

2021年04月12日

推进生态环保重大工程项目融资，第二轮第三批中央环保督察全面启动

增持（维持）

重点推荐：瀚蓝环境，盈峰环境，ST宏盛，高能环境，龙马环卫，中再资环，北控城市资源，玉禾田，维尔利，深圳燃气

建议关注：洪城水业，海螺创业，上海环境

证券分析师 袁理

执业证号：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 任逸轩

021-60199782

renyx@dwzq.com.cn

■ **环境部国开行联合发文推进生态环保重大工程项目融资。**4月9日，生态环境部与国家开发银行联合发布《关于深入打好污染防治攻坚战共同推进生态环保重大工程项目融资的通知》，通知要求**精准支持深入打好污染防治攻坚战的重点领域**，以中央生态环境资金项目储备库为基础，加快推动实施大气、水、土壤等污染防治、重大项目与绿色产业促进、环境科学技术转化等工作。在中央项目库中补充建立金融支持生态环保项目储备库，加强**固体废物和危险废物处理处置及资源综合利用、区域环境协同治理**等重大项目，以及**生态环境导向的开发模式、生态补偿、“无废城市”建设等试点项目**的储备与支持。**要加大生态保护重点项目政策支持**，国家开发银行对项目库与环境部推荐的重点项目优先开展尽职调查与审查审批，优先安排贷款投放、优先给予优惠利率、优先给予延长贷款期限等优惠信贷政策支持。

■ **中央生态环保督察组将进驻8省区，严禁“一刀切”“滥问责”。**第二轮第三批中央生态环境保护督察全面启动。8个督察组分别对山西、辽宁、安徽、江西、河南、湖南、广西、云南8个省(区)开展为期约1个月的督察进驻工作。文件强调，严禁为应付督察采取**紧急停工停业停产等简单粗暴行为**，以及“一律关停”“先停再说”等敷衍应对做法。

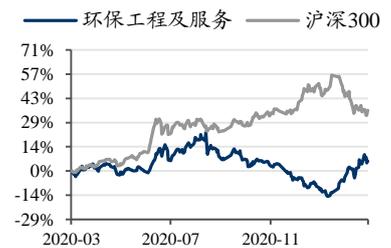
■ **碳中和投资框架及环保产业映射：从前端能源替代、中端节能减排、后端循环利用构建投资框架，碳交易提供有效制度支撑。**从环保视角来看，**1) 能源替代：**前端能源结构调整，关注**环卫新能源装备及可再生能源（垃圾焚烧等）替代需求**。**2) 节能减排：**中端推动产业转型，关注**节能管理&减排设备应用**。**3) 循环利用：**推动**垃圾分类、废弃家电/汽车、危废资源化等再生资源循环利用**。**4) 环境咨询：**环境管理提升促使**环境咨询需求扩大**。**5) 碳交易：**鼓励**可再生能源（垃圾焚烧/生物质利用等）、甲烷利用（污水处理/沼气利用）、林业碳汇等CCER项目发展**。

■ **十四五政策强化聚焦碳减排，关注付费方式、业务模式、技术驱动积极转变。****a) 付费模式：**加速转变C端/B端收费，解决付费痛点；**b) 业务模式：**运营占比提升，优质现金流&稳定发展；**c) 技术驱动：**技术权重增加，技术壁垒提升。推荐**优质细分赛道：1) 大行业小公司轻资产，物业化、电动化促环卫边界扩张壁垒提升：推荐盈峰环境、ST宏盛、龙马环卫：电动装备利润释放&环服盈利份额双升的装备龙头；玉禾田、北控城市资源：具备差异化管理优势的环服龙头；碧桂园服务：股东背景加持、环服份额提升的物管龙头。2) 垃圾焚烧行业刚性需求持续扩张，推荐瀚蓝环境：具备强整合能力、成长确定性的稀缺优质资产。3) 新政扶持强化再生资源行业壁垒，推荐中再资环：废电拆解龙头规模&份额双升。4) 聚焦精准治理，环境咨询市场空间广阔：关注南大环境：具备资质、技术、跨区域发展核心竞争力。**

■ **最新研究：**东吴碳中和系列报告（七）：碳如何核算？IPCC方法学与MRV体系；碧桂园服务深度：大物业+大社区，物管龙头迎高速增长新格局；东吴碳中和系列报告（五）：环卫新能源五十倍成长，十年替代助力碳达峰。

■ **风险提示：**政策推广不及预期，利率超预期上行，财政支出低于预期

行业走势



相关研究

- 1、《环保工程及服务行业周报：碳排放权交易管理暂行条例》加速碳市场落地，四川出台首个省级碳中和推广方案》2021-04-05
- 2、《环保工程及服务行业周报：加快建设全国用能权、碳排放权市场，新增大宗固废利用率达60%》2021-03-29
- 3、《环保工程及服务行业周报：碳达峰碳中和纳入生态文明建设整体布局，《全国碳排放权交易管理条例》今年出台》2021-03-21

内容目录

1. 行情回顾	4
1.1. 板块表现.....	4
1.2. 股票表现.....	4
2. 最新研究	5
2.1. ST 宏盛 2020 年年报点评：宇通重工扣非 2.48 亿远超业绩承诺，环卫装备&服务增长态势良好.....	6
2.2. 瀚蓝环境 2020 年年报点评：大固废格局逐步成型，三年分红比例规划不低于 30%..	7
2.3. 碳如何核算？IPCC 方法学与 MRV 体系	8
2.4. 北控城市资源 2020 年年报点评：环服高增 43.34%，疫情影响危废单价下行长期有望反弹.....	9
2.5. 碧桂园服务深度：大物业+大社区，物管龙头迎高速增长新格局	10
2.6. 环卫新能源五十倍成长，十年替代助力碳达峰.....	12
2.7. 碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估.....	13
2.8. 高能环境深度：复制雨虹优势，造资源化龙头.....	14
2.9. 环卫装备深度：十年五十倍，如何掘金环卫新能源?.....	15
2.10. 供销总社发布废电回收处理行动方案，再生资源龙头产能扩张 50%份额升至 35%	17
2.11. ST 宏盛深度：制造+服务优势铸就 20 倍环卫电动化率蓝海中的宇通.....	18
2.12. 北控城市资源深度：背靠龙头聚焦环服&危废，资源&管理优势助力腾飞	19
2.13. 龙马环卫深度：环服现市场份额&盈利双拐点，装备现金流利润率改善迎高质量增长.....	20
2.14. 盈峰环境深度：环卫真实机械化水平提升空间大，装备龙头拓智慧环卫服务露峥嵘22	
2.15. 环卫服务深度：大行业小公司轻资产，关注管理壁垒和装备边际改善.....	23
2.16. 玉禾田深度：市场化&大环卫带来成长红利，卓越管理能力助力业绩高增	24
2.17. 瀚蓝环境深度：优秀整合能力助力份额扩张，大固废综合产业园降本增效扩张可期25	
3. 行业新闻	26
3.1. 环境部、国开行联合发文：加大生态环保重大工程项目融资.....	27
3.2. 中央生态环保督察组将进驻 8 省区 严禁“一刀切”“滥问责”	27
3.3. 全球最大碳排放交易市场在汉揭面纱.....	27
3.4. 国务院办公厅印发《关于加强草原保护修复的若干意见》	28
3.5. 北京发布 53 项地方标准涉及污染防治、服务业提档升级等多个领域.....	28
3.6. 江苏无锡市印发《关于落实施工项目颗粒物和挥发性有机物（VOCs）减排的通知》	28
3.7. 山东青岛发布《青岛市 2021 年深化大气污染防治攻坚 30 条措施》	28
3.8. 武汉市修改和废止部分规章 涉及扬尘污染防治、餐厨废弃物和建筑垃圾管理.....	29
3.9. 雄安新区印发《全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的实施方案》	29
3.10. 河北省将建立燃气市场准入与退出机制.....	29
4. 公司公告	30
5. 下周大事提醒	39
6. 风险提示	39

图表目录

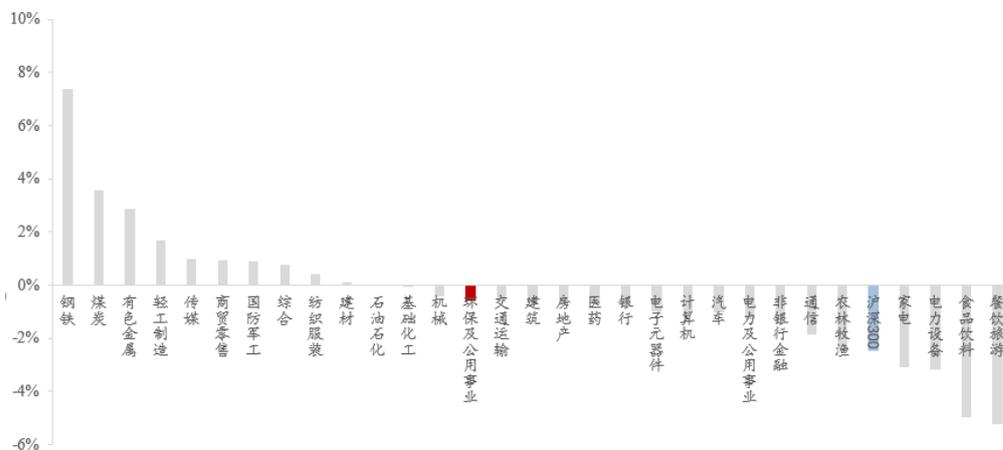
图 1: 本周各行业指数涨跌幅比较	4
图 2: 环保行业本周涨幅前十标的	4
图 3: 环保行业本周跌幅前十标的	5
表 1: 公司公告	30
表 2: 下周大事提醒	39

1. 行情回顾

1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数下跌 0.59%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 0.97%，深圳成指下跌 2.19%，创业板指下跌 2.42%，沪深 300 指数下跌 2.45%，中信环保及公用事业指数下跌 0.59%。

图 1: 本周各行业指数涨跌幅比较

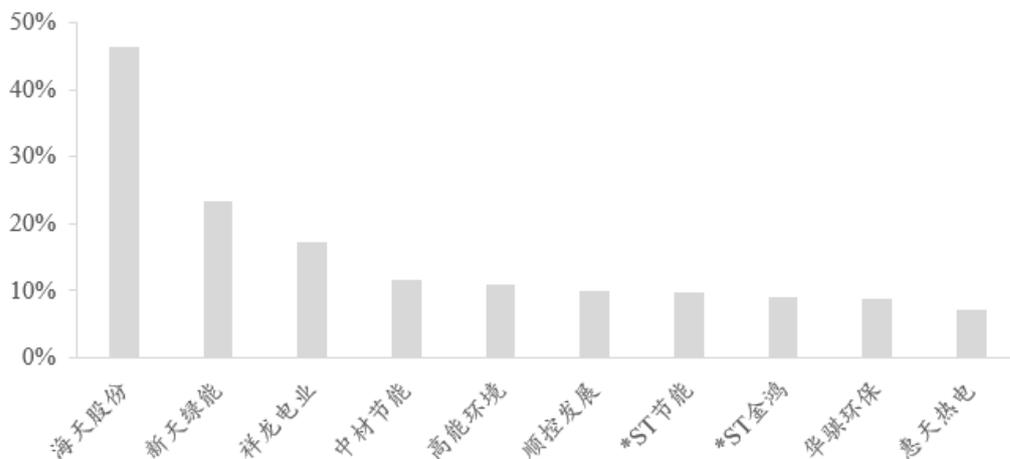


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：海天股份 46.44%，新天绿能 23.35%，祥龙电业 17.29%，中材节能 11.55%，高能环境 11.01%，顺控发展 10.01%，*ST 节能 9.66%，*ST 金鸿 9.01%，华骐环保 8.7%，惠天热电 7.23%。

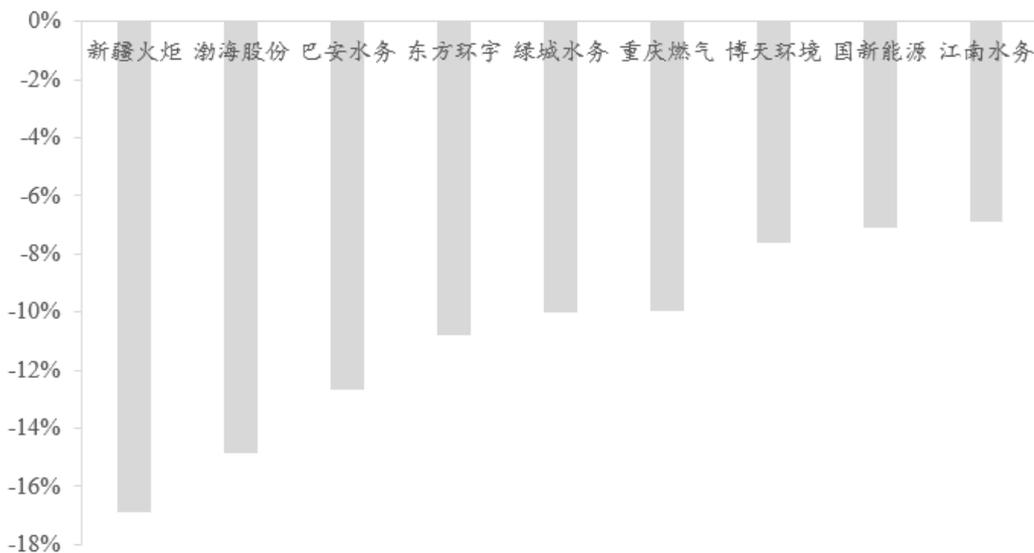
图 2: 环保行业本周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：洪通燃气-6.65%，江南水务-6.88%，国新能源-7.08%，博天环境-7.64%，重庆燃气-9.98%，绿城水务-10%，东方环宇-10.81%，巴安水务-12.66%，渤海股份-14.85%，新疆火炬-16.91%。

