环保工程及服务行业周报

生物质发电新政出台引领行业高质量增长，多举措全面加强塑料污染全链条治理

增持（维持）

建议关注：盈峰环境，北控城市资源，中再资环，龙马环卫，玉禾田，洪城水业，维尔利，瀚蓝环境，深圳燃气，海螺创业，上海环境

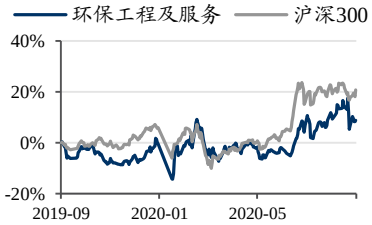
核心观点

- **生物质发电新政出台明确增量项目补贴机制，引领行业高质量持续发展。**9 月 16 日，发改委、财政部、能源局发布《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》。**1）依时间次序实行总量控制：**20 年 1 月 20 日后并网项目按时间早者优先申请，直至所需补贴总额达 20 年中央新增补贴资金额度 15 亿元为止，未纳入者结转至次年；**2）中央地方分担，国补有序退坡：**新纳入补贴的项目(包括 20 年已并网但未纳入项目及 21 年后新项目)补贴资金由中央地方共同承担，**中央分担部分逐年调整有序退出。3）竞争配置，提升准入门槛：**21 年起规划内已核准未开工、新核准项目全部**通过竞争方式配置并确定上网电价**，同时规划引导及项目监管趋严。**4）鼓励拓展生物质能非电利用，渐入市场化运营。**由此可看出，十四五期间生物质能政策**聚焦强化规划引导及监管、建立分担补贴制度、拓展生物质能非电利用渠道、推动市场化运营**等方向，新增项目准入门槛提升，优质项目竞争力加强，生物质发电行业有望进入**高质量发展阶段，龙头企业将优先获益。**
- **加强塑料污染全链条治理，提高废塑料能源化利用比例。**国家发改委等十部门近日召开全国塑料污染治理工作会，要求从生产、流通、使用、回收利用等环节加强全链条管理。**1）生产源头：**摸底排查取缔违规生产商，禁限一次性塑料制品生产流通，防止以医废进行再生产；**2）消费环节：**建立企业一次性塑料制品使用和回收报告制度，引导消费者使用环保布袋；**3）回收和处置：**加强废塑料分类收集和处理，大幅**降低塑料垃圾填埋量，提高塑料垃圾能源化利用比例。**
- **持续推荐环卫大行业小公司轻资产，关注管理壁垒和装备边际改善。1）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%：**预计 2025 年中国环卫服务市场 **4685** 亿元，市场化率 **80%**，市场化空间 **3748** 亿元，较 19 年增长 **134.11%**。**2）标准化&机械化&管理优势促份额集中：标准化驱动大合同增加，机械化率提升，龙头管理优势**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可扩张至 **5.58 倍**。**3）**建议关注**具有差异化管理优势的传统环卫龙头：玉禾田、侨银环保、北控城市资源。4）**建议关注**环卫装备龙头市场份额、盈利能力迎来双拐点：盈峰环境、龙马环卫。**
- **中期关注需求供给齐升β，长期优质运营价值重估α：**1）**融资环境改善供给，财政投入加大刺激需求，**使得财政支付和环保企业融资能力带来边际改善，对**环保工程类公司**显著受益。从行业空间、公司治理、融资能力恢复 3 个角度关注：a)**生态工程**类新秀**东珠生态**；b)**土壤修复**龙头**高能环境**；c)**有机垃圾处理设备**龙头**维尔利**。2）**寻找“现金流内生、持续成长”的优质运营资产**：a)**环卫服务市场化改革红利，行业龙头集中度提升**：关注**玉禾田：**差异化管理优势的传统环卫服务龙头；**盈峰环境、龙马环卫：**环卫装备需求提升具有机械化协同优势的环卫装备企业。b)三个角度看**水务资产**价值重估：关注**洪城水业**。c)关注**垃圾焚烧**行业优质资产的稀缺性，关注**瀚蓝环境：**优秀整合能力得到验证，大固废综合园模式扩张可期；**伟明环保：生活垃圾全产业链协同发展**；光大国际：焚烧行业龙头地位稳固。d)生产者责任制度完善，**再生资源**龙头马太效应提升，关注**中再资环**：废电拆解行业龙头。3）**天然气改革驱动市场化红利释放：**关注**深圳燃气：**海气产能占比近半叠加城中村改造，促进量利齐升。
- **最新研究：行业事件点评：**生物质发电新政出台明确新增项目补贴方案，行业有望迎高质量增长；**北控城市资源深度研究：**背靠龙头聚焦环服&危废，资源&管理优势助力腾飞。
- **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

