

2021年04月19日

中美联合声明制定碳中和长期战略，固废&水&大气多举并措建设低碳绿色城市 增持（维持）

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

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

■ **中美联合声明制定碳中和长期战略，扩大国际投融资支持深化减排行动。**日前中美两国气候特使举行会谈，会后双方发表声明表示：**1）**两国计划在联合国气候公约第26次缔约方大会前制定各自实现**碳中和/温室气体净零排放的长期战略**。**2）**扩大国际投融资支持发展中国家从高碳化能源向绿色、低碳和可再生能源转型。**3）**双方将分别执行削减氢氟碳化物生产和消费的措施，继续讨论2020-2030年减排行动，包括：**a）**工业和电力脱碳的政策、措施与技术，通过循环经济、储能和电网可靠性、碳捕集利用和封存、绿色氢能；**b）**增加部署可再生能源；**c）**绿色和气候韧性农业；**d）**节能建筑；**e）**绿色低碳交通；**f）**关于甲烷等非二氧化碳温室气体排放合作；**g）**关于国际航空和航海活动排放合作；**h）**其他近期政策和措施，包括减少煤、油、气排放。**中美两国联合声明表明双方实现碳中和的决心，多维举措推动经济绿色低碳循环发展。**

■ **发改委要求从固废、水、大气等方面多举并措建设低碳绿色城市。**近日发改委印发《2021年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》，指出要建设低碳绿色城市：**1）固废：**全面推进生活垃圾分类，加快建设生活垃圾焚烧处理设施，完善医废和危废处置设施。开展爱国卫生运动，加强背街小巷等环境卫生死角整治。**2）水：**提升污水管网收集能力，推行污水资源化利用，推进污泥无害化处置。推动重点城市群消除城区黑臭水体和劣V类水体断面。**3）大气：**加强大气质量达标管理，推进细颗粒物和臭氧协同控制。控制温室气体排放，推动能源清洁低碳安全高效利用，深入推进工业、建筑、交通等绿色低碳转型。

■ **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：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》2021-04-12
- 2、《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
- 3、《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

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. 维尔利 2020 年年报点评：碳中和&垃圾分类有望带动订单释放	6
2.2. 高能环境 2020 年报&2021 一季报点评：一季报超预期，危废资源化大增运营占比提升加速	7
2.3. 龙马环卫 2020 年年报点评：新能源装备销量大增 144.44%，环服剔除补贴毛利率同增 1.31pct.	8
2.4. 碳如何核算？IPCC 方法学与 MRV 体系	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	15
2.9. 环卫装备深度：十年五十倍，如何掘金环卫新能源？	16
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	21
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	27
3.1. 中美应对气候危机联合声明	27
3.2. 国家发展改革委印发《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》	27
3.3. 生态环境部：《关于加强高耗能、高排放项目生态环境源头防控的指导意见（征求意见稿）》	27
3.4. 财政部等 11 个部门联合发文部署财政涉农资金整合工作，水利是整合后重点投向	28
3.5. 云南全力抓实突出生态环境问题整改工作	28
3.6. 河南省 2021 年工业企业大气污染物全面达标提升行动方案	29
3.7. 河南实施黄河流域水污染物排放标准	29
3.8. 北京怀柔出台生活垃圾和建筑垃圾管理规范提升方案	29
3.9. 上海市印发《关于进一步提升本市生活垃圾清运精细化管理水平的实施意见》	30
3.10. 我国首条直供河北雄安新区天然气主干管道开工建设	30
4. 公司公告	31
5. 下周大事提醒	38
6. 风险提示	39

图表目录

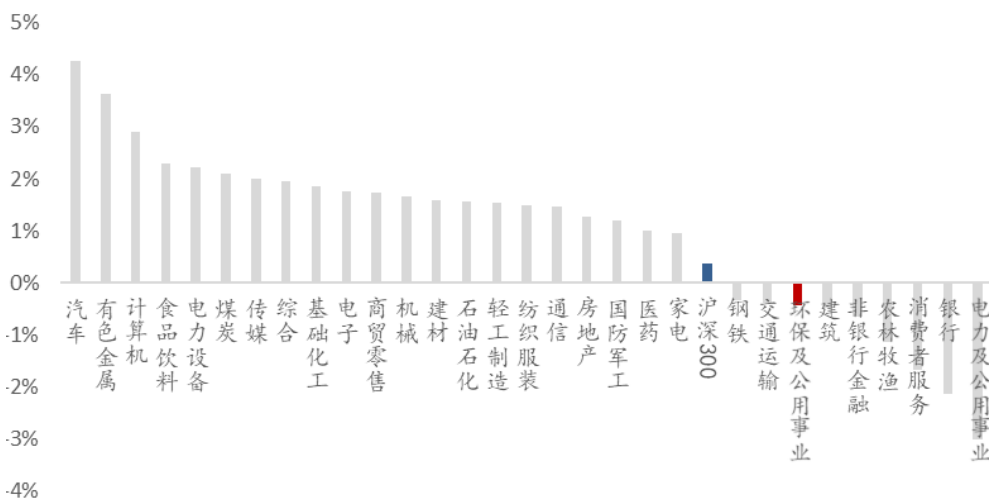
图 1: 本周各行业指数涨跌幅比较	4
图 2: 环保行业本周涨幅前十标的	4
图 3: 环保行业本周跌幅前十标的	5
表 1: 公司公告	31
表 2: 下周大事提醒	38

1. 行情回顾

1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数下跌 0.43%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 0.4%，深证成指上涨 1.67%，创业板指上涨 2.33%，沪深 300 指数上涨 0.37%，中信环保及公用事业指数下跌 0.43%。

图 1: 本周各行业指数涨跌幅比较

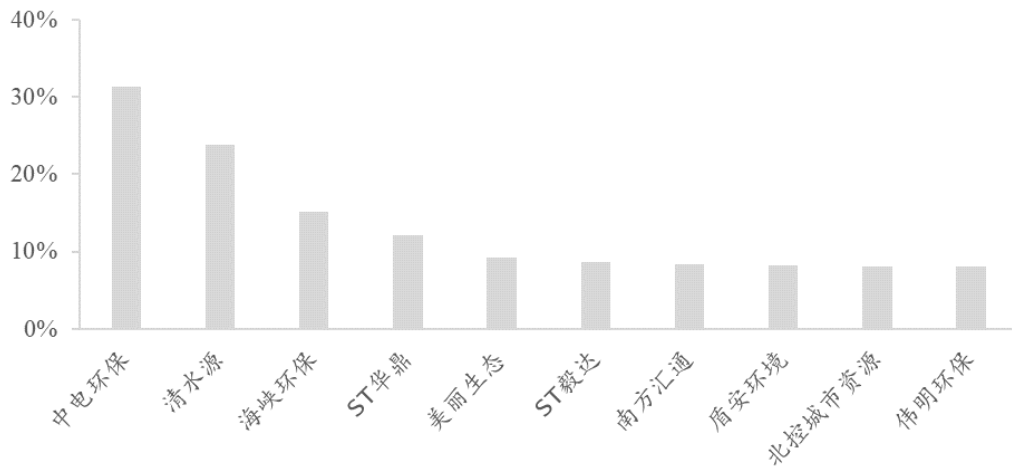


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为: 中电环保 31.27%，清水源 23.82%，海峡环保 15.16%，ST 华鼎 12.15%，美丽生态 9.22%，ST 毅达 8.6%，南方汇通 8.4%，盾安环境 8.22%，北控城市资源 8.13%，伟明环保 8.08%。