图 3：环保行业本周跌幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 最新研究

2.1. ST 宏盛 2020 年年报点评：宇通重工扣非 2.48 亿远超业绩承诺，环卫装备&服务增长态势良好

投资要点

- 事件：公司发布年报，2020 年实现营业收入 34.84 亿元，调整后同比增长 8.62%；归母净利润 2.94 亿元，调整后同比减少 4.94%，接近预告上限，符合我们的预期。加权平均 ROE 调整后同比减少 1.57pct，至 22.24%。
- 宇通重工扣非归母净利润同增 7.35%至 2.48 亿元，远超业绩承诺。宇通重工 2020 年实现营业收入 33.84 亿元，同增 7.41%，实现归母净利润 3.08 亿元，同增 0.19%。
 - 1) 环卫装备：2020 年环卫装备收入 12 亿元，同增 13.30%，毛利率同降 7.73pct 至 31.92%，我们预计主要系疫情影响及市场开拓时部分区域竞争较为激烈所致。
 - 2) 环卫服务：2020 年环卫服务收入 4.94 亿元，同增 43.15%，毛利率同升 1.46pct 至 23.69%。
 - 3) 工程机械：2020 年工程机械收入 14.65 亿元，同降 9.35%，毛利率同降 1.08pct 至 31.36%，主要系 2019 年承接军品大单导致基数较高所影响。
- 电动环卫装备销量高增 44.39%至 901 台，电/油车齐发力冲击龙头地位。公司 2020 年环卫设备销量 2711 台，其中新能源车 901 台，同增 44.39%，传统车 1810 台，同增 20.99%，省外销量同增 61%。据银保监会交强险数据显示，2021 年 1-2 月，公司环卫装备销量 476 台，同比高增 238%，市占率首次进入行业前四。其中环卫电动装备销量达 95 台，同比高增 692%，市占率达 24%排名第一，公司持续发力稳固电动装备龙头地位，亦在传统环卫装备领域快速拓展，提升整体市场份额。
- 环卫服务市场开拓顺利，在手年化同增 28.4%达 6.3 亿元。2020 年公司立足河南，重点开发郑州市场打造河南第一品牌，同时成功开拓江苏市场。截至 2020 年底公司在手环服年化额 6.3 亿，较 2019 年底增长 28.4%。
- 净现比达 1.36，现金流水平良好。1) 2020 年公司经营活动现金流净额 4.65 亿元，同减 49.02%，净现比 1.36，收现比 102.46%；2) 投资活动现金流净额 0.34 亿元，由去年同期-4.51 亿元大幅转正；3) 筹资活动现金流净额-12.53 亿元，去年同期为-9.56 亿元。
- 环卫新能源十年五十倍成长，制造及服务优势铸就环卫蓝海中新宇通。碳中和政策推动叠加中央生态环保督察，环卫新能源替代逻辑加强，2020 年渗透率仅 3% 成长潜力大，我们预计环卫新能源销量 10 年 50 倍成长，10 年 GAGR 达 44%。公司依托集团制造能力&服务优势突出：1) 制造端：底盘一体化&电池集采降成本，定制底盘&产品迭代彰显技术实力。2) 服务端：全国深层覆盖 1900+服务网点数倍于同行。3) 电动化弹性最大：2020 年新能源环卫装备市占率 21%行业前 2，新能源装备收入占装备比过半居同业首位，未来电动化趋势下业绩弹性最大。
- 盈利预测：我们维持 2021-2022 年 EPS 预测 0.69/0.87 元，预计 2023 年 EPS 为

1.09 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 26/20/16 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示：新能源渗透率不及预期，市场化率不及预期，市场竞争加剧

2.2. 瀚蓝环境 2020 年年报点评：大固废格局逐步成型，三年分红比例规划不低于 30%

投资要点

■ **事件**：公司发布 2020 年年报，实现营收 74.81 亿元，同增 21.45%；归母净利润 10.57 亿元，同增 15.87%；扣非 10.20 亿元，同增 17.57%，符合我们的预期；加权平均 ROE 同增 0.35pct，至 14.96%。公司拟每 10 股派发 2.2 元现金红利，股息率为 0.85%（按年报披露前一日股价计算）。

■ **项目投产&深圳国源股权合并催化固废收入高增 52.39%，燃气供水板块受疫情影响盈利水平微降**。2020 年公司毛利率同比提升 1.57pct 至 29.58%。扣非净利润增幅低于营收主要系疫情影响部分固废项目产能利用率不足及能源业务盈利水平有所下降所致。1) 固废业务：2020 年固废收入 40.39 亿元，同增 52.39%，毛利率同升 0.57pct 至 32.08%。主要系新增 5450 吨/日垃圾焚烧项目及合并深圳国源 100%股权所贡献。2) 能源业务：2020 年能源收入 18.74 亿元，同降 3.43%，毛利率同降 1.84pct 至 17.69%。全年天然气销量同增 9.58%至 6.28 亿方创新高，但天然气配气价格限价、疫情政策影响使盈利能力有所下降，长期有望反弹。3) 供水业务：2020 年供水收入 9.13 亿元，同降 1.92%，毛利率同升 0.84pct 至 28.58%。4) 排水业务：2020 年排水收入 4.10 亿元，同增 14.22%，毛利率同升 5.11pct 至 49.33%。

■ **“大固废”战略稳步推行，横纵一体化格局成型可期**。报告期内公司新增传统垃圾焚烧项目，同时拓展多个餐厨、环卫、垃圾转运、医废等项目，持续完善固废产业链拓展。截至年报披露日，公司已投产生活垃圾焚烧发电规模为 22,350 吨/日（不含顺德项目），在建项目中垃圾焚烧发电项目规模达 4550 吨/日，生活垃圾转运规模达 2920 吨/日，餐厨垃圾处理规模达 750 吨/日，农业垃圾处理项目规模达 105 吨/日。

■ **2020 年拟每 10 股派发 2.2 元现金红利，三年分红比例规划不低于 30%**。公司发布 3 年股东分红回报规划(2021-2023)，计划以现金方式累计分配利润原则上不少于当年年均可分配利润的 30%，我们认为国内优质稳定运营标的随着分红能力及盈利能力的增强有望迎来估值提升。

■ **2020 年经营现金流净额大幅改善 47.68%至 19.56 亿元**，投资现金流净额-37.09 亿元，同增 6.21%；筹资现金流净额 17.67 亿元，同减 26.15%。

- **碳中和价值增量&行业刚性扩容模式改善，优秀整合能力助力份额扩张。**碳中和助力大国崛起，我们测算垃圾焚烧项目受益 CCER 30 元碳价项目利润弹性 12%，零填埋预期提升加速行业刚性扩容增速保持 15%，长期商业模式有望向 C 端理顺，现金流改善估值修复。我们认为公司凭借其优秀的横向扩张&整合能力，长期盈利份额提升可期。
- **盈利预测：**我们维持 2021-2022 年归母净利润预测 12.84/15.30 亿元，预计 2023 年归母净利润 17.61 亿元，对应 2021-2023 年 EPS 分别为 1.65/1.97/2.26 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 17/14/12 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**政策推广项目进展不及预期，行业竞争加剧，政策风险

2.3. 碳如何核算？IPCC 方法学与 MRV 体系

投资要点

- **与市场不同的观点之一：**碳核算是实现碳达峰与碳中和所有工作的基础。碳核算 1) **依据**来自联合国政府间气候变化专门委员会(IPCC)制定的 IPCC 清单指南，为世界各国提供清单编制的方法学依据；2) 保障来自碳排放可检测、可报告、可核查体系 (MRV 体系)，保障形成准确可靠的碳排放数据。中国碳排放数据标准的统一与数据质量的控制，可实现 1) 与全球碳排放体系的统一；2) 碳交易市场可顺利运行激发活力；3) 从源头对减排路径研究开发；4) 对减排效果量化评估。
- **与市场不同的观点之二：**中国碳排放核算标准需进一步明晰，MRV 体系需进一步完善。对比欧盟、美国，中国 1) **碳排放清单编制还不够完善**，企业指南涉及行业不够全面，需进一步明晰行业企业碳减排，加快减排进；2) **MRV 体系并不完善**，报告与核查制度在建立时间短，还需要进一步落实。不断完善第三方核查机构的管理体系，形成高质量第三方机构，保障碳交易落地激发活力。
- **IPCC 方法学是碳核算的依据。**《联合国气候变化框架公约》要求缔约方定期编制国家温室气体排放清单。IPCC 为各国编制清单提供方法学，**IPCC 清单指南为各国提供可靠估算方法，兼容性强。** 1) **欧盟：**通常采用欧洲环境署 (EEA) 方法编制，后转换为 IPCC 格式提交年度温室气体清单和库存报告。2) **美国：**环境保护署 (EPA) 的排放清单改进计划 (EIIIP) 与 IPCC 兼容，部分是对 IPCC 的改良。3) **中国：**国家温室气体清单编制主要参考 IPCC 技术报告和方法指南，编制的气候变化国家信息通报由生态环境部提交。我国清单编制活动主要是国家和省级温室气体清单编制，**清单编制体系已初步形成相对稳定**，先后颁布 24 个行业企业指南。
- **MRV 是碳核算的保障。**1) **欧盟**是目前国际上开展碳交易工作较早且较为成熟的

组织，其 MRV 设计框架为监测、报告、核查、质量控制和免责机制五部分。2) 美国 MRV 体系主要包括监测、核算与报告、核查、质量保证和质量控制等四部分。欧盟和美国都出台了专门的 MRV 法规，从法律层面对 MRV 各个环节进行规定。3) 中国 MRV 处于起步阶段，碳交易试点地区实施良好。2020 年《全国碳排放权交易管理办法(试行)》颁布，进一步规范 MRV。各试点基本覆盖报告，监测和核查覆盖还不够全面。核查资金投入主要有政府和市场两种方式，市场化是未来趋势。

- **碳中和背景下投资框架构建与环保产业映射。**碳核算作为碳减排一切工作的基础，随方法学明晰与 MRV 完善，确保碳排放数据的质量，促进碳达峰碳中和目标实现。从前端能源替代、中端节能减排、后端循环利用三方面构建投资框架，梳理环保产业映射，包括 1) **能源替代：新能源环卫装备**，可再生能源（生活垃圾焚烧、生物质利用等），甲烷利用（污水处理、填埋气资源化），碳交易兑现碳减排附加价值；2) **节能减排：环境咨询指导环保节能减碳**、合同能耗管理、合同能源管理、减排设备、升级工艺流程；3) **循环利用：垃圾分类与再生资源回收**。
- **重点推荐：1、固废：【瀚蓝环境】、【高能环境】；2、环卫电动化：【盈峰环境】、【ST 宏盛】、【龙马环卫】；3、再生资源：【中再资环】；4、工业节能：【维尔利】。**
- **建议关注：**环境咨询：【南大环境】。
- **风险提示：**碳减排政策低于预期，碳交易市场建设运行低于预期，宏观政策超预期收紧

2.4. 北控城市资源 2020 年年报点评：环服高增 43.34%，疫情影响危废单价下行长期有望反弹

投资要点

- **事件：**公司发布 2020 年业绩公告，公司实现营收 35.20 亿港元，同增 29.83%；归母净利润 4.27 亿港元，同增 51.71%，符合我们的预期；加权平均 ROE 同比下降 1.34pct，至 14.17%。
- **环卫服务高增 43.34% 贡献主增长，扣除疫情影响环服毛利率维持上行。**2020 年公司环服营收 28.21 亿港元，同比增长 43.34%。环卫服务毛利率 29.47%，同升 4.97pct。其中不含疫情相关优惠后 2020 年环服营收 26.96 亿港元，同增 36.99%，扣除疫情补贴后环服毛利率达 24.60%，同比提升 0.1pct。2020 年公司环服新签年化 10.48 亿港元，总额 112.66 亿港元。截至 2020 年末公司环服在手年化达 33.3 亿港元，在手总额 362.7 亿港元，长期确定性增强，期待公司凭借国资背景结合

股权激励，实现环卫服务订单持续良好拓展。

- **疫情影响危废单价下行，长期产能储备丰富有望实现回升。**2020年危废处置营收4.83亿港元，同降10.62%，毛利率41.02%，同降5.51pc，主要系2020年上半年疫情爆发导致危废处置上游客户业务受较大影响，供需结构转变影响下危废处置平均单价下滑较大所致。2020年公司危废无害化处理量10.94万吨，同增48.36%，无害化处置单价2575港元/吨，同减23.64%，危废资源化销售量7.13万吨，同减17.07%，资源化处置单价2822港元/吨，同减4.76%。截至2020年底公司危废项目运营项目8个，运营产能58.87万吨/年，在建项目3个，建成后公司危废总产能有望达67.37万吨/年。预计未来伴随危废产能扩张&疫情影响逐渐消退，危废业务将实现回升。
- **环卫服务拓展迅速，国资背景&管理优势助力盈利份额提升。**1)环服业务拓展迅速。公司环服业务4年营收复合增长率达251.35%，2020年新签单行业第2，新增大单数量占比约17%，项目平均服务年限达9年，显著高于行业均值。2)国资背景带来资源&资金优势，助力业务拓展。大股东北控水务为水务龙头，具备丰富渠道及项目资源。截止2019H1，集团共计移交54个优质环服项目，占比近50%，平均毛利率达22.50%，比公司独立获取项目平均毛利率高出2.8pct。集团拥有AAA级信用评级，资金优势明显。3)高管团队持股绑定核心利益，管理能力突出实现较高盈利能力。公司核心管理层持股比例高达10.25%，助于激发团队活力。2019年公司环服毛利率24.50%，高于同业均值2.66pct，2020继续提升至24.60%。4)加强环卫机械化、智能化的投入与推进，2020年完成21个智慧环卫项目建设，应用率达30%，为后续智慧化建设提速升级提供基础。
- **盈利预测：**我们维持2021-2022年归母净利润预测4.65/6.47亿港元，预计2023年归母净利润7.75亿港元，对应2021-2023年EPS分别为0.13/0.18/0.21港元，当前市值对应2021-2023年PE10/7/6倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场化率提升不及预期，市场竞争加剧，利润率下降风险

2.5. 碧桂园服务深度：大物业+大社区，物管龙头迎高速增长新格局

投资要点

- **大物业+大社区，物管龙头迎五大业务新格局。**碧桂园旗下全国领先的物业服务商，2020年中指院物业服务百强第1名，基础物管合同面积超8.2亿平方米，主营涵盖物业管理、社区增值、城市服务、非业主增值及三供一业五大领域。2015-2020年归母净利润复合增速高达86.93%，现金流充裕，2020年底现金及存款总额逾153亿元保障未来扩张。

