

2019年11月24日

环保及公用事业

环保及公用事业周报 (2019.11.18-2019.11.24)

“互联网+”智慧环保推动环境监测与设备市场，持续关注危废治理攻坚战

■“互联网+”智慧环保推动环保监测与设备，持续关注危废治理攻坚战：国家发改委发布《“互联网+”绿色生态三年行动实施方案》，提出大力发展“智慧环保”的要求。数据显示，2018年行业规模为521亿元，同比增长10.91%，2010-2018年行业复合增速达到19.31%。江苏将建环境监测“最强大脑”，重污染天气采取人工干预机制。在政策支持和市场需求的双轮推动下，我国环保装备制造制造业与环境监测设备市场得到了稳步发展。建议关注环境监测领域标的【先河环保】，建议关注环卫装备、环卫服务领域标的【盈峰环境】【龙马环卫】。近日，生态环境部连续公布两项危险废物相关标准，一项是国家标准《危险废物鉴别标准通则》，另一项为行业标准《危险废物鉴别技术规范》，两项标准自2020年1月1日起实施。山东省对从今年3月开始，开展危险废物专项排查整治，加快危废处置设施建设。《山东省打好危险废物治理攻坚战作战方案》中确定的14项主要目标任务，已完成5项，其余9项正在有序推进。建议关注危废领域标的【东江环保】。日前，十五部门联合发文的关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见，推动钢铁、水泥等企业发展废弃物协同处置、资源循环利用、污水处理等服务。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】。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】【中持股份】。

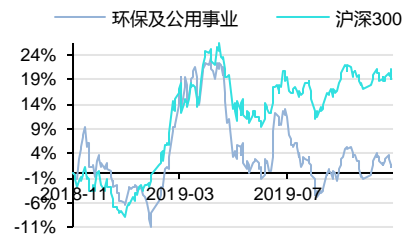
■煤价弱势运行，看好火电龙头和核电龙头。根据国家统计局数据，2019年10月份，全国发电5714亿千瓦时，同比增长4%；1-10月，全国发电5.9万亿千瓦时，同比增长3.1%，维持较低增速。分电源看，火电同比增长5.9%，增速与上月基本持平；水电下降4.1%，降幅扩大3个百分点。装机量方面，截至10月底，火电、水电和风电的装机量分别同比增长4.8%、1.3%、12.2%；利用小时数方面，10月全国水电平均利用小时数为341小时，同比下降26小时，与西南地区水电来水同比偏枯基本一致。水电对火电挤压效应下降，虽然总体发电量增速维持低位，但火电利用小时数有所回升。动力煤的传统淡季来临，四季度煤价稳步下行。根据煤炭市场网数据，截至11月22日，秦港5500大卡动力煤现货价跌至544元/吨，去年同期为627元/吨，同比下降83元/吨，降幅超过10%。煤价的持续下跌，跟电厂和港口的高库存紧密相关。近期安全、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，预计四季度煤价中枢将进一步下移。宏观经济总体偏弱，如果不考虑电能替代的贡献，近两年全社会用电量增速在3%左右。随着煤炭产能的陆续释放，未来两年煤价有望持续稳定在绿色合理区间，不排除阶段性跌破500元的可能。同时，明年浮动电价的下跌幅度或有限，一方面原因是部分新增用户对电价不敏感，发电企业理性报价的可能性大；一方面是因为部分地区电力供需格局好，折价逐年缩窄趋势明显。目前市场对浮动电价偏悲观，存在超预期的可能。建议重点关

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	-2.40	0.13	-28.06
绝对收益	-2.93	0.89	-5.59

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

公用事业三季报总结: 2020年看好火电龙头和高股息标的 2019-11-18

京津冀水污染控制提质增效, 聚焦长三角大气污染综合治理 2019-11-18

深圳首个“5G+AI”城市智联环卫项目落地, 关注固废与工业资源综合利用相关机会 2019-11-10

2019年秋冬大气污染防治力度有望加大, 关注环境监测、大气治理领域投资机会 2019-11-03

三季度公用持仓环比小幅提升, 关注垃圾发电补贴或发生重大调整 2019-10-27

注火电龙头华能国际、华电国际和低估值二线龙头皖能电力、京能电力、长源电力。全球量化宽松或开启，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】。中国核电的三门二号机组重启在即，有望在明年贡献业绩增量。同时，折旧政策调整和新机组投产，也将在明年业绩中有所体现。建议重点关注受益于核电重启的【中国核电】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注三峡集团旗下的【三峡水利】和国家电网旗下的【涪陵电力】。