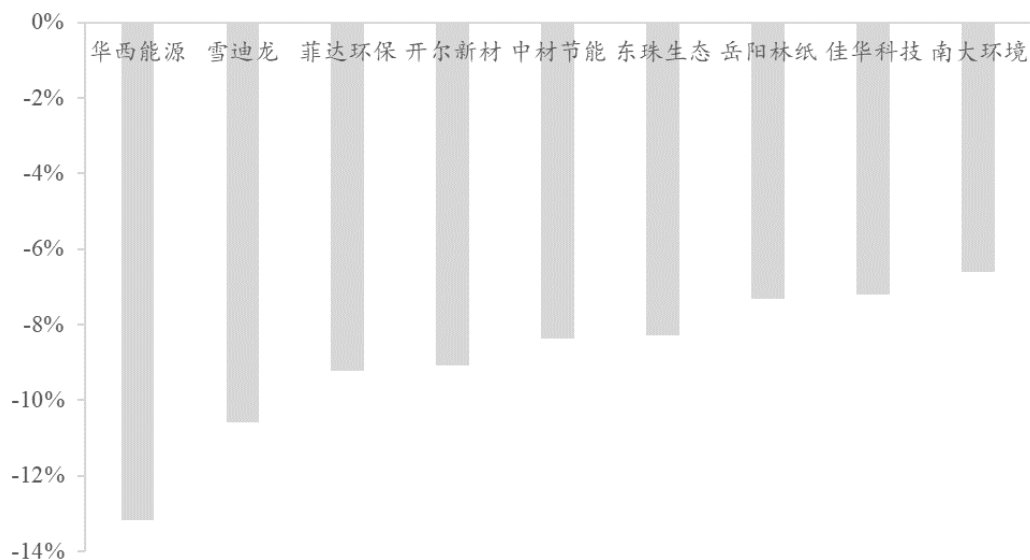
图 2: 环保行业本周涨幅前十标的



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：华西能源-13.17%，雪迪龙-10.6%，菲达环保-9.21%，开尔新材-9.09%，中材节能-8.37%，东珠生态-8.27%，岳阳林纸-7.33%，佳华科技-7.21%，南大环境-6.62%，东湖高新-6.22%。

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. 维尔利 2020 年年报点评：碳中和&垃圾分类有望带动订单释放

投资要点

- 事件：公司 2020 年营收 32.03 亿元，同增 17.29%；归母净利润 3.57 亿元，同增 12.82%；扣非归母净利润 3.02 亿元，同增 0.97%；加权平均 ROE 同比提高 0.33pct，至 8.77%。
- 归母净利润同增 12.82%，环保工程毛利率同增 0.79pct 至 29.30%。2020 年公司营收同增 17.29%至 32.03 亿元；归母净利润同增 12.82%至 3.57 亿元；计提减值准备 7862.54 万元，其中汉风商誉减值损失 1592.80 万元；毛利率 29.91%，同降 0.60pct。分业务来看，1)环保工程：营收 19.44 亿元，同增 14.28%，毛利率 29.30%，同升 0.79pct；2) 环保设备：营收 5.75 亿元，同增 25.60%，毛利率 36.76%，同降 5.37pct；3) BOT 项目运营：营收 3.29 亿元，同增 60.99%，毛利率 33.14%，同降 1.02pct。
- 2020 年新签订单合同超 36 亿元，加强国资合作拓展核心业务。2020 年公司新增有机废弃物资源化项目订单 30.09 亿元，新增工业节能环保订单 6.02 亿元。具体来看，1) 工程类：新增 EPC 订单 79 个，签订合同 15.27 亿元，确定收入订单 129 个，确认收入 16.35 亿元，期末在手订单 17.37 亿元。2) 特许经营类：新增订单 4 个，投资金额 3.79 亿元，施工期订单 14 个，本期完成投资 8.05 亿元，确认收入 3.09 亿元，处于运营期订单 31 个，运营收入 4.64 亿元。公司相继与国投生态、上海建工、中交上海航道局、湖南省建筑设计院合作，整合外部资源拓展核心业务。
- 期间费用率上升 0.73pct 至 16.20%。2020 年公司期间费用率上升 0.73pct 至 16.20%。其中，销售、管理、研发、财务费用率分别下降 0.13pct、下降 0.34pct、上升 0.15pct、上升 1.05pct 至 4.1%、5.77%、3.45%、2.89%。
- 经营性现金流净额同增 85.57%至 3.63 亿元。2020 年，1) 公司经营活动现金流净额 3.63 亿元，同增 85.57%。2) 投资活动现金流净额-14.01 亿元，同减 163.94%。3) 筹资活动现金流净额 10.18 亿元，同增 502.14%。
- 碳中和释放节能减排空间 CCER 增厚项目收益，垃圾分类带来湿垃圾技术应用蓝海。碳中和带动工业节能需求释放，子公司汉风科技作为工业节能先锋通过精细化管理使项目节电率达 35%，高于行业平均水平。公司餐厨厨余项目减碳效应显著，未来开发 CCER 有望增厚收益。根据垃圾分类政策要求，我们预计 2019-2025 年厨余垃圾投资市场空间累计达 1915 亿元，其中核心设备市场空间达 364 亿元，2025 年运营市场空间达 146 亿元。据推广节奏测算，我们预计厨余垃圾投资需求或于 2020 年开始大幅释放，之后每年呈现稳定态势。餐厨厨余处理行业方兴未艾，公司有望凭借优异的技术工艺及协同优势率先突围，实现业绩高增长。

■ **盈利预测：**受疫情影响 2020 年行业招投标放缓，我们将 2021-2022 年的 EPS 从 0.64/0.77 元下调整至 0.61/0.74 元，预计 2023 年 EPS 为 0.89 元；当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 12/10/8 倍。考虑到碳中和对工业节能和 CCER 需求的推动，以及垃圾分类的推进带动厨余市场释放，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，现金回款风险

2.2. 高能环境 2020 年报&2021 一季报点评：一季报超预期，危废资源化大增运营占比提升加速

投资要点

- **事件：**2020 年，公司实现营收 68.27 亿元，同增 34.51%；归母净利润 5.50 亿元，同增 33.51%；扣非归母净利润 5.43 亿元，同增 38.23%，符合我们预期；加权平均 ROE 同比提高 0.24pct，至 14.25%。公司拟每 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。2021 年一季度，公司实现营收 12.65 亿元，同增 55.57%；归母净利润 1.19 亿元，同增 69.22%；扣非归母净利润 1.22 亿元，同增 77.52%，超出我们的预期；加权平均 ROE 同比提高 0.26pct，至 2.49%。
- **危废资源化战略重点营收大增 94%，在手项目投运生活垃圾处理营收高增 210%。**固废危废资源化利用 2020 年营收 13.67 亿元，同比大增 93.64%，毛利率同升 0.43pct 至 26.27%。靖远高能、阳新鹏富业绩平稳增长，高能中色生产线运行良好，当期业绩有较大提升，收购杭州新材料公司增加部分收入利润。**生活垃圾处理** 2020 年实现营收 3.61 亿，同比大增 209.65%，主要系投运项目增加。2020 年在手垃圾焚烧项目均已进入建设或投入运营，在手规模 10700 吨/日，已投运规模 8500 吨/日。
- **结构持续优化，运营收入/毛利占比达 31%/44%。**公司固废危废处理与生活垃圾处理主要以运营模式为主，两块业务的高增长促公司收入利润结构改善。2020 年实现运营服务收入 21.19 亿元，同增 94.91%，**运营收入占比同比提升 10pct 到 31.03%；运营毛利占比同比提升 14pct 至 43.69%**。随着 2021 年投入运营的项目增加，公司预计 2021 年全年运营收入占比将达到 50%。
- **一季报表现亮眼，收入增速达 56%，归母净利润大增 69%。**2021 年第一季度实现营收 12.65 亿元，同增 55.57%，营收大幅增长主要系垃圾焚烧运营收入增长和 20 年同期危废业务低基数 21 年运营收入大增所致。实现归母净利润 1.19 亿元，同增 69.22%，业绩增速高于收入增速。
- **危废产能再翻番，“雨虹基因”再造危废资源化龙头。**20 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。公司董事长实控人李卫国，同为东方雨虹董事长实控人，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。

