

19Q3 业绩拐点显现 关注固废和水务

—公用环保行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾:

上周申万公用事业板块下跌 0.6%，跑输同期沪深 300 指数 2.0 个百分点，排名在申万 28 个板块中处于第 14 位，PE-TTM 为 18.9 倍，处于历史中位。

上周申万环保工程及服务 II 板块下跌 2.0%，跑输同期沪深 300 指数 3.5 个百分点，PE-TTM 为 26.0 倍，处于触底回升期。

- 环保行业股价涨幅前五：三维丝、国祯环保、鹏鹞环保、碧水源、远达环保。
- 环保行业股价跌幅前五：博天环境、盛运环保、联泰环保、龙马环卫、德创环保。

每周一谈：19Q3 业绩拐点显现，关注固废和水务

1) 19Q3 业绩同比环比均改善明显，行业进一步走出阴霾

19 年 Q1-Q3 环保行业实现营收 1717 亿元，同比增长 12%；实现归母净利润 153 亿元，同比下降 21%，主要仍受重度参与 PPP 项目的一些公司业绩拖累影响。19Q3 单季度营收同比增长 19%，环比增长 3%；归母净利润同比下降 5%，环比增长 12%，相较 18Q3，单季度营收和归母净利润均有明显改善。

具体来看：a) 两极分化态势有所收窄，19Q1-Q3 总营收和归母净利润呈现翻倍的公司分别占 3%、9%；同比下降的公司分别占 25%、45%；b) 整体盈利质量仍在底部，19Q1-Q3 行业平均毛利率和净利率分别同比下滑 3pct 和 9pct；c) 环保高需求下投资力度不减，经营活动净现金流持续改善。

2) 固废板块表现亮眼，水务运营增长平稳，水务工程新格局已现

大固废和水务运营 19Q1-Q3 归母净利润分别同比增长 22%、12%；水环境工程板块同比下降 97%。

固废：后补贴时代焚烧龙头引领全产业链整合。a) 2020 年底前，高盈利运营保证垃圾焚烧企业业绩稳健增长。b) 补贴取消将使 2021 年后投产项目整体毛利率下行，行业迎来洗牌，推动行业向头部集中，具备资金和技术实力的国企央企、龙头民企将进一步提高市场份额，享受规模化运营带来的业绩确定性增长。c) 焚烧龙头凭借资金、当地资源、终端运营优势，加速布局生活垃圾全产业链，餐厨处置投资项目已逐渐释放，将花落垃圾焚烧和餐厨技术龙头。

水务：后 PPP 时代“国民组合”聚焦高质量轻资产。水务行业经过一轮股权大换血后，“国民组合”的强强效应已在 19Q3 初步体现，典型代表为国祯环保和碧水源。一方面，国资入主后对企业融资的支持可有力推进在手项目的建设进度，创造运营现金流。另一方面，污水提质增效和黑臭水体治理市场空间巨大，具有资金+技术双优势企业有望在水务后 PPP 时代成为真正龙头。

投资策略：固废板块，推荐资金与运维实力雄厚的垃圾焚烧龙头伟明环保（603568.SH）、瀚蓝环境（600323.SH）和中国光大国际（0257.HK）；水务板块，推荐三峡控股后将深度参与长江大保护项目转型轻资产的污水运维技术专家国祯环保（300388.SZ）。

行业投资组合：伟明环保、中国光大国际、华测检测、维尔利、盈峰环境

风险提示：垃圾发电补贴取消风险；水务存量 PPP 项目建设进度不及预期。

评级

增持（维持）

2019 年 11 月 04 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	161
行业平均市盈率	19.59
市场平均市盈率	16.88

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

- 1、《公用事业行业研究周报：目标已定如何提升危废“三个能力”？》2019-10-28
- 2、《公用事业行业研究周报：补贴取消将促垃圾焚烧行业朝头部集中》2019-10-21
- 3、《公用事业行业研究周报：锂电回收系列 2—产业联盟初具雏形》2019-10-14

内容目录

1. 每周一谈：19Q3 业绩拐点显现 关注固废和水务.....	4
1.1 19Q3 环保行业整体业绩拐点初现.....	4
1.2 细分领域重点关注固废和水务龙头.....	7
1.2.1 固废：后补贴时代焚烧龙头引领全产业链整合.....	7
1.2.2 水务：后 PPP 时代“国民组合”聚焦高质量轻资产.....	9
2. 行情回顾.....	10
3. 行业新闻.....	12
4. 行业数据.....	14
5. 公司公告.....	16
6. 风险提示.....	21

图表目录

图 1： 15-19Q1-Q3 环保行业总营收及增速.....	4
图 2： 15-19Q1-Q3 环保行业归母净利润及增速.....	4
图 3： 17-19 年环保行业单季度营收.....	4
图 4： 17-19 年环保行业单季度归母净利润.....	4
图 5： 各行业 19Q1-Q3 归母净利润同比增幅（环保行业排名第 26 位）.....	5
图 6： 环保行业 19Q1-Q3 总营收增速分布及对比.....	5
图 7： 环保行业 19Q1-Q3 归母净利润增速分布及对比.....	5
图 8： 15-19Q1-Q3 环保行业毛利率及变幅.....	6
图 9： 15-19Q1-Q3 环保行业净利率及变幅.....	6
图 10： 15-19Q1-Q3 环保行业现金流净额（亿元）.....	6
图 11： 15-19 年环保行业单季度现金流净额（亿元）.....	6
图 12： 垃圾焚烧标的 19Q1-Q3 营收和扣非归母净利润同比增速.....	7
图 13： 各焚烧龙头产能投运预测.....	8
图 14： 全国餐厨项目开标数统计.....	9
图 15： 46 个试点城市生活垃圾分类立法进展.....	9
图 16： 各板块周涨跌幅对比.....	11
图 17： 各板块 19 上半年涨跌幅对比.....	11
图 18： 公用事业板块估值水平.....	11
图 19： 环保工程及服务 II 板块估值水平.....	12
图 20： 环保行业涨跌幅前十名公司.....	12
图 21： 生态环保产业固定资产投资完成额累计同比（%）.....	14
图 22： 节能环保公共财政支出累计值（亿元）累计同比（%）.....	14
图 23： 社融存量同比（%）.....	14
图 24： 公用事业信用利差（BP）.....	14
图 25： 生态环保类 PPP 项目投资额（亿元）和数量（个）.....	14
图 26： 生态环保类 PPP 项目落地率（%）.....	14
图 27： 市政工程类 PPP 项目投资额（亿元）和数量（个）.....	15
图 28： 市政工程类 PPP 项目落地率（%）.....	15
图 29： 2019 年 6 月全国地表水水质类别比例（%）.....	15

图 30: 2019 年 6 月十大流域水质类别比例 (%)	15
图 31: 2019 年 1-6 月全国地表水水质类别比例 (%)	15
图 32: 2019 年 1-6 月十大流域水质类别比例 (%)	15
图 33: PM2.5 月均浓度 (微克/立方米)	16
图 34: 2019 年 6 月全国空气质量状况	16
图 35: 我国新能源汽车产量及环比	16
图 36: 我国新能源汽车销量及环比	16
表 1: 19Q1-Q3 环保各子行业营收、归母净利润及增速	7
表 2: 上海市生活垃圾焚烧发电厂项目	9
表 3: 环保公司混改情况 (截止 2019.11)	10
表 4: 上周业绩报告	16
表 5: 上周项目中标	18
表 6: 上周股权增减、转让、回购	19
表 7: 上周股权质押与解押	20
表 8: 上周发行债券	20
表 9: 上周公司重大资产重组	20

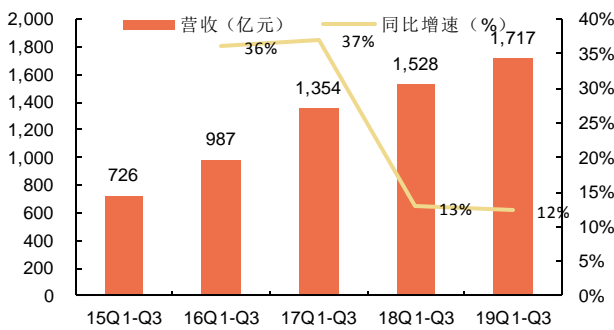
1. 每周一谈：19Q3 业绩拐点显现 关注固废和水务

1.1 19Q3 环保行业整体业绩拐点初现

根据当前所披露的 19 年三季报，我们选取了环保行业最具代表性的 75 家上市公司作为样本进行分析，并划分为：大固废（包含垃圾处理、危废、环卫）、水务运营、水环境工程、环境监测、大气、土壤修复，且将垃圾焚烧（剔除盛运环保）单独提取，共 7 个环保子行业。