■ **门站价取消中央定价 天然气将迎来市场定价新时代。**2019 年 11 月，国家发改委发布关于《中央定价目录》（修订征求意见稿）公开征求意见的公告，在这次的修订稿中，最值得关注的內容便是将天然气门站价格彻底从中央定价目录中移出。油气体制改革最关键的一点就是市场化，不论是即将组建的国家管网公司，还是本次门站价取消中央定价，都是在往市场化方向发展，天然气即将迎来市场定价新时代。此次门站价从中央定价目录中移除可谓是政策先行，为国家管网公司的挂牌做好铺垫。国家管网公司的成立，将直接影响天然气产业链上下游的议价能力和竞争格局。对于气源端，可以直接跳过管网与下游议价，提高下游市场开拓能力和扩大经营区域。由于少了中间商，气源端通过管网公司销气的单位毛利有望提升。对于用户端，可获取的气源增加，气源定价模式将由卖方定价逐步转为买方定价，有助于压缩采购成本。同时，中俄管线有望于今年 12 月初投运，有效保障冬季供应。中俄东线作为中国四大油气战略通道的重要组成部分。2014 年 5 月，中国石油和俄罗斯天然气工业股份公司签署《中俄东线供气购销合同》，合同约定总供气量超过 1 万亿方、年供气量 380 亿方，期限 30 年。近期 LNG 价格有明显反弹，考虑到今年保供工作较为充裕，国内资源充足，叠加国际市场宽松、气价相对稳定，预计后期价格会有所上浮但预计不超过 6000 元/吨，年内整体呈现“紧平衡”状态。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 储备与调峰库工程正式投产。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】+【碧水源】+【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

1. 本周核心观点	5
1.1. “互联网+”智慧环保推动环保监测与设备，持续关注危废治理攻坚战	5
1.2. 煤价弱势运行，看好火电龙头和核电龙头	5
1.3. 门站价取消中央定价 天然气将迎来市场定价新时代	5
1.4. 投资组合	6
2. 行业要闻	6
2.1. 十五部门联合发文：推动钢铁、水泥等企业发展废弃物协同处置、资源循环利用、污水处理等服务	6
2.2. 河北省近岸海域海水水质均达到第一类标准	6
2.3. 北京前 10 个月 SO ₂ 浓度降至历史同期最低	7
2.4. 发改委：《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》	7
2.5. 陕西出台方案推进钢铁行业超低排放	7
2.6. 江苏将建环境监测“最强大脑” 重污染天气采取人工干预机制	7
2.7. 山东对危废开展专项排查整治 加快危废处置设施建设	7
2.8. 广州“海绵城市”建设规划 明年底中心城区雨污分流达 56%	7
2.9. 2019 年中国智慧环保行业规模空间较大 政策热潮和技术发展双催动	7
2.10. 生态环境部公布两项标准 危废鉴定迎来重大变革	8
2.11. 河北省实施秋冬季大气污染治理六大攻坚行动	8
3. 上周行业走势	8
4. 上市公司动态	10
4.1. 重要公告	10
4.2. 定向增发	14
5. 投资组合推荐逻辑	16
6. 风险提示	18

图表目录

表 1: 投资组合 PE 和 EPS	6
表 2: 停牌&复牌	10
表 3: 项目(预) 中标签约&框架协议&对外投资	10
表 4: 兼并收购&资产重组&股权变动	11
表 5: 股东减持&解除	11
表 6: 股东增持&股权激励&股份回购	12
表 7: 股权增发&债权融资&其他融资	12
表 8: 股权质押&担保	13
表 9: 权益分派	13
表 10: 其他	13
表 11: 环保公用上市公司增发情况	14
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	8

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.....	10
图 6: 水务环保上周下跌企业.....	10

1. 本周核心观点

1.1. “互联网+”智慧环保推动环保监测与设备，持续关注危废治理攻坚战

“互联网+”智慧环保推动环保监测与设备，持续关注危废治理攻坚战。国家发改委发布《“互联网+”绿色生态三年行动实施方案》，提出大力发展“智慧环保”的要求。数据显示，2018年行业规模为521亿元，同比增长10.91%，2010-2018年行业复合增速达到19.31%。江苏将建环境监测“最强大脑”，重污染天气采取人工干预机制。在政策支持和市场需求的双轮推动下，我国环保装备制造与环保监测设备市场得到了稳步发展。建议关注环境监测领域标的【先河环保】，建议关注环卫装备、环卫服务领域标的【盈峰环境】【龙马环卫】。近日，生态环境部连续公布两项危险废物相关标准，一项是国家标准《危险废物鉴别标准通则》，另一项为行业标准《危险废物鉴别技术规范》，两项标准自2020年1月1日起实施。山东省对从今年3月开始，开展危险废物专项排查整治，加快危废处置设施建设。《山东省打好危险废物治理攻坚战作战方案》中确定的14项主要目标任务，已完成5项，其余9项正在有序推进。建议关注危废领域标的【东江环保】。日前，十五部门联合发文的关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见，推动钢铁、水泥等企业发展废弃物协同处置、资源循环利用、污水处理等服务。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】。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】【中持股份】。