- **盈利预测:** 考虑公司危废资源化业务大增&运营业务占比提升加速，我们将 2021-2023 年归母净利润 7.0/9.1/11.8 亿元上调至 7.3/9.5/12.0 亿元，对应 2021-2023 年 EPS 分别为 0.90/1.17/1.49 元。当前市值对应 2021-2023 年 PE 21/17/13 倍。公司有望复制东方雨虹精细化管理能力，造就危废资源化龙头，维持“买入”评级。
- **风险提示:** 危废产能建设不及预期，产能利用率不及预期，竞争加剧

2.3. 龙马环卫 2020 年年报点评：新能源装备销量大增 144.44%，环服剔除补贴毛利率同增 1.31pct

投资要点

- **事件:** 公司 2020 年营收 54.43 亿元，同增 28.75%；归母净利润 4.43 亿元，同增 63.71%，扣非归母净利润 3.99 亿元，同增 61.76%，符合我们的预期；加权平均 ROE 同升 5.19pct 至 16.43%。
- **2020 年归母净利润高增 63.71%，环服剔除补贴毛利率同增 1.31pct。** 2020 年公司归母净利润高增 63.71%，主要系环服收入增加效率提升/加强应收账款管理贷款回笼/疫情优惠政策贡献，毛利率同增 1.37pct 至 27.10%。1) **环卫装备:** 营收 23.76 亿元，同减 1.06%，毛利率 29.01%，同减 0.98pct。其中新能源装备营收 3.33 亿元，同增 171.88%，毛利率 37.07%，同减 7.98pct。2) **环卫服务:** 营收 30.27 亿元，同增 69.21%，毛利率 25.75%，同增 5.65pct，剔除补贴影响毛利率 21.42%，同增 1.31pct。
- **2020Q4 营收首破 15 亿元，归母净利润连续三季度破亿元。** 2020Q4 公司营收创新高高达 15.48 亿元，同增 28.57%，归母 1.12 亿元，同增 57.75%。
- **新能源环卫装备销量大增 144.44%显著高于行业，市占率 8.82%排名第三。** 2020 年公司环卫装备总销量 6916 辆，同减 15.72%。根据银保监会交强险数据，公司环卫装备销量市占率 5.49%，排名第三。其中，新能源装备销量 352 台，同增 144.44%，高于行业同比下降 2.58%的水平，占公司装备总销量的 5.09%，同增 3.33pct，市占率 8.82%，排名第三。

- **2021Q1 环服订单新增年化 2.52 亿元，突破新型业务和地域边界。**2020 年公司环服新增年化 6.59 亿元，同减 46.29%，排名行业第七，新签合同总额 24.32 亿元，同减 78.15%；截至 2020 年底，在手年化 33.67 亿元，同增 27.78%，在手合同总额 284.24 亿元，同增 12.23%；待履行合同总额 195.18 亿元。2021Q1 公司新增年化金额 2.52 亿元，合同总金额 17.67 亿元。公司横向拓宽存量项目服务范围，尝试物业城市，成功开拓重庆、陕西、吉林等空白省份，实现了业务和地域范畴的双重突破。
- **费用管控得力，期间费用率下降。**2020 年公司期间费用同增 22.37%至 8.15 亿元，若剔除业绩激励基金 7588.18 万元影响，同比仅增加 11.97%，低于收入增幅。公司期间费用率下降 0.78pct 至 14.97%。
- **公司新能源装备高增市占率领先，装备协同/经验累积/智慧环卫三大优势助力环服份额提升。**环卫新能源需求受政策与经济驱动长周期释放，我们预计 2020-2025 年渗透率从 3.19%提升至 15%，销量年化增速 48%，市场空间年化增速 41%，2025-2030 年渗透率提升至 80%，销量年化增速 47%，市场空间年化增速 47%。2020 年公司新能源环卫装备销量高增显著高于行业水平，市占率有望维持前 3。公司切入环服 5 年，在装备制造、销售渠道、智慧环卫方面具备协同优势，增强拿单能力。
- **盈利预测：**我们维持 2021-2022 年净利润预测 4.92/5.79 亿元，预计 2023 年净利润 6.83 亿元，对应 2021-2023 年 EPS 为 1.18/1.39/1.64 元。当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 15/12/10 倍，维持“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

2.4. 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

2.5. 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)：**经济性优势现拐点&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, 龙头地位复制环卫订单市场第一; **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化管理模式，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) 运营效率高效，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. 中美应对气候危机联合声明

日前中国气候变化事务特使解振华同美国总统气候问题特使克里在上海举行会谈，讨论气候危机所涉问题。双方认识到，气候变化是对人类生存发展严峻而紧迫的威胁，中美两国将加强合作，与其他各方一道共同努力应对气候危机。双方发表声明表示，中美将采取其他近期行动：1) 两国都计划在格拉斯哥联合国气候公约第 26 次缔约方大会之前，制定各自旨在实现碳中和/温室气体净零排放的长期战略。2) 两国计划采取适当行动，尽可能扩大国际投融资支持发展中国家从高化石能源向绿色、低碳和可再生能源转型。3) 双方将分别执行蒙特利尔议定书基加利修正案中所体现的逐步削减氢氟碳化物生产和消费的措施。中美将在联合国气候公约第 26 次缔约方大会前及其后，继续讨论 21 世纪 20 年代的具体减排行动，旨在使与巴黎协定相符的温升限制目标可以实现。包括：a) 工业和电力领域脱碳的政策、措施与技术，包括通过循环经济、储能和电网可靠性、碳捕集利用和封存、绿色氢能；b) 增加部署可再生能源；c) 绿色和气候韧性农业；d) 节能建筑；e) 绿色低碳交通；f) 关于甲烷等非二氧化碳温室气体排放合作；g) 关于国际航空和航海活动排放合作；h) 其他近期政策和措施，包括减少煤、油、气排放。

数据来源：http://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202104/t20210418_829133.shtml

