分，其中项目资本金由公司及新丰旭能自筹。

【韶能股份|投资】公司控股子公司致能公司拟投资建设三期及四期“翁源项目”，投资概算分别为 3.3 亿元、2.2 亿元，三期及四期项目总投资收益率为 9.18%。资金来源分为项目资本金及银行贷款两部分，其中项目资本金由公司及翁源致能自筹。

【海峡环保|三季度】前三季度归母净利 9273 万元，同增 19.4%。

【海峡环保|人事变动】聘任裴圣先生为公司副总裁。

【中山公用|三季度】前三季度归母净利 7.4 亿元，同增 26.8%。

【上海环境|三季度】前三季度归母净利 4.4 亿元，同减 11.5%。

【绿色动力|三季度】前三季度归母净利 3.2 亿元，同增 19.7%。

【绿色动力|非公开发行】发行股票数量 2.3 亿股占本次发行前公司总股本的 20%，募集资金总额（含发行费用）23.9 亿元，用于 6 个项目。公司控股股东、实际控制人北京国资公司拟认购比例占非公开发行 A 股股票的 40%，且不超过 1.3 亿股，对公司直接加间接的合计持股比例 47.3%。

【绿色动力|现金分红】每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的10%，且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。

【电科院|人事变动】原董事张苑女士因个人原因辞去公司董事，董事会提名胡醇先生为公司第四届董事会董事候选人。

【华控赛格|三季度】前三季度归母净利-7187万元，同增48.3%。

【博世科|解除限售】本次解除限售股份的数量为760万股，占公司截至目前总股本的2.1%。

【浙富控股|三季度】前三季度归母净利8222万元，同减21.4%。

【雪迪龙|三季度】前三季度归母净利9734万元，同减30.2%。

【雪迪龙|项目延期】公司公开发行520万张可转换公司债券，实际募集资金净额为5.1亿元，投资2个项目。项目由计划未来三年内完成，改为计划在未来六年内完成。

【东方园林|三季度】前三季度归母净利-8.9亿元，同减190.8%。

【东旭蓝天|三季度】前三季度归母净利7367万元，同减94.8%。

【理工环科|废标】项目“吉林省环境保护厅吉林省水环境质量自动监测系统购买服务”项目采购结果废标（包含全部包一至包五），其中涉及公司中标的该项目第三包，涉及金额5108万元，占公司最近一期经审计的营业总收入10.0亿元的5.1%。

【理工环科|解除质押】天一世纪持有公司股份1.3亿股，占公司总股本4.0亿股的31.9%。本次解除质押的股份为3906万股，占其持有公司股份总数的30.8%，占公司总股本的9.9%。天一世纪处于质押状态的股份总数为8294万股，占其持有公司股份总数的65.5%，占公司总股本的20.9%。

【兴源环境|中标】全资子公司中艺生态中标项目“合肥逍遥津公园提升改造EPC”，中标金额1.4亿元，中标工期540天。

【上海洗霸|委托理财】公司自有资金9,000万元人民币，委托理财投资类型为银行较低风险理财产品，期限不超过104天的不同期限。

【国祯环保|人事变动】李泓莹女士辞去公司董事长、董事职务；李松筠先生辞去公司董事、董事会下属专门委员会职务。李松珊女士、石小峰先生为公司第六届董事会非独立董事。石小峰为公司董事，徐本勇为公司总经理。

【瀚蓝环境|增持股份】公司控股股东的母公司南海控股累计增持公司股份100万股，占公司已发行总股份的0.1%。增持计划实施完毕后，南海控股持有公司股份9781万股，占公司总股本的12.8%；南海控股及其一致行动人共持有公司股份2.8亿股，占公司总股本的36.8%。

【先河环保|补助】先河环保于2019年11月1日收到软件产品增值税退税款624万元。

【博天环境|减持股份】复星创富拟于2019年11月25日-2020年2月24日减持不超过1253万股，不超过公司总股本的3%。

【博天环境|减持股份】京都汇能拟于2019年11月7日-2020年5月6日减持不超过853万股，不超过公司总股本的2.0%。

【博天环境|转让股权】转让控股子公司股权给深水海纳水务集团股份有限公司97.42%股权，对价2.6亿元。

【启迪环境|项目终止】公司终止参与来凤县PPP项目，武威市PPP项目。

风险提示

环保政策及督查力度不及预期：环保行业政策及督查依赖度高，政策不及预期市场释放不足，环保订单释放不及预期；

融资信用及客户支付能力风险：前期受紧信用影响较大，虽融资好转但企业融资及地方财政情况仍有不确定性；

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com