1.2. 煤价弱势运行，看好火电龙头和核电龙头

煤价弱势运行，看好火电龙头和核电龙头。根据国家统计局数据，2019年10月份，全国发电5714亿千瓦时，同比增长4%；1-10月，全国发电5.9万亿千瓦时，同比增长3.1%，维持较低增速。分电源看，火电同比增长5.9%，增速与上月基本持平；水电下降4.1%，降幅扩大3个百分点。装机量方面，截至10月底，火电、水电和风电的装机量分别同比增长4.8%、1.3%、12.2%；利用小时数方面，10月全国水电平均利用小时数为341小时，同比下降26小时，与西南地区水电来水同比偏枯基本一致。水电对火电挤压效应下降，虽然总体发电量增速维持低位，但火电利用小时数有所回升。动力煤的传统淡季来临，四季度煤价稳步下行。根据煤炭市场网数据，截至11月22日，秦港5500大卡动力煤现货价跌至544元/吨，去年同期为627元/吨，同比下降83元/吨，降幅超过10%。煤价的持续下跌，跟电厂和港口的高库存紧密相关。近期安全、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，预计四季度煤价中枢将进一步下移。宏观经济总体偏弱，如果不考虑电能替代的贡献，近两年全社会用电量增速在3%左右。随着煤炭产能的陆续释放，未来两年煤价有望持续稳定在绿色合理区间，不排除阶段性跌破500元的可能。同时，明年浮动电价的下跌幅度或有限，一方面原因是部分新增用户对电价不敏感，发电企业理性报价的可能性大；一方面是因为部分地区电力供需格局好，折价逐年缩窄趋势明显。目前市场对浮动电价偏悲观，存在超预期的可能。建议重点关注火电龙头华能国际、华电国际和低估二线龙头皖能电力、京能电力、长源电力。全球量化宽松或开启，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】。中国核电的三门二号机组重启在即，有望在明年贡献业绩增量。同时，折旧政策调整和新机组投产，也将在明年业绩中有所体现。建议重点关注受益于核电重启的【中国核电】。此外，国改和电改稳步推进，建议重点关注三峡集团旗下的【三峡水利】和国家电网旗下的【涪陵电力】。

1.3. 门站价取消中央定价 天然气将迎来市场定价新时代

门站价取消中央定价 天然气将迎来市场定价新时代。2019年11月，国家发改委发布关于《中央定价目录》（修订征求意见稿）公开征求意见的公告，在这次的修订稿中，最值

得关注的内容便是将天然气门站价格彻底从中央定价目录中移出。油气体制改革最关键的一点就是市场化，不论是即将组建的国家管网公司，还是本次门站价取消中央定价，都是在往市场化方向发展，天然气即将迎来市场定价新时代。此次门站价从中央定价目录中移除可谓是政策先行，为国家管网公司的挂牌做好铺垫。国家管网公司的成立，将直接影响天然气产业链上下游的议价能力和竞争格局。对于气源端，可以直接跳过管网与下游议价，提高下游市场开拓能力和扩大经营区域。由于少了中间商，气源端通过管网公司销气的单位毛利有望提升。对于用户端，可获取的气源增加，气源定价模式将由卖方定价逐步转为买方定价，有助于压缩采购成本。同时，中俄管线有望于今年 12 月初投运，有效保障冬季供应。中俄东线作为中国四大油气战略通道的重要组成部分。2014 年 5 月，中国石油和俄罗斯天然气工业股份公司签署《中俄东线供气购销合同》，合同约定总供气量超过 1 万亿方、年供气量 380 亿方，期限 30 年。近期 LNG 价格有明显反弹，考虑到今年保供工作较为充裕，国内资源充足，叠加国际市场宽松、气价相对稳定，预计后期价格会有所上浮但预计不超过 6000 元/吨，年内整体呈现“紧平衡”状态。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 储备与调峰库工程正式投产。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】+【长江电力】+【华能国际】+【华电国际】+【旺能环境】+【碧水源】+【新天然气】。

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	9.5	7.2	5.8
长江电力	1.04	1.06	1.07	17.2	16.9	16.7
旺能环境	0.98	1.31	1.76	15.3	11.5	8.5
碧水源	0.44	0.51	0.62	16.9	14.6	12.0
三峡水利	0.27	0.36	0.4	28.5	21.4	19.3
华能国际	0.31	0.49	0.61	18.9	12.0	9.6
华电国际	0.287	0.4	0.51	12.7	9.1	7.1
新天然气	2.95	3.7	4.6	8.9	7.1	5.7

资料来源: Wind, 安信证券研究中心预测

2. 行业要闻

2.1. 十五部门联合发文: 推动钢铁、水泥等企业发展废弃物协同处置、资源循环利用、污水处理等服务

发改委发布了十五部门联合发文的关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见。要求提到，鼓励有条件的企业提供社会化能源管理、安全环保、信息化等服务。推动具备区位、技术等优势的钢铁、水泥等企业发展废弃物协同处置、资源循环利用、污水处理、热力供应等服务。

信息来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191118/1021669.shtml>

2.2. 河北省近岸海域海水水质均达到第一类标准

从河北省生态环境厅获悉，今年前三季度，河北省近岸海域海水水质均达到第一类标准。同时，全省入海河流国考 13 个入海口断面水质全部达到或优于 V 类标准。今年以来，河北省大力整治入海河流，全面提升河流水质。实施所有入海河流全流域系统治理，落实“一

河一策”，减少总氮等污染物入海量。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191118/1021674.shtml>

2.3. 北京前 10 个月 SO₂ 浓度降至历史同期最低

北京市生态环境局最新消息，2019 年截至 10 月，北京地区二氧化硫浓度已进一步降至 4 微克/立方米，创历史同期最低。同时，今年前三季度，全市 PM2.5 平均浓度为 42 微克/立方米，空气质量明显改善。20 年来，北京市与燃煤直接相关的大气污染物二氧化硫年均浓度已从 1998 年的 120 微克/立方米，降低到 2018 年的 6 微克/立方米，今年有望进一步降低。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191119/1021898.shtml>