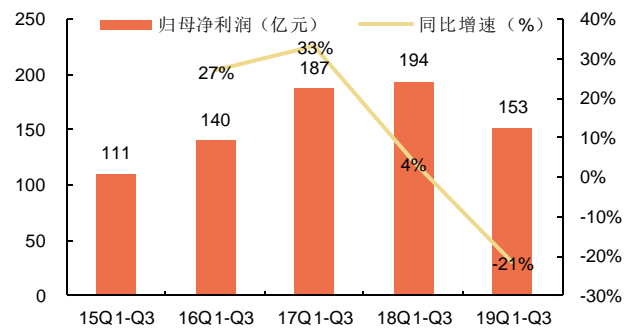
19Q3 业绩同比环比改善明显，行业进一步走出阴霾。2019 年 Q1-Q3 环保行业实现总营收 1717 亿元，同比增长 12%；实现归母净利润 153 亿元，同比下降 21%，主要仍是受重度参与 PPP 项目的几家公司业绩拖累影响。在单季度营收上，相较 18Q3（同比增长 3%，环比下降 8%），19Q3 同比增长 19%，环比增长 3%；在单季度归母净利润上，相较 18Q3（同比和环比分别下降 16%和 17%），19Q3 同比下降 5%，环比增长 12%。可见，19Q3 单季度营收和归母净利润均有明显改善。与申万 28 个行业相比，19Q1-Q3 环保工程及服务板块归母净利润同比增幅排名第 26 位。

图1：15-19Q1-Q3 环保行业总营收及增速



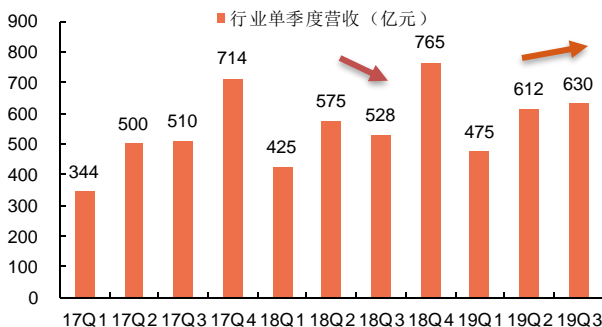
资料来源：WIND，申港证券研究所

图2：15-19Q1-Q3 环保行业归母净利润及增速



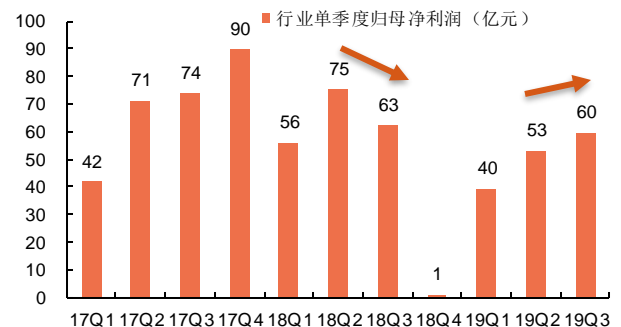
资料来源：WIND，申港证券研究所

图3：17-19 年环保行业单季度营收



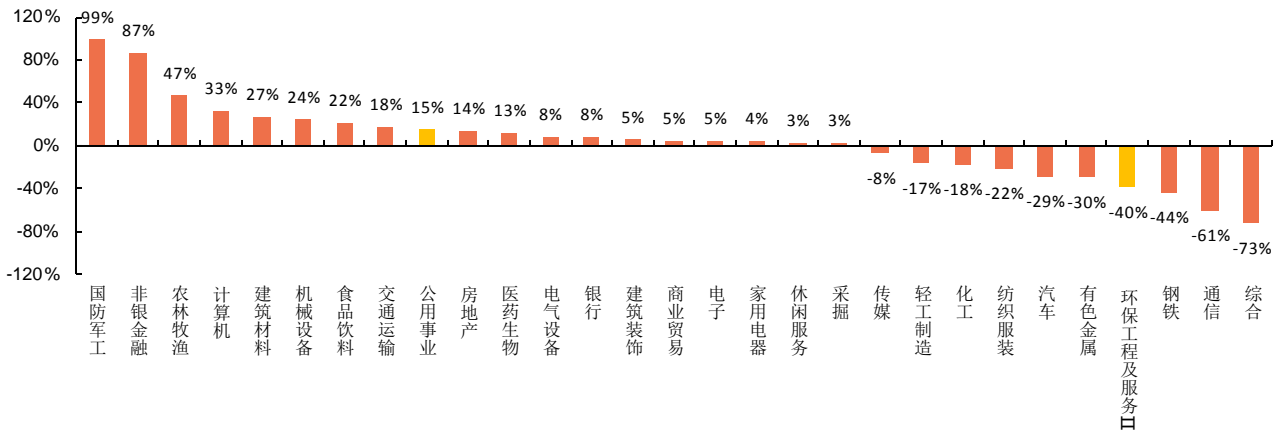
资料来源：WIND，申港证券研究所

图4：17-19 年环保行业单季度归母净利润



资料来源：WIND，申港证券研究所

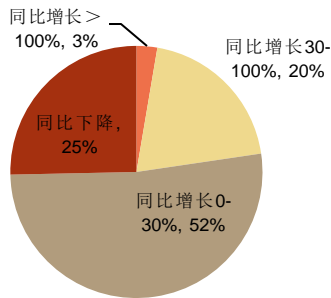
图5: 各行业 19Q1-Q3 归母净利润同比增幅 (环保行业排名第 26 位)



资料来源: WIND, 申港证券研究所

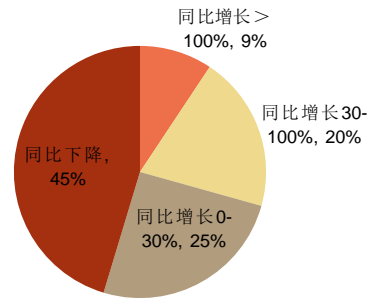
相比上半年, 两极分化态势有所收窄。所有样本中, 总营收和归母净利润呈现翻倍的公司分别占 3%、9%; 同比下降的公司分别占 25%、45%。更多环保公司进入稳定向上的发展区间。

图6: 环保行业 19Q1-Q3 总营收增速分布及对比



资料来源: WIND, 申港证券研究所

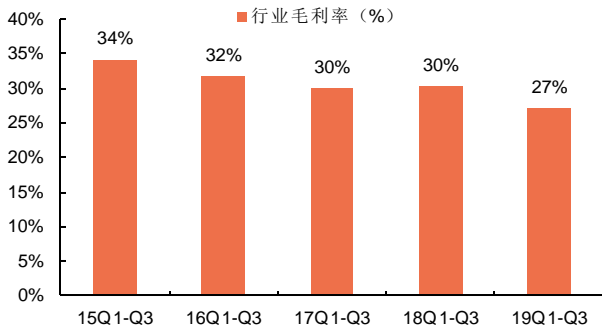
图7: 环保行业 19Q1-Q3 归母净利润增速分布及对比



资料来源: WIND, 申港证券研究所

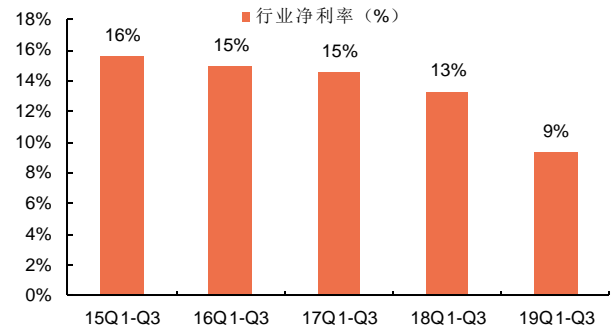
前三季度整体毛利率和净利率仍在下滑。19Q1-Q3 行业平均毛利率和净利率分别同比下滑 3 pct 和 9 pct。综合毛利率下滑的公司有 48 家, 超过半数。同比下滑最大的 3 家为: 天翔环境 (同比-24%, 项目违约/债务导致订单大幅下滑)、中国天楹 (同比-22%, 海外项目并表, 毛利率低于国内项目)、鹏鹞环保 (同比-18%, 工程项目拖累); 提升最大的几家为联泰环保 (同比+15%, 运营占比提升)、中持股份 (同比+12%, 开拓高毛利业务)、长青集团 (同比+10%, 满城项目负荷率提升明显) 盈峰环境 (同比+9%, 中联环境并表)。