2020 年 09 月 20 日

证券分析师 袁理
执业证号：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

1、《环保工程及服务行业周报：社融增速再超预期供给端改善逻辑不变，危废专项整治三年行动推进会召开》2020-09-14

2、《环保工程及服务行业周报：第三批可再生能源发电补贴项目清单公布，深改委强调推进生活垃圾分类工作》2020-09-08

3、《环保工程及服务行业周报：新固废法 9 月实施加强环卫、垃圾分类、再生资源，规范城镇污水处理环境管理》2020-08-30

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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 6
2.1. 生物质发电新政出台明确新增项目补贴方案，行业有望迎高质量增长 6
2.2. 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 7
2.3. 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 8
2.4. 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 9
2.5. 环卫行业深度：大行业小公司轻资产，关注管理壁垒和装备边际改善 11
2.6. 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 12
2.7. 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 13
3. 行业新闻 15
3.1. 关于印发《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》的通知 15
3.2. 国家发改委等十部门：多举措全面加强塑料污染全链条治理 15
3.3. 国家发展改革委组织修订《长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理暂行办法》 15
3.4. 国家发改委：已下达投资 45 亿元支持各地医疗废物处置能力建设 16
3.5. 11 部门携手推进生态环境损害赔偿制度改革 16
3.6. 生态环境部通报 8 月和 1-8 月全国地表水、环境空气质量状况 16
3.7. 《福建省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030 年）》 17
3.8. 湖北：补短板强功能三年行动方案发布 2400 亿元投资化解“城市病” 17
3.9. 广州印发方案培育壮大环保产业发展 涉五大重点领域 17
3.10. 2022 年管道天然气将覆盖湖南 14 个市州中心城市 18
4. 公司重要公告 19
5. 下周大事提醒 24
6. 风险提示 24

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

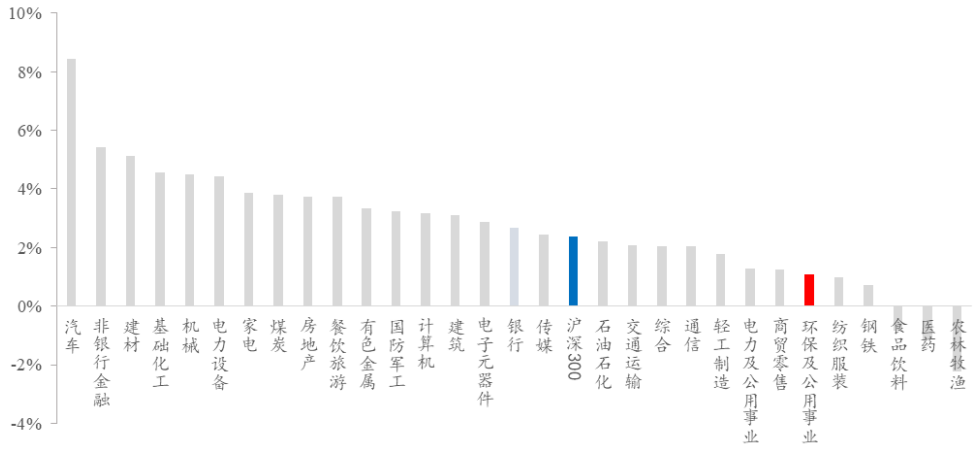
表 1：公司公告 19
表 2：下周大事提醒 24

1. 行情回顾

1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数上涨 1.09%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 2.38%，深圳成指上涨 2.33%，创业板指上涨 2.34%，沪深 300 指数上涨 2.37%，中信环保及公用事业指数上涨 1.09%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较



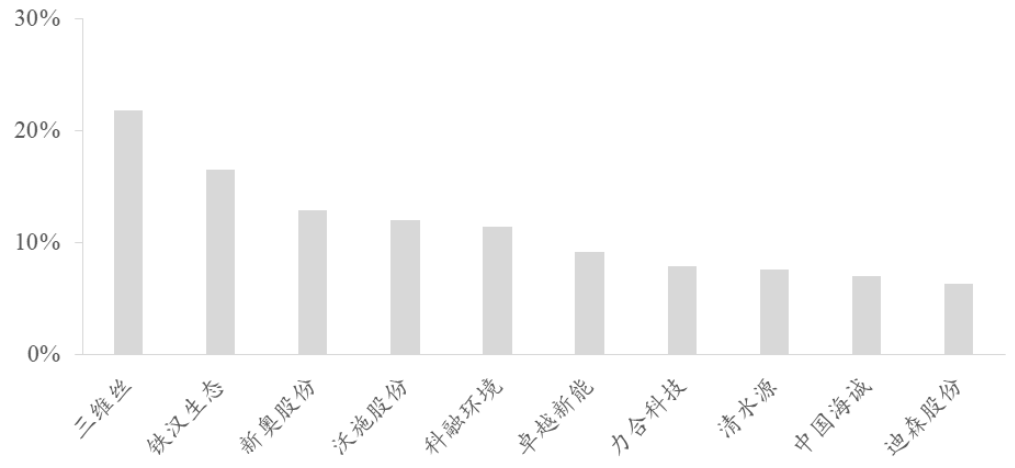
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：三维丝 21.77%，铁汉生态 16.44%，新奥股份 12.8%，沃施股份 12%，科融环境 11.41%，卓越新能 9.14%，力合科技 7.89%，清水源 7.55%，中国海诚 6.92%，迪森股份 6.27%。