2.4. 发改委：《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》

国家发展改革委印发长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案，方案指出，选择青浦区金泽镇、朱家角镇，吴江区黎里镇，嘉善县西塘镇、姚庄镇作为一体化示范区的先行启动区，面积约 660 平方公里，着力构建“十字走廊引领、空间复合渗透、人文创新融合、立体网络支撑”的功能布局，严格控制开发强度，蓝绿空间占比不低于 75%，规划建设用地不超过现有总规模。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191119/1021987.shtml>

2.5. 陕西出台方案推进钢铁行业超低排放

陕西省生态环境厅联合省厅级部门明确了推进陕西省实施钢铁行业超低排放工作的总体要求、实施步骤、重点任务、实施保障，确保钢铁行业超低排放改造任务按时完成。

信息来源：<http://www.chndaqi.com/news/299071.html>

2.6. 江苏将建环境监测“最强大脑” 重污染天气采取人工干预机制

江苏省生态环境厅与江苏省气象局日前联合签署《环境保护工作合作框架协议》，确定在生态环境监测、预报预警、大气污染防治、水污染防治、生态保护红线监测等方面开展全方位合作。合作协议提出建立重污染天气人工影响干预机制，双方将共同搭建“四网一平台”。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191121/1022684.shtml>

2.7. 山东对危废开展专项排查整治 加快危废处置设施建设

山东省政府要求，全省 16 市从今年 3 月开始，开展危险废物专项排查整治。在各市自查的基础上，省生态环境厅、省公安厅等 9 部门联合开展省级核查。省政府常务会议向各市通报了排查整治情况，明确了措施政策。对发现的非法转移、倾倒、填埋危险废物和处置设施建设进展缓慢等突出问题进行挂牌督办。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191121/1022648.shtml>

2.8. 广州“海绵城市”建设规划 明年底中心城区雨污分流达 56%

广州水环境治理取得显著成效，147 条黑臭河涌已基本达到“初见成效”。值得关注的是，对于“雨污合流”这一“老大难”治水问题，广州正在编制海绵城市近期建设实施方案，并明确到 2020 年底中心城区整体雨污分流比例达到 56%。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191121/1022719.shtml>

2.9. 2019 年中国智慧环保行业规模空间较大 政策热潮和技术发展双催动

根据国家发展改革委发布《“互联网+”绿色生态三年行动实施方案》，提出大力发展“智

慧环保”的要求。数据显示，2018 年行业规模为 521 亿元，同比增长 10.91%，2010-2018 年行业复合增速达到 19.31%。目前，我国智慧环保市场主体主要有 IT 软件服务商、环境监测和分析仪器厂商、物联网企业等。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191122/1022900.shtml>

2.10. 生态环境部公布两项标准 危废鉴定迎来重大变革

近日，生态环境部连续公布两项危险废物相关标准，一项是国家标准《危险废物鉴别标准 通则》(以下简称《通则》)，另一项为行业标准《危险废物鉴别技术规范》(以下简称《技术规范》)。两项标准将取代 2007 年实施至今的旧版标准，自 2020 年 1 月 1 日起实施。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191122/1023065.shtml>

2.11. 河北省实施秋冬季大气污染治理六大攻坚行动

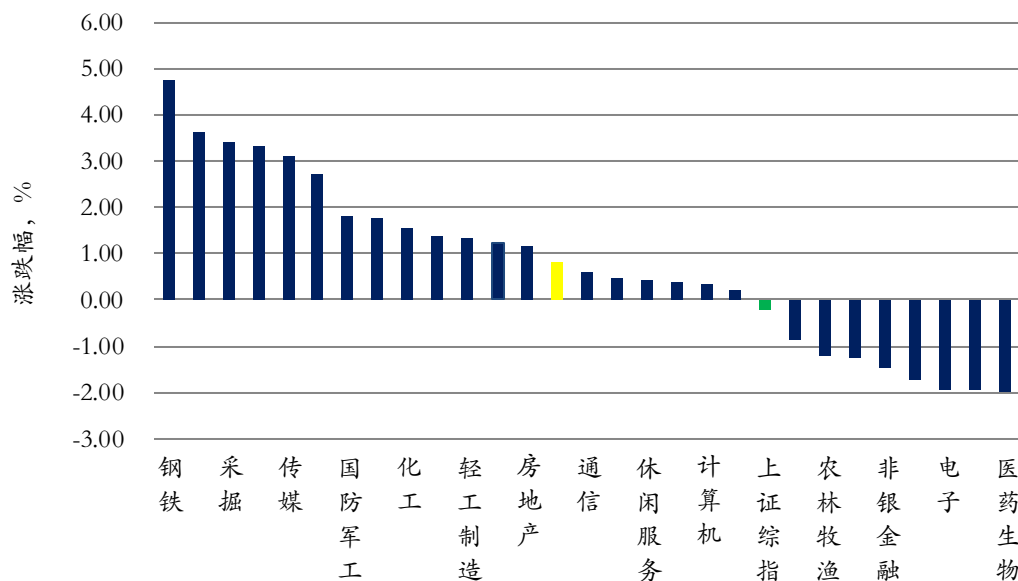
11 月 19 日，河北省政府新闻办召开“河北省坚决打好秋冬季大气污染治理攻坚战”新闻发布会。会上提出，今年河北省秋冬季空气质量改善目标是：全省 PM2.5 平均浓度同比下降 2%，重度及以上污染天数持续减少，为实现到 2020 年打赢蓝天保卫战打下坚实基础。