3.2. 国家发展改革委印发《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》

近日，国家发改委印发《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》，任务指出，要建设低碳绿色城市。全面推进生活垃圾分类，加快建设生活垃圾焚烧处理设施，完善医疗废弃物和危险废弃物处置设施。提升污水管网收集能力，推行污水资源化利用，推进污泥无害化处置。加强城市大气质量达标管理，推进细颗粒物（PM2.5）和臭氧（O3）协同控制。推动重点城市群消除城区黑臭水体和劣 V 类水体断面。开展爱国卫生运动，推广文明健康生活习惯，加强背街小巷等环境卫生死角整治。控制城市温室气体排放，推动能源清洁低碳安全高效利用，深入推进工业、建筑、交通等领域绿色低碳转型。

数据来源：

https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/ztzl/xxczhjs/ghzc/202104/t20210412_1272133.html

3.3. 生态环境部：《关于加强高耗能、高排放项目生态环境源头防控的指导意见（征求意见稿）》

“十四五”是实现 2030 年前二氧化碳排放达峰目标、持续改善环境质量的关键时

期，但部分地区大量规划上马高耗能、高排放项目，严重影响碳达峰目标实现和区域环境质量改善。4月15日，生态环境部网站发布关于征求《关于加强高耗能、高排放项目生态环境源头防控的指导意见（征求意见稿）》意见的函，其中指出：不得以环评改革试点名义随意下放燃煤发电（含热电）等“两高”项目审批权限或降低审批要求。重点区域建设项目原则上不新建燃煤自备锅炉，涉煤项目不得将兰炭、石油焦等高污染燃料作为煤炭替代措施。火电项目优先采用清洁生产技术工艺及设备以满足超低排放要求，采用锅炉提效改造、烟道优化、烟气余热综合利用等节能低碳技术措施，降低供电煤耗和厂用电率。

数据来源：

https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/202104/t20210415_828824.html

3.4. 财政部等 11 个部门联合发文部署财政涉农资金整合工作，水利是整合后重点投向

近日，财政部官网发布了财政部、国家发展改革委、国家民委、生态环境部、住房城乡建设部、交通运输部、水利部、农业农村部、文化和旅游部、国家林草局、国家乡村振兴局等 11 个部门联合印发的《关于继续支持脱贫县统筹整合使用财政涉农资金工作的通知》，就“十四五”时期脱贫县、国家乡村振兴重点帮扶县统筹整合使用财政涉农资金工作作出部署安排。资金整合后的重点使用方向要求，脱贫县（乡村振兴重点帮扶县）要根据巩固拓展脱贫攻坚成果和乡村振兴的需要，将整合资金重点用于包括水利发展、农田建设、农村环境整治等在内的多种农村基础设施项目。

数据来源：<https://www.h2o-china.com/news/322706.html>

3.5. 云南全力抓实突出生态环境问题整改工作

中央第八生态环境保护督察组进驻云南以来，文山壮族苗族自治州委、州政府高度重视，及时制定《文山州迎接第二轮中央生态环境保护督察工作方案》，迅速启动督察组交办群众举报投诉生态环境问题办理工作程序，全力以赴办理中央生态环境保护督察交办群众举报投诉生态环境问题。针对交办件所反映的问题，全州各级各部门全力配合推进，即接即办、雷霆出击，于当日组织环境执法人员到群众反映问题现场调查、核实、整改，于交办的次日上报核实情况。对于立行立改类生态环境问题，做到立行立改，即知即改，在收到交办件的次日上报立行立改类问题完成整改情况；对于限期整改类，及时制定整改方案，全面督促整改。

数据来源：http://yndaily.yunnan.cn/html/2021-04/16/content_1410024.htm?div=-1

3.6. 河南省 2021 年工业企业大气污染物全面达标提升行动方案

日前，河南发布《河南省 2021 年工业企业大气污染物全面达标提升行动方案》，要求以改善环境质量为核心，突出精准治污、科学治污、依法治污。进一步强化执法监管，深入排查整治工业企业大气环境突出问题，健全完善机制制度，提升在线监测监控管理水平，加快推进工业企业大气污染物排放达标提升，促进产业结构调整和绿色发展，不断改善环境质量。达标提升行动重点选取产排污量大的火电（含垃圾焚烧发电、生物质发电等）、钢铁冶炼、焦化、水泥（含独立粉磨站）、耐火材料、玻璃（指含有玻璃熔窑的企业）、铸造、碳素（包含石墨）、铝工业（指氧化铝和电解铝企业）、砖瓦、石灰、有色金属冶炼及压延、印刷、农药、制药、无机化学制造等行业以及涉及工业涂装、工业窑炉、锅炉的工业企业，通过重点带动一般，推动工业企业大气污染物实现全面达标排放。

数据来源：<http://sthjt.henan.gov.cn/2021/04-13/2125414.html>

3.7. 河南实施黄河流域水污染物排放标准

近日，《河南省黄河流域水污染物排放标准》实施。排放标准将公共污水处理系统水污染物基本控制项目和排污单位主要水污染物控制项目的排放限值分为一级标准和二级标准。一级标准严于二级标准，污水排入不同类别的地表水体分别执行不同的排放标准。为改善黄河流域水环境质量，《标准》在国家标准基础上进行了加严。在城镇污水处理厂污染物排放国家标准基础上，公共污水处理系统排放要求增加氟化物指标，共确定 20 项基本控制项目。其中，一级标准对化学需氧量、氨氮、总磷、总氮、五日生化需氧量 5 项主要指标排放限值进行加严。针对工业企业等排污单位的污水排放，筛选确定 29 项水污染物控制项目。《标准》明确，禁止排污单位以任何方式直接向水功能区为 II 类水质的水体和地表水型集中式生活饮用水水源保护区内的水体排放污水；排污单位污水排入黄河干流、黄河一级支流和涉及 III 类水功能区的其他水体时，执行一级标准；排污单位污水排入其他地表水体时，执行二级标准。

数据来源：<https://www.h2o-china.com/news/322782.html>

3.8. 北京怀柔出台生活垃圾和建筑垃圾管理规范提升方案

4 月 13 日，北京怀柔区城管委出台《进一步规范提升生活垃圾和建筑垃圾管理工作的实施方案》，对标先进，结合全国文明城区创建和国家卫生区复审工作任务，力争实现各类垃圾“日产日清”，建筑垃圾无随意倾倒、路面无遗撒，生活垃圾桶站周边洁净，市容环境卫生明显提高。《方案》对应市级考核指标任务，紧扣区生活垃圾分类推进工

作指挥部总体目标、细化具体工作和举措。成立怀柔区规范提升生活垃圾和建筑垃圾管理工作组，下设生活垃圾规范提升、建筑垃圾规范整治 2 个专班。涉及桶站规范建设、垃圾示范减量、垃圾清运保障，以及建筑垃圾源头、运输、消纳管控等 6 项重点工作。

数据来源：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1697202108069142682&wfr=spider&for=pc>

3.9. 上海市印发《关于进一步提升本市生活垃圾清运精细化管理水平的实施意见》

4 月 12 日，上海市人民政府网站发布上海市绿化和市容管理局关于印发《关于进一步提升本市生活垃圾清运精细化管理水平的实施意见》的通知。《意见》要求，至 2021 年 9 月底，建成与分类清运相适应的污水收集处理配套设施，实现垃圾残液集中收集、达标处置，各类冲洗废水规范排放，解决生活垃圾残液违规排放和作业车辆冲洗水污染环境等问题。至 2023 年底，不断完善生活垃圾分类清运体系建设，形成国内领先的收运转运体系和智能化监管体系，生活垃圾分类清运体系实现技术领先、管理闭环、设施配套、作业规范。《意见》提出，要做好源头管控、规范清运作业、加强车辆管理、规范废水处理、完善监管体系。