图8: 15-19Q1-Q3 环保行业毛利率及变幅



资料来源: WIND, 申港证券研究所

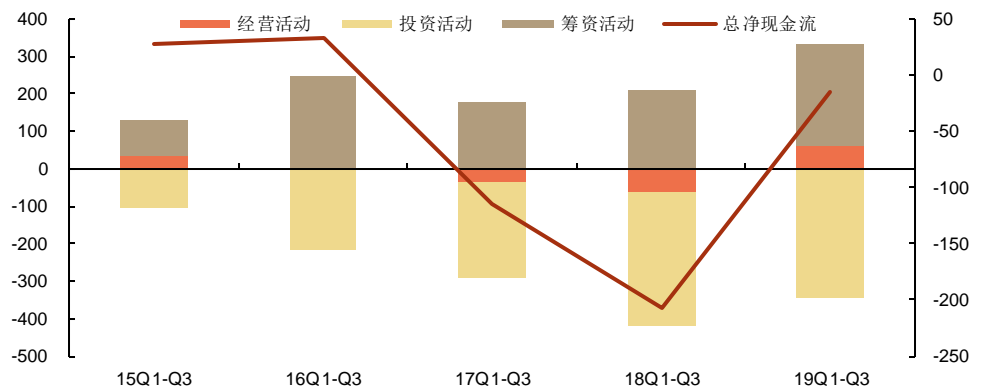
图9: 15-19Q1-Q3 环保行业净利率及变幅



资料来源: WIND, 申港证券研究所

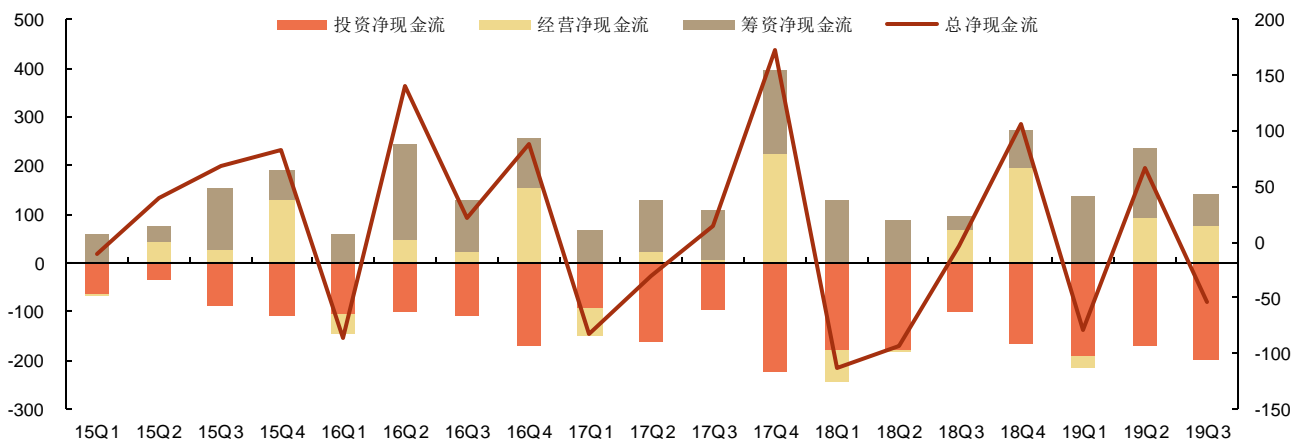
环保高需求下投资力度不减, 经营活动净现金流持续改善。19Q1-Q3 行业投资活动净现金流为-346 亿元, 其中 19Q3 单季度为-197 亿元, 集中在固废和水务领域; 19Q1-Q3 行业经营活动净现金流同比转正至 63 亿元, 19Q3 单季度为 74 亿元。由于四季度为环保行业的投产高峰和回款高峰, 现金流将持续改善。

图10: 15-19Q1-Q3 环保行业现金流净额 (亿元)



资料来源: WIND, 申港证券研究所

图11: 15-19 年环保行业单季度现金流净额 (亿元)



资料来源: WIND, 申港证券研究所

1.2 细分领域重点关注固废和水务龙头

固废板块表现亮眼，水务运营增长平稳，水务工程新格局已现。总营收上，大固废板块 605 亿元，同比增长 53%；水务运营板块 350 亿元，同比增长 15%；水环境工程板块 342 亿元，同比下降 11%。归母净利润上，大固废板块 64 亿元，同比增长 22%；水务运营板块 61 亿元，同比增长 12%；水环境工程板块 1 亿元，同比下降 97%。

表 1: 19Q1-Q3 环保各子行业营收、归母净利润及增速

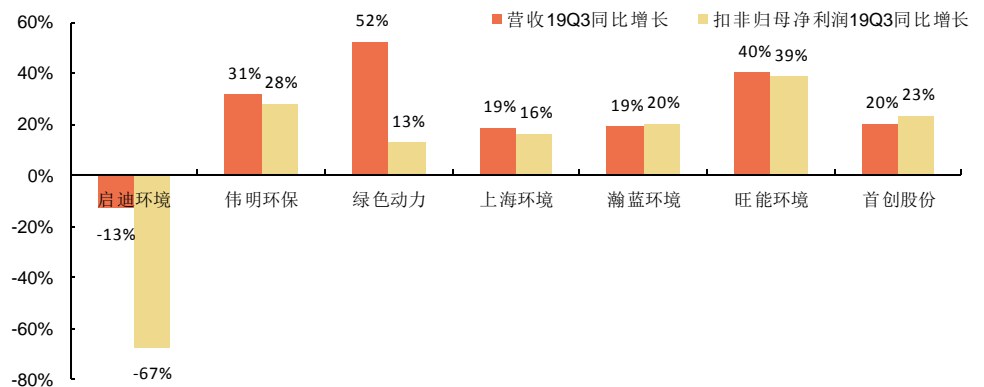
环保子行业	样本数量 (个)	19Q1-Q3 总营收 (亿元)	同比增长 (%)	19Q1-Q3 归母净利润 (亿元)	同比增长 (%)
水务运营	18	350	15%	61	12%
水环境工程	11	342	-11%	1	-97%
大固废	16	605	53%	64	22%
垃圾焚烧	8	397	56%	40	6%
监测	7	91	13%	13	10%
大气	8	236	-13%	11	-56%
土壤	4	67	24%	7	28%

资料来源: WIND, 申港证券研究所

1.2.1 固废: 后补贴时代焚烧龙头引领全产业链整合

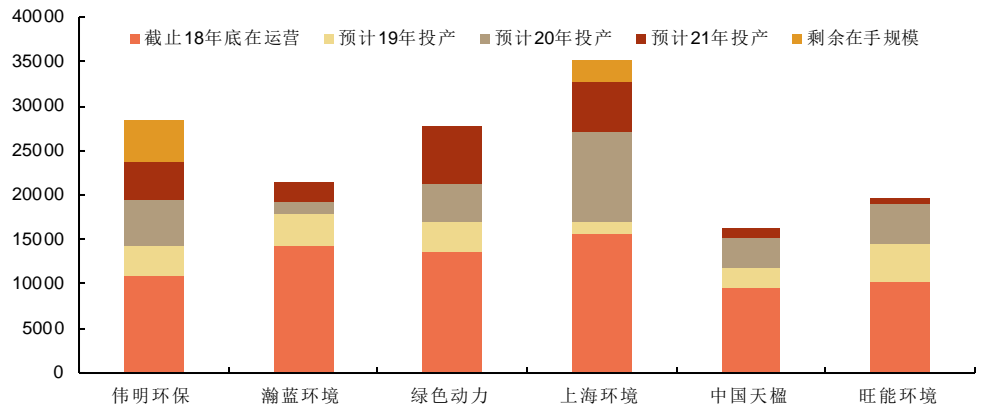
2020 年底前，高盈利运营保证垃圾焚烧企业业绩稳健增长。除了启迪环境受工程类业务影响，中国天楹因 urbaser 并表，其余垃圾焚烧标的均受益于在手项目投运带来的运营收入实现业绩稳健增长，其中旺能环境、伟明环保、首创股份、瀚蓝环境、上海环境这五家龙头垃圾焚烧企业，归母净利润分别同比增长 39%、28%、23%、20%、16%。由于在手项目充足，建设进度可控，产能爬坡时间短，到 2020 年底前，龙头垃圾焚烧企业的业绩基本能保持确定性的高增长。

图 12: 垃圾焚烧标的 19Q1-Q3 营收和扣非归母净利润同比增速



资料来源: WIND, 申港证券研究所

图13: 各焚烧龙头产能投运预测



资料来源: 各公司公告, 申港证券研究所

补贴取消将促行业向头部集中。财政部近期表明,已有项目可享受原补贴电价(2020年底前上网),此后项目不再享受可再生能源基金补贴。补贴取消将使得2021年后投产项目整体毛利率下行,行业迎来洗牌,各垃圾焚烧企业抵抗能力各有不同。

- ◆ 1) 新项目的处理费需上调,从而考验焚烧企业新项目所在地财政实力和企业与政府的谈判能力,不确定性较强,但总体国企央企占优;
- ◆ 2) 吨上网电量越高则对补贴依赖越小从而受到影响越小,一看焚烧企业运维实力,二看该地区垃圾分类推行效果带来的热值提升;
- ◆ 3) 排废趋严仍是必然趋势,环境处理占比焚烧项目成本较大,具备渗滤液处理、废气控制技术的企业将更具风险抵抗力;
- ◆ 4) 中西部及县城垃圾焚烧市场空间仍然巨大,融资成本低,自身造血能力强的企业将更有条件角逐财政实力薄弱地区焚烧项目。

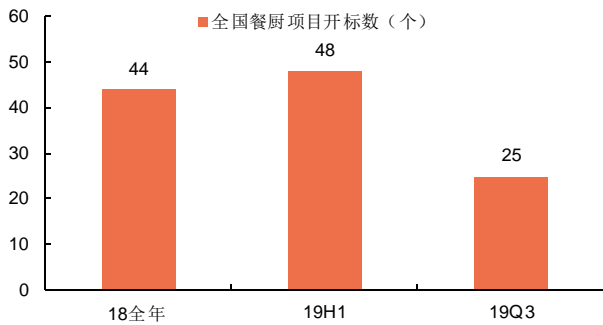
因此整体看,补贴取消将推动行业向头部集中,具备资金和技术实力的国企央企、龙头民企将进一步提高市场份额,享受规模化运营带来的业绩确定性增长。

后补贴时代,焚烧龙头借机垃圾分类加速大固废产业链整合。垃圾焚烧市场这一轮“十三五”的跑马圈地随着全国垃圾焚烧运行+在建+筹建规模超过90万吨/日已经基本充分释放。当前,一方面是中西部及县城市场仍有较大空间但项目质量相对不高,另一方面是2020年底后新上网项目的补贴政策不明朗,焚烧龙头从利用好自身资金、当地资源、终端运营优势出发,纷纷加快布局生活垃圾处理全产业链,尤其是垃圾分类相关的餐厨垃圾收运和终端处理、垃圾清运、垃圾分类设备等。在垃圾分类大趋势下布局全产业链,除了看好轻资产服务和设备带来的现金流外,对有规模化效应的垃圾焚烧企业来说,可统筹优化垃圾清运路线,提高收运率,保障终端处理的稳定性和可控性。