- **强资源整合&智慧管理，城市服务蓝海初露锋芒。**大部门改革&市场化推进&精细化管理促城市服务需求整合打开蓝海市场，大行业小公司壁垒有望强化，公司依托强资源整合及智慧管理能力在行业竞争中初露锋芒。1) **内生&外延齐发力：**2016年起布局，采取**内生（国企战略合作/独立发展）&外延**两种模式切入城市服务领域，2020年先后收购满国康洁及福建东飞两家环卫公司强势加大布局力度，2020年公司新增环服订单总额24.03亿元，年化6.9亿元，其中康洁及东飞贡献超90%。2) **集团赋能&资源联动&信息化管理优势提升核心竞争力。**碧桂园集团资源、资金实力雄厚，康洁及东飞环卫运营经验丰富，结合公司智慧平台及信息化技术的应用，有望快速实现内生精细化物管能力的迁移，环卫管理经验的复制，同时接入B端、导流C端、突破G端商业模式束缚形成资源联动，打造差异化竞争力。
- **物业合同在管面积比/盈利能力行业领先，积极外拓铸就物管龙头。**2020年基础物业在管面积达3.77亿平方米，同增36.65%，2016-2020年公司基础物业在管面积CAGR高达42.66%，2020年基础物业合同管理面积8.21亿平方米，合同/收费管理面积维持在2-2.5，远超行业平均1.5左右水平，龙头发展可预测性增强。2020H1公司物管毛利率38.1%，位列同业市值前十公司首位，2020年物管毛利率34.61%，同升4.41pct。2019年物业收缴率高达93.06%，超出行业平均2.14pct。除承接碧桂园集团地产物业外，2020H1第三方收入/在管面积占比提升至27.9%/26.9%，优质收并购不断落地驱动增长，行业有望快速整合铸就物管龙头。
- **专业口碑&科技能力护航，高盈利增值服务打造新增长级：**1) **社区增值：**2020年收入17.31亿元，同增100%，增值服务&拎包入住&社区传媒有望持续高增。
a.高盈利能力凸显管理优势，2019年服务单价3.13元/m²持平同行，2019年毛利率达66.2%居同业市值前十公司首位，2020年毛利率达65.14%，保持稳定。
b.专业品牌实现规模效应，旗下“凤凰置家”&“凤凰到家”品牌日渐成熟，积累口碑及客户资源；
c.收购城市纵横平台效应初现，互联网科技巨头合作整合资源增强流量。
 2) **非业主增值：**有效赋能开发商，规模及盈利能力领先，长期有望稳健增长。
- **三供一业市场空间广阔，平稳接管树立标杆。**2016年政策落地打开国有企业职工家属区“三供一业”广阔社会化市场，公司2018年承接中石油国企改革标杆项目成功切入，2020年三供一业物管面积达0.85亿平方米，供热面积达0.42亿平方米，未来有望依托科技、专业、精细化管理能力深化合作，扩大业务范围。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司2021-2023年归母净利润分别为41.31/62.68/93.42亿元，同比增长53.79%/51.72%/49.04%，EPS分别为1.38/2.10/3.13元，对应52/34/23倍PE，首次覆盖，给予“买入”评级。
- **风险提示：**业务扩张不及预期、外延并购整合不及预期、物管收缴及提价受阻风险、市场竞争加剧

2.6. 环卫新能源五十倍成长，十年替代助力碳达峰

投资要点

■ **碳中和助力大国崛起，环卫新能源促能源结构调整。**中国“2030 碳达峰、2060 碳中和”已上升至前所未有的高度，成为大国崛起的必要筹码。能源替代/节能减排/循环利用/生态碳汇将成为实现碳中和的重要途径，碳交易提供有效制度支撑。从环保视角来看，**5大板块有望受益**：**1) 能源替代**：前端能源结构调整，关注环卫新能源装备及可再生能源（垃圾焚烧等）替代需求。**2) 节能减排**：中端推动产业结构转型，关注节能管理&减排设备应用。**3) 循环利用**：推动垃圾分类、废弃家电/汽车、危废资源化等再生资源循环利用。**4) 环境咨询**：环境管理提升促使环境咨询需求扩大。**5) 碳交易**：鼓励可再生能源（垃圾焚烧/生物质利用等）、甲烷利用（污水处理/沼气利用）、林业碳汇等 CCER 项目发展。**新能源环卫装备从前端切入，新能源替代促能源结构调整，助力实现碳中和。**

■ **中国公路交通碳排放占比约 8%，新能源替代可实现交通部门全减碳。**根据国际能源署（IEA），公路交通部门对中国整体碳排放贡献约 8%。IEA 采用 2006 IPCC Guidelines 对各部门碳排放进行核算。依据方法学，公路交通实现新能源替代，将可以实现公路交通单部门 **100%减碳**。

■ **公共领域车辆新能源潜力大，环卫新能源碳减排效率突出。**公共领域车辆存量新能源替代率，公交（46.8%）、出租（5.5%）、环卫（2.4%）、物流（2%），远低于政策规划目标。新能源环卫车 **a)大排量为主上装副发动机增加排量，b)柴油机占比 90%排放因子高，c)低速运行车辆油耗排放高，新能源替代减排效果好。**环卫服务公益属性，环卫作业特点完美契合电动车运营习惯，**新能源替代政策推动强而有力。**

■ **环卫新能源五十倍成长，十年替代助力实现 2030 年碳达峰。**环卫新能源非短周期爆发，释放受政策与经济驱动。**1) 政策端**：环卫新能源有望成为政府实现碳排放“3060”目标重要抓手，碳中和政策推动叠加中央生态环保督察，环卫新能源替代逻辑加强；**2) 经济性**：环卫新能源 **7年平价**具备经济性，2025 年迎经济性拐点实现 **4年平价**，对比较公交 3 年平价（渗透率 82%）已经接近，有望快速放量。我们预计十年市场分两阶段释放，2030 年渗透率达 **80%**：

稳定渗透期（2020-2025 年）：碳减排政策加码&内生经济性提升驱动力增强，新能源渗透率 2020 年 3.31%提升至 2025 年 15%，2025 年新能源环卫车销量 2.74 万辆，是 2020 年销量的 7 倍，2020-2025 销量 CAGR 为 48%。25 年新能源环卫市场空间 139 亿，2020-2025 年 CAGR 为 41%。

快速爆发期（2025-2030 年）：经济性优势现拐点&环卫市场化全面铺开快速放量，渗透率从 2025 年 15%迅速提至 2030 年 80%，2030 年新能源环卫车销量 19.13 万

辆，是2020年销量的50倍，2025-2030销量CAGR为47%。2030年新能源环卫市场空间971亿，2025-2030年CAGR为47%。

■ **稳定渗透期渠道为王，快速爆发期产品力优先。稳定渗透期（2020-2025年）：**渗透率提升主要来自政策推动，政府为主要采购方，关注拥有**渠道优势的传统上装龙头**；**快速爆发期（2025-2030年）：**经济性优势拐点替代内生驱动强，企业为主要采购方，关注拥有**制造与服务优势的环卫装备龙头**。

■ **重点推荐：盈峰环境：**龙头出击新能源再度领跑，龙头地位复制环服订单市场第一；**ST宏盛：**制造+服务优势铸就环卫电动化蓝海中的宇通；**龙马环卫：**新能源市占率持续提升，服务占比超装备毛利率现拐点。

风险提示：政策推广不及预期，新能源渗透率不及预期，市场化不及预期，市场竞争加剧

2.7. 碳中和投资框架、产业映射及垃圾焚烧量化评估

投资要点

■ **报告创新点：**1)从碳中和视角下搭建行业投资框架及环保产业映射；2)对**碳交易市场交易现状、建设进展及CCER抵消机制**做了较为全面的梳理；3)对垃圾焚烧CCER项目**碳减排及经济性效益进行敏感性测算**，得出度电垃圾焚烧CCER收入近4分钱，利润弹性约12%。

■ **碳中和投资框架：**从前端能源替代、中端节能减排、后端循环利用构建投资框架。中国碳排放居世界首位占比近29%，“2030碳达峰、2060碳中和”已上升至前所未有的高度，成为大国崛起的必要筹码。**能源替代/节能减排/循环利用/生态碳汇**将成为实现碳中和的重要途径，**碳交易**提供有效制度支撑。

■ **碳中和环保产业映射：**从环保视角来看，1)**能源替代：**前端能源结构调整，关注**环卫新能源装备及可再生能源（垃圾焚烧等）替代需求**。2)**节能减排：**中端推动产业结构转型，关注**节能管理&减排设备应用**。3)**循环利用：**推动**垃圾分类、废弃家电/汽车、危废资源化等再生资源循环利用**。4)**环境咨询：**环境管理提升促使**环境咨询需求扩大**。5)**碳交易：**鼓励**可再生能源（垃圾焚烧/生物质利用等）、甲烷利用（污水处理/沼气利用）、林业碳汇等CCER项目发展**。

■ **碳中和制度支撑：**碳交易一迎**全国化&多元化&机构转变三大变化**，CCER需求提升利好可再生能源。

1) 三大变化：a.试点向全国，21年6月全国碳市场有望上线；b.行业

扩充，钢铁/水泥/化工等行业有望于“十四五”纳入全国碳市场，c.主管机构由

发改委转变为生态环境部。

2) **两种模式**: 碳交易产品分碳排放配额及自愿减排量 (CCER) 抵消两种, CCER 将为可再生能源项目提供附加收入。

3) **市场空间**: 按 5% 抵消比例计算, 预计全国碳市场初期 CCER 需求量约 1.65 亿吨/年, 长期有望扩容至 4 亿吨/年。

■ **垃圾焚烧量化评估**: 商业模式有望 C 端理顺现金流改善, 垃圾焚烧 CCER 贡献 12% 利润增量。

1) **CCER 有望贡献 12% 利润弹性**。依据已审定垃圾焚烧 CCER 项目, 现审定生活垃圾焚烧项目数量占全部 CCER 近 4%, 头部焚烧公司产能占比约 30%, 地理区位、减排技术及发电效率是单位减排量的影响因素。中性情景下, 度电 CCER 收入达 0.039 元, 对垃圾焚烧项目收入端弹性达 4.48%, 利润端弹性达 12.01%, 净利率提升 2.02pct 至 29.96%。

2) **商业模式有望向 C 端理顺现金流改善, 国补竞价上网影响有限**。国补最新政策明确 21 年以后新开工/新核准项目采用竞价上网, 我们测算若补贴退坡 0.05/0.1/0.15 元/Kwh, 项目净利率将下降 2.24/4.77/7.64pct, 垃圾处理费需上涨 21.54%/43.08%/64.62% 可抵消退坡影响。按我们统计的主流公司项目产能进度表, 主流上市公司受竞价上网影响不足 3 成, 上海环境/瀚蓝环境等风险收益比较高。考虑 a. CCER 附加收入可冲减部分国补退坡; b. 垃圾处理费调价机制有望启动, 若国补退坡部分顺价至 C 端, 对应人均垃圾处理费上升幅度为 3.99/7.99/11.98 元/年, 最多仅占居民可支配收入的 0.03%, 支付难度小。

3) **碳中和推动绿色金融, 企业融资成本有望下降**。

■ **建议关注**: 1、**固废**: 碳中和&行业刚性扩容&商业模式改善, 关注优质资产稀缺性: 【瀚蓝环境】、【高能环境】; 2、**环卫电动化**: 十年五十倍, 掘金环卫新能源: 【盈峰环境】、【ST 宏盛】、【龙马环卫】; 3、**再生资源**: 【中再资环】; 4、**工业节能**: 【维尔利】; 5、**环境咨询**: 【南大环境】。

风险提示: 宏观政策超预期收紧, CCER 碳价下行, 国补退坡风险

2.8. 高能环境深度: 复制雨虹优势, 造资源化龙头

投资要点

■ **土壤修复龙头布局固废全产业链, 结构优化运营占比提升**。公司董事长实控人李卫国, 同为防水行业龙头东方雨虹董事长实控人, 东方雨虹同为 A 股上

市公司，市值过千亿，实控人公司管理运营能力优秀。公司 15-19 年营业收入/归母净利润 CAGR 为 49.4%/40.4%。公司作为土壤修复龙头，15 年起切入垃圾焚烧、危废布局固废产业链。随项目投运收入结构优化，**20H1 运营收入/毛利占比 24.9%/28.1%，有望持续提升**。运营毛利率高于工程毛利率，收入结构改善有望抬升整体利润率。

- **危废产能再翻番，“雨虹基因”再造危废资源化龙头**。19 年公司在手危废处置规模 56.553 万吨/年，资源化占比达 90%。随重庆、贵州项目建成，21 年底产能有望突破 100 万吨/年，资源化占比超 95%。公司重点布局危废资源化，资源化具备“类制造业”属性，市场化程度高企业竞争优势更易体现。资源化行业依赖上游原料采购渠道与上中游精细化管理优势。东方雨虹依托精细化管理与渠道优势实现防水行业市占率第一。**商业模式与工业管理存在协同，东方雨虹有望进一步赋能高能环境，助力高能腾飞。**
- **垃圾焚烧：资本开支高峰已过，项目投运运营收入持续增长**。垃圾焚烧运营规模预计已达 8500 吨/日，在建 2200 吨/日，筹建 2700 吨/日，仅在手项目可为公司锁定未来近 60%规模扩张。公司垃圾焚烧项目建设高峰已过，预计生活垃圾板块将进入收入规模与利润率双升通道（运营利润率高于工程利润率）。**运营收入占比进一步提升**。垃圾焚烧项目提供的稳定现金流将促进公司实现内生优质增长，享受优质运营收益。
- **环境修复：模式理顺万亿市场待释放，龙头技术&管理优势维持高增**。我国土壤修复待释放市场规模 4.6 万亿，19 年土壤修复市场规模 104 亿。政策法规出台&中央资金支持，土壤修复市场商业模式理顺健康稳步发展。公司收入规模行业第一，新增订单表现优异，在手订单充沛。龙头地位稳固充分受益土壤修复市场释放。
- **盈利预测与投资评级**：公司有望复制东方雨虹优秀的精细化管理能力，根据在手项目投产节奏与产能布局，我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.67/0.86/1.13 元，对应 25/19/15 倍 PE，维持“买入”评级。
- **风险提示**：危废产能建设不及预期，危废产能利用率不及预期，市场竞争加剧

2.9. 环卫装备深度：十年五十倍，如何掘金环卫新能源？

投资要点

- **与市场不一样的观点**：1) 环卫新能源非短周期爆发已具备技术性与经济性，十年长周期赛道五年 7 倍十年 50 倍。预计十年市场分两阶段释放，2030 年渗透

率达 80%: a) **稳定渗透期(20-25 年):**政策推动持续加码&内生经济性提升驱动力增强, 新能源渗透率 20 年 3.31%提升至 25 年 15%, 25 年新能源环卫车销量 2.74 万辆, 是 20 年销量的 7 倍, 20-25 销量 CAGR 为 48.01%。25 年新能源环卫市场空间 139.27 亿, 20-25 年 CAGR 为 41.25%。 b) **快速爆发期(25-30 年):** 经济性优势拐点&环卫市场化全面铺开快速放量, 渗透率从 25 年 15%迅速提至 30 年 80%, 30 年新能源环卫车销量 19.13 万辆, 是 20 年销量的 50 倍, 25-30 销量 CAGR 为 47.46%。30 年新能源环卫市场空间 971.14 亿, 25-30 年 CAGR 为 47.46%。 2) **环卫新能源经历一轮洗牌龙头已现, 稳定渗透期渠道为王, 快速爆发期产品力优先。** a) **回顾历史:环卫新能源竞争格局更优, 新能源 CR6 68%超传统 21pct。** 新能源高端占比 59%超传统 21pct。环卫新能源已经经历一轮洗牌, 龙头已现: 上装龙头复制油车优势, 强者恒强份额持续上升: **盈峰环境/龙马环卫市占率 22.1%/8.8%, 同增 5.8pct/5.0pct;** 整车企业龙头一枝独秀: 整车厂商逐步退出回归产业链上游底盘供应商。 **宇通重工一枝独秀展示制造&服务优势, 市占率 20.5%, 逆势回升同增 4.1pct。** b) **展望未来: 稳定渗透期渠道为王: 渗透率提升主要来自政策推动, 政府为主要采购方, 关注拥有渠道优势的传统上装龙头; 快速爆发期产品力优先: 经济性优势拐点替代内生驱动强, 企业为主要采购方, 关注拥有制造与服务优势的环卫装备龙头。**