数据来源：<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20210415/1147490.shtm>

3.10. 我国首条直供河北雄安新区天然气主干管道开工建设

国家天然气基础设施互联互通重点工程、首条直供雄安新区的天然气主干管道——蒙西管道项目一期(天津-河北定兴)4 月 13 日正式开工建设，对于满足北方地区清洁用能、带动沿线地区能源转型具有重要意义。蒙西管道项目一期工程总长 413.5 公里，最大管径 1016 毫米，沿线新建 8 座站场、19 座阀室及 1 座调控中心，改造 1 座站场，总投资 86 亿元。项目起自天津液化天然气接收站(以下简称“天津 LNG”)临港分输站，终至河北保定定兴分输站，可直供雄安新区，年设计输量 66 亿立方米。该项目的建成将有效解决天津 LNG 二期项目建成后的外输“瓶颈”，充分释放每年 66 亿立方米产能，联通进口液化天然气与国内消费市场，为沿线 25 个县市区多家用户提供供应保障，完善该地区“X 1 X”油气市场体系。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/MLsFiSwDXTbqu_TgMW7ZEQ

4. 公司公告

表 1: 公司公告

类型	日期	公司	事件
股票交易异常	4.12	中材节能	公司股票于 2021 年 4 月 8 日、9 日、12 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，公司股价短期涨幅较大，估值高于行业平均水平，提醒广大投资者注意交易风险。
	4.13	南方汇通	公司股票交易价格连续三个交易日内（2021 年 4 月 9 日、2021 年 4 月 12 日、2021 年 4 月 13 日）日收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%，属于股票交易异常波动情形。
	4.13	中电环保	公司股票交易价格连续三个交易日（2021 年 4 月 9 日、4 月 12 日、4 月 13 日）收盘价格涨幅偏离值累计超过 30%，属于股票交易异常波动情形。
	4.14	清水源	公司股票交易价格连续两个交易日（4 月 13 日、4 月 14 日）收盘价格涨幅偏离值累计达到 30%，属于股票交易异常波动的情况。
	4.14	海峡环保	公司股票于 4 月 12-14 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动。
提供担保	4.12	路德环境	公司拟为控股子公司路德生物环保技术（古蔺）有限公司提供担保，金额为 2,500 万元，截至本公告披露日，公司已实际为古蔺路德提供的担保余额为人民币 1,000 万元（不含本次担保）。本次担保中被担保人未提供反担保。
	4.12	渤海股份	龙达水务为公司全资子公司滨海水业的控股子公司，滨海水业持有龙达水务 56.72% 的股权。龙达水务由于业务发展需要，向浦发天津分行融资 5600 万元，滨海水业按其所持龙达水务的股权比例为上述融资提供连带责任保证。
	4.13	康达股份	公司的二级子公司兴实新材料向滨海农商行申请融资 1 亿元，期限一年，公司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 5000 万元（敞口）连带责任保证。
	4.13	清新环境	公司第五届董事会第十九次会议通过决议，拟对全资子公司清新节能与中信金融租赁有限公司的融资业务提供担保，担保额度为人民币 5 亿元，保证期限为两年。
	4.13	清新环境	公司第五届董事会第十九次会议通过决议，拟对全资孙公司重庆渝琥与中信金融租赁有限公司的融资业务提供担保，担保额度为人民币 2000 万元，保证期限为两年。
	4.14	洪城水业	公司拟为控股子公司定南管网提供 1,533 万元担保，累计为其担保金额为人民币 38,633 万元（含本次担保），本次担保不存在反担保。
	4.14	京蓝科技	为下属公司京蓝沐禾提供 57,300 万元融资担保，期限不超过 1 年。为京蓝生态科技有限公司提供 6,000 万元融资担保，期限不超过 1 年。
	4.15	东湖高新	为公司全资子公司武汉光谷环保科技股份有限公司向汉口银行申请人民币 6300 万元贷款提供担保。
	4.16	伟明环保	报告期内，公司对外担保发生额合计人民币 0 万元，报告期末公司对外担保余额合计人民币 0 万元；报告期内公司对子公司担保发生额合计人民币 7.42 亿元。截至 2020 年 12 月 31 日，公司已批准的担保额度内尚未使用额度为 65.62 亿元，担保实际发生余额 13.37 亿元。

	4.16	伟明环保	公司拟为相关子公司、孙公司提供总计不超过人民币 16.3 亿元的担保额度；截至公告日，公司为设备公司担保余额为 1.5 亿元，为武义公司、东阳餐厨公司、平阳餐厨公司、武平公司和温州嘉伟提供担保余额均为 0 元。
	4.16	伟明环保	本次为秦皇岛公司担保的金额为人民币 2.5 亿元；发生本次担保前公司无对秦皇岛公司提供担保。
	4.16	启迪环境	公司及控股子公司为公司及部分控股子公司提供担保事项已实施，本次新增担保总额为 2.57 亿元。近期公司为部分子公司提供担保事项已全部或部分解除，本次解除担保总额为 2.17 亿元。截至本公告披露日，公司及控股子公司累计对外担保总额为 130.78 亿元，占公司最近一期经审计净资产的 86.92%。
收购股权	4.12	景津环保	公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份。在回购股份价格不超过人民币 31.00 元/股（含）条件下，按不超过人民币 20,000（含）万元的回购金额上限测算，预计回购股数约为 645 万股，占公司总股本的 1.57%，按不低于人民币 10,000（含）万元的回购金额下限测算，预计回购股数约为 323 股，约占公司总股本的 0.78%。本次回购的股份拟用于后续实施股权激励。
	4.12	怡球资源	因公司 7 名激励对象已离职，不再具备激励对象资格，故对其持有的已获授但尚未解除限售的限制性股票予以回购注销，股票数量为 109,400 股，回购价格为每股授予价格 1.28 扣除 2020 年度权益分派方案的每股派发的现金股利，资金以公司自有资金支付。
	4.13	碧桂园服务	由于南昌市洁佳物业截至 2020 年 12 月 31 日止两个财政年度的实际累计经审核收入低于人民币 264 百万元，以收入人民币 100 百万元作为参考基准，南昌市洁佳物业于 2019 年及 2020 年未录得收入增加，因此碧桂园生活服务毋须根据该协议向史女士支付价值调整或奖励。
	4.13	天壕环境	公司拟与控股股东天壕投资集团、恒银金融全资子公司恒银通信息技术有限公司签署《股权转让协议》，各方约定由公司和天壕投资集团按照 49%、51% 的比例共同出资收购恒银通信息技术有限公司持有的北京瀛润科技有限公司 100% 股权，交易作价 5918 万元，公司出资 2990 万元。
到期兑付	4.12	中材国际	公司于 2021 年 3 月 5 日成功发行 2021 年度第三期超短期融资券，发行总额为人民币 10 亿元，发行利率 2.40%，2021 年 4 月 12 日已全部完成该期超短期融资券的兑付工作，共计支付本息合计人民币 100,217 万元。
闲置资金管理	4.12	南大环境	近日，公司使用部分闲置募集资金购买现金管理产品，到期赎回 13,500 万元，实际收益 65.37 万元；购买现金管理产品 11,500 万元，期限 3 个月。
	4.12	金海高科	公司使用部分闲置募集资金进行现金管理，到期收回本金人民币 1,300 万元，实际年化收益率 1.5%，获得理财收益人民币 49150.69 元
	4.13	东方环宇	2021 年 03 月 29 日，公司与交通银行股份有限公司签订了购买定期保本理财的相关协议，使用闲置募集资金购买理财产品合计人民币 1800 万元，近日公司已赎回上述定期保本理财本金 1800 万元，实际年化收益率 2.37%，获得理财收益 16,224.66 元。