餐厨终端处置投资项目逐渐释放,花落垃圾焚烧和餐厨技术龙头。19H1餐厨垃圾招标项目共48个(其中垃圾焚烧企业中标13个),19Q3单季度招标项目共25个,区域分布范围更广。目前上海模式推广顺利,上海运行+在建+筹建餐厨垃圾厂共11个,其中维尔利凭过硬技术实力(独有的EMBT预处理技术)获3个EPC项目(松江、嘉定、金山三区餐饮+厨余垃圾)。我们认为垃圾分类全国推广确定性高,

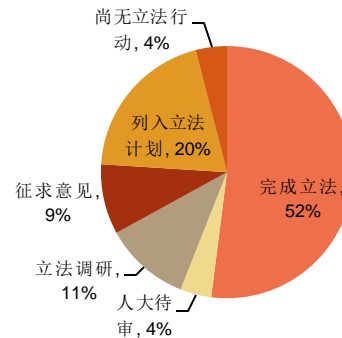
2020 年底 46 个城市和其他有条件的地区有望基本建立垃圾分类体系。投资方尘埃落定后，预计 2020 年开始，餐厨垃圾收运处理 EPC 市场将全面打开。

图 14: 全国餐厨项目开标数统计



资料来源：餐厨垃圾网，申港证券研究所

图 15: 46 个试点城市生活垃圾分类立法进展



资料来源：中国环卫科技网，申港证券研究所

表 2: 上海市生活垃圾焚烧发电厂项目

焚烧项目	产能规模 (吨/天)	状态	所在区域
御桥垃圾焚烧厂	1000	运行	浦东新区
金山永久生活垃圾综合处理厂 (焚烧厂) (一期)	800	运行	金山区
天马焚烧厂 (一期)	2000	运行	松江区
奉贤焚烧项目	1000	运行	奉贤区
崇明固体废弃物处置利用中心 (一期)	500	运行	崇明
老港再生能源利用中心 (一期)	3000	运行	浦东新区
老港再生能源利用中心 (二期)	6000	运行	浦东新区
外冈垃圾焚烧厂	1500	运行	嘉定区
江桥生活垃圾焚烧厂 (一期)	1000	运行	嘉定区
江桥生活垃圾焚烧厂 (二期)	500	运行	嘉定区
黎明资源再利用中心	2000	运行	浦东新区
小计	19300		
天马焚烧厂 (二期)	1500	在建	松江区
金山永久生活垃圾综合处理厂 (二期)	500	筹建	金山区
崇明固体废弃物处置利用中心 (二期)	500	筹建	崇明
奉贤焚烧项目 (二期)	1000	筹建	奉贤区
黎明资源再利用中心 (二期)	3000	筹建	浦东新区
宝山垃圾焚烧厂	3000	筹建	宝山区
小计	9500		
总计	28800		

资料来源：申港证券研究所整理

1.2.2 水务：后 PPP 时代“国民组合”聚焦高质量轻资产

水务行业经过一轮股权大换血后，“国民组合”的强强效应已在 19Q3 初步体现，典型代表为国祯环保和碧水源。一方面，污水提质增效（尤其管网建设与改造）和黑臭水体治理的市场仍十分巨大，与国祯环保合作的三峡集团，与碧水源合作的中

交集团都能提供优质项目资源且作为主要投资方，水务企业即可“避重就轻”来优化自身业务结构；另一方面，国资入主后对企业融资的支持可有力推进在手项目的建设进度，创造运营现金流。

“国民组合”强强效应的长逻辑是资金+技术的有力结合从根本上解决环境问题。从近两年大热的黑臭水体治理到今年国家刚提出的污水提质增效，我国水行业的发展已经从简单的供水和市政污水处理（成熟工艺已流传百余年）到难度大幅升级的区域水环境治理。这个难度的背后是我国长期粗放式发展埋下的历史遗留问题，如管网问题。黑臭水体治理至今成效未显，已经让行业包括进入环保领域的建筑类企业意识到，单纯用工程的末端的思路去解决区域问题并不可持续，而是需要有经验和实力专业的企业深度参与。这也是国祯环保（污水运维、厂网一体化建设）、碧水源（膜技术）、环能科技（水处理设备）能结合国资最快走出 PPP 阴霾的重要原因。我们认为，具有资金+技术双重优势的企业更有望在水务后 PPP 时代成为真正龙头。

表3: 环保公司混改情况 (截止 2019.11)

序号	签约时间	上市公司	业务领域	合作国企	是否控股	持股比例
1	2018.8	三聚环保	产品清洁化	海淀国股 (北京海淀区国资)	是	29%
2	2018.1	环能科技	磁分离设备, 水处理运营	中建启明 (中建集团/央企)	是	27%
3	2018.10	东江环保	危废	广晟资产 (广东国资委)	是	19%
4	2019.8	中金环境	水处理设备, 危废	无锡市政 (无锡市国资)	是	19%
5	2018.11	美晨生态	园林, 生态环境	潍坊城投 (潍坊市国资)	是	21%
6	2019.4	碧水源	水务工程与运营	中国城乡 (国务院国资委)	第二股东	11%
7	2019.5	清新环境	大气、水、固废	国润环境 (四川发展)	是	25%
8	2019.6	三维丝	污水处理、大气、危废	周口市城投 (周口市国资委)	否	10%
9	2019.8	东方园林	园林, 水治理, 危废	北京朝汇鑫 (北京朝阳区国资)	是	5%
10	2019.10	雪浪环境	危废处理, 烟气净化	新苏环保产业集团 (常州国资委)	否	21%

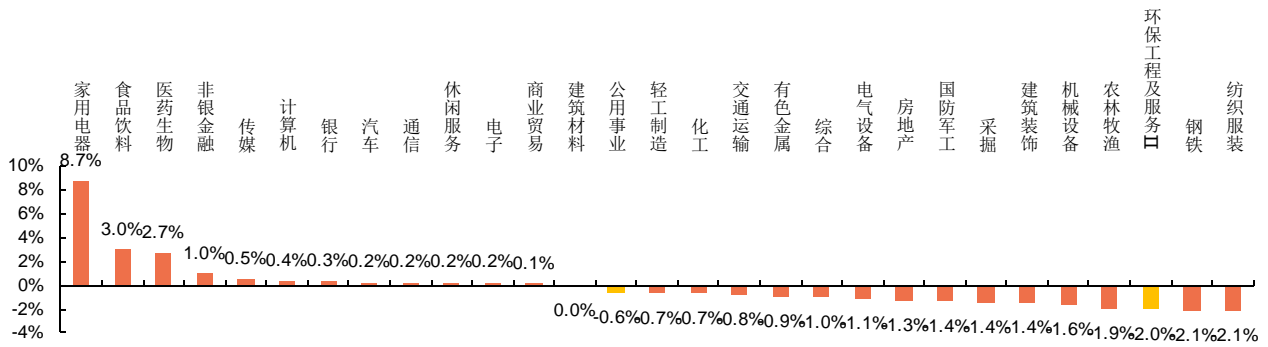
资料来源: 申港证券研究所整理

2. 行情回顾

截止 11 月 1 日收盘, 上周申万公用事业板块下跌 0.60%, 跑输同期沪深 300 指数 2.03 个百分点, 在申万 28 个板块中排名第 14。

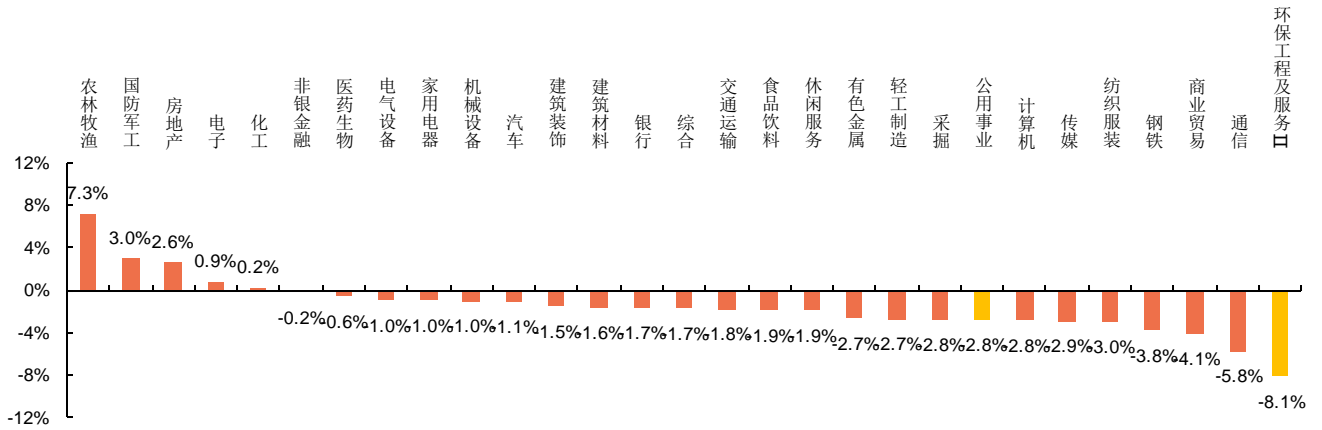
截止 11 月 1 日收盘, 上周申万环保工程及服务 II 板块下跌 2.03%, 跑输同期沪深 300 指数 3.45 个百分点, 与申万 28 个板块相比排名第 27。