■ 四大因素驱动环卫新能源替代, 25 年迎经济性拐点内生驱动快速放量。

- 1) **政策:**碳排放有望纳入中央环保督察, 公共领域车辆电动化政策加码;
- 2) **排放:**环卫车低速运行排放大, 减排效果显著;
- 3) **续航性能:**电动环卫车续航里程较大提升, 替代硬实力已经具备。
- 4) **经济性:**新能源公交 LCC 为传统公交的 **70.72%**, 新能源环卫 LCC 为传统环卫的 **89.97%**。新能源公交 3 年可实现平价, **新能源环卫需要 7 年, 均已实现全生命周期平价。** 未来成本下降推动经济性优势快速体现, **预计 25 年新能源环卫 4 年即可实现平价,** 对比较公交 3 年(渗透率 82.21%)已经接近。内生驱动强, 环卫新能源快速放量。

■ **两大行业特点决定三大核心竞争力。** 环卫装备具有 **To G 到 To B 转型&多品种小批量多批次**两大特点。**关注制造、渠道、服务三大核心竞争力。** 1)**制造:** a. **技术:**研发投入加码壁垒已现, 上装&底盘技术优势明显; b. **供应链:**龙头公司战略合作上游供应链稳定, 整车龙头依托新能源客车龙头地位享强议价能力; c. **成本:**整车企业一体化生产&电池集采毛利率高, 上装龙头生产规模效益体现。 2)**渠道:**上装龙头多年深耕渠道广泛完备, 整车龙头全国渠道初步布局 To B 渠道优势爆发可期。 3)**服务:**城市形象提升形成品牌力诉求, 龙头售后团队规模庞大实力雄厚。

■ **建议关注:盈峰环境:**龙头出击新能源再度领跑, 龙头地位复制环服订单市场第

一;ST 宏盛:制造+服务优势铸就环卫电动化蓝海中的宇通;龙马环卫:新能源市占率持续提升,服务占比超装备毛利率现拐点。

■ 风险提示: 新能源渗透率不及预期, 市场化不及预期, 市场竞争加剧。

2.10. 供销总社发布废电回收处理行动方案, 再生资源龙头产能扩张 50%份额升至 35%

投资要点

■ **事件:** 12月03日, 供销合作总社、国家发改委联合印发《关于积极打造废旧家电回收处理产业链推动家电更新消费的行动方案》。

■ **废电回收处理政策再出方案, 22年供销总社力争废电处理能力达社会总量三分之一。**自5月国家发改委等7部门印发《关于完善废旧家电回收处理体系推动家电更新消费的实施方案》后, 近日供销总社联合发改委, 结合工作实际, 发布了打造废旧家电回收处理产业链, 推动家电更新消费的行动方案。《方案》指出, **22年供销合作社系统力争年废电处理能力达社会总量的三分之一。**1) **促进家电更新消费,** 加强多平台联合引导家电消费升级, 开发农村家电消费市场; 2) **健全回收渠道,** 整合供销总社系统资源, 将家电销售、废电回收处理产业链同日用消费品销售、再生资源回收利用进行协同推进, 鼓励回收企业与家电生产企业、个体回收者合作建立多元化回收渠道。3) **加大技术改造, 提升废电利用能力。**鼓励废旧家电处理企业加强技术改造投入, 开展技术升级和设备更新重点加强线路板处置、元器件无损化高效处理、稀贵金属提取等无害化、高值化利用技术研发与应用, 提高处理产物附加值, 从而降低处理企业对废电处理补贴收入的依赖度; 4) **加强科技创新应用,** 加强信息技术在家电销售、回收处理体系中的应用, 健全各环节物流体系建设, 进一步降低废旧家电收运和存储成本, 提高废旧家电回收处理效率。

■ **废旧家电拆解提质增效专项行动发布, 供销总社再生资源龙头企业拆解能力扩张 50%, 份额提升至 35%。**为配合工作任务, 《方案》制定了废旧家电拆解提质增效专项行动、农村家电更新消费专项行动, 规划行业发展专项行动以及示范推广专项行动等四大专项行动。其中**废旧家电拆解提质增效专项行动, 将主要依托供销集团再生资源龙头企业开展,**具体方案: 1) **扩大拆解规模:** 新增四机一脑拆解线、建设塑料、线路板、金属、压缩机等深加工项目, 实现拆解产物高值化, 对家电生产线进行智慧化改造; 2) **提高拆解份额:** 通过内生+外延模式, 将供销系统拆解能力提升 50%, 市场份额提升至 35%。3) **提升拆解水平:** 升级改造 ERP 系统、线上竞价平台、信息实时监控系統, 打造回收、拆解、销售的全流程信息平台; 提升原材料质检、仓储物流管理、拆解生产工艺的智能化水平, 提高劳动

生产率；对拆解产物进行深加工，提高附加值。

- **加大政策支持力度，强化跟踪考核。**《方案》指出，供销总社将加大专项资金支持，组织开展家电销售回收处理工作纳入绩效考核体系，加强工作推进情况的跟踪、通报。家电回收处理体系完善趋势下，龙头企业有望在资金、政策上获得更多的支持。
- **建议关注：中再资环：行业出清，三大优势助力龙头份额提升。**废电拆解行业面对补贴发放缓慢+环保政策趋严两重挑战，部分渠道、环保、资金实力较弱的企业面临出清。公司为供销集团下属废电拆解龙头企业，2019 年公司废电拆解产量 1768 万台，同增 9.25%，市占率超 23%；实际单台毛利达 40.63 元/台，同增 2.03%，体现公司产品结构的快速优化和议价能力的提升。2019 年公司扣除存货跌价损失后的实际利润率仍高于同行约 7%，利润率优势逐步扩大相较于 2014 年（高于同行 0.24%）升高 7pct，龙头护城河固化。新行动方案指引下，至 22 年公司拆解能力有望扩张 50%，市场份额从当前 20%+提升至 35%。行业规范回收处理量提升、补贴标准调整发放加快趋势中，公司凭借资金、渠道、资金三大核心竞争力，成本优势明显，市场份额提升业绩弹性大。
- **风险提示：**政策推广不及预期，财政支出低于预期，行业竞争加剧。

2.11. ST 宏盛深度：制造+服务优势铸就 20 倍环卫电动化率蓝海中的宇通

投资要点

■ 报告创新点：

- 1) 环卫电动领域的宇通，享 10 年 20 倍空间的长周期赛道！公司为宇通集团下环卫资产，20 年借壳上市，ROE23%，现金流良好。我们从成本敏感性分析认为电动化率会从 25 年开始爆发，行业增长周期长达 10 年，下游从 toG 到 toB，而长周期、市场化的需求释放，会有利于凭借制造、服务实力、市场化能力强的头部企业在行业终局中享受红利，复制电动客车领域的竞争力（体量可比）。
- 2) 25 年经济性优势现拐点&环卫市场化全面铺开，往后进入快速放量期，渗透率有望从 25 年 15%迅速提至 30 年 80%！

■ 环卫装备新能源渗透率公共领域内最低有望纳入环保督察，长期 20 倍提升空间。

- 1) 碳排放有望纳入环保督察，公共领域车辆电动化政策加码；
- 2) 环卫车低速运行排放大，减排效果显著。
- 3) 续航技术成熟；

- 4) 全生命周期已平价油车，未来成本下降推动经济性优势于 25 年后显著提升；
- 5) 预计 19-25 年渗透率从 3.42% 提升至 15%，市场空间年化增速 32%，25-30 年市场加速放量，渗透率提升至 80%，年化增速 48%。
- 6) 新能源环卫装备 CR670%+，较传统装备 CR650% 格局更优化。

■ **装备制造能力&服务优势复制客车，新能源环卫装备行业龙头之一增长潜力大。**
 依托集团制造能力&服务优势突出：

- 1) 制造端：底盘一体化&电池集采降成本，19 年装备毛利率高于同业 8.41pct，定制底盘&产品迭代彰显技术实力。
- 2) 服务端：全国深层覆盖，1900+ 服务网点数倍于同行，售后服务半径 60km 内。
- 3) 电动化弹性最大：a. 新能源环卫装备市占率行业前 2，19 年市占率 16%。b. 19 年新能源装备收入占装备比过半居上市公司首位，未来电动化趋势下业绩弹性最大。

■ **环服迎成长机遇，借力电动装备能力环服加速发展。** 1) 电动装备能力带动拿单能力增强，a. 新能源装备投入能力提升竞标优势；b. 自下而上提升环服新能源应用比例，项目平均单价由 6.79 元/平升至 14.64 元/平。2) 新增订单平均年限增加长，异地拓展趋势显现。

■ **盈利预测与投资评级：** 假设公司募集 3 亿配套资金于 2020 年内实施完毕，我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 2.95/3.60/4.53 亿元，可比口径下同比 -4.2%/22.2%/25.6%，EPS 分别为 0.56/0.69/0.87 元，对应 24/20/16 倍 PE，首次覆盖，给予“买入”评级。

■ **风险提示：** 新能源渗透率不及预期，市场化率不及预期，市场竞争加剧。

2.12. 北控城市资源深度：背靠龙头聚焦环服&危废，资源&管理优势助力腾飞

投资要点

- **聚焦环卫服务&危废处置业务，背靠水务龙头北控水务集团实现业务快速发展。** 公司 20 年于港交所上市，主营业务包括环卫服务、危废处置及废电处理，其中环卫营收占比 70% 以上。实控人为水务行业龙头北控水务集团，16 年以来集团移交优质环卫/危废项目助力公司快速发展。19 年公司实现营收 27.11 亿港元，近 3 年复合增速达 379.19%；实现归母净利润 2.81 亿港元，近 3 年复合增速达 318.36%。19 年经营性现金流净额大幅回正，同比提升 1283.92% 至 6.36 亿港元。
- **标准化&机械化&管理优势促份额集中，预计 6 家环卫上市龙头营收 6 年**

可扩张至 5.58 倍。随着市场化加速提升&大环卫内涵扩张，预计 25 年我国环卫服务市场化率有望达到 80%，对应市场化空间可达 3748 亿元，较 19 年增长 134.11%，当前环卫行业竞争格局较为分散。但未来环卫行业未来迎**标准化驱动大合同增加、机械化率提升、龙头管理优势**促降本增效**3 大趋势**，我们预计 25 年 6 家环卫龙头公司营收市占率可提升至 20%，叠加 25 年环服市场化空间较 19 年增 134%，我们预计 25 年 6 家上市环卫龙头整体营收可扩张至 5.58 倍。

- **环卫订单高增大单频落地，国资背景&管理优势助力盈利份额双升。** 1) **环服业务拓展迅速，一体化大单占比提升。**公司环服业务 4 年营收复合增长率达 373.72%。截止 19 年末，公司在手合同总额 235.66 亿元，同增 32.75%，年化 22.61 亿元，同增 30.92%；20H1 新增订单总额 80 亿元，年化 7.24 亿元，排名行业第 2，新增大单数量占比持续提升至 25%，项目平均服务年限达 11.05 年，显著高于行业均值。2) **国资背景带来资源&资金优势，助力业务拓展。**大股东北控水务为**水务行业龙头**，具备丰富渠道及项目资源。截止 19H1，集团共计移交 54 个优质环服项目，占比近 50%，平均毛利率达 22.50%，比公司独立获取项目平均毛利率高出 2.8pct。集团拥有 AAA 级信用评级，资金优势明显。3) **高管团队持股绑定核心利益，管理能力突出实现较高盈利能力。**公司核心管理层持股比例高达 12.33%，助于激发团队活力。19 年公司环服**毛利率 24.50%，同比大增 3.03pct，高于同业均值 2.66pct。**4) **加强环卫机械化、智能化的投入与推进**，截至 2020H1，15 个项目已上线智慧环卫系统，3 个项目已完成智慧环卫平台建设工作。
- **政策加速危废产能缺口弥合，聚焦无害化业务拓展保障业绩增长现金流改善。**危废行业当前仍处于供需错配状态，政策&事件驱动危废产能缺口加速弥合。截止 2020H1，公司危废项目在运营 8 个，总产能达 49.73 万吨/年，在建项目 4 个，建成后危废总产能将达 66.6 万吨/年。未来公司主要聚焦无害化业务拓展，危废业务盈利水平较高，现金流水平良好，有望保障公司业绩持续增长。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 20-22 年 EPS 分别为 0.14/0.15/0.21 港元，对应 13/12/8 倍 PE，给予“买入”评级。
- **风险提示：**市场化率提升不及预期，市场竞争加剧，利润率下降风险

2.13. 龙马环卫深度：环服现市场份额&盈利双拐点，装备现金流利润率改善迎高质量增长

投资要点

- **核心要点：**环卫大行业趋势机械化+智能化管理，装备公司迎发展良机，关注

公司两点边际改善 1) 环服订单放量份额提升: 19 年新签订单总额大增 173.67%, 行业排名第 1, 份额大幅提升; 2) 盈利能力触底回升: 环服项目稳定运营&优化装备客户结构, 盈利水平明显改善。