图 2：环保行业本周涨幅前十标的

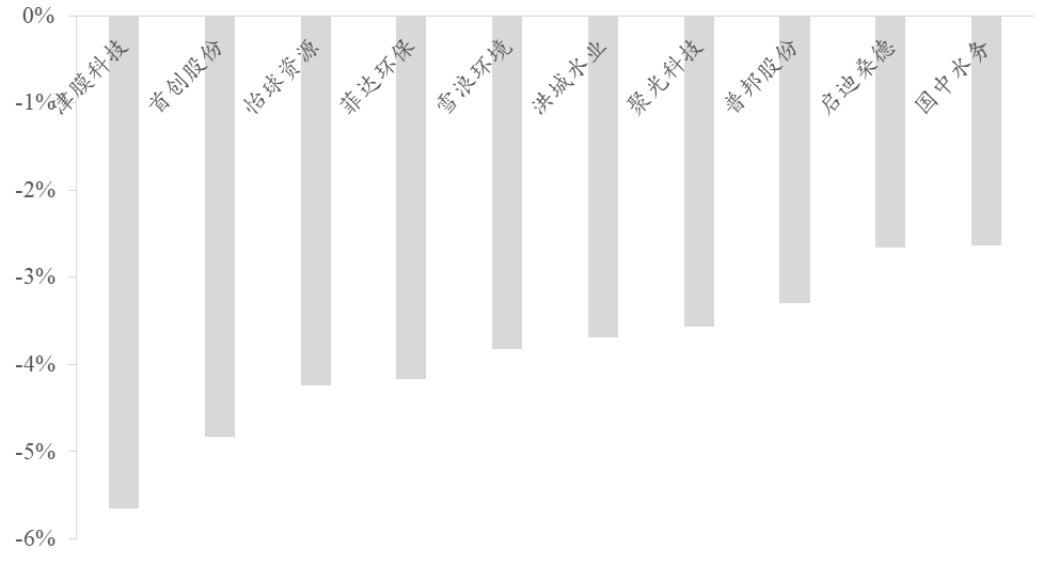
请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：津膜科技-5.65%，首创股份-4.83%，怡球资源-4.25%，菲达环保-4.17%，雪浪环境-3.82%，洪城水业-3.69%，聚光科技-3.57%，普邦股份-3.29%，启迪桑德-2.66%，国中水务-2.63%。

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. 生物质发电新政出台明确新增项目补贴方案，行业有望迎高质量增长

投资要点

事件：9 月 16 日，发改委、财政部、能源局发布《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》的通知。

生物质发电新政出台，明确新增项目补贴方案。本次方案对生物质发电项目运营的总体要求，新增项目补贴申报条件、工作程序、纳入规则及未来生物质发电政策方向作出引导。

1、申请条件：四项要求。1）纳入国家/省级专项规划；2）20 年 1 月 20 日后并网的当年新增项目；**3）符合相关要求，垃圾焚烧**项目所在地实行垃圾处理收费制度；**4）申报属实。**

2、工作程序：三步后公示。20 年 8 月底前项目一揽子申报，以后的按月申报。企业完成项目信息系统填报，各省审核公示后上报，可再生能源信息管理中心复核并汇总，三步完成后公示名单。

3、纳入规则：时间次序、总量控制、中央补贴有序退坡。1）按并网时间依次排序纳入直至所需补贴总额达 20 年中央新增补贴总额 **15 亿元**为止后不再纳入当年补贴目录，未纳入者结转至次年依序纳入；2、20 年未纳入者及 21 年以后项目补贴由**中央地方共同承担，分地区合理确定分担比例，中央分担部分逐年调整有序退出。**

4、补贴标准：20 年垃圾焚烧项目补贴标准与以往电价政策一致。

规划引导及项目监管趋严，提升项目准入门槛。《方案》指出需中央补贴的项目必须纳入相关规划，提升项目核准门槛，鼓励地方建设不需中央补贴的生物质发电项目。强调加强部门监管效力，加大对存在违规掺烧化石燃料、骗取补贴等违法违规行为的查处力度。