信息来源：<http://huanbao.bjx.com.cn/news/20191122/1022960.shtml>

3. 上周行业走势

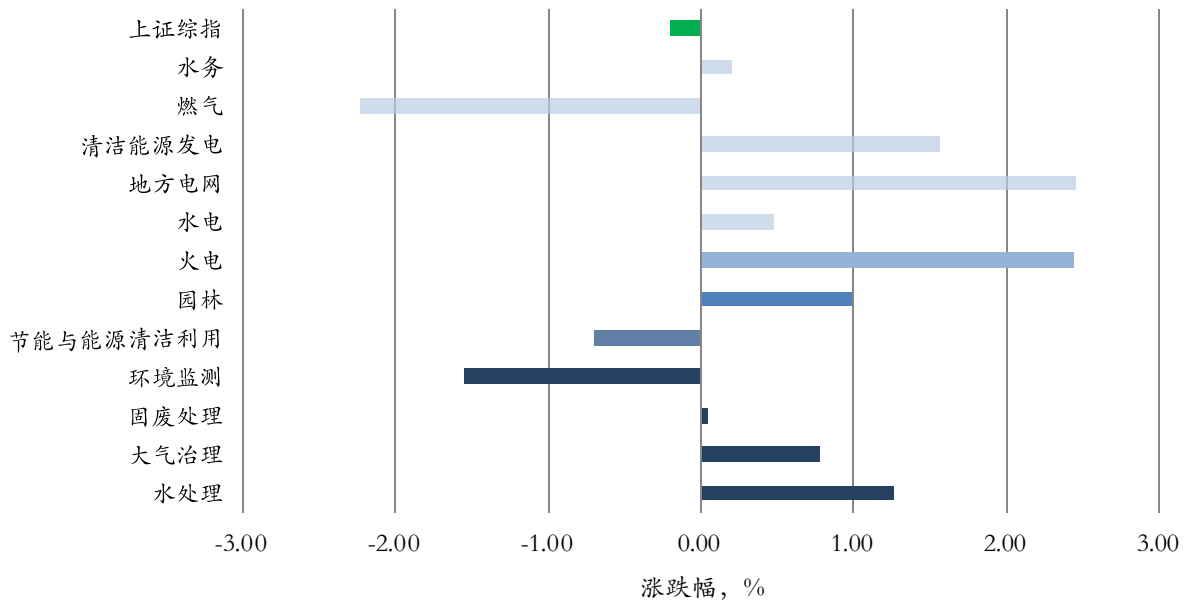
上周上证综指下跌 0.21%，创业板指数上涨 0.3%，公用事业与环保指数上涨 0.83%。环保板块中，水处理板块上涨 1.26%，大气治理板块上涨 0.78%，固废板块上涨 0.04%，环境监测板块下跌 1.56%，节能与能源清洁利用板块下跌 0.71%，园林板块上涨 0.99%；电力板块中，火电板块上涨 2.44%，水电板块上涨 0.48%，清洁能源发电板块上涨 2.45%，地方电网板块上涨 1.57%，燃气板块下跌 2.24%；水务板块上涨 0.2%。