- **环卫装备&环卫服务双轮驱动, 盈利能力/现金流水平现拐点。** 15 年制定“环卫装备+环卫服务”协同发展战略, 环服业务发展迅猛, 19 年收入占比超 42%, 四年复合增速达 166%。19 年多项财务指标好转, 实现营收 42.28 亿元, 同增 22.78%; 归母净利润 2.7 亿元, 同增 14.40%; 毛利率同增 1.06pct 至 25.73%, ROE 同增 0.64pct 至 11.24%, 经营性现金流净额回正, 大幅增长 190.9%至 3.23 亿元。
- **行业趋于标准化&机械化, 凸显装备壁垒优势。** 1) 行业趋于标准化&机械化, 龙头营收 6 年可扩张 5.58 倍: 标准化造就环卫一体化大项目, 经济性优势&政策要求驱动机械化, 核心城市大单频出验证趋势; 2) 全国机械化程度提升空间达 38.66pct, 应用面积因子与强度因子反映实际环卫机械化程度, 机械化驱动装备壁垒持续体现, 全国环卫企业人力成本占比高于海外 37.59pct, 机械化提升空间大。
- **装备协同/经验累积/智慧环卫三大优势助力份额提升, 环服订单强势放量毛利率改善。** 1) 公司作为装备领先企业, 显现装备制造、产业链协同优势; 2) 依托装备销售服务网络, 累积丰富客户资源和项目经验, 切入环服业务 5 年, 已累计承揽 17 个省市环服运营项目, 体现良好的跨区域市场开拓及运营能力, 增强拿单能力。3) 自主研发智慧环卫系统打造精细管理模式, 助于提升运营效率。4) 订单强势放量: 19 年新签首年订单金额达 12.27 亿元, 同增 91.12%, 排名行业第 2; 新签订单总金额达 111.30 亿元, 同增 173.67%, 排名行业第 1。19 年订单收入比达 6.22, 相较于 2018 年提升 1.6 倍, 在手订单充裕, 保障未来业绩快速增长。5) 在手订单平均服务年限远高于行业平均, 存量项目累积提高市占率, 利于长期现金流稳定。6) 项目进入成熟运营期, 19 年毛利率同增 2.43pct 至 20.10%, 未来仍有持续提升的空间。
- **环卫装备需求量长期释放, 优化客源盈利能力提升。** 综合考虑环卫投资强度提升及新能源设备替代节奏, 预计 25 年环卫装备市场规模为 1076 亿元, 年化增速达 12.82%, 装备需求长期释放。CR6 近 50%, 行业竞争格局稳定, 公司依托其品牌与技术优势, 多年保持行业前 3, 领先地位巩固。公司积极优化客户/产品结构共促降本增效, 19 年装备毛利率同比提升 2.43pct 至 30.29%, 盈利能力有望持续提升; 加强回款力度, 加快去库存, 制造效率及现金流水平明显改善。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司 20-22 年 EPS 分别为 0.94/1.13/1.38 元, 对应 PE 为 25/21/17 倍, 给予“买入”评级。
- **风险提示:** 市场化率提升不及预期, 环卫装备销售不及预期, 市场竞争加剧

2.14. 盈峰环境深度：环卫真实机械化水平提升空间大，装备龙头拓智慧环卫服务露峥嵘

投资要点

- **报告创新点：**1) 引入面积因子*强度因子测算方法还原真实机械化程度，对标海外得环卫机械化水平有望从当前的 41.34%提升 38.66pct 至 80%，机械化替代空间较大。2) 从大单入围率、渠道优势、深圳项目招标条件系统分析看行业竞争不仅是 toG 资源的 PK，装备龙头凭丰富渠道累积、机械化&智慧化能力市场拓展优势明显。
- **主业清晰聚焦智慧环卫，凭借龙头装备&渠道优势服务市场快速扩张。**15 年切入环保产业，18 年收购中联环境后主业聚焦智慧环卫，19 年智慧环卫毛利占比持续提升至 76.66%，主要来自环服持续发力。19 年经营活动现金流净额 14.85 亿较之前净流出显著改善，大幅增长 229.03%。
- **行业趋于标准化&机械化，装备壁垒优势体现。**1) 行业趋于标准化&机械化，龙头营收 6 年可扩张 5.58 倍：标准化造就环卫一体化大项目，经济性优势&政策要求驱动机械化，核心城市大单频出验证趋势；2) 全国机械化程度提升空间达 38.66pct，机械化驱动装备壁垒持续体现：应用面积因子与强度因子反映环卫机械化程度，全国机械化程度提升空间广阔。全国环卫企业人力成本占比高于海外 37.59pct，机械化提升空间大。
- **环卫装备：市场稳定释放富有弹性，龙头公司持续引领行业稳固护城河。**1) 龙头壁垒来自品牌沉淀与技术领先：连续 19 年销量第一，掌握智能环卫机器人、无人驾驶等多项前沿技术，中高端产品市占率超 30%。2) 国家及地方政策推广新能源装备提供市场弹性：考虑新能源装备推广进度，预计 25 年市场规模 1076.22 亿元，年化增速达 12.82%。3) CR650%，龙头份额集中，竞争格局稳定，公司有望随环卫装备市场释放业务规模快速增长。4) 销售结构优化&复制集团优质制造业管理经验共促降本增效，19 年装备毛利率同比提升 1.51pct，装备毛利率有望持续抬升。
- **环卫服务：依托装备龙头机械化能力&渠道优势，市场能力强劲规模扩张迅速。**1) 订单快速增长，19 年新增年化订单 8.55 亿，同增 99.30%，行业第 4。18 至 19 年合计新增合同 184.31 亿元，行业排名第 2。2) 深圳市场再创佳绩，3 大 PPP 项目豪取 2 单，合计总金额/年化金额为 84.13 亿/5.99 亿，占在手订单 33.38%/37.44%。3) 20 年环卫大单竞标候选人比例高达 66.67%。4) 在手合同平均服务年限长达 15.75 年，体现大项目获取能力，保障现金流长期持续。5) 强劲市场能力来自 a.装备龙头渠道广阔：业务渠道分布全国，销售超千人，服务项目 96%曾中标所在地政府环卫装备采购项目，b) 机械制造智慧环卫优势：深

圳项目评标装备分权重达 30%，均对智慧环卫系统提出要求。6) 智慧环卫平台全国领先，随机械化推进，降本增效运营效率持续提升，护航高质量发展。

- **盈利预测与投资评级：**假设公司 15 亿可转债于 2021 年全部转股，我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.49/0.53/0.64 元，对应 17/15/13 倍 PE，给予“买入”评级。
- **风险提示：**市场化率提升不及预期，市场竞争加剧，利润率下降风险，安全事故风险

2.15. 环卫服务深度：大行业小公司轻资产，关注管理壁垒和装备边际改善投资要点

- **市场化加速提升&大环卫内涵扩张，预计 2025 年环卫市场化空间增长 134%。**城镇化率及人均垃圾量提升促内生需求增长，垃圾分类等增值服务促内涵扩张，预计 2025 年中国环卫服务行业总体规模可达 4685 亿元，较 2019 年具有近 90% 的增长空间。政策驱动叠加环保意识增加，促进环卫服务市场化进程加速，带来项目订单从 G 端向 B 端转移的成长红利。对标海外，**预计 2025 年我国环卫服务市场化率有望达到 80%，对应市场化空间可达 3748 亿元，较 19 年增长 134.11%。**且环卫服务行业具备民生属性，付款周期月结或季结，商业模式优质，行业典型公司收现比均在 90% 以上。
- **标准化&机械化&管理优势促份额集中，预计环卫上市龙头营收 6 年可扩张至 5.58 倍。**当前环卫行业 6 家上市龙头营收市占率 8.38%，竞争格局较为分散。但未来 **1) 标准化驱动大合同增加：**a) **范围扩大。**招标方管理层级提升，扩大覆盖范围。b) **一体化。**从单项服务扩至一体化服务，扩大单项体量。c) **品类扩充。**服务品类扩充至如垃圾分类等增值服务，打造“城市物业管家大环卫”。**2) 机械化率提升：**劳动力瓶颈&经济性优势，机械化率提升势在必行。**3) 龙头管理优势：**龙头凭借优秀管理能力降本增效，盈利水平更高，获取更多市场份额。**以上 3 大因素促进龙头份额提升，**预计 2025 年 6 家环卫上市龙头营收市占率可从 19 年的 8.38% 提升至 20%，叠加 2025 年环卫服务市场化空间较 19 年增长 134%，两者相乘**预计 2025 年上市环卫龙头营收可扩张至 5.58 倍！**
- **关注具有差异化管理优势的传统环卫服务龙头。**19 年传统环卫服务龙头玉禾田 ROE 为 37.30%，较同业均值高出 13.86pct。主要系：**a) 精细化管理降本增效，**公司近年来环卫服务毛利率显著领先同行，19 年同增 2.54pct 至 24.58%，领先同行均值 2.74pct。核心子公司盈利能力稳定增长，同一区域项目公司 ROA 高出同行 10pct；**b) 运营效率高，**19 年资产周转率 1.51，是同行均值的 1.57 倍。**c) 人均贡献持续提升，**近 5 年复合增速高达 18.96%，19 年达 2.47 万元/人领先同行 9.81%。三重优势筑成核心管理壁垒结合和充沛订单，截至 19 年底，市政环

卫在手合同总金额 234 亿元，订单收入比高达 8.6x。预计领先优势仍将持续，强者恒强助力业绩增长。建议关注：玉禾田、侨银环保、北控城市资源。

- **关注环卫装备龙头市场份额、盈利能力迎来双拐点。**在行业空间增长、龙头份额集中以及机械化率提升背景下，环卫装备龙头将明显受益。1) **份额加速扩张。**根据年报披露数据，2019 年龙马环卫公司环卫服务业务新签订单总金额 111 亿元，同增 174%，排名行业第一；新签订单年化金额 12.3 亿元，同增 91%，排名行业第二；在手订单收入比达 6.22。2019 年，盈峰环境环卫服务业务新签订单总金额 97.20 亿元，同增 11.58%，新签订单年化金额 8.55 亿元，同增 99.30%，均排名行业第四。2) **盈利能力提升。**龙马环卫 15 年进入环卫服务行业，19 年其环卫服务部门毛利率提升 2.43pct 至 20.1%。随着项目运作经验的丰富、管理效率的提升叠加原有环卫装备的协同优势，未来盈利能力有望继续提升。3) **装备需求增长。**在机械化率提升的背景下，环卫装备需求将明显增长，环卫装备龙头公司明显受益。建议关注：盈峰环境、龙马环卫。
- **风险提示：**市场化率提升不及预期，市场竞争加剧，利润率下降风险，安全事故风险

2.16. 玉禾田深度：市场化&大环卫带来成长红利，卓越管理能力助力业绩高增

投资要点

- **环卫服务行业龙头，精细化管理促利润率提升，业绩持续高增。**公司为环卫服务行业龙头，23 年来始终专注环卫保洁。19 年实现营收 35.95 亿元，同增 27.6%，归母净利 3.13 亿元，同增 71.5%，毛利率同增 2.71pct 至 21.6%，经营活动净现金流同增 183.8%至 5.65 亿元。公司自 15 年以来收现比始终在 95%以上；净利率从 15 年 5.77%提至 19 年 9.49%，15-19 年收入/业绩 CAGR 高达 33.94%/48.14%，收入业绩持续高增。
- **市场化加速提升&大环卫内涵扩张，预计 2025 年环卫市场化空间增长 134%。**环卫服务需求内生增长，叠加增值服务内涵扩张，预计 2025 年中国环卫服务行业总规模可达 4685 亿元，较 19 年增长近 90%。此外，环卫服务市场化进程加速提升，带来订单从 G 端向 B 端转移的成长红利。对标海外，预计 2025 年我国环卫服务市场化率有望达到 80%，对应市场化空间可达 3748 亿元，较 19 年增长 134.11%。且环卫服务行业具备民生属性，付款周期月结或季结，商业模式优质。
- **标准化&机械化&管理优势促份额集中，预计龙头 6 年扩张至 5.58 倍。**当前环卫行业 6 家上市龙头营收市占率 8.38%，竞争格局较为分散。但未来 1) 标准化驱动大合同增加：a) 范围扩大。招标方管理层级提升，扩大覆盖范围。b) 一体化。从单项服务扩至一体化服务，扩大单项体量。c) 品类扩充。服务品类扩充至如

垃圾分类等增值服务，打造“城市物业管家大环卫”。2) 机械化率提升：劳动力瓶颈&经济性优势，机械化率提升势在必行。3) 龙头管理优势：龙头凭借优秀管理能力降本增效，盈利水平更高，获取更多市场份额。以上3大因素促进龙头份额提升，预计2025年6家环卫上市龙头营收市占率可从19年的8.38%提升至20%，叠加2025年环卫服务市场化空间较19年增长134%，两者相乘预计2025年龙头营收可扩张至5.58倍！

- **ROE 领先同行 13.86pct, 卓越管理能力助力业绩增长。**19年公司 ROE 为 37.30%，较同业均值高出 13.86pct。主要系：a) 精细化管理降本增效，公司近年来环卫服务毛利率显著领先同行，19 年同增 2.54pct 至 24.58%，领先同行均值 2.74pct。核心子公司盈利能力稳定增长，同一区域项目公司 ROA 高出同行 10pct；b) 运营效率高，19 年资产周转率 1.51，是同行均值的 1.57 倍。c) 人均贡献持续提升，近 5 年复合增速高达 18.96%，19 年达 2.47 万元/人领先同行 9.81%。卓越管理能力结合和充沛订单，截至 19 年底，市政环卫在手合同总金额 234 亿元，订单收入比高达 8.6x。我们预计领先优势仍将持续，强者恒强助力业绩增长。
- **物业清洁下游客户需求增长，龙头凭借先发优势份额提升。**公司在物业清洁领域具备传统领先优势，聚焦高端市场。19 年毛利率见底回升，同增 0.58pct 至 11.95%。截至 19 年底，物业清洁在手合同总金额 12.37 亿元，同增 27.18%，未来有望凭借先发优势份额持续提升。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2020-22 年 EPS 分别为 3.93/5.96/8.36 元，对应 35/23/17 倍 PE，给予“买入”评级。
- **风险提示：**市场化率提升不及预期，市场竞争加剧，利润率下降风险，公司管理风险，安全事故风险。

2.17. 瀚蓝环境深度：优秀整合能力助力份额扩张，大固废综合产业园降本增效扩张可期

- **大固废佼佼者持续高增长，2020 迎来投产大年：**公司为全国领先的综合环境服务商，19 年实现营收 61.60 亿元，同比增长 27.04%，归母净利润 9.13 亿元，同比增长 4.49%，扣非业绩 8.68 亿元，同比增长 20.49%，10-19 年扣非业绩复合增速高达 24.71%，经营业绩持续高增长。目前公司垃圾焚烧在建项目规模 11150 吨/日，占已投运规模的 62.29%，其中 2020 年为投产大年，预计将有 9050 吨/日新增项目投产。
- **垃圾焚烧市场空间翻番，优秀整合能力助力份额扩张：**1) 预计到 2025 年，生活垃圾焚烧处理量将增至 2.14 亿吨，是 2017 年的 2.5 倍。我们预计到 2025 年，随着城镇化率及人均垃圾量的提升，我国生活垃圾处理量可达 3.06 亿吨。此外，考虑到垃圾焚烧处理工艺的经济性优势、焚烧占比提升的政策驱动以及成熟市场焚