建立中央地方分担补贴机制，中央补贴有序退坡。《方案》指出 20 年 1 月后并网项目可申报当年补贴直至入选项目补贴总额达 15 亿元为止， 20 年已并网未纳入当年补贴目录及 2021 年起新并网的纳入补贴的项目补贴资金将由中央和地方共同分担，中央补贴将每年调整分担比例直至完全退出，未来更多项目补贴责任将移交至地方承担。

鼓励拓展生物质能非电利用，新增项目采用竞争配置。《方案》指出自 2021 年 1 月 1 日起，规划内已核准未开工、新核准的生物质发电项目全部通过竞争方式配置并确定上网电价。同时，鼓励加快生物质能非电领域的应用，提升项目经济性和产品附加值，降低发电成本，减少补贴依赖，助于提升项目运营效率和管理水平，促使产业有序健康

发展。

渐入市场化运营，加大生物质发电支持力度。《方案》指出要发挥生物质发电综合效益，推动建立合理的成本分担机制。1）鼓励金融机构给予生物质发电项目中长期信贷支持。2）完善垃圾处理收费标准，建立生活垃圾处理收费制度。鼓励地方政府加大对生活垃圾“收、储、运、处理”各环节的支持和补偿。3）鼓励具备条件的省区市，探索生物质发电项目市场化运营试点，逐步形成市场化运营模式。

建议关注：生物质发电新政出台落实新增项目补贴方案，十四五期间生物质能政策聚焦强化规划引导及监管、建立中央地方分担补贴制度、拓展生物质能非电利用渠道、推动市场化运营等方向，新增项目准入门槛提升，优质项目竞争力加强，生物质发电行业有望进入高质量发展阶段，龙头企业将优先获益。建议关注：具备强整合能力的大固废佼佼者：瀚蓝环境；“2+4”战略迎稳健增长的上海固废龙头：上海环境；垃圾焚烧全产业链的优质运营商：伟明环保。

风险提示：政策执行不及预期，行业竞争加剧，补贴拖欠风险

2.2. 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，首次覆盖，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

2.3. 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，首次覆盖，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

2.4. 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，首次覆盖，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

2.5. 环卫行业深度：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%。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

2.6. 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，首次覆盖，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。

2.7. 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，首次覆盖，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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

3. 行业新闻

3.1. 关于印发《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》的通知

国家发展改革委、财政部、国家能源局近日联合印发了《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》。《方案》提出，完善生物质发电项目补贴机制。未纳入 2020 年中央补贴规模的已并网项目，结转至次年依序纳入。自 2021 年 1 月 1 日起，规划内已核准未开工、新核准的生物质发电项目全部通过竞争方式配置并确定上网电价;新纳入补贴范围的项目(包括 2020 年已并网但未纳入当年补贴规模的项目及 2021 年起新并网纳入补贴规模的项目)补贴资金由中央地方共同承担，分地区合理确定分担比例，中央分担部分逐年调整并有序退出。《方案》还提出拓展生物质能利用渠道，逐步推动形成生物质发电市场化运营模式，）强化项目建设运行监管等要求。

数据来源：http://www.nea.gov.cn/2020-09/16/c_139372803.htm

3.2. 国家发改委等十部门：多举措全面加强塑料污染全链条治理

据中央广播电视总台中国之声《全国新闻联播》报道，针对不规范生产使用塑料制品造成的资源浪费和环境污染，国家发改委、生态环境部等十部门近日召开全国塑料污染治理工作会，进一步明确严格管控超薄塑料袋、医疗废物，规范废塑料材料化利用等措施。今年 1 月份，我国已经公布了关于加强塑料污染治理的指导意见，明确了分阶段目标和措施，8 个月以来，已有 24 个省份出台了省级实施方案；同时，石化轻工、商贸流通、餐饮服务、塑料回收等领域在部分地区开展了减塑替代工作。国家发展改革委副主任唐登杰表示，塑料污染治理任务需要从生产、流通、使用、回收利用等多个环节加强全链条管理。

数据来源：http://huanbao.bjx.com.cn/news/20200914/1103989.shtml

3.3. 国家发展改革委组织修订《长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理暂行办法》

近日，国家发展改革委组织修订了《长江经济带绿色发展专项中央预算内投资管理暂行办法》。《管理办法》包括 6 个部分，共 26 条，对长江经济带绿色发展专项的支持范围、补助标准、资金申请和下达、监督检查作了规范。《管理办法》明确，专项支持范围覆盖上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、贵州、云南等 11 省市，原则上仅支持中西部 8 省市以及享受中西部地区政策的地区。支持的建设内容包括生态环境突出问题整改项目、长江生态环境污染治理“4+1”工程项目、绿色发展示范工程、沿江黑臭水体整治项目、绿色交通项目以及落实党中央、国务院决策部署的其