	4.13	华测检测	为了提高公司资金使用效率,公司目前在授权范围内使用闲置自有资金购买了理财产品,共投资六种理财产品,总投资金额 6.3 亿元,并在授权范围内使用自有资金购买了兴业银行添利快线净值型理财产品。
	4.14	力合科技	公司使用部分闲置募集资金进行现金管理,购入上海浦东发展银行利多多公司稳利 21JG6051 期人民币对公结构性存款 3000 万元,期限 3 个月,为保本浮动收益型。
	4.15	四通股份	委托理财受托方:中信银行股份有限公司东莞分行、中国银行股份有限公司。委托理财金额 8000 万元。委托理财产品名称:共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款 03909 期(C21VF0110)、CSDP/CSDV 挂钩型结构性存款。委托理财期限不超过一年。
	4.16	伟明环保	现金管理额度:不超过人民币 3 亿元,并在决议有效期内可根据产品期限在可用资金额度内滚动投资使用。
	4.16	四通股份	委托理财受托方:中国工商银行股份有限公司潮州分行;本次委托理财金额:2200 万元;委托理财产品名称:工行理财保本型“随心 E”(定向)2017 年第 3 期;委托理财期限:不超过一年。
减持股份	4.12	日出东方	公司控股股东一致行动人江苏新典通过集中竞价方式累计减持公司股份 387 万股,占公司总股本的 0.484%。
	4.13	隆华科技	公司控股股东、实际控制人李占明先生、李占强先生、李明强先生通过集中竞价及大宗交易方式进行了股份减持。李占强、李明强通过大宗交易方式合计减持上市公司股份 600 万股,李占明通过集中竞价方式减持上市公司股份 550 万股。除上述情形外,上市公司控股股东和实际控制人、上市公司董事、监事和高级管理人员不存在减持上市公司股份的情形。
	4.14	雪迪龙	持有公司股份 780 万股(占本公司总股本比例 1.24%)的董事王凌秋女士计划在 2021 年 5 月 12 日至 2021 年 11 月 11 日期间以集中竞价或者大宗交易方式减持公司股份不超过 195 万股(占本公司总股本比例 0.31%)。
	4.14	海峡环保	福州水务通过上海证券交易所交易系统于 2021 年 1 月 10 日至 2021 年 4 月 14 日期间累计减持海环转债 46 万张,占发行总量的 10.00%。
年度报告	4.12	聆达股份	2020 年年报中,营业收入扣除后金额由 28,233 万元更正为 28,189 万元,扣除项目主要为固定资产租赁、销售废旧物资、销售原材料等收入。
	4.12	景津环保	2020 年营收 33.29 亿元,同增 0.56%;归母净利润 5.15 亿元,同增 24.6%;归母扣非净利润 4.99 亿元,同增 24.3%,每股收益 1.29 元。2020 年年度拟向全体股东每 10 股派发现金红利 7.00 元(含税)。
	4.12	四通股份	更正后 2020 年度预计归母净利润约为亏损 450-500 万元,同比减少 110%到 111%,预计 2020 年度扣非归母净利润约为亏损 1900-2000 万元,同比减少 145%到 147%。
	4.12	怡球资源	2020 年营收 56.27 亿元,同增 3.28%;归母净利润 4.62 亿元,同增 301.74%;归母扣非净利润 4.42 亿元,同增 270.59%,每股收益 0.22 元。2020 年年度拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.65 元(含税),共计 14,311 万元(含税)
	4.12	金圆股份	2020 年营收 86.7 亿元,同增 6.12%;归母净利润 5.1 亿元,同增 1.59%;每股收益 0.72 元。

4.12	路德环境	2020年营收25040万元，同降17.55%；归母净利润4774万元，同增8.36%；归母扣非净利润3758万元，同降12.52%，每股收益0.64元。2020年年度拟向全体股东每10股派发现金红利2.00元（含税），合计人民币1837万元（含税），现金分红比例为38.47%。
4.13	启迪环境	公司2020年度报告期内实现营业收入85亿元，较上年同期下降16.23%，营业利润-14亿元，较上年同期下降322.88%，利润总额-14亿元，较上年同期下降329.13%，归母净利润-15亿元，较上年同期下降526.55%。
4.13	四通股份	2020年实现营业收入1733万元，同增55.62%；归母净利润-487万元，同增-111.19%；扣非-1941万元，同增-145.58%。
4.13	天山铝业	报告期内，公司实现营业总收入68.17亿元，较上年同期上升40.44%；营业利润10.34亿元，较上年同期上升296.83%；利润总额10.36亿元，较上年同期上升298.41%；归属于上市公司股东的净利润8.19亿元，较上年同期上升302.35%；基本每股收益0.18元，较上年同期上升200%。
4.13	中电环保	报告期内，公司实现营业收入9.2亿元，较去年同期增长1.43%；实现利润总额2亿元，较去年同期增加21.21%；实现归属于上市公司股东的净利润1.7亿元，较去年同期增长23.77%。
4.14	格林美	2020年营收124.66亿元，同降13.15%；归母净利润亏损4.13亿元，同降43.9%；扣非归母净利润3.51亿元，同降50.33%，每股收益0.09元。
4.14	城发环境	2020年营收33.93亿元，同增49.93%；归母净利润6.14亿元，同降1.6%；每股收益1.0763元。
4.14	蓝焰控股	2020年营收14.41亿元，同降23.63%；归母净利润1.25亿元，同降77.60%；每股收益0.13元，同降77.59%。
4.14	华西能源	2020年营收22.40亿元，同降38.18%；归母净利润-4.74亿元，同降1393%；每股收益-0.41元。
4.14	润邦股份	2020年营收36.15亿元，同增56.23%；归母净利润2.56亿元，同增82.13%；每股收益0.292元，同增39.05%。
4.14	美丽生态	2020年营收14.09亿元，同降25.59%；归母净利润0.398亿元，同降14.28%；每股收益0.0486元，同降14.29%。
4.14	世纪星源	2020年营收4.15亿元，同降24.94%；归母净利润亏损3.56亿元，同降303.62%；每股收益-0.336元。
4.14	华控赛格	2020年营收2.29亿元，同增1.6%；归母净利润-1.66亿元，同降2869%；每股收益-0.1650元。
4.14	泰达股份	2020年营收188.35亿元，同降6.58%；归母净利润亏损2.04亿元，同降35.5%；扣非归母净利润0.90亿元，同增165.70%，每股收益0.1380元。
4.14	普邦股份	2020年营收25.41亿元，同增17.77%；归母净利润-2.16亿元，同增79.34%；每股收益-0.12元。
4.14	岭南股份	2020年营收66.51亿元，同降16.41%；归母净利润-4.61亿元，同降241%；每股收益-0.3元。
4.14	ST云投	2020年营收2.67亿元，同降60.76%；归母净利润-0.94亿元，同降363%；每股收益-0.51元。
4.14	大通燃气	2020年营收12.75亿元，同增22.88%；归母净利润3548万元，同降14.10%；每股收益0.099元。