烧占比为 78.5%的海外对标，预计我国生活垃圾焚烧处理占比可提升至 70%。两者结合预计到 2025 年，生活垃圾焚烧处理量将增至 2.14 亿吨，是 2017 年的 2.5 倍。2) 优秀整合能力得到验证，有利于加速公司在具有良好现金流模式的大固废领域实现份额扩张。公司方面，瀚蓝通过产业链扩张，从原先只经营佛山市南海区单一供水业务的企业，发展成涵盖大固废治理、燃气、供水、污水治理 4 大板块协同发展的全国领先的综合环境服务商，通过并购创冠中国使经营区域拓展到全国，实现业务版图与经营区域的双扩张，优秀整合能力得到验证，有利于加速公司在具有良好现金流模式的大固废领域实现份额扩张。公司 ROE 水平从 2015 年收购创冠中国时的 9.81% 稳步提升至 2019 年的 14.61%，盈利能力提升明显。另外，焚烧发电效率加速提升，公司单吨上网电量从 2015 年的 265.9kWh 提升至 2019 年的 340.6kWh，提高了 28.12%。创冠中国 2019 年实现营收 7.94 亿元/净利润 1.6 亿元，分别较并购前的 13 年提升了 1.3 倍/4.6 倍，净利率也较 13 年提升了 11.87pct 至 20.12%。

- **固废产业园具备先发优势对标“无废城市”建设，降本增效实现异地复制：**宏观政策积极鼓励固废综合环保产业园模式，并在项目规划、选址、邻避等方面出台相关支持政策。公司已形成纵横一体化的大固废全产业链布局，并打造了国内首个固废全产业链综合园区——南海固废处理环保产业园，具备社会综合成本最小化的优势，契合“无废城市”发展理念，具有先发优势。综合产业园可通过能源协同、环保设施协同、处理处置协同三大优势，实现降本增效，现已在顺德、开平等多省市成功移植推广，积累了成功经验，未来复制推广可期。
- **燃气污水供水协同发展，为公司未来拓展提供稳定现金流：**19 年公司燃气/供水/污水业务分别实现营收 19.40/9.31/3.59 亿元，同比增长 14.06%/3.27%/56.29%，这三大业务为公用事业属性，现金流回款良好，提供稳定资金来源。2010-19 年经营活动现金净流入占投资活动现金净流出的平均比例接近 70%。公司的经营活动现金流能够较大程度覆盖投资活动现金支出，为资本开支提供了稳定的资金来源。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 20-22 年 EPS 分别为 1.34/1.68/2.00 元，对应 PE 为 15/12/10 倍，给予“买入”评级。
- **风险提示：**项目进展不及预期、政策风险、财务风险、行业竞争加剧

3. 行业新闻

3.1. 环境部、国开行联合发文：加大生态环保重大工程项目融资

4月9日，生态环境部办公厅、国家开发银行办公厅联合发布《关于深入打好污染防治攻坚战共同推进生态环保重大工程项目融资的通知》，通知明确，精准支持深入打好污染防治攻坚战的重点领域，以中央生态环境资金项目储备库为基础，加快推动实施大气污染防治、水污染防治、土壤污染防治、生态环境科学技术成果转化等工作。针对金融资金支持特点，在中央项目库中补充建立金融支持生态环保项目储备库，加强固体废物和危险废物处理处置及资源综合利用、区域环境协同治理等重大项目，以及生态环境导向的开发模式、生态补偿、“无废城市”建设等试点项目的储备与支持。

数据来源：

http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/202104/t20210409_827916.html

3.2. 中央生态环保督察组将进驻 8 省区 严禁“一刀切”“滥问责”

第二轮第三批中央生态环境保护督察全面启动。8个督察组分别对山西、辽宁、安徽、江西、河南、湖南、广西、云南8个省(区)开展为期约1个月的督察进驻工作。

文件强调，严禁为应付督察采取紧急停工停业停产等简单粗暴行为，以及“一律关停”“先停再说”等敷衍应对做法。问题整改要做到依法依规，统筹推进，按照问题的轻重缓急和难易程度，能马上解决的，要马上解决；一时解决不了的，要明确整改的目标、措施、时限和责任单位，督促各责任主体抓好落实。要妥善处理、有序推进，坚决杜绝“一刀切”行为。对于采取“一刀切”方式消极应对督察的，督察组将严肃处理，发现一起、查处一起。

数据来源：

http://www.mee.gov.cn/ywgz/zysthjbhdc/dcjl/202104/t20210406_827397.shtml

3.3. 全球最大碳排放交易市场在汉揭面纱

4月6日，记者从武汉市生态环境局了解到，落户武汉的全国碳排放权注册登记系统（简称“中碳登”）正在为首批2225家电企办理开户手续，并将于6月底正式运行。这意味着全球最大碳排放交易市场即将揭开神秘面纱。湖北碳排放权交易中心相关负责人介绍，当前“中碳登”已基本具备今年6月启动全国碳排放权交易市场的各项条件，该系统主数据中心建成并投入使用，已具备了开户、发放配额和履约等功能的软硬件条件。目前，首批2225家电力企业已全部完成开户资料审核工作。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20210407/1145998.shtml>

3.4. 国务院办公厅印发《关于加强草原保护修复的若干意见》

《意见》明确，到 2025 年，草原保护修复制度体系基本建立，草畜矛盾明显缓解，草原退化趋势得到根本遏制，草原综合植被盖度稳定在 57% 左右，草原生态状况持续改善。到 2035 年，草原保护修复制度体系更加完善，基本实现草畜平衡，退化草原得到有效治理和修复，草原综合植被盖度稳定在 60% 左右，草原生态功能和生产功能显著提升，在美丽中国建设中的作用彰显。到本世纪中叶，退化草原得到全面治理和修复，草原生态系统实现良性循环，形成人与自然和谐共生的新格局。

数据来源：http://www.gov.cn/xinwen/2021-03/30/content_5596805.htm

3.5. 北京发布 53 项地方标准涉及污染防治、服务业提档升级等多个领域

在 53 项标准中，首次制定的标准达到 39 项、修订标准 14 项。《街区层面控制性详细规划环境影响评价技术指南》为全国首个为落实区域评估政策而出台的技术标准；《环境空气颗粒物网格化监测评价技术规范》是首部大气网格化监测评价方面的地方标准。该标准可以直接支撑本市按照《北京市打赢蓝天保卫战三年行动计划》的要求定期形成各街乡镇的粗颗粒物和细颗粒物（PM_{2.5}）评价结果，加强属地责任的落实，提升城市精细化管理水平。

数据来源：http://k.sina.com.cn/article_1749990115_684ebae3020011x5r.html

3.6. 江苏无锡市印发《关于落实施工项目颗粒物和挥发性有机物（VOCs）减排的通知》

无锡市大气办印发《关于落实施工项目颗粒物和挥发性有机物（VOCs）减排的通知》，要求突出抓好颗粒物和挥发性有机物（VOCs）整治，坚持污染减排与应急管控相结合，精准施策强化源头治理，进一步建立“科学闭环”和“管理闭环”的双闭环工作机制。

数据来源：<https://www.chndaqi.com/news/322398.html>

3.7. 山东青岛发布《青岛市 2021 年深化大气污染防治攻坚 30 条措施》

青岛市生态环境局出台《青岛市 2021 年深化大气污染防治攻坚 30 条措施》，《措施》从强化工业污染防治、强化城市扬尘污染防治、强化机动车船污染防治、强化燃煤污染防治、强化面源污染防治、压紧压实工作责任等 6 个方面制定 30 条具体工作措施，

更加突出精准治污、科学治污、依法治污，保持攻坚力度、延伸攻坚深度、拓展攻坚广度。

数据来源：<https://www.chndaqi.com/news/322393.html>

3.8. 武汉市修改和废止部分规章 涉及扬尘污染防治、餐厨废弃物和建筑垃圾管理

武汉市公布《武汉市人民政府关于修改和废止部分规章的决定》，对 5 件市人民政府规章予以废止，对 13 件市人民政府规章的部分条款进行集中修改，其中包含《武汉市餐厨废弃物管理办法》、《武汉市扬尘污染防治管理办法》和《武汉市建筑垃圾管理办法》。

数据来源：<https://www.solidwaste.com.cn/news/322465.html>

3.9. 雄安新区印发《全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的实施方案》

雄安新区印发《全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的实施方案》以持续推进农村改厕、生活垃圾处理和污水治理，健全处理长效机制。继续推进垃圾综合处理设施一期工程建设，提升生活垃圾终端处理能力，整治非正规垃圾堆放点，逐步推进生活垃圾分类试点工作。

数据来源：<https://www.h2o-china.com/news/322534.html>

3.10. 河北省将建立燃气市场准入与退出机制

河北省气代煤电代煤工作领导小组办公室印发《关于加强农村管道燃气安全管理工作的指导意见》明确，全面加强农村管道燃气安全管理，建立燃气企业黑名单制度和燃气市场准入与退出机制。

意见要求，各地要建立健全“两员”制度，督导企业配足驻村安全员，选拔配齐安全协管员。探索安全协管员持证上岗制度。制定“两员”年度培训计划，每年开展不少于 2 次燃气安全培训。各地要加快推进农村燃气信息化建设，2022 年底前建成监管平台。

数据来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/3mEw3de0zVeNZNuKipxW9Q>

4. 公司公告

表 1: 公司公告

类型	日期	公司	事件
年度报告	4.6	首创股份	实现营业收入 192.2 亿元, 同比上涨 28.96%; 实现归属于母公司的净利润 14.7 亿元, 同比上涨高 53.42%。
	4.7	龙马环卫	2020 年度营业收入 544,335 万元, 同增 20.43%; 归母净利润 44,263 万元, 同增 63.71%; 扣非归母净利润 39,856 万元, 同增 61.76%, EPS: 1.06 元/股。
	4.7	天山铝业	2020 年度营业收入 274.6 亿元, 同降 15.73%; 归母净利润 19.12 亿元, 同增 27.4%; 扣非归母净利润 18.68 亿元, 同增 92.65%, EPS: 0.51 元/股。
	4.7	菲达环保	2020 年度营业收入 311,128 万元, 同降 5.63%; 归母净利润 5232 万元, 同降 42.28%; 扣非归母净利润-3699 万元, 同降 330.67%, EPS: 0.1 元/股, 主要受疫情及执行新收入准则的影响。
	4.8	三达膜	收入 8.76 亿元, 同增 18.12%, 归母净利润 2.22 亿元, 同减 19.82%, 归母扣非 1.84 亿元, 同减 6.68%。
	4.8	高能环境	收入 68.27 亿, 同增 34.51%, 归母净利润 5.50 亿, 同增 33.51%, 扣非归母 5.43 亿, 同增 38.23%。
	4.8	雪迪龙	收入 12.13 亿, 同减 2.45%, 归母净利润 1.50 亿, 同增 6.95%, 扣非归母 1.50 亿, 同增 8.64%。
	4.8	中国海诚	收入 50.97 亿, 同减 8.68%, 归母净利润 6385 万, 同增 8.94%, 扣非归母 2754 万, 同增 105.76%。
	4.8	海峡环保	收入 7.33 亿, 同增 14.40%, 归母净利润 1.30 亿, 同减 0.08%, 扣非归母 1.28 亿, 同增 2.27%。
	4.8	建龙微纳	收入 4.52 亿, 同增 11.23%, 归母净利润 1.27 亿, 同增 48.10%, 扣非净利润 1.09 亿, 同增 59.71%。
	4.9	光大环境	公司收入为 429.26 亿港币, 同比增长 14%。毛利为 141.04 亿港币, 同比增加 23%。公司权益持有人应占盈利为 60.16 亿港币, 同比增长 16%。
	4.9	雪浪环境	公司实现营业收入 14.88 亿元, 同比增长 19.75%。归属于上市公司股东的净利润为 -3.35 亿元, 同比减少 473.60%。
	4.9	维尔利	公司实现营业收入 32.03 亿元, 较去年同期增长 17.29%; 归属于上市公司股东的净利润为 3.57 亿元, 较上年同期增长 12.82%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 3.02 亿元, 较上年同期增长 0.97%。
	大宗交易	4.9	科融环境
资产重组	4.5	东江环保	公司于 2020 年 12 月 31 日召开董事会审议通过《关于筹划重大资产重组暨签署〈股权收购意向协议〉的议案》, 同意公司与瀚丰联合签订《股权收购意向协议》, 就收购其持有的雄风环保 70% 股权事项明确相关事宜。截止本公告日, 公司已聘请财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等相关中介机构, 正在有序推进本次重大资产重组所涉及的尽职调查、审计与评估等各项工作。
其他	4.5	维尔利	维尔转债将于 2021 年 4 月 13 日按面值支付第一年利息, 每 10 张“维尔转债”(面值 1,000 元) 利息为 5.00 元(含税), 计息期间为 2020 年 4 月 13 日至 2021 年 4 月 12 日, 票面利率为 0.50%。

4.6	湘潭电化	楠木冲锰业已完成工商变更登记手续，并取得了湘潭县市场监督管理局换发的新《营业执照》。公司成为楠木冲锰业控股股东，股权占比为 51%，楠木冲锰业成为公司控股子公司。
4.6	首创股份	为了进一步满足业务发展需要，降低融资成本，优化债务结构，公司拟申请注册发行总额为 8 亿元人民币的中期票据。
4.6	首创股份	公司拟申请注册发行总额不超过 30 亿元人民币的超短期融资券。
4.6	理工环科	公司于 2016 年 9 月 29 日使用自有资金和超募资金合计 36,080 万元收购伍卫国、王阳和湘潭恒昇企业管理中心所持有的湖南碧蓝环保科技有限公司 100% 股权，并与交易对手方签署《购买资产协议》。现已补偿完成伍卫国的利润补偿及减值补偿金额 47,299,060.28 元，资金已到达公司账户。
4.7	启迪环境	根据控股子公司经营发展需要，公司及控股子公司拟向相关金融机构申请总额不超过 320,650 万元综合授信额度，其中不超过 250,650 万元用于补充公司日常经营流动资金，期限不超过 5 年；不超过 70,000 万元额度用于长期项目贷款等业务，期限不超过 20 年。
4.7	ST 宏盛	公司及子公司使用闲置资金进行理财，购买光大银行“2021 年挂钩汇率对公结构性存款定制第三期产品 123” 5000 万元，期限 31 天；“2021 年挂钩汇率对公结构性存款定制第三期产品 126” 10000 万元，期限 63 天；购买上海浦发银行“利多多公司稳利固定持有期 JG9013 期人民币对公结构性存款” 4200 万元，期限 30 天；“利多多公司稳利 21JG5640 期人民币对公结构性存款” 10000 万元，期限 36 天；购买招商银行“点金系列看跌三层区间 32 天结构性存款” 1500 万元，期限 32 天；购买中信银行“共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款 03683 期” 10000 万元，期限 36 天；均为保本浮动收益。
4.7	龙马环卫	在保证满足募集资金投资项目建设的资金需求、保证募集资金投资项目正常进行的前提下，公司拟继续使用闲置的 2016 年非公开发行股票的募集资金不超过 2 亿元暂时补充流动资金，使用期限不超过 12 个月。在上述额度范围内，资金可滚动使用。
4.7	龙马环卫	公司及子公司拟向金融机构申请总额不超过人民币 55 亿元（含已生效未到期的授信额度）的综合授信额度，综合授信包括但不限于流动资金贷款、项目资金贷款、并购贷款、银行承兑汇票等贷款及融资业务。公司及子公司拟分别以其拥有的土地、房产、应收账款、固定资产等对其提供相应的担保，并授权公司及子公司经营层签署有关担保合同等法律文件，授权期限至下一年度股东大会审议通过之日止。
4.7	龙马环卫	公司及全资子公司决定 2021 年度继续使用 2016 年非公开发行股票募集资金最高总额合计不超过人民币 2 亿元进行现金管理，在额度范围和决议有效期内，资金可以滚动使用，授权使用期限自公司本年度股东大会审议通过之日起 12 月内。
4.7	龙马环卫	公司 2016 年非公开发行股票募集资金投资项目，现拟对“环卫装备综合配置服务项目”的可使用状态时间自 2020 年 12 月 31 日调整为 2021 年 12 月 31 日。
4.7	葛洲坝	中国能建拟通过向葛洲坝集团股份有限公司除中国葛洲坝集团有限公司以外的股东发行 A 股股票的方式换股吸收合并葛洲坝。为保护中国能建及葛洲坝股东利益，本次交易中将赋予中国能建异议股东收购请求权、葛洲坝异议股东现金选择权。
4.7	龙净环保	4 月 7 日，公司子公司上海龙净环保科技工程有限公司在对受托维护的安徽华塑股份有限公司热电厂供热机组环保运行系统进行作业时发生事故，造成 6 名人员死亡。目前事故发生的原因和相关责任尚在调查认定过程中。