他重大工程和重大项目等 6 类项目。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/jd/jd/202009/t20200916_1238847.html

3.4. 国家发改委：已下达投资 45 亿元支持各地医疗废物处置能力建设

9 月 16 日，国家发改委召开新闻发布会表示，针对全国医疗废弃物处置能力建设情况，今年国家发改委已下达两批中央预算内投资共计 45 亿元，对各地医疗废物处置能力建设项目给予积极支持。为加快推进相关工作，下一步，国家发改委将会同有关部门指导各地按照实施方案的要求，加快推进医疗废物处置能力建设，同时加大对投资计划执行情况的监督检查力度，督促各地加快项目建设，全面提升我国医疗废物处理处置能力。

数据来源：http://www.solidwaste.com.cn/news/314537.html

3.5. 11 部门携手推进生态环境损害赔偿制度改革

生态环境损害赔偿制度改革再添重磅文件，近日，生态环境部、司法部、财政部、自然资源部、住房和城乡建设部、水利部、农业农村部、国家卫生健康委员会、国家林业和草原局、最高人民法院、最高人民检察院联合印发《关于推进生态环境损害赔偿制度改革若干具体问题的意见》，就当前生态环境损害赔偿制度改革实践中遇到的诸如案涉多个部门谁来负责等 18 个重点问题，形成共识。

数据来源：

http://www.h2o-china.com/news/314388.html

3.6. 生态环境部通报 8 月和 1-8 月全国地表水、环境空气质量状况

2020 年 8 月，1940 个国家地表水考核断面中，水质优良（Ⅰ-Ⅲ类）断面比例为 71.3%，同比上升 0.9 个百分点；劣Ⅴ类断面比例为 3.2%，同比下降 2.7 个百分点。主要污染指标为总磷、化学需氧量和高锰酸盐指数。8 月，全国 337 个地级及以上城市平均优良天数比例为 93.0%，同比上升 5.9 个百分点；PM2.5 浓度为 17 微克/立方米，同比下降 15.0%；PM10 浓度为 34 微克/立方米，同比下降 15.0%；O3 浓度为 138 微克/立方米，同比下降 8.6%；SO2 浓度为 8 微克/立方米，同比持平；NO2 浓度为 17 微克/立方米，同比下降 10.5%；CO 浓度为 0.8 毫克/立方米，同比下降 11.1%。

数据来源：http://www.chndaqi.com/news/314554.html

3.7. 《福建省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030 年）》

9 月 16 日，福建省印发《福建省生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2019-2030 年）》。《规划》要求，近期（2020 年），在沿海地区、人口量较多地区规划选址建设生活垃圾焚烧发电厂，以达到资源优化配置和专业基础设施区域共享；远期（2030 年），对全省各地区全面布局生活垃圾焚烧发电厂，提高整体垃圾焚烧处理能力，完善生活垃圾无害化处理系统。规划目标是到 2020 年福建省生活垃圾焚烧率平均可达 74%；到 2030 年福建省生活垃圾焚烧率平均可达 100%。

数据来源：http://huanbao.bjx.com.cn/news/20200917/1105147.shtml

3.8. 湖北：补短板强功能三年行动方案发布 2400 亿元投资化解“城市病”

近期，湖北发布《湖北省城市补短板强功能工程三年行动实施方案(2020-2022 年)》，未来 3 年湖北省将实施 1484 个项目，估算总投资 2409.81 亿元，以补齐补强城市功能短板，解决“城市病”等突出问题。《方案》要求，3 年内，全省所有县以上城市污泥无害化处理处置率达 99%以上，设区城市建成区基本消除黑臭水体；城市生活垃圾无害化处理率达到 100%；生活垃圾焚烧比例达 70%以上；县以上城市全部具备厨余(餐厨)垃圾资源化处理能力。武汉、襄阳、宜昌建成区基本建成生活垃圾分类处理系统。全省城市供水普及率、燃气普及率分别达到 99%和 98%以上。

数据来源：http://www.h2o-china.com/news/314531.html

3.9. 广州印发方案培育壮大环保产业发展 涉五大重点领域

广州印发实施《广州市推进环保产业重点领域发展实施方案（2020—2022 年）》，在大气污染防治、水污染防治、固体废物处理处置、环境监测设备、资源循环利用等五大领域树立绿色发展理念，培育壮大环保产业。主要内容如下：1、持续打造环保产业集群。形成以大型企业集团为核心，中小企业配套的环保产业格局。打造具有国际影响力的战略性环保产业示范基地，构建环保技术研发、设备与产品制造、信息服务与咨询的产业链，环保技术服务业占比明显提高。2、加速深化产学研合作。以企业为主体，面向粤港澳大湾区产业升级和绿色发展需求，提高科技成果转化率，增强重点领域技术创新能力，研制一批拥有知识产权和国际竞争力的重大装备和产品。3、继续优化营商环境。完善环保市场机制，推进资源性产品价格改革，推动反映市场供求关系、资源稀缺程度、环境损害成本的生产要素和资源价格机制的形成。