图 1：各行业上周涨跌幅



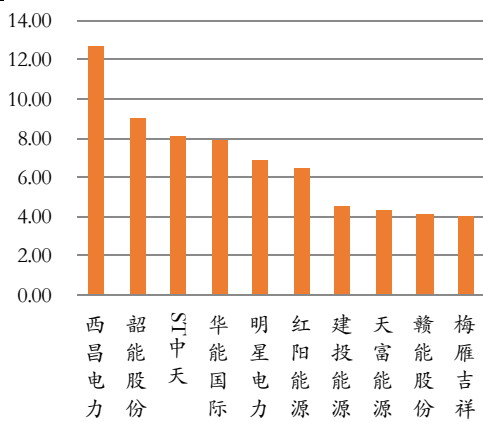
资料来源：Choice

图 2：环保及公用事业各板块上周涨跌幅



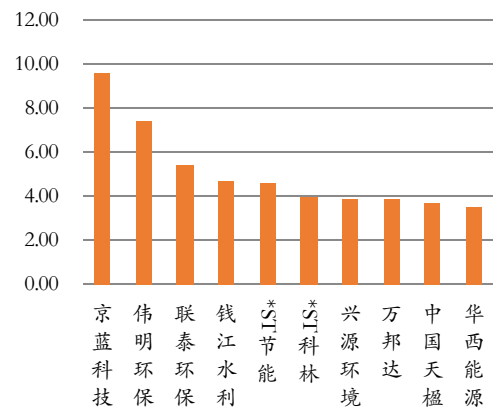
资料来源: Choice

图 3: 电力燃气上周涨幅前十



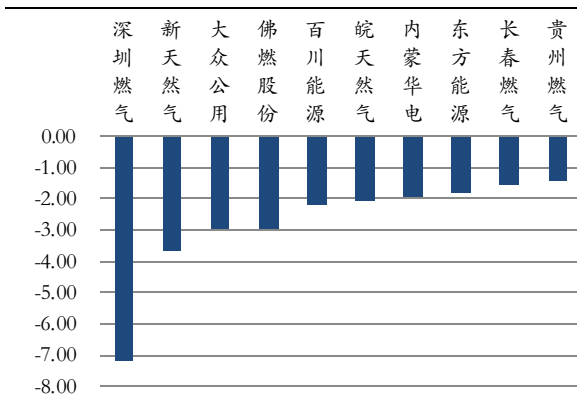
资料来源: Choice

图 4: 水务环保上周涨幅前十



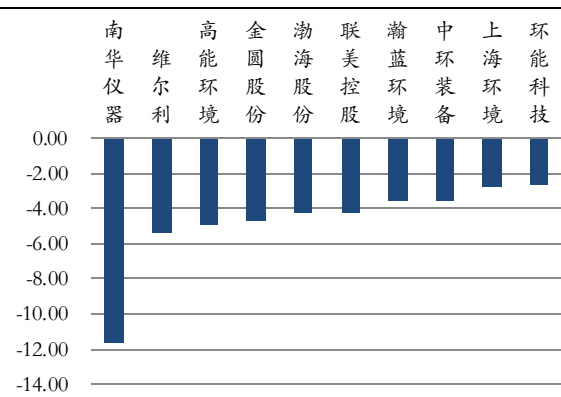
资料来源: Choice

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，涨幅靠前的分别为西昌电力、韶能股份、ST 中天、华能国际、明星电力、红阳能源、建投能源、天富能源、赣能股份、梅雁吉祥；跌幅靠前的分别为深圳燃气、新天然气、大众公用、佛燃股份、百川能源、皖天然气、内蒙华电、东方能源、长春燃气、贵州燃气。水务环保板块，涨幅靠前的分别为京蓝科技、伟明环保、联泰环保、钱江水利、*ST 节能、*ST 科林、兴源环境、万邦达、中国天楹、华西能源；跌幅靠前的有南华仪器、维尔利、高能环境、金圆股份、渤海股份、联美控股、瀚蓝环境、中环装备、上海环境、环能科技。

4. 上市公司动态

4.1. 重要公告

表 2：停牌&复牌

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
600131.SH	岷江水电	11 月 1 日	关于重大资产重组事项获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告	公司重大资产置换及发行股份并支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会有条件通过，公司股票自 2019 年 11 月 4 日开市起复牌。

资料来源: 公司公告

表 3：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
600979.SH	广安爱众	11 月 19 日	关于自有存量资金购买银行理财产品公告(2019/11/19)	公司于 2019 年 11 月 15 日使用自有存量资金人民币 11,000.00 万元购买了重庆银行股份有限公司发售的结构性存款。
603165.SH	荣晟环保	11 月 20 日	关于全资子公司对外投资的公告	公司全资子公司嘉兴荣晟实业投资有限公司约定荣晟实业以人民币 1,000 万对矽感科技增资,其中 190.48 万元计入注册资本, 809.52 万元计入资本公积。荣晟实业将持有矽感科技 16%的股份。
002039.SZ	黔源电力	11 月 22 日	关于拟与华电西藏能源有限公司签署工程建设管理服务协议的关联交易公告	公司拟与华电西藏能源有限公司签署提供工程建设管理服务的协议,由公司为西藏公司下属的水电站项目提供工程建设管理方面的服务,预计合同金额 2,000 万元,
600008.SH	首创股份	11 月 23 日	对外投资公告(1)	投资标的为金坛城乡污水处理一体化 PPP 项目,本次投资项目设计总规模本

期 16 万吨/日，远期 23 万吨/日，预计总投资为人民币 95,572.38 万元。

资料来源：公司公告

表 4：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
600644.SH	乐山电力	11 月 19 日	关于股东股权结构变更的公告	公司收到股东“中环集团”（持有公司 14.76% 股权）的通知，中环集团股权结构发生变更天津市国资委已将其直接持有的中环集团的 49% 股权无偿划转至天津渤海国有资产经营管理有限公司，
000899.SZ	赣能股份	11 月 21 日	关于控股股东战略重组事项进展的自愿性信息披露公告	江西省国资委同意将所持有的江西省能源集团有限公司 66.67% 股权和江西省建材集团有限公司 100% 股权无偿划转给江投集团持有。
002039.SZ	黔源电力	11 月 22 日	收购报告书摘要	中国华电以现金认购黔源电力，本次非公开发行 A 股股票数量不超过 4,300 万股，认购后持股 84,486,520 股，持股比例为 24.25%。
002039.SZ	黔源电力	11 月 22 日	关于非公开发行股票股东权益变动的提示性公告	本次非公开发行拟募集资金总额不超过 68,000.00 万元，发行数量不超过 4,300 万股，中国华电集团有限公司以现金方式参与认购。中国华电合计持有公司股份比例将不低于 25.98%、不超过 35.12%，仍为公司的控股股东，国务院国资委仍为公司实际控制人。
000993.SZ	闽东电力	11 月 22 日	关于控股子公司航天闽箭新能源投资股份有限公司公开出让营口风力发电股份有限公司 86.1652% 股权的公告	航天闽箭公司拟按核准评估值 4911 万元作为营口风力发电股份有限公司 86.1652% 股权的挂牌出让底价在产权交易机构公开挂牌出让。