图 16: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: WIND, 申港证券研究所

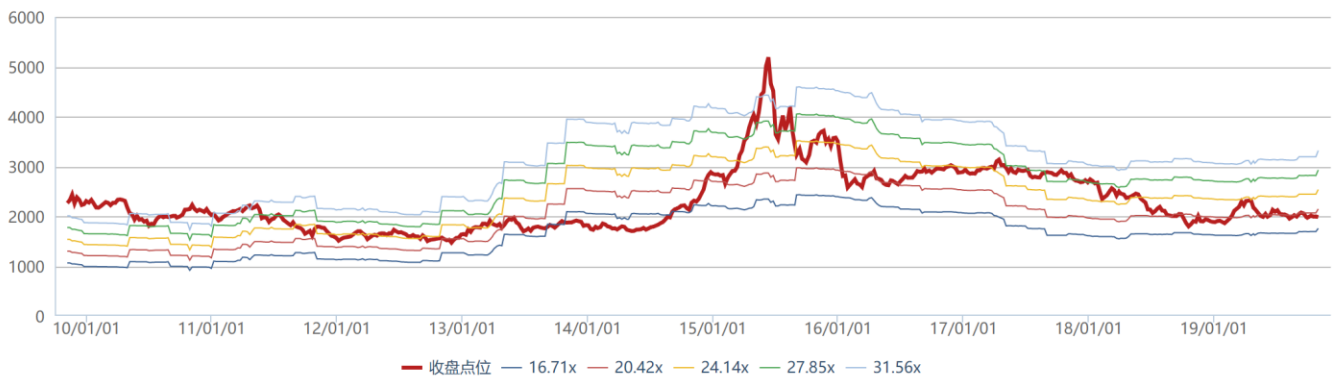
图 17: 各板块 19 上半年涨跌幅对比



资料来源: WIND, 申港证券研究所

从估值来看, 公用事业行业当前 PE-TTM 为 18.86 倍, 处于历史中位水平。

图 18: 公用事业板块估值水平



资料来源: WIND, 申港证券研究所

从估值来看, 环保行业正处于触底回升阶段, 当前 PE-TTM 为 26.00 倍, 在历史低位。

图19: 环保工程及服务II板块估值水平

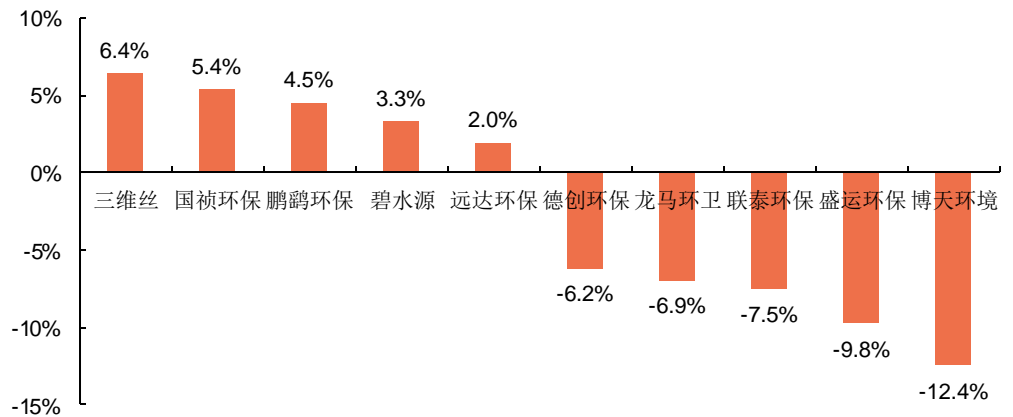


资料来源: WIND, 申港证券研究所

环保行业股价涨幅前五: 三维丝、国祯环保、鹏鹞环保、碧水源、远达环保。

环保行业股价跌幅前五: 博天环境、盛运环保、联泰环保、龙马环卫、德创环保。

图20: 环保行业涨跌幅前十名公司



资料来源: WIND, 申港证券研究所

3. 行业新闻

生态环境部发布《排污许可证申请与核发技术规范 生活垃圾焚烧》国家环境保护标准的公告。该标准由生态环境部环境工程评估中心、中国电力工程顾问集团中南电力设计院有限公司、北京国寰环境技术有限责任公司等起草,由生态环境部2019年10月24日批准并自10月24日起实施。标准规定了生活垃圾焚烧排污单位排污许可证申请与核发的基本情况填报要求、产排污环节对应排放口、许可排放限值确定、实际排放量核算和合规判定的方法,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,提出了生活垃圾焚烧排污单位污染防治可行技术要求。标准的发布将进一步完善排污许可技术支撑体系,指导和规范生活垃圾焚烧排污单位排污许可证申请与核发工作。

全国第一部城镇生活垃圾分类省级标准:《浙江省城镇生活垃圾分类标准》,已于

2019年11月1日正式施行。浙江省的垃圾分类标准将国家标准与地方特色进行了巧妙地结合。在标准的规范性上,《标准》重点对垃圾分类类别、垃圾投放点、收集容器和各分类环节作了明确定义。同时详尽表述了居民区、农贸食品市场、机关企事业单位、公共场所、医院、学校等不同场所的垃圾投放点应按照不同区域设置、摆放收集容器等要求。对垃圾投放容器的标志标识、颜色和容量均按照国家相关标准作出规定。同时,《标准》创新地提出了具有浙江特色的“四分法”,即将生活垃圾分为可回收物、有害垃圾、易腐垃圾和其他垃圾四大类,并对每类垃圾的种类作了详细的归类划分,简单易懂,方便操作,真正做到了垃圾分类的便民性。

福建省生态环境厅印发《福建省工业固废(危废)排查整治工作方案》。主要包括开展危险废物、一般工业固废的专项排查整治,推进工业固废信息化监管以及编制涉废重点行业检查考核指南,探索固废(危废)企业分级监管机制,开展涉废企业环境信用评价。工作方案提出如下目标:2019年底前,为进一步防范环境风险,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年底前,排查固废(危废)监管领域存在的问题和薄弱环节,全链条系统推进问题整改;严厉打击非法转移、倾倒、处置工业固废(危废)等违法犯罪行为;建立长效机制,强化固废(危废)产生、贮存、转移和利用处置全过程监管,提升固废(危废)“减量化、资源化、无害化”水平。

10月29日,《杭州市钱塘江综合保护与发展条例(草案)》提请市人大常委会审议。《条例(草案)》规定了水资源保护、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。水资源保护方面,条例要求推进钱塘江地区截污纳管工程建设,在城镇区域实施雨水和污水分流排放,污水经处理达到城镇生活污水排放标准后方可排放;在不具备城镇生活污水管网排放条件的地区,应当建设与排污规模相适应的污水处理设施。

四川省住建厅、省生态环境厅、省发展和改革委员会近日联合印发《四川省城镇污水处理提质增效三年行动实施方案(2019-2021年)》。方案提出要建立健全城市排水管网排查和定期检测制度,以5-10年为一个排查周期,并于2020年底前完成第一个排查监测周期工作。同时,要加快推进排水管网改造和城市生活污水管网的改造和建设,推进污水处理设施建设和提标升级,加快推进城市建成区黑臭水体治理工作。到2020年底,达成“三个基本”的目标,即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。

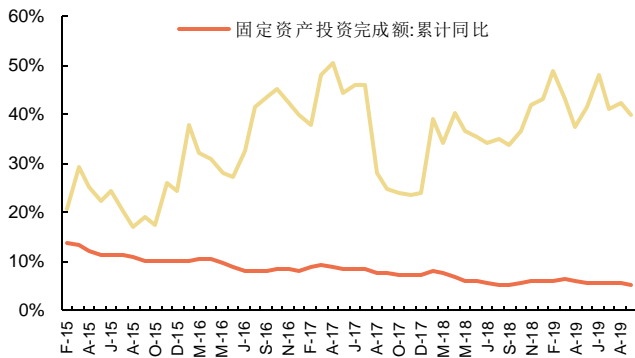
河南省污染防治攻坚战领导小组办公室发布《关于印发河南省2019-2020年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案的通知》。方案结合河南省实际情况,立足于产业结构、能源结构、交通运输结构的调整与优化,加快推进工业企业深度治理,深入开展“三散”污染治理,对“散煤”、“散尘”、“散乱污”企业综合整治,持续加大移动源污染监管力度,夯实减排措施,细化减排清单,有效应对重污染天气,强化基础能力建设,完善经济环保政策,实施绿色环保调度,促进环境空气质量持续改善,确保全面完成国家下达的空气质量改善目标,打赢蓝天保卫战。空气质量改善目标为在2019年10月1日至2020年3月31日期间,全省细颗粒物(PM2.5)平均浓度同比下降11.9%以上,重污染天数减少2天。

山西省发布《钢铁工业大气污染物排放标准》征求意见的通知。地方标准将自2021年1月1日起执行。该标准由山西省环境科学研究院起草,由山西省生态环境厅提

出、归口并监督实施，适用于山西省现有钢铁企业或生产设备的大气污染物排放管理，以及新建、改建、扩建钢铁项目的环境影响评价、环境保护设计、环境保护设备验收、排放许可及投产后的大气污染物排放管理。标准结合本地企业实际情况，对钢铁工业污染物指标做出明确规定，加强了无组织排放的具体管控措施，细化了污染物监测要求。