4.7	天翔环境	较上次公告, 新增五例主要银行账户解冻, 新增六例非主要银行账户被冻结的情形, 公司银行账户被申请冻结额度 5706 万元; 截至本公告日, 公司实际被冻结的所有银行账户的银行存款为 63.64 万元 (包括非主要银行被冻结的银行存款 53.6 万元)。
4.7	天翔环境	法院已裁定公司进入重整程序, 如果公司顺利实施重整并执行完毕重整计划, 将重新走上健康发展的轨道; 若重整失败, 公司将存在被宣告破产的风险。如公司被宣告破产, 公司股票将面临被终止上市的风险。截至 2021 年 4 月 7 日, 管理人共计接受补充申报 14 家, 共计涉及金额 7495 万元。其中, 经管理人初步审核确认债权 10 家, 确认债权金额 1300 元, 暂缓确认金额为 15 万元, 不予确认 200 万元。
4.8	雪迪龙	将第三期员工持股计划延期两年, 即第三期员工持股计划存续期延长至 2023 年 7 月 12 日。将第二期员工持股计划延期两年, 即第二期员工持股计划存续期延长至 2023 年 7 月 22 日。
4.8	日出东方	全资子公司减产, 减资标的名称: 日出东方控股股份有限公司全资子公司创蓝国际投资控股集团有限公司。减资金额: 注册资本由 3.358 亿元港币减资至 1.75 亿元港币。
4.8	日出东方	全资子公司投资设立合资公司, 投资标的名称: 青海太阳雨热能科技有限公司 (暂定名, 具体以市场监督管理部门核准结果为准)。投资金额: 日出东方控股股份有限公司全资子公司太阳雨集团有限公司认缴出资人民币 510 万元, 占注册资本的 51%; 青海三力新能源技术有限公司认缴出资人民币 490 万元, 占注册资本的 49%。特别风险: 本次设立新公司, 在审批方面存在一定不确定性。新公司设立后, 经营过程中可能面临市场风险、经营管理等风险。
4.8	日出东方	公司于 2021 年 4 月 8 日召开了第四届董事会第十三次会议, 审议通过了《关于终止设立全资孙公司的议案》, 同意公司终止设立全资孙公司西藏创蓝清洁能源有限公司。
4.8	建龙微纳	公司使用额度不超过人民币 10,000.00 万元 (包含本数) 的闲置自有资金在确保不影响公司正常生产经营及确保资金安全的情况下进行现金管理, 在上述额度范围内, 资金可以滚动使用, 使用期限自公司董事会审议通过之日起 12 个月内有效。
4.9	四通股份	委托理财受托方为中信银行股份有限公司东莞分行。本次委托理财金额 5000 万元。委托理财产品为共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款 03832 期。委托理财期限不超过一年。
4.9	瀚蓝环境	瀚蓝转债赎回登记日为 2021 年 4 月 27 日, 赎回价格为 100.023 元/张。本次赎回完成后, “瀚蓝转债” 将在上海证券交易所摘牌。
4.9	葛洲坝	中国葛洲坝集团股份有限公司控股子公司中国葛洲坝集团建设工程有限公司, 获得由中华人民共和国住房和城乡建设部批准的建筑工程施工总承包特级、建筑行业 (建筑工程、人防工程) 专业甲级资质。证书编号分别为: D153025127、A153016167。
4.9	雪浪环境	上海长盈环保服务有限公司 2020 年度扣除非经常性损益后的净利润为 9272.45 万元, 本年度业绩承诺完成。承诺净利润为 8250 万元, 差额为 1022.45 万元。
4.9	雪浪环境	公司定于 2021 年 4 月 27 日 (星期二) 下午 15:00-17:00 在全景网举行 2020 年年度业绩说明会。
4.9	维尔利	公司定于 2021 年 4 月 20 日 (星期二) 下午 15:00-17:00 在全景网举办 2020 年年度业绩说明会。

人员变动	4.5	三达膜	公司3月29日召开第三届董事会第十六次会议,审议通过了《关于聘请公司董事会秘书的议案》,董事会同意聘任张文先生为公司董事会秘书,任期自本次董事会审议通过之日起至第三届董事会任期届满之日止。
	4.8	高能环境	本次变动后,公司高级管理人员为:总经理凌锦明先生;副总经理文爱国先生、胡云忠先生、魏丽女士、熊辉先生;财务总监吴秀姣女士;董事会秘书张炯先生。
	4.8	建龙微纳	公司于2021年4月7日召开第一届第八次职工代表大会,选举史伟宗先生担任公司第三届监事会职工代表监事,将与公司2020年度股东大会选举产生的非职工代表监事共同组成公司第三届监事会,任期三年。
	4.8	建龙微纳	经董事会提名委员会对公司第三届董事会董事候选人任职资格的审查,公司董事会同意提名李建波先生、李朝峰先生、李怡丹女士、郭朝阳先生为公司第三届董事会非独立董事候选人选,同意提名罗运柏先生、王瞻先生、李光宇先生为公司第三届董事会独立董事候选人选。同意提名庞玲玲女士、高培璐先生为公司第三届监事会股东代表监事候选人,并提交公司2020年度股东大会审议。
股票交易波动	4.5	雪迪龙	公司股票交易价格连续两个交易日内(2021年4月1日、2021年4月2日)日收盘价格跌幅偏离值累计超过20%。
	4.5	渤海股份	公司股票交易价格连续三个交易日(2021年3月31日、4月1日、4月2日)收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。
股东大会决议	4.5	中国海诚	公司2021年第二次临时股东大会于2021年4月2日下午2:30召开,会议审议通过《关于选举公司第六届董事会董事的议案》,选举蔡木易先生为公司第六届董事会董事。
回购	4.5	众合科技	公司于2021年2月9日召开董事会审议通过《回购议案》,截至2021年3月31日,公司通过回购专用证券账户,以集中竞价方式累计回购了145万股,占公司总股本的0.2673%,最高成交价为6.80元/股,最低成交价为6.63元/股,支付的总金额为982万元。
	4.9	盈峰环境	本次回购股份的种类为公司发行的人民币普通股(A股),回购的资金总额不低于人民币2亿元(含),不超过人民币4亿元(含),回购股份价格不超过人民币8.80元/股(含)
业绩快报	4.5	众合科技	2020年实现营业收入29.6亿元,同增6.45%;归母净利润5000万元,同增-62.59%。
	4.8	深圳燃气	一季度公司营业收入为435,181万元,较上年同期283,328万元增长53.60%,归属于上市公司股东的净利润28,697万元,较上年同期21,707万元增长32.20%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润28,291万元,较上年同期21,737万元增长30.15%。
	4.9	力合科技	公司实现营业总收入为7.74亿元,同比增长5.43%;营业利润3.03亿元,同比增长15.78%;利润总额3.02亿元,同比增长13.35%;归属于上市公司股东的净利润2.61亿元,同比增长13.60%。
报告修订	4.6	ST宏盛	实现营业收入34.84亿元,同比上涨8.62%;实现归属于母公司的净利润2.94亿元,同比下降4.94%
	4.6	巴安水务	修正后预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为亏损35,000万元至50,000万元,比上年同期下降534.65%-720.92%;预计2020年度扣除非经常性损益后的净利润为亏损33,000万元至48,000万元,比上年同期下降1,006.02%-1,417.84%。
	4.9	ST宏盛	上海证券交易所于2021年4月6日发布《关于落实退市新规中营业收入扣除相关事项的通知》,明确了上市公司在判断营业收入扣除事项时的具体要求和扣除项

			目，郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司根据相关要求对 2020 年年度报告进行修订，扣除后余额为 6.94 亿元。
项目 中标	4.6	华光环能	公司控股子公司无锡市政设计研究院有限公司中标锡山经济技术开发区新材料产业园污水处理厂及配套工程（EPC）工程总承包项目。合同总价为 14,810.00 万元，总工期为 200 天。
	4.6	岳阳林纸	公司全资子公司诚通凯胜生态建设有限公司为西安国际港务区西安奥体中心周边支路绿化一标段 EPC 项目中标单位。中标价：人民币 10,836.99 万元。
	4.8	美丽生态	2021 年 4 月 8 日，公司收到了徐州淮海国际陆港控股投资发展集团有限公司发来的《中标通知书》，确定中建三局集团有限公司、深圳美丽生态股份有限公司联合体为“徐州淮海国际港务区九里湖商务中心片区开发项目（一期）一标段”项目的中标人。采购项目名称：徐州淮海国际港务区九里湖商务中心片区开发项目（一期）。招标人：徐州淮海国际陆港控股投资发展集团有限公司。总投资：本项目总投资匡算为 1,259,231.57 万元，其中建设投资 1,174,611.23 万元，建设期利息 84,620.34 万元。中标人：中建三局集团有限公司、深圳美丽生态股份有限公司。项目合作期限：本项目合作期 6 年，其中整体建设期不超过 3 年，每个子项目运营期为自（交）竣工并交付实施主体之日起 3 年。
股权 变动	4.6	巴安水务	公司控股股东及实际控制人张春霖将所持巴安水务 6634 万股股份（占公司股份总数的 9.91%）转让给山东高创。若本次股份转让完成，山东高创将成为公司控股股东，山东高创实际控制人将成为公司实际控制人。
关联 交易	4.6	首华燃气	公司本次拟以现金支付方式向西藏科坚购买其所持有的沃晋能源 8%的股权，本次股权收购交易作价为 13,500 万元，本次交易完成后，公司将控制沃晋能源 100.00%股权。
	4.6	众合科技	达康新能源原为众合科技的下属全资子公司，因注册资本登记额不足，公司通过往来款形式向其提供资金支持，以开展电力节能减排业务。截至 2021 年 3 月 31 日，众合科技已向达康新能源实缴出资 4 亿元，网新机电已向达康新能源实缴出资 1.85 亿元。
业绩 预告	4.6	旺能环境	第一季度预计归属于母公司的净利润 1.3~1.4 亿元，同比上升高 52.38%~64.1%。
	4.7	山大华特	预计 2021 年 1 月 1 日-3 月 31 日归母净利润 10656 万元-11152 万元，同增 115%-125%，基本每股收益 0.45 元/股-0.48 元/股，主要系公司子公司达因药业销售收入及净利润增长所致。
	4.8	雪迪龙	一季度归母净利润 2500 万-3200 万。基本每股收益 0.04 元/股-0.05 元/股。
	4.8	华测检测	报告期内，公司一季度归属于上市公司股东的净利润预计盈利 9,800 万元-10,070 万元。
股权 激励	4.6	三峰环境	公司拟向激励对象授予 1672 万股公司限制性股票，约占本激励计划公告时公司股本总额 16.78 亿股的 1%。
	4.7	龙马环卫	第二期员工持股计划的对象范围包括：董事、监事、高级管理人员 9 人，合计持有份额不超过 4,757 万元；核心管理人员、骨干 106 人，合计持有份额不超过 4,348 万元，存续期不超过 5 年，锁定期为 24 个月，通过公司回购专用证券账户已回购的股份、二级市场购买方式取得公司股票。2020 年度，按公司归母净利润的 15%计提 2020 年度业绩激励基金合计 7588 万元。
财务 资助	4.6	美丽生态	红信鼎通向公司提供财务资助款余额为 5,000 万元。经双方协商确认，本次财务资助到期自动展期，展期期限自 2020 年 6 月 28 日至 2021 年 9 月 28 日。