数据来源：http://www.h2o-china.com/news/314396.html

3.10. 2022 年管道天然气将覆盖湖南 14 个市州中心城市

9 月 17 日，“龙山—花垣”通气点火仪式暨 2020 年“气化湖南工程”工作座谈会在花垣县举行。“气化湖南工程”自 2015 年正式实施以来，到目前为止，累计完成投资 59.6 亿元，完成管道焊接 1262 公里；累计建成国家支干线 2 条，完成投资约 56 亿元，完成管道焊接约 637 公里。其中大湘西地区已建成管道 380 公里，在建管道 86 公里，覆盖 10 个县市。2020 年计划续建省内天然气支干线 8 条、新建 5 条，全年计划总投资 10.2 亿元，完成管道焊接 317 公里。到 2022 年，管道天然气将要覆盖全省 14 个市州中心城市以及 95 个县市区。

数据来源：

http://www.chinagas.org.cn/hangye/zixun/china/2020-09-18/52925.html

4. 公司重要公告

表 1：公司公告

类型	日期	公司	事件
大宗交易	9.14	中金环境	以 4.27 元的价格成交 100 万股，成交金额 427 万元。
	9.15	碧水源	以 9.36 元的价格成交 22.43 万股，成交金额 209.94 万元。
	9.16	东湖高新	以 5.43 元的价格成交 30 万股，成交金额 162.9 万元。
	9.16	世纪星源	以 2.71 元的价格成交 180 万股，成交金额 487.8 万元。
	9.16	瀚蓝环境	以 31.55 元的价格成交 142.5 万股，成交金额 4495.88 万元。
	9.17	世纪星源	以 2.67 元的价格成交 180 万股，成交金额 480.6 万元。
	9.18	世纪星源	以 2.70 元的价格成交 222 万股，成交金额 599.40 万元。
非公开发行	9.14	新天然气	公司于近日收到中国证监会出具的《关于请做好新疆鑫泰天然气股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》。
	9.14	碧水源	本次非公开发行股票的数量为 4.813 亿股，占发行前公司总股本的 15.21%，发行募集资金总额为 37.16 亿元，在扣除发行费用后将全部用于补充流动资金及偿还有息负债，发行对象为公司控股股东中国城乡，构成关联交易，发行对象以现金全额认购本次发行的股票。
担保	9.14	泰达股份	公司的二级子公司南京泰新向农业银行申请融资 1000 万元，期限 1 年，公司提供连带责任保证，并由公司的二级子公司南京泰基以不动产提供抵押担保。
	9.14	巴安水务	珠海水务认购转售原“17 巴安债”债券持有人申请回售的 3 亿元债券。公司同意为珠海水务拟认购不超过 3 亿元公司转售的“17 巴安债”提供担保，同时由董事长、实际控制人张春霖先生提供连带责任保证担保，担保期间截止 2022 年 10 月 19 日。
	9.15	启迪环境	近日，公司控股子公司哈尔滨群勤与交通银行签署了《流动资金借款合同》，公司为哈尔滨群勤申请的 1 年期 600 万元流动资金借款提供担保；公司控股子公司夏家湾水务与交通银行签署了《固定资产贷款合同》，公司为夏家湾水务申请的 6000 万元项目贷款提供担保；公司控股子公司邢台恒亿与交通银行签署了《流动资金借款合同》，公司为邢台恒亿申请的 850 万元流动资金借款提供担保。
	9.16	旺能环境	旺能环保与光大银行签署了 6500 万元人民币保证合同，在该笔额度范围内为控股项目公司荥阳生态在该银行申请的《固定资产暨项目融资借款合同》提供连带责任保证，保证期间主合同债务人履行主合同下债务期限届满之日起两年。
	9.16	东湖高新	为公司全资子公司光谷环保向广发银行申请人民币 5,000 万元贷款提供担保。
	9.16	东湖高新	为公司控股子公司泰欣环境向交通银行申请最高限额为人民币 7,000 万元授信提供担保。
	9.17	大通燃气	全资子公司德龙工程和罗江天然气拟分别向农行彭州支行申请 1000 万元的流动资金贷款，期限为 1 年。公司拟将全资子公司成都华联商厦持有的成都市建设路 55 号第 7 至 10 层物业作为抵押担保，担保的债权最高余额为 2700 万元。