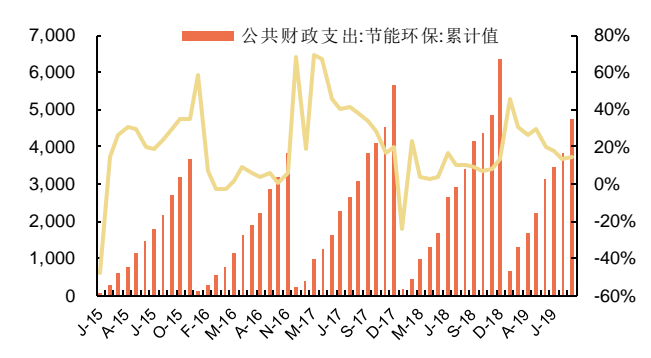
4. 行业数据

图21: 生态环保产业固定资产投资完成额累计同比 (%)



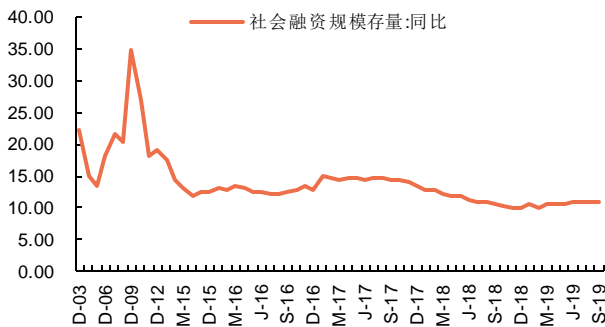
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图22: 节能环保公共财政支出累计值 (亿元) 累计同比 (%)



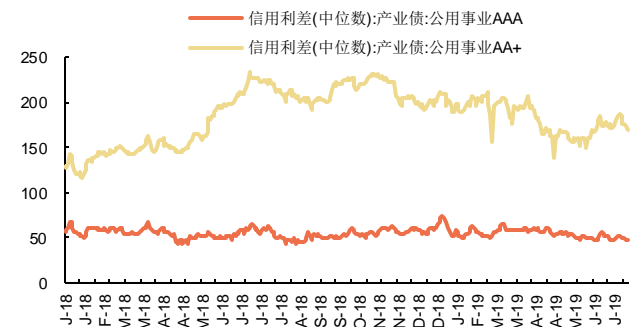
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图23: 社融存量同比 (%)



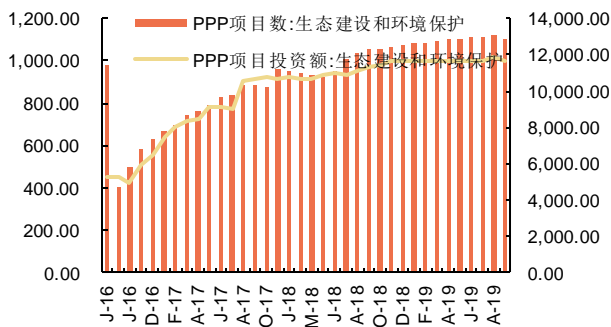
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图24: 公用事业信用利差 (BP)



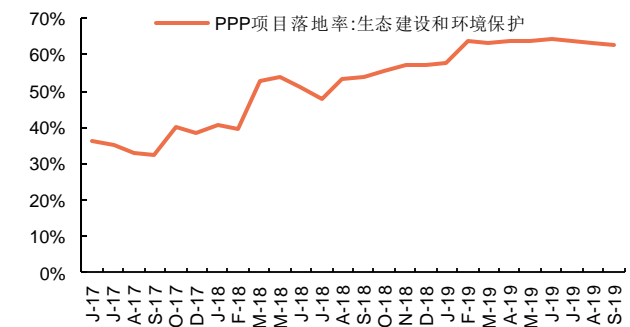
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图25: 生态环保类 PPP 项目投资额 (亿元) 和数量 (个)



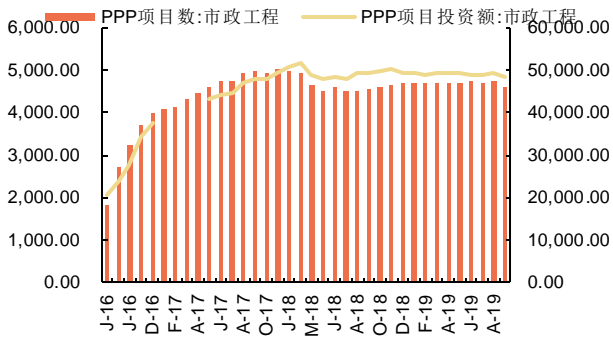
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图26: 生态环保类 PPP 项目落地率 (%)



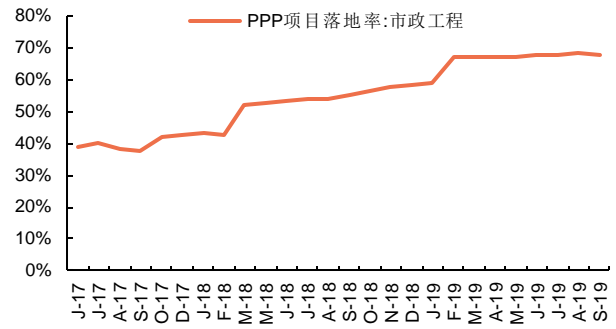
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图27: 市政工程类 PPP 项目投资额 (亿元) 和数量 (个)



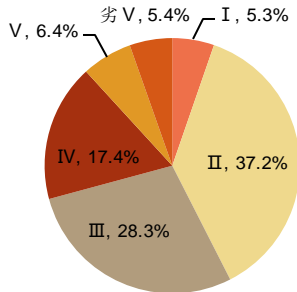
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图28: 市政工程类 PPP 项目落地率 (%)



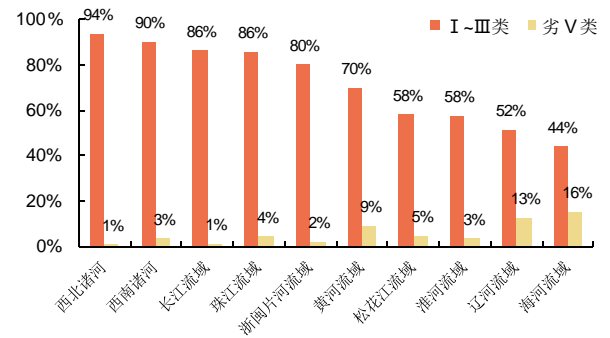
资料来源: 申港证券研究所

图29: 2019年6月全国地表水水质类别比例 (%)



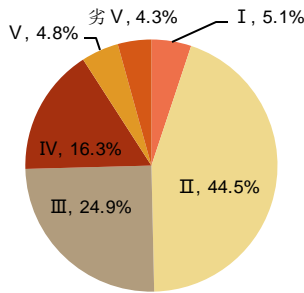
资料来源: 生态环境部, 申港证券研究所

图30: 2019年6月十大流域水质类别比例 (%)



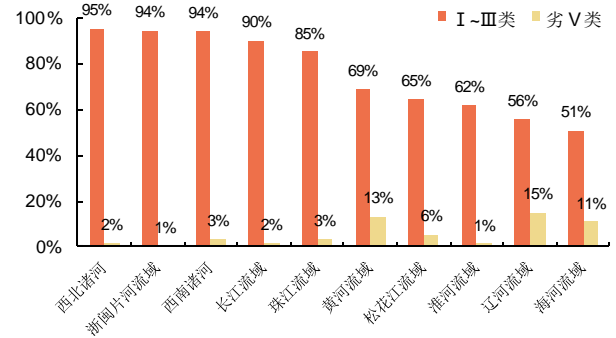
资料来源: 生态环境部, 申港证券研究所

图31: 2019年1-6月全国地表水水质类别比例 (%)



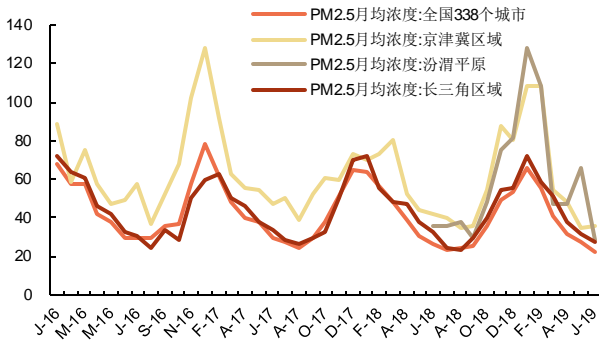
资料来源: 生态环境部, 申港证券研究所

图32: 2019年1-6月十大流域水质类别比例 (%)



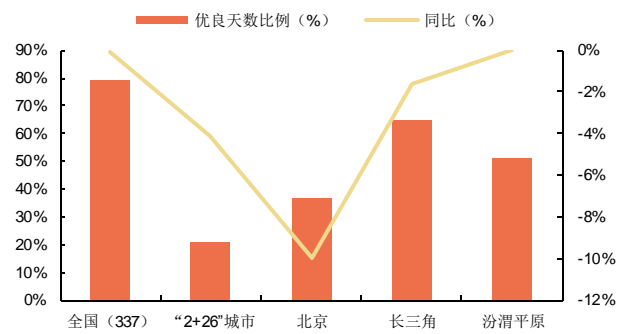
资料来源: 生态环境部, 申港证券研究所

图33: PM2.5月均浓度(毫克/立方米)