	4.14	京蓝科技	2020 年营收 10.76 亿元，同降 43.4%；归母净利润-23.24 亿元，同降 124.16%；每股收益-2.27 元。
	4.14	宝馨科技	2020 年营收 4.96 亿元，同降 40.08%；归母净利润-3.83 亿元，同降 678.14%；每股收益-0.6918 元。
	4.15	东珠生态	2020 年营业收入 23.38 亿元，同比增长 15.93%，归属于上市公司股东的净利润 3.80 亿元，同比增长 5.22%。
	4.15	开尔新材	公司实现营业收入 4.41 亿元，同比下降 35.59%；实现营业利润 8808.43 万元，同比增长 30.41%；归属于上市公司股东的净利润 7497.31 万元，同比增长 29.58%。
	4.16	伟明环保	2020 年营业收入 31.23 亿元，同比增长 53.25%；归母净利润 12.57 亿元，同比增长 29.03%；扣非净利润 12.25 亿元，同比增长 28.73%。
股权转让	4.15	亿洁能源	公司将持有的鄂尔多斯市正利新能源发电有限公司 49%股权转让给浙江正泰新能源开发有限公司持有，转让价款 33,949 万元。
第一季度预告	4.12	富春环保	2021 年第一季度归母净利润预计为 10,917-11,402 万元，同增 350%-370%。
	4.12	博天环境	2021 年第一季度营收 54,710 万元，同增 151.35%；归母净利润 779 万元，同增 118.65%；归母扣非净利润 719 万元，同增 115.9%，每股收益 0.02 元，公司新中标合同金额为 1,503 万元
	4.12	金圆股份	2021 年第一季度预计归母净利润约为亏损 1800-2250 万元，每股收益预计亏损 0.0252- 0.0315 元/股。
	4.13	启迪环境	2021 年一季度，公司预计亏损归母净利润 9800 万元-1.3 亿元，基本每股收益亏损 0.08- 0.11 元/股。
	4.13	中材国际	2021 年 1-3 月新签项目数量 59 个，新签合同金额 47.6 万元，同比增长 15.63%。
	4.13	现代投资	2021 年一季度，公司预计实现归母净利润 2.5-2.9 亿元，基本每股收益 0.1647- 0.1911 元/股。
	4.13	派思股份	2021 年一季度，公司预计实现归母净利润 800-1200 万元，扣非净利润 720-1120 万元。
	4.13	创元科技	2021 年一季度，公司预计实现归母净利润 2999-3713 万元，基本每股收益 0.08-0.09 元/股。
	4.13	远达环保	2021 年一季度，公司预计实现归母净利润 1649 万元，扣非净利润 1690 万元。
	4.13	中电环保	2021 年一季度，公司预计实现归母净利润 1948-2338 万元，比上年同期增长 0%-20%。
	4.14	蓝焰控股	预计 2021 年第一季度归母净利润 10,130 万元，同增 1.76%，每股收益 0.10 元/股。
	4.14	城发环境	预计 2021 年第一季度归母净利润 15000-22000 万元，每股收益 0.2336-0.3426 元/股。
	4.14	格林美	2021 年一季度营收 37.30 亿元，同增 62.71%；归母净利润 2.76 亿元，同增 150.42%；扣非归母净利润 2.54 亿元，同增 155.34%，每股收益 0.06 元。
	4.14	华西能源	预计 2021 年第一季度归母净利润亏损 6,000 万元- 4,000 万元，每股收益亏损 0.0508 元/股- 0.0339 元/股。

	4.14	润邦股份	预计 2021 年第一季度归母净利润 8,000- 10,000 万元, 每股收益 0.085 元/股-0.106 元/股。
	4.14	美丽生态	预计 2021 年第一季度归母净利润 140 万元~ 210 万元, 同增 41.26%~ 12.86%, 每股收益 0.0017 元/股~ 0.0026 元/股。
	4.14	世纪星源	预计 2021 年第一季度归母净利润 500 万元~ 1000 万元, 同增 124%~ 148%, 每股收益 0.0047 元/股~ 0.0094 元/股。
	4.14	路德环境	2021 年一季度营收 4949 万元, 同增 191%; 归母净利润亏损 839 万元, 同增 192%; 扣非归母净利润 603 万元, 同增 166%, 每股收益 0.09 元。
	4.14	华控赛格	预计 2021 年第一季度归母净利润亏损 2400 万元- 2600 万元, 每股收益亏损 0.0238 元/股- 0.0258 元/股。
	4.14	岳阳林纸	2021 年一季度营收 19.63 亿元, 同增 55.79%; 归母净利润 1.67 亿元, 同增 91.35%; 扣非归母净利润 1.54 亿元, 同增 109%, 每股收益 0.093 元。
	4.14	中创环保	2021 年一季度营收 2.93 亿元, 同增 3.03%; 归母净利润 1221 万元, 同增 553.83%; 扣非归母净利润 916 万元, 同增 23830%, 每股收益 0.032 元。
	4.14	普邦股份	预计 2021 年第一季度归母净利润亏损 600 万元- 1000 万元, 同增 71.47%至 82.88%。
	4.14	盾安环境	预计 2021 年第一季度归母净利润 8000 万元- 11000 万元, 同增 602.35%-790.73%, 每股收益亏损 0.09 元/股- 0.12 元/股。
	4.14	岭南股份	预计 2021 年第一季度归母净利润 1200-1800 万元, 同增 107.02-110.53%, 每股收益 0.008-0.012 元/股。
	4.14	ST 云投	预计 2021 年第一季度归母净利润 200-300 万元, 每股收益 0.01-0.016 元/股。
	4.14	大通燃气	预计 2021 年第一季度归母净利润 50 万元, 每股收益 0.001 元/股。
	4.14	东方园林	预计 2021 年第一季度归母净利润亏损 49,000 万元-38,000 万元, 比上年同期下降 70.72%-32.40%, 每股收益亏损 0.14-0.18 元/股。
	4.14	京蓝科技	预计 2021 年第一季度归母净利润亏损 6500-9500 万元, 同降 30.40-90.59%, 每股收益亏损 0.06-0.09 元/股。
	4.14	宝馨科技	预计 2021 年第一季度归母净利润 350-525 万元, 每股收益 0.0063-0.0095 元/股。
	4.15	三峰环境	预计 2021 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 5.13 亿元至 5.67 亿元, 同比将增加 3.92 亿元至 4.46 亿元, 增长 325%至 370%。
其他	4.12	中国燃气	4 月 8 日, 公司与中海石油气电集团有限责任公司订立合作框架协议。双方将开展致力推进氢能及综合能源的合作: 在天然气制氢方面, 开展撬装天然气制氢项目合作; 在天然气加气站方面, 开展加氢站建设及安全评估、高压氢气储存和加注设备、加气站改建及扩建加氢设计等项目合作; 在综合能源供应方面, 开展多能互补综合能源供应项目合作。
	4.12	清新环境	公司本次非公开发行数量 32,245 万股, 发行价格为 4.90 元/股, 发行对象为四川发展环境投资集团有限公司, 36 个月内不得转让。