	9.17	泰达股份	子公司泰达能源向华夏银行申请融资 1.6 亿元，期限一年。该业务品种为银行承兑汇票，泰达能源以该票面金额 1.6 亿元的 50%交存保证金，由泰达能源的全资子公司东方年华以 4205 万元房产提供抵押担保，公司提供 8000 万元（敞口）连带责任保证。
	9.18	沃施股份	公司第四届董事会与第四次临时股东大会审议通过了《关于对控股子公司提供担保的议案》，同意公司为控股子公司中海沃邦向昆仑信托申请的 6 亿元融资提供连带责任保证担保，同时，中海沃邦少数股东山西汇景及博睿天晟分别按照 22.41%及 10.09%的比例向上市公司提供反担保。
	9.18	玉禾田	公司董事会与临时股东大会审议通过了《关于调整 2020 年度担保额度的议案》，预计 2020 年度将按持股比例为子公司提供不超过人民币 30 亿元的担保，其中对深圳市玉禾田的担保额度为 22 亿元。公司与平安银行签署了《综合授信额度合同》，为深圳玉禾田向平安银行申请最高额为 5 亿元的银行授信提供连带责任担保。
	9.18	渤海股份	公司为控股子公司嘉诚环保提供不超过 3.31 亿元的融资担保。嘉诚环保向华夏银行贷款 1700 万元，期限为 3 年。公司与华夏银行已签署相应的《保证合同》，为上述融资行为提供连带责任保证。
	9.18	京蓝科技	为满足子公司京蓝能科经营发展中的资金需求，公司拟为其向银行等机构融资提供担保，担保总额不超过 6000 万元，京蓝能科以部分应收账款进行抵押，最终担保期限、担保方式等具体事宜以银行等机构批复为准。
减持股份	9.15	日出东方	截至本公告日，控股股东太阳雨控股一致行动人江苏新典持有 493.4 万股（占公司总股本的 0.62%）。江苏新典拟自减持计划公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内（窗口期等不减持股份），通过集中竞价、大宗交易减持不超过 450 万股（拟减持比例不超过公司总股本的 0.56%）。减持价格根据减持时的市场价格确定。
	9.16	美丽生态	公司接到信达投资通知，信达投资通过集中竞价交易方式减持股权分置改革形成的限售流通股合计 815 万股，减持比例达到 0.995%。
	9.16	中电环保	公司收到束美红女士出具的《股份减持计划完成情况告知函》，其在本次减持计划内以集中竞价的方式已实施减持股份数量合计 70000 股，占公司总股本 0.0134%。
	9.17	中电环保	林慧生于 2020 年 9 月 17 日通过集中竞价交易减持公司无限售流通股合计 36.49 万股，占公司总股本 0.0701%，减持后仍持有公司股份 2604 万股，占公司总股本的 4.9999%。林慧生先生不再是公司持股 5%以上的股东。
	9.18	渤海股份	持股 5%以上的股东泰达控股为自身资金安排将通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过 1763.29 万股，持股 5%以上的股东李华青将通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过 565.50 万股。
	9.18	隆华科技	公司董事孙建科通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份 560 万股，占公司剔除已回购股份后总股本的 0.62%。
项目中标	9.14	京蓝科技	发包人罗平县旅游开发总公司及罗平县兴景旅游开发投资有限责任公司与中铁十七局集团第六工程有限公司（施工总承包）、中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司（设计总承包）、京蓝园林设计院（设计联合体）共同签署了《罗平县鲁布革布依风情小镇建设项目 EPC 总承包合同》。