	4.6	美丽生态	佳源创盛向公司提供财务资助款余额为 2,000 万元。经双方协商确认,本次财务资助到期自动展期,展期期限自 2019 年 9 月 5 日至 2021 年 9 月 5 日。
	4.6	美丽生态	平潭鑫晟向公司提供财务资助款余额为 12,885.43 万元。经双方协商确认,本次财务资助到期自动展期,展期期限自 2019 年 10 月 28 日至 2021 年 10 月 28 日。
归还资金	4.6	海峡环保	公司于 2020 年 4 月 9 日议案使用不超过人民币 10,000 万元闲置募集资金暂时补充流动资金,现已全部归还至募集资金专用账户。
提供担保	4.6	中建环能	公司为子公司实际提供担保余额为 3.05 亿元,占公司 2019 年经审计净资产的 17.93%。
	4.7	启迪环境	公司为支持公司控股子公司的的发展,提高融资效率,公司及公司控股子公司拟为公司及公司控股子公司提供总额不超过 320,650 万元人民币担保额度。为严控对外担保风险,公司非全资子公司出具了本次拟为其贷款事项提供担保的反担保措施。
	4.8	高能环境	本次担保金额及已实际为其提供的担保余额:本次拟为下属子公司提供担保金额总计不超过 361,800.00 万元,截至 2021 年 4 月 7 日,公司及下属子公司实际履行对外担保余额为 428,272.83 万元。
	4.8	泰达股份	公司的控股子公司泰达能源向滨海农商行申请融资 10,000 万元,期限一年。该业务为银行承兑汇票,票面金额 10,000 万元,泰达能源以不少于票面金额的 50% 交存保证金,并以所存保证金提供质押担保,由公司提供连带责任保证。
	4.9	雪浪环境	无锡雪浪环境科技股份有限公司全资子公司无锡市康威输送机械有限公司因经营需要,拟自前次向招商银行股份有限公司无锡分行进行融资的期限到期后,继续向其申请融资,融资额度不超过人民币 1500 万元,期限为一年,公司拟为其上述申请综合授信事项提供连带责任担保。
政府补助	4.6	建龙微纳	公司及全资子公司洛阳健阳科技有限公司自 2020 年 12 月 23 日至 2021 年 4 月 6 日累计获得政府补助款项人民币 1515 万元,其中,与收益相关的政府补助为人民币 1500 万元,与资产相关的政府补助为人民币 15.95 万元。
	4.8	中国海诚	公司 2020 年 10-12 月累计收到与收益相关的各类政府补助合计人民币 1,495.21 万元,补助形式为现金补助,已全部到账,补助不具有可持续性。补助金额占公司 2019 年度经审计归属于上市公司股东的净利润的 25.51%。
投资	4.7	启迪环境	为提升控股子公司西安启航表处园项目资产质量,西安启航各股东拟对其进行同比例增资,将其注册资本由 21,201 万元增加至 38,000 万元,公司出资 34,162 万元,占比 89.9%;西安航空城建设发展(集团)有限公司出资 3,800 万元,占比 10%;中机国际工程设计研究院有限责任公司出资 19 万元,占比 0.05%;湖南园艺建筑集团有限公司出资人民币 19 万元,占比 0.05%。
	4.7	葛洲坝	董事会同意设立“葛洲坝易普力纳米比亚矿业服务有限公司”,外文名称为“CGGC Mining Services (Namibia) (Proprietary) Limited”,注册地址在纳米比亚首都温得和克市,注册资本为纳米比亚元 1000 元(约合人民币 420 元),由葛洲坝持股 100%。经营范围为生产乳化炸药(胶状)、膨化硝酸炸药等炸药;爆破作业设计施工、安全评估、安全监理;工程爆破设计、施工的技术咨询;普通货运及危险货物运输;从事建筑相关业务、矿山开采、砂石骨料生产销售业务、大宗物资贸易、国际贸易等。
	4.8	建龙微纳	项目投资标的名称:洛阳建龙微纳新材料股份有限公司(以下简称“公司”)吸附材料产业园改扩建项目。项目建设规划:项目预计总投资为 10.24 亿元,其中建设投资约 8.78 亿元,流动资金为 1.46 亿元。该项目建设期 3 年,投产期 2 年,达产期 2 年。本次投资不构成关联交易,也未构成《上市公司重大资产重组管理办法》、《科创板上市公司重大资产重组特别规定》等规定的重大资产重组情形。相

			关风险提示：项目所需的国有建设用地使用权的取得存在一定不确定性；项目建设涉及的相关政府审批手续存在一定不确定性；项目的实施可能存在延期、变更或终止的风险；项目建成后拟投产的部分产品在投产后的销售情况具有一定不确定性。
股份质押	4.7	苏文科	公司实际控制人符冠华先生质押所持公司股份 6000 万股，占其所持股份 29.39%，占公司总股本 6.18%，质押到期日 2022 年 4 月 1 日；解除质押 6102 万股，占其所持股份 29.89%，占公司总股本 6.28%。
	4.7	侨银股份	公司控股股东、实际控制人之一郭倍华女士所持部分股份被质押，质押股数 1392 万股，占其所持股份 9.03%，占公司总股本 3.41%，质权人为红塔证券股份有限公司，质押用途为个人融资。
债券赎回	4.7	瀚蓝环境	公司董事会同意行使可转债的提前赎回权利，对登记在册的“瀚蓝转债”全部赎回，赎回登记日为 2021 年 4 月 27 日，赎回价格为 100.023 元/张，赎回款发放日为 2021 年 4 月 28 日，赎回登记日次一交易日起，“瀚蓝转债”将停止交易和转股；本次提前赎回完成后，“瀚蓝转债”将在上海证券交易所摘牌。
利润分配	4.7	天山铝业	公司拟定 2020 年度利润分配预案为：以 2020 年末总股本 465,189 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 2 元（含税），共计分配现金股利 93038 万元，不送红股、不进行资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转下一年度。
	4.8	三达膜	每股分配比例：A 股每股派发现金红利 0.2 元。本次利润分配以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，具体日期将在权益分派实施公告中明确。在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的，拟维持每股分配比例不变，相应调整每股分配总额，并将另行公告具体调整情况。
	4.8	高能环境	每股分配比例、每股转增比例：每 10 股派发现金红利 0.70 元（含税），以资本公积金转增股本每 10 股转增 3 股。本次利润分配及资本公积金转增股本将以实施权益分派股权登记日北京高能时代环境技术股份有限公司（以下简称“公司”）总股本扣减公司回购专用证券账户中股份（531,000 股）为基数，具体日期将在权益分派实施公告中明确。在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的，拟维持每股分配比例、每股转增比例不变，相应调整分配总额、转增股本总数，并将另行公告具体调整情况。
	4.8	雪迪龙	本次利润分配方案为：以 2020 年度权益分派实施时股权登记日的 总股本扣除已回购股份数后的 总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.2 元（含税）。
	4.8	海峡环保	每股分配比例：每股派发现金红利 0.058 元（含税）。本次利润分配以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，具体日期将在权益分派实施公告中明确。在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的，拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额，并将另行公告具体调整情况。本年度公司现金分红占 2020 年度归属于上市公司股东净利润的比例为 20.07%，低于 30%，主要原因是为保障公司持续稳健发展以及全体股东长远利益，在充分考虑公司所处行业情况及特点、所处阶段、资金需求及业务发展等方面，公司需积累适当的留存收益，以满足项目建设、市场开拓以及日常经营周转需要。
	4.8	建龙微纳	每股分配比例：每股派发现金红利 0.70 元（含税）。本次利润分配以实施权益分配股权登记日登记的总股本为基数，具体日期将在权益分派实施公告中明确。在实施权益分配的股权登记日前总股本发生变动的，拟维持每股分配比例不变，相应调整分配总额，并将另行公告具体调整情况。
权益分配	4.8	百川能源	每股分配比例为 A 股每股现金红利 0.33 元。

发行可转债	4.7	东湖高新	本次发行可转换为本公司 A 股股票的可转换公司债券，向登记在册的原股东优先配售，余额部分通过上交所交易系统向社会公众投资者发售。募集资金总额为人民币 155,000 万元，发行数量为 1550 万张，每张面值 100 元，按面值发行，期限为自发行之日起六年，每年付息一次。转股期自 2021 年 10 月 16 日至 2027 年 4 月 11 日止，初始转股价格为 6.16 元/股。
收购资产及股权	4.7	清新环境	4 月 6 日，清新节能与天壕环境就《余热发电项目资产收购合同》签订补充协议，“目标资产”的范围由 16 家分公司部分资产和负债调整为 14 家分公司，价格由 72,190 万元调整为 67,026 万元。清新节能与宁夏节能投资有限公司就《关于宁夏节能茂焯余热发电有限公司股权转让合同》签订补充协议，股权转让价款由 8,406 万元调整为 7,750 万元。清新节能与天壕环境、宁夏节能投资有限公司三方就《<关于宁夏节能茂焯余热发电有限公司股权转让合同>、<关于重庆天壕渝琥新能源有限公司股权转让合同>及<余热发电项目资产收购合同>之补充协议》签订补充协议，调整业绩承诺及补偿、竞业限制条款。
出售资产及股权	4.7	天壕环境	4 月 6 日，清新节能与天壕环境就《余热发电项目资产收购合同》签订补充协议，“目标资产”的范围由 16 家分公司部分资产和负债调整为 14 家分公司，价格由 72,190 万元调整为 67,026 万元。清新节能与宁夏节能投资有限公司就《关于宁夏节能茂焯余热发电有限公司股权转让合同》签订补充协议，股权转让价款由 8,406 万元调整为 7,750 万元。清新节能与天壕环境、宁夏节能投资有限公司三方就《<关于宁夏节能茂焯余热发电有限公司股权转让合同>、<关于重庆天壕渝琥新能源有限公司股权转让合同>及<余热发电项目资产收购合同>之补充协议》签订补充协议，调整业绩承诺及补偿、竞业限制条款。
	4.9	新奥股份	公司拟向联泓新材料科技股份有限公司(为联想控股股份有限公司全资子公司联泓集团有限公司之控股子公司)出售所持有的滕州公司 40%股权，双方协商确定本次交易价款为 5.75 亿元。
兑付	4.8	瀚蓝环境	发行总额 5 亿元，本计息期债券利率：3.10%，到期兑付日：2021 年 4 月 23 日。
经营信息	4.8	高能环境	2020 年度，公司签订工程类订单 27.23 亿元，其中修复工程订单 12.82 亿元，其他环保工程类订单 14.41 亿元；目前尚可履行订单 58.87 亿元。另外，公司签订投资类项目 12.11 亿元，主要为生活垃圾焚烧发电项目，如内蒙古呼伦贝尔海拉尔经济技术开发区垃圾焚烧发电项目、伊宁市生活垃圾焚烧发电 PPP 项目等。2021 年第一季度，公司签订工程类订单 3.49 亿元，其中修复工程订单 1.12 亿元，其他环保工程类订单 2.37 亿元；目前尚可履行订单 54.88 亿元。
一季报	4.8	高能环境	收入 12.65 亿，同增 55.57%，归母净利润 1.19 亿，同增 69.22%，扣非归母 1.22 亿，同增 77.52%。
计提资产减值准备	4.8	雪迪龙	2020 年度，公司累计计提资产减值准备 20,427,239.61 元，收回或转回资产减值准备合计 566,226.64 元。
	4.8	中国海诚	根据《企业会计准则》的有关规定，为公允反映公司截至 2020 年 12 月 31 日的财务状况及 2020 年度经营成果，公司对截至 2020 年 12 月 31 日相关资产进行减值测试，对可能发生资产减值损失的资产计提资产减值准备。2020 年度，公司对存在减值迹象的资产计提各项资产减值准备 57,007,258.43 元。其中，2020 年第四季度计提资产减值准备 32,228,799.80 元，对公司损益的影响超过公司最近一个会计年度经审计净利润 10%。
	4.9	维尔利	本次计提资产减值准备金额为 7862.54 万元人民币，计入公司 2020 年度损益。计提资产减值准备后，公司 2020 年度报告合并报表归属于上市公司股东的净利润为 3.57 亿元。

回购	4.8	盈峰环境	回购金额：不低于人民币2亿元（含）且不超过人民币4亿元（含）；回购价格：不超过人民币8.80元/股（含）；回购方式：公司拟通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价、大宗交易等法律法规允许的方式回购公司股份；回购资金来源：自有资金；拟回购数量：按照回购金额上限、回购价格上限测算，预计可回购股份数量约为4,545万股；按回购金额下限、回购价格上限测算，预计可回购股份数量约为2,273万股，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准；回购期限：自董事会审议通过回购股份方案之日起12个月内。
终止回购	4.8	盈峰环境	由于股价长期高于回购价格上限，以及相关敏感期对回购的限制，公司实际可以实施回购操作的机会较少。鉴于目前股价仍持续高于回购价格上限，公司经慎重考虑决定终止实施本次回购方案。
预中标	4.8	创元科技	根据公示，苏州电瓷为国家电网2021年特高压工程第十二批采购（白鹤滩-江苏第三次物资招标采购）~绝缘子包8的推荐中标候选人（招标项目编号：0711-210TL03021004），预中标瓷绝缘子37万余只，预中标金额约15,249.49万元（含税），占公司2020年度营业收入的4.75%。
业绩预增	4.8	嘉化能源	公司2021年第一季度业绩预计增加8,556万元至10,956万元，同比增加35.15%至45.00%。
签署合同	4.8	海峡环保	合同类型及金额：《福州滨海新城空港污水处理厂PPP项目合同》（以下简称“本合同”或“PPP项目合同”）属于日常经营性合同；福州滨海新城空港污水处理厂PPP项目（以下简称“本项目”）总投资估算为18,250.27万元。合同履行期限：本项目合作期为30年，其中建设期为2年、运营期为28年。对上市公司业绩的影响：本项目实施对公司2021年度经营业绩不会产生重大影响，但对公司未来业务发展及经营业绩提升将产生积极影响。
换届延期	4.8	泰达股份	公司第九届董事会和监事会任期将于2021年4月9日届满。鉴于相关工作尚在筹备中，为保证公司董事会、监事会相关工作的连续性及稳定性，公司董事会和监事会换届选举工作将适当延期，公司董事会各专门委员会及高级管理人员任期亦相应顺延。
授信	4.8	建龙微纳	为满足公司经营发展的资金需求，增强公司资金实力，同时加强与银行的合作，维护良好的合作关系，增加公司在银行的信用，公司拟向银行等金融机构申请不超过人民币16,000万元的综合授信额度，授信业务包括但不限于授信、贷款、银承、保函、信用证等业务，但不等于公司的融资金额，具体融资金额由公司视资金的实际需求情况与银行签订具体业务合同进行约定。
发行股票	4.8	建龙微纳	本次发行募集资金总额不超过19,400.00万元，不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十。
付息	4.9	蓝焰控股	山西蓝焰控股股份有限公司2020年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）将于2021年4月19日支付2020年4月17日至2021年4月16日期间的利息。本期债券付息的债权登记日为2021年4月16日。

数据来源：Choice，东吴证券研究所

5. 下周大事提醒

表 2: 下周大事提醒

日期	证券简称	事件
4/12 (周一)	中环环保	股东大会召开
	依米康	股东大会召开
	深圳燃气	股东大会召开
4/13 (周二)	路德环境	披露年报
	景津环保	披露年报
	怡球资源	披露年报
	博天环境	披露第一季度季报
4/14 (周三)	四通股份	披露年报
	百川能源	股权登记日
4/15 (周四)	路德环境	披露第一季度季报
	格林美	披露年报
	中创环保	披露第一季度季报
	华西能源	股东大会召开
	泰达股份	披露年报
	岳阳林纸	披露第一季度季报
	新奥股份	股东大会召开
百川能源	除权除息日	
4/16 (周五)	德林海	股东大会召开
	新天然气	股东大会召开
	东珠生态	披露年报
	开尔新材	披露年报
	中原环保	股东大会召开
	华金资本	股东大会召开
4/17 (周六)	梅安森	披露年报
	亿利洁能	披露年报

数据来源: Choice, 东吴证券研究所

6. 风险提示

风险提示: 政策推广不及预期, 利率超预期上行, 财政支出低于预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