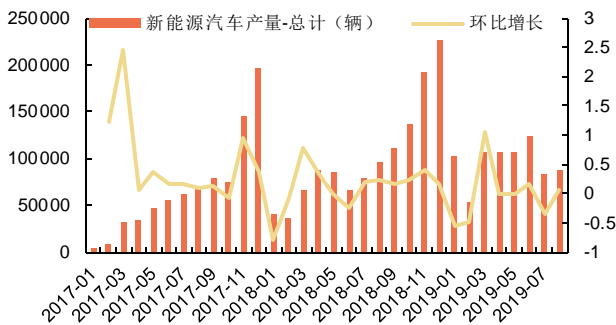
资料来源: WIND, 申港证券研究所

图34: 2019年6月全国空气质量状况



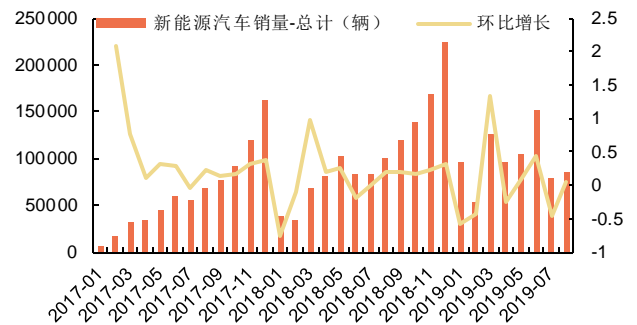
资料来源: 生态环境部, 申港证券研究所

图35: 我国新能源汽车产量及环比



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

图36: 我国新能源汽车销量及环比



资料来源: 中汽协, 申港证券研究所

5. 公司公告

表4: 上周业绩报告

公司代号	公司名称	公告时间	股份变动情况
603686	龙马环卫	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 248,375.82 万元, 同期上涨: 21.74%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 19,215.68 万元, 同期下跌: 6.13%。
603177	德创环保	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 51,479.10 万元, 同期上涨: 0.41%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 亏损: 1,038.16 万元, 同期下跌: 2,837.03%。
300388	国祯环保	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 258,070.85 万元, 同期上涨: 3.65%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 24,998.72 万元, 同期上涨: 10.25%。
300012	华测检测	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 220,327.32 万元, 同期上涨: 20.21%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 25,553.08 万元, 同期上涨: 111.00%。
600323	瀚蓝环境	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 426,869.67 万元, 同期上涨: 19.05%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 59,836.69 万元, 同期上涨: 20.18%。
002340	格林美	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 983,259.28 万元, 同期下跌: 3.89%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 55,514.01 万元, 同期上涨: 8.34%。
002672	东江环保	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 257,744.42 万元, 同期上涨: 4.21%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 29,953.80 万元, 同期下跌: 16.27%。
300416	苏试试验	2019/10/29	前三季度业绩报告: 营业总收入: 49,261.20 万元, 同期上涨: 21.48%; 归属于

公司代号	公司名称	公告时间	股份变动情况
			上市公司股东的扣非净利润，盈利：4,687.43 万元，同期上涨：17.35%。
600283	钱江水利	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：85,682.14 万元，同期上涨：9.06%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：25.42 万元，同期下跌：99.63%。
600217	中再资环	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：243,120.43 万元，同期上涨：4.14%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：31,757.44 万元，同期上涨：56.47%。
600388	龙净环保	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：786,471.88 万元，同期上涨：39.01%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：51,377.96 万元，同期上涨：9.93%。
300215	电科院	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：58071.18 万元，同期上涨：12.02%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：10,945.39 万元，同期上涨：28.68%。
300137	先河环保	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：95,639.74 万元，同期上涨：16.56%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：17,108.46 万元，同期上涨：16.92%。
600292	远达环保	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：293,014.63 万元，同期上涨：18.27%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：9,844.26 万元，同期下跌：2.86%。
300664	鹏鹞环保	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：104,976.96 万元，同期上涨：99.84%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：17,378.75 万元，同期上涨：16.49%。
601158	重庆水务	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：409,290.67 万元，同期上涨：12.98%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：136,889.32 万元，同期上涨：8.89%。
300572	安车检测	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：61,744.84 万元，同期上涨：70.29%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：14,234.28 万元，同期上涨：69.52%。
002616	长青集团	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：178,896.00 万元，同期上涨：21.05%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：18,652.38 万元，同期上涨：120.99%。
002499	*ST 科林	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：3,856.99 万元，同期下跌：71.82%；归属于上市公司股东的扣非净利润，亏损：3,528.59 万元，同期下跌：1,131.86%。
300385	雪浪环境	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：87,182.01 万元，同期上涨：35.39%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：5,123.43 万元，同期上涨：4.87%。
300203	聚光科技	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：113,269.35 万元，同期上涨：12.57%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：12,073.46 万元，同期下跌：32.18%。
603797	联泰环保	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：35,597.18 万元，同期上涨：96.41%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：12,741.16 万元，同期上涨：134.62%。
600008	首创股份	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：915,375.74 万元，同期上涨：20.25%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：47,567.69 万元，同期上涨：23.26%。
300266	兴源环境	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：141,556.30 万元，同期下跌：33.28%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：3,548.89 万元，同期下跌：70.76%。
603603	博天环境	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：166,879.31 万元，同期下跌：42.85%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：14,290.21 万元，同期下跌：294.91%。
603903	中持股份	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：68,874.40 万元，同期下跌：0.26%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：6,085.86 万元，同期上涨：3.41%。
002573	清新环境	2019/10/30	前三季度业绩报告：营业总收入：73,284.98 万元，同期下跌：26.95%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：10,382.17 万元，同期下跌：35.19%。
600168	武汉控股	2019/10/31	前三季度业绩报告：营业总收入：115,432.70 万元，同期上涨：9.91%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：20,533.11 万元，同期上涨：11.86%。
000605	渤海股份	2019/10/31	前三季度业绩报告：营业总收入：115,534.19 万元，同期上涨：3.39%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：2,727.82 万元，同期下跌：25.14%。
000035	中国天楹	2019/10/31	前三季度业绩报告：营业总收入：1,306,744.68 万元，同期上涨：855.67%；归属于上市公司股东的扣非净利润，盈利：42,098.77 万元，同期上涨：155.67%。

公司代号	公司名称	公告时间	股份变动情况
603060	国检集团	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 69,619.72 万元, 同期上涨: 11.10%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 10,152.92 万元, 同期下跌: 10.44%。
000685	中山公用	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 137,528.48 万元, 同期上涨: 0.87%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 72,962.29 万元, 同期上涨: 30.56%。
002741	光华科技	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 125,088.16 万元, 同期上涨: 4.70%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 2,168.25 万元, 同期下跌: 80.08%。
601200	上海环境	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 217,725.83 万元, 同期上涨: 18.68%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 43,242.07 万元, 同期上涨: 16.45%。
601330	绿色动力	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 125,290.74 万元, 同期上涨: 52.28%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 29,999.38 万元, 同期上涨: 12.91%。
002658	雪迪龙	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 94346.01 万元, 同期上涨: 11.26%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 盈利: 9,584.38 万元, 同期下跌: 29.80%。
002310	东方园林	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 383,611.76 万元, 同期下跌: 60.24%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 亏损: 86,950.05 万元, 同期下跌: 190.32%。
000040	东旭蓝天	2019/10/31	前三季度业绩报告: 营业总收入: 638,891.62 万元, 同期上涨: 20.67%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 亏损: 392.93 万元, 同期下跌: 101.26%。

资料来源: WIND, 申港证券研究所

表5: 上周项目中标

公司代码	公司名称	公告时间	中标内容
000035	中国天楹	2019/10/31	公司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。项目规模: 如皋市新增 45 个小区、主城区所有财政供给单位以及约 160 个公共区域垃圾收集点的垃圾分类服务工作。合同服务费: 310 万元人民币/年。服务年限为 2 年; 合同到期后, 经相关部门考核认定合格后可续签服务合同。
002322	理工环科	2019/10/31	公司接到全资子公司北京尚洋东方环境科技有限公司的通知, “吉林省生态环境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, 包含吉林省东部地区省级水环境质量自动监测数据购买服务(7 年), 涉及金额 5,108 万元, 占公司最近一期经审计的营业总收入 99,594.93 万元的 5.13%。
300266	兴源环境	2019/11/01	公司全资子公司杭州中艺生态环境工程有限公司于近日收到《合肥逍遥津公园提升改造 EPC 项目中标通知书》, 确认中艺生态与中国电建集团华东勘测设计研究院有限公司组成的联合体为该项目中标单位。项目内容: 该项目位于合肥市庐阳区逍遥津公园内, 占地约 38 万平方米, 其中河道水体面积约 9.9 万平方米。工程建设内容包括建筑及构筑物提升改造, 路网、管网完善, 园林景观提升及配套设施工程等。中标金额: 13,556.10 万元。中标工期: 540 天。
603797	联泰环保	2019/11/01	公司中标“汕头市龙湖区上溪仔沟沿线周厝塍片区 1、周厝塍片区 2、辛厝寮居委(含金港居委)和外充公 4 处生活污水临时收集点的污水收集管道、各污水处理站点的泵坑、污泥池、进出水管道及站点围栏等配套设施建设, 配套污水处理设施并提供污水处理服务。本项目采购的污水处理服务期限为 3 年, 自项目全部生活污水临时收集处理站点通过验收并开始运营之日起算。如果 3 年届满后, 届时采购人仍有该等污水处理服务需求, 则采购人在同等条件下优先考虑由本项目中标人继续提供污水处理服务。采购项目预算金额: 23,287,176 元。