资料来源：公司公告

表 5：股东减持&解除

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
000695.SZ	滨海能源	11 月 18 日	关于持有公司 5% 以上股份股东减持股份预披露公告	天津滨海能源发展股份有限公司于近日收到持有公司 5% 以上股份股东天津泰达投资控股有限公司（以下简称“泰达控股”）的告知函，泰达控股计划将以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 13,328,852 股（不超过公司股份总数的 6%）。
300417.SZ	南华仪器	11 月 19 日	关于持股 5% 以上股东、高级管理人员股份减持计划的预披露公告	持股 5% 以上股东及一致行动人以集中竞价方式减持公司股份 79.15 万股（占公司总股本剔除公司回购专用账户中的股份数量后的股份总数的 1%）。高级管理人员以集中竞价方式减持公司股份 68 万股（0.86%）。
603568.SH	伟明环保	11 月 20 日	大股东及董监高减持股份进展公告	公司大股东及一致行动人拟通过集中竞价或大宗交易及其他合法合规的方式合计减持不超过 1,500.00 万股和 2,734,025 股，即不超过公司总股本的 1.595% 和 0.291%；
601139.SH	深圳燃气	11 月 20 日	股东减持股份计划公告	新希望集团本次拟通过竞价交易方式减持合计不超过 21,450,000 股，即不超

过公司总股本的 0.75%。

资料来源：公司公告

表 6：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
002034.SZ	旺能环境	11 月 18 日	2019 年限制性股票激励计划(草案)	本激励计划采用限制性股票方式,股票来源为公司向激励对象定向发行 A 股普通股。本激励计划拟授予的限制性股票数量为 480 万股, 占本激励计划草案公告时公司股本总额 41,656.5045 万股的 1.13%, 首次授予价格为 7.98 元/股。公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 5,212,000 股, 占公司总股本的 0.5829%, 最高成交价为 6.66 元/股, 最低成交价为 4.32 元/股, 支付总金额为 31,543,229.50 元(不含交易费用)。公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份, 累计回购股份数量为 1 千万股, 占公司总股本的 1.65%, 最高成交价为 10.00 元/股, 最低成交价为 6.85 元/股, 成交总金额为 8.1 千万元(不含交易费用), 本次股份回购已完成。
002479.SZ	富春环保	11 月 18 日	关于回购期限届满暨股份回购实施结果的公告	本激励计划拟授予的限制性股票数量为 588.5 万股, 约占本激励计划草案公告时公司股本总额 94,215.34 万股的 0.62%
002658.SZ	雪迪龙	11 月 21 日	关于回购股份期限届满暨回购完成的公告	
600461.SH	洪城水业	11 月 23 日	2019 年限制性股票激励计划(草案)摘要公告	

资料来源：公司公告

表 7：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%。
600163.SH	中闽能源	11 月 19 日	发行股份和可转换公司债券购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(修订稿)摘要	以发行股份形式向交易对方支付的交易对价为 233,855.00 万元; 以发行可转换公司债券形式向交易对方支付的交易对价为 20,000.00 万元。本次发行股份的价格为 3.39 元/股, 可转换公司债券的初始转股价格为 3.39 元/股。
600131.SH	岷江水电	11 月 20 日	重大资产置换及发行股份并支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)	上市公司拟将除保留资产外的全部资产、负债及业务作为置出资产。公司拟向不超过 10 名投资者非公开发行股票募集配套资金, 募集配套资金总额不超过 148,097.23 万元, 不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%, 且发行股份数量不超过发行前公司总股本的 20%, 即 100,825,031 股。
600388.SH	龙净环保	11 月 21 日	龙净环保与东亚前海证券有限责任公司关于福建龙净环保股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复(修订稿)	公司本拟募集资金 200,000 万元用于平湖市生态能源项目等 5 个项目, 其中 15,000 万元用于补充流动资金, 不属于资本性支出。

资料来源：公司公告

表 8：股权质押&担保

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
300495.SZ	美尚生态	11月18日	关于控股股东部分股份质押展期的公告	美尚生态景观股份有限公司于近日接到公司控股股东王迎燕女士的通知,获悉王迎燕女士在广发证券办理了部分股份质押展期的手续。
600856.SH	ST中天	11月21日	为全资子公司青岛中天能源集团股份有限公司提供担保的公告	本次为全资子公司青岛中天能源集团股份有限公司提供担保额为 14,370 万元人民币;含本次担保在内累计对中天能源提供的担保余额为 14,370 万元人民币。
000546.SZ	金圆股份	11月22日	关于控股股东部分股份解除质押的公告	金圆控股将其所持有的公司部分股份解除质押 9,000,000 股,占其所持股份比例的 3.88%。
300190.SZ	维尔利	11月22日	关于为全资子公司提供担保的公告(一)	公司本次为全资子公司汉风科技提供的担保为连带责任保证,向招商银行苏州分行申请的 5,000 万元综合授信提供担保,授信期限为一年。
300190.SZ	维尔利	11月22日	关于为全资子公司提供担保的公告(二)	公司及部分全资子公司和浙商银行开展总额不超过 1.5 亿元的资产池业务,业务期限为一年。
300495.SZ	美尚生态	11月18日	关于控股股东部分股份质押展期的公告	美尚生态景观股份有限公司于近日接到公司控股股东王迎燕女士的通知,获悉王迎燕女士在广发证券办理了部分股份质押展期的手续。