	4.13	龙净环保	公司公开发行面值总额人民币 20 亿元可转换公司债券，扣除发行费用后，实际募集资金净额为人民币 19.8 亿元。由于募集资金投资项目建设需要一定周期，根据募集资金投资项目建设进度，现阶段募集资金在短期内出现部分闲置的情况。为提高资金使用效率，公司将继续使用闲置募集资金进行现金管理，截至 2021 年 3 月 31 日，公司实际滚动投入 34.2 亿元用于银行理财产品，实际收回本金 27 亿元，实际收益金额为 2898 万元，尚未收回本金 7.2 亿元。
	4.13	雪浪环境	2020 年，公司已按通知函要求受让了鑫沅资产所持有的南京雪浪金盈 2000 万元整的出资份额及对应的固定收益差额，并已于 2020 年 7 月完成了相关事项的工商变更登记手续，近日，公司按通知函要求受让了鑫沅资产所持有的南京雪浪金盈 3000 万元的出资份额及对应的固定收益差额，且南京雪浪金盈已就相关事项进行了工商变更。
	4.13	碧桂园服务	碧桂园服务发布三条公告，(1) 补充协议及完成收购四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司；(2) 就四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司的 H 股及内资股作出无条件要约；(3) 建议撤销四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司 H 股上市地位。
	4.13	聆达股份	公司于 2020 年 12 月 21 日召开的第五届董事会第五次会议，审议通过了《关于注销全资子公司聆达生物科技（上海）有限责任公司的议案》，同意公司注销全资子公司聆达生物科技（上海）有限责任公司。
	4.13	依米康	公司于 2021 年 1 月 18 日召开第四届董事会第二十二次会议审议通过了《关于对外投资设立合资公司的议案》，同意公司与三千投资共同投资人民币 37,143 万元在成都设立合资公司五八云科技有限公司，近日，合资公司已完成本次设立相关的工商登记备案等手续，并取得由成都东部新区管理委员会市场监督管理局于 2021 年 4 月 13 日核发的《营业执照》。
股票激励	4.12	首华燃气	公司 2020 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 14,918 万股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。分红前本公司总股本为 14,918 股，分红后总股本增至 26,853 万股。
	4.14	ST 宏盛	公司向 74 名激励对象定向发行公司的 A 股普通股股票 1709 万股，授予日为 2021 年 2 月 25 日，股票登记日为 2021 年 4 月 13 日，授予价格为 6.94 元/股。
	4.15	伟明环保	每股分配比例：每 10 股派发现金红利 3.05 元（含税），不送红股，不进行资本公积转增股本。
	4.16	德林海	公司确定 2021 年 4 月 16 日为首次授予日，以 33.60 元/股的授予价格向符合条件的 20 名激励对象授予 15.50 万股限制性股票。
人员变动	4.12	远达环保	公司董事兼总经理夏刚先生、副总经理岳钢先生因工作另有安排，近日向公司提出书面辞职申请。经公司第九届董事会第十四次（临时）会议审议通过，由副总经理彭双群先生代行总经理职责，聘任江浩先生、刘智春先生为公司副总经理。
	4.13	京蓝科技	公司董事会于 2021 年 4 月 13 日收到姜俐贻先生的辞职报告，姜俐贻先生因个人原因，申请辞去公司执行总裁职务。辞职后，姜俐贻先生仍担任公司第九届董事会董事、董事会战略委员会委员职务。
	4.16	的林海	德林海核心技术人员、工艺主管曹泽磊先生因个人原因辞去相关职务。离职后，其负责的工作由徐项哲先生负责，曹泽磊先生的离职不会对公司的技术研发和生产经营带来实质性影响，不会影响公司拥有的核心技术。

发行票据及承销	4.14	首华燃气	公司拟向不特定对象发行可转换公司债券，证券种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，拟发行数量为不超过 2,000 万张，面值一百元，按面值发行，预计募集资金量为不超过 200,000 万元（含）。
	4.16	苏交科	发行人本次拟向珠江实业集团发行 2.91 亿股股票，占本次发行前公司股份总数的 30%。本次发行后，珠江实业集团持股比例为 23.08%，符冠华、王军华合计持股比例为 27.13%，公司控股股东将变更为珠江实业集团，实际控制人变更为广州市国资委。
资产减值	4.14	华西能源	经过全面清查和资产减值测试后，拟计提 2020 年度各项资产减值准备总金额 41,472 万元，占 2019 年度经审计归母净利润 1131.39%，计提资产减值准备的资产范围包括：应收账款、其他应收款、存货、固定资产、合同资产。
	4.14	宝馨科技	经过公司财务部门初步测算，对公司 2020 年末可能发生减值迹象的资产拟计提各项资产减值准备合计约 28,106.45 万元，占 2019 年度经审计归母净利润绝对值 423.94%。
资产重组	4.12	中材国际	公司拟向建材国际工程、建材研究总院发行股份购买其持有的北京凯盛 100.00% 股权。公司拟向建材国际工程、冯建华等 49 名自然人支付现金购买其持有的南京凯盛 98.00% 股权。其中，上市公司拟向建材国际工程支付现金购买其持有的南京凯盛 51.15% 股权，上市公司拟向冯建华等 49 名自然人支付现金购买其持有的南京凯盛 46.85% 股权。上市公司拟向中国建材发行股份购买其持有的中材矿山的 100.00% 股权。
股票质押	4.15	金圆股份	本次质押股份数量 1482 万股，占其所持股份比例 6.39%，占公司总股本比例 2.07%。
解除质押	4.12	开尔新材	4 月 9 日，公司控股股东吴剑鸣女士将其持有的部分股份办理解除质押业务，解除质押股数 599.6 万股，占其所持股份 11.97%，占公司总股本 1.17%。
	4.12	润邦股份	4 月 9 日，公司控股股东威望实业将其持有的部分股份办理解除质押业务，解除质押股数 2388 万股，占其所持股份 8.17%，占公司总股本 2.53%。
	4.13	依米康	公司控股股东、实际控制人孙屹峥先生对部分股份解除质押，本次解除质押股份数量 800 万股，占其所持股份比例 13.55%，占公司总股本比例 1.83%。
	4.15	苏交科	苏交科集团股份有限公司实际控制人王军华本次质押展期股数 3772.21 万股，占其所持股份比例 27.24%，展期后质押到期日 2021 年 6 月 30 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
4/19 (周一)	首华燃气	股权登记日
	ST 宏盛	撤销特殊处理及简称变更
	ST 宏盛	复牌提示
4/20 (周二)	玉禾田	股东大会召开
	博世科	披露年报
	博世科	披露第一季度季报
	首华燃气	除权除息日

	碧水源	股东大会召开
	金圆股份	披露年报
	金圆股份	披露第一季度季报
	城发环境	披露年报
4/21 (周三)	侨银股份	股东大会召开
	伟明环保	披露第一季度季报
	苏交科	披露年报
	苏交科	披露第一季度季报
4/22 (周四)	兴蓉环境	披露年报
	洪城水业	披露年报
	启迪环境	股东大会召开
4/23 (周五)	卓越新能	股东大会召开
	中衡设计	披露年报
	国祯环保	披露年报
	蓝焰控股	披露年报
	蓝焰控股	披露第一季度季报
	盈峰环境	披露年报
	盈峰环境	披露第一季度季报
4/24 (周六)	复洁环保	披露年报
	复洁环保	披露第一季度季报
	力合科技	披露年报
	理工环科	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>