资料来源: WIND, 申港证券研究所

表6: 上周股权增减、转让、回购

公司代号	公司名称	时间	主要内容
603686	龙马环卫	2019/10/29	为了偿还质押融资借款, 张桂丰先生拟自公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月内通过集中竞价或大宗交易或两者相结合的方式减持合计不超过 800 万股, 即合计不超过公司总股本的 1.9247%, 且减持数量不超过其所持有的公司股份的 25%。同时, 将严格遵守在任意连续 90 日内, 通过集中竞价交易方式减持股份的总数不超过公司总股本的 1%, 通过大宗交易方式减持股份的总数不超过公司总股本的 2% 的规定。
603603	博天环境	2019/10/30	公司与深水海纳水务集团股份有限公司拟定签署《深水海纳水务集团股份有限公司与博天环境集团股份有限公司关于屯留博华水务有限公司之股权收购协议》。根据该协议, 公司将所持有的屯留博华水务有限公司 97.42% 股权全部转让给深水海纳。本次交易标的由具有证券期货相关业务资格的独立第三方审计机构进行审计, 股权转让价格以审计报告为基础双方协商确定为 25,599,836.48 元人民币。转让完成后, 公司将不再持有屯留博华的股权。
601330	绿色动力	2019/10/31	本次非公开发行 A 股股票的发行对象为包括公司控股股东北京国资公司在内的不超过 10 名特定投资者。其中, 北京国资公司拟认购比例不低于本次非公开发行 A 股股票实际发行数量的 40%, 且不超过 13,300 万股, 非公开发行完成后北京国资公司对公司直接加间接的合计持股比例不达到 47.30%, 其余股份由其他发行对象以现金方式认购。
600323	瀚蓝环境	2019/11/01	南海控股自 2018 年 11 月 1 日起通过上海证券交易所交易系统增持所持公司股份, 并拟在 2018 年 11 月 1 日起 12 个月内, 在合适的市场时机下, 继续通过上海证券交易所交易系统 (包括但不限于集中竞价和大宗交易) 增持公司股份, 累计增持最少不低于 100 万股, 最多不超过公司已发行总股份的 2% (爬行增持不超过 2%, 含本次已增持股份)。截至 2019 年 10 月 31 日, 南海控股本次增持计划已实施完毕。2018 年 11 月 1 日至 2019 年 10 月 31 日期间, 南海控股已通过上海证券交易所交易系统累计增持公司股份 1,000,759 股, 累计增持金额 13,371,869.61 元, 增持股份占公司已发行总股份的 0.13%。
300664	鹏鹞环保	2019/11/01	2019 年 10 月 31 日, 公司收到陈明康出具的《关于减持鹏鹞环保股份有限公司股份的通知》, 获悉其于 2019 年 10 月 29 日、10 月 30 日分别减持 3,300,000 股、1,499,900 股。自其减持计划公告之日起至 2019 年 10 月 30 日, 陈明康累计减持股数已达到公司股份总数的 1%。
300056	三维丝	2019/11/02	至 2019 年 10 月 31 日, 公司累计回购股份 4,427,465 股, 占公司总股本的 1.15%, 成交最高价为 6.27 元/股, 成交最低价为 5.84 元/股, 支付的总金额为 26,991,709.53 元 (不含交易费用)。
603603	博天环境	2019/11/02	复星创富计划于 2019 年 11 月 25 日至 2020 年 2 月 24 日期间通过集中竞价、大宗交易方式减持其所持有的本公司股份不超过 12,533,520 股, 即不超过公司总股本的 3%。
000598	兴蓉环境	2019/11/02	截至 2019 年 10 月底, 公司通过集中竞价方式累计回购股份 17,642,281 股, 占公司总股本的 0.59%, 最高成交价为 4.49 元/股, 最低成交价为 4.38 元/股, 成交的总金额为 78,144,243.92 元 (不含交易费用)。
000826	启迪环境	2019/11/02	截至 2019 年 10 月 31 日, 公司通过回购专用证券账户, 以集中竞价方式实施回购股份合计 3,907,776 股, 占公司总股本的 0.2732%, 购买股份最高成交价为 12.29 元/股, 购买股份最低成交价为 9.40 元/股, 支付的总金额 39,915,924.09 元 (含交易费用)。

资料来源: WIND, 申港证券研究所

敬请参阅最后一页免责声明

表7: 上周股权质押与解押

公司代号	公司名称	公告时间	股份变动情况
002658	雪迪龙	2019/10/31	公司近日接到本公司控股股东、实际控制人敖小强先生的通知, 获悉敖小强先生将其所持有的本公司部分股份质押给招商证券股份有限公司。本次质押股票数: 5,500 万股; 占其所持股份比例: 14.46%; 占公司总股本比例: 9.09%; 质押起始日: 2019 年 10 月 29 日; 质押到期日: 2020 年 10 月 28 日; 质押用途: 偿还债务; 用于归还 2019 年 11 月 8 日到期的质押融资借款, 该笔借款用于认购公司 2017 年 12 月份发行的可转债。
002322	理工环科	2019/10/31	截至本公告披露日, 天一世纪持有公司股份 126,656,706 股, 占公司总股本 396,662,205 股的 31.93%。本次解除质押的股份为 39,060,000 股, 占其持有公司股份总数的 30.84%, 占公司总股本的 9.85%。天一世纪处于质押状态的股份总数为 82,940,000 股, 占其持有公司股份总数的 65.48%, 占公司总股本的 20.91%。
300072	三聚环保	2019/11/02	公司近日接到公司控股股东北京海淀科技发展有限公司的通知, 获悉其所持有本公司的部分股份补充质押及解除质押。本次质押数量: 7,600,000 股; 占其所持股份比例: 1.10%; 占公司总股本比例: 0.32%。本次解押数量: 68,900,000; 占其所持股份比例: 9.95%; 占公司总股本比例: 2.38%。

资料来源: WIND, 申港证券研究所

表8: 上周发行债券

公司代号	公司名称	公告时间	股份变动情况
300416	苏试试验	2019/10/29	根据相关法律法规的规定并结合公司财务状况和投资计划, 本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 31,000.00 万元 (含 31,000.00 万元), 具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币 100 元, 按面值发行。本次发行的可转换公司债券的期限为发行之日起六年。本次发行的可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平, 提请公司股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构 (主承销商) 协商确定。本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式, 到期归还本金并支付最后一年利息。

资料来源: WIND, 申港证券研究所

表9: 上周公司重大资产重组

公司代号	公司名称	公告时间	股份变动情况
600187	国中水务	2019/10/31	公司于 2019 年 2 月 18 日召开第七届董事会第十次会议, 审议通过了《关于本次重大资产购买报告书 (草案) 及其摘要的议案》等相关议案, 即拟以支付现金的方式, 受让胡亚春、韩玉彬、张随良、王蓬伟、余学军、庄祖兰、傅良蓉、朱学前、杜小东、成都久协企业管理中心 (有限合伙)、成都瑞中企业管理中心 (有限合伙) 等持有的成都仁新科技股份有限公司 3,529.85 万股; 同时, 公司拟以货币出资方式, 认购仁新科技新增发行的 2,766 万股。本次交易完成后, 公司取得仁新科技 52.53% 的股权。上述议案已经 2019 年 4 月 30 日召开的 2019 年第二次临时股东大会审议通过。
300165	天瑞仪器	2019/10/31	上市公司已持有磐合科仪 62.43% 股权。本次交易为 2017 年天瑞仪器首次收购磐合科仪股权事项之延续, 鉴于磐合科仪已完成当时协议约定的 2017、2018 年度业绩目标, 天瑞仪器启动本次收购事项。本次交易拟发行股份购买赵学伟、王宏等 36 名股东持有磐合科仪的 37.03% 股权, 同时拟募集配套资金不超过 4,150.00

公司代号	公司名称	公告时间	股份变动情况
			万元，用于补充上市公司流动资金及支付本次交易中介机构费用。本次配套融资以本次发行股份购买资产为前提条件，但本次配套融资实施与否及是否足额募集均不影响本次发行股份购买资产的实施。根据北京中企华出具的评估报告，以2019年5月31日为评估基准日，本次交易所涉及的公司股东全部权益评估值为39,000.64万元。经上市公司与交易对方协商确定，磐合科仪100%股权作价39,000.00万元，对应其37.0265%股权的交易价格为14,440.33万元。本次发行股份购买资产发行股份的定价基准日为上市公司第四届董事会第十三次会议决议公告日。定价基准日前20、60、120个交易日交易均价的90%分别为5.16元/股、5.55元/股、5.74元/股。经交易双方友好协商，本次发行的股票的发行价格为本次发行定价基准日前60个交易日股票交易均价的92%，即5.10元/股，不低于定价基准日前60个交易日公司股票交易均价的90%。

资料来源：WIND，申港证券研究所

6. 风险提示

垃圾发电补贴取消风险；

水务存量PPP项目建设进度不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上