资料来源：公司公告

表 9：权益分派

代码	简称	公告时间	公告名称	具体内容
300388.SZ	国祯环保	11月18日	可转换公司债券 2019 年付息公告	“国祯转债”将于 2019 年 11 月 25 日按面值支付第二年利息,每 10 张债券(面值 1,000 元)利息为 5.00 元(含税)。
000598.SZ	兴蓉环境	11月21日	2018 年度第一期中期票据 2019 年付息公告	公司 2018 年度第一期中期票据于 11 月 28 日付息,债券发行总额 5 亿元,本计息期债券利率 4.10%。
000690.SZ	宝新能源	11月22日	2016 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)2019 年付息公告	“16 宝新 01”的回售申报有效数量为 17,399,870 张,回售金额为 1,739,987,000 元(不含利息),剩余托管数量为 2,600,130 张。公司将在 2019 年 11 月 28 日向有效申报回售的“16 宝新 01”债券持有人支付本金及当期利息。

资料来源：公司公告

表 10：其他

代码	股票名称	公告日期	公告名称	公告内容
300422.SZ	博世科	11月18日	关于提前归还部分暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告	公司已将用于暂时补充流动资金的闲置募集资金 2,500 万元提前归还至可转债募集资金专用账户,剩余暂时补充流动资金的闲置募集资金将在到期之前足额归还。
603603.SH	博天环境	11月21日	中信建投证券股份有限公司关于博天环境股份有限公司 2019	公司 2019 年前三季度业绩亏损现场核查,主要原因有:PPP 项目投资放缓,

			年前三季度业绩亏损之专项现场核查报告	导致公司毛利率有所下降;受外部融资环境影响,公司融资成本大幅增加;公司架构调整导致管理费用增加。
002200.SZ	*ST 云投	11 月 21 日	关于出售思茅基地苗木、林地使用权及地上附着物暨关联交易的进展公告	公司按评估价格 5,035.24 万元,通过协议转让方式向云投农林转让思茅基地苗木、林地使用权及地上附着物。公司一期员工持股计划已委托上海国泰君安证券资产管理有限公司成立国泰君安资管 2666 盈峰环境员工持股计划单一资产管理计划进行管理。
000967.SZ	盈峰环境	11 月 22 日	关于一期员工持股计划实施进展公告	

资料来源:公司公告

4.2. 定向增发

表 11: 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)
002340.SZ	格林美	证监会核准			82992.68	-
000543.SZ	皖能电力	实施	2019-07-12	4.83	47646.74	23.01337
600642.SH	中能股份	实施	2019-06-25	5.51	36000	19.836
002015.SZ	协鑫能科	实施	2019-06-18	4.62	95175.75	43.9712
601368.SH	绿城水务	实施	2019-07-23	5.52	14716.22	8.123352
300388.SZ	国祯环保	实施	2019-07-25	8.58	10979	9.419982
603603.SH	博天环境	实施	2019-07-29	18.93	1056.524	2
300140.SZ	中环装备	实施	2019-03-28	7.95	5157.233	4.1
000035.SZ	中国天楹	实施	2019-10-23	5.23	8504.093	4.447641
000967.SZ	盈峰环境	实施	2019-01-04	7.64	199607.3	152.5
600982.SH	宁波热电	实施	2019-06-26	3.354	33976.55	11.39574
000711.SZ	京蓝科技	实施	2019-02-25	5.96	14701.28	8.76196
300495.SZ	美尚生态	实施	2019-03-25	11.7	7948.718	9.3
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	-
601016.SH	节能风电	股东大会通过			83111.2	-
300422.SZ	博世科	股东大会通过			7000	-
300007.SZ	汉威科技	股东大会通过			5860.456	-
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	20167.2	-
600116.SH	三峡水利	股东大会通过		7.32	84416.92	-
603797.SH	联泰环保	股东大会通过			6868.015	-
000958.SZ	东方能源	发审委通过		3.53	428114.5	-
600131.SH	岷江水电	发审委通过		5.56	60322.11	-
600163.SH	中闽能源	发审委通过		3.39	68983.78	-
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	-
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，是市场上难得的低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。

【碧水源】回归“技术+产品+运营”发展路径，看好盈利能力提升和市场竞争力增强。此外，公司运营类项目将逐步释放，最近几年，公司有将近七百万吨水量会投入运营，预计大概一年可为公司带来将近50-60亿的收入和6-7亿的净利润，这将进一步促进公司业绩增长。中交集团与公司合作推进较为顺利，业务协同效应逐步释放。未来，在中交集团项目支持以及信用背书保障的情况下，公司拥有的项目数量和融资条件有望逐步改善，公司业绩有望进一步增长。良业环境上市工作稳步推进，助力光环境治理业务持续发展。随着未来良业环境在

香港成功上市，将有望促进公司战略升级，巩固公司的核心竞争力。同时，良业环境的资本结构有望改善，可拥有更多资源用于项目开发、建设，公司光环境治理业务规模可能进一步扩大，公司业绩有望一步改善。在手订单充足，叠加融资环境趋暖以及水环境处理市场需求不断释放，公司业绩有望稳步增长。未来，随着公司战略优化调整到位，叠加公司融资状况改善，预计未来公司业绩有望逐步恢复增长。此外，随着城乡污水处理提标改造、海水淡化、高原湖泊水环境保护等政策执行和安全饮用水需求增加，水处理市场需求将不断释放，公司业绩有望进一步增长。

【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。