	9.14	中持股份	中持水务预中标息县第二污水处理改扩建工程，总投资约 5092.6 万，项目建设规模为扩建息县第二污水处理厂污水处理能力达到 3 万吨/日，工期 365 天。
	9.15	中持股份	公司收到润天污水处理发出的公示，确认公司与格润克利联合体为武陟县第一污水处理厂三期工程（第五污水处理厂）施工及监理项目第一标段第一中标候选人。中标金额为 9377 万元。一标段招标范围为建设日处理 3 万吨污水处理厂一座，工期为 550 日历天。
业绩承诺	9.14	克劳斯	装备环球承诺 2020 年装备卢森堡业绩不低于 57027.9 千欧元。在剩余业绩承诺期限内克劳斯因会计估计变更所增加的扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润不计入本次重组的承诺业绩。
人事变动	9.14	碧水源	公司同意选举余晓雪、杜晓明、高德辉先生为第四届董事会董事，选举李杰为公司第四届监事会监事。
	9.14	创业环保	公司高管张强因个人原因申请辞去本公司副总经理职务。
	9.14	武汉控股	2020 年第三次临时股东大会审议通过《关于公司改聘独立董事的议案》，由杨小俊担任新的独立董事。
股权激励	9.14	景津环保	本次激励计划涉及的激励对象共计 401 人，拟授予激励对象限制性股票总量 1200 万股，约占公告前公司股本总额 3%；本次授予为一次性授予，无预留权益。
	9.15	中衡设计	公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划股票期权第一个行权期第二次行权结果如下：本次行权股票数量为 36.36 万股（占公司总股本 0.13%）。本次行权股票上市流通时间为 2020 年 9 月 21 日。2020 年 7 月 13 日，公司将行权价格由 9.69 元/股调整为 9.26 元/股。本次变动后公司实控人不变。
	9.15	高能环境	由于公司限制性股票激励计划中 47 名激励对象因离职、年度考核不达标等原因，不具备解锁资格，公司将对其持有的已获授但尚未解锁的共计 64.66 万股限制性股票进行回购注销。注销日期为 2020 年 9 月 18 日。本次回购注销事项，首次授予部分涉及 35 人，回购价格 6.89 元/股，回购股数为 50.08 万股；预留授予部分涉及 12 人，回购价格 8.18 元/股，回购股数为 14.58 万股。
	9.16	怡球资源	公司审议通过：1、《怡球金属资源再生（中国）股份有限公司 2020 年限制性股票激励计划（草案修订稿）及摘要》;2、《怡球金属资源再生（中国）股份有限公司 2020 年限制性股票激励计划实施考核管理办法》;3、《关于提请股东大会授权董事会办理股权激励相关事宜的议案》
	9.18	怡球资源	公司将在 9 月 18 日向激励对象授予限制性股票 1457.51 万股，授予价格为 1.28 元。
可转换债券	9.14	上海环境	公司发布关于实施“环境转债”赎回的第十一次提示性公告，赎回登记日 2020 年 9 月 17 日，赎回价格 100.126 元/张，赎回款发放日 2020 年 9 月 18 日。
	9.15	上海环境	公司发布关于实施“环境转债”赎回的第十二次提示性公告，赎回登记日为 2020 年 9 月 17 日，赎回价格为 100.126 元/张，赎回款发放日为 2020 年 9 月 18 日。赎回登记日 2020 年 9 月 17 日前（含当日），“环境转债”持有人可按可转债面值（100 元/张），以当前转股价格 10.36 元/股转为公司股份。

	9.15	伟明环保	2020 年 9 月 14 日，中国证监会对公司公开发行可转债的申请进行了审核，公司本次申请获得审核通过。公司将在收到书面核准文件后另行公告。
	9.16	上海环境	公司的股票自 2020 年 7 月 8 日至 2020 年 8 月 18 日期间，满足连续 30 个交易日内有 15 个交易日收盘价格高于本公司“环境转债”当期转股价格的 130%。根据募集说明书的约定，已触发“环境转债”的赎回条款。公司第二届董事会第二次会议审议通过了《关于公司提前赎回“环境转债”的议案》，决定行使“环境转债”的提前赎回权利，对赎回登记日登记在册的“环境转债”全部赎回。
	9.17	盈峰环境	中国证监会核准公司向社会公开发行面值总额 14.76 亿元可转换公司债券，期限 6 年。
	9.18	上海环境	公司将赎回“环境转债”87780 张（877.8 万元），赎回对付金额 878.91 万元，赎回款发放日为 9 月 18 日。本次“环境转债”转股完成后，公司总股本增至 11.22 亿股。
决议公告	9.14	四通股份	第四届董事会 2020 年第三次会议同意公司注销全资子公司八达瓷艺科技有限公司、香港腾盛有限公司。
	9.16	兴蓉环境	公司审议通过《关于投资、建设、运营成都市自来水七厂（三期）项目的议案》。
发行债券	9.15	碧水源	公司 2020 年面向专业投资者公开发行绿色公司债券（第一期）发行规模为不超过 10 亿元（含 10 亿元）。本期债券票面利率为 5.4%。发行人将于 2020 年 9 月 16 日至 2020 年 9 月 18 日面向专业投资者中的机构投资者网下发行。
	9.16	洪城水业	公司与相关中介机构就告知函中所列问题进行了认真核查和逐项答复，现根据要求将告知函回复进行公开披露，具体内容详见公司同日在上海证券交易所网披露的《关于江西洪城水业股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券告知函有关问题的回复》。
发行股票	9.17	创元科技	2020 年 8 月 27 日，控股子公司苏州电瓷向江苏证监局提交了公司股票公开发行并在精选层挂牌辅导备案材料。江苏证监局网站公示确认辅导备案日期为 2020 年 9 月 1 日，辅导机构为东吴证券。
股份增持	9.18	东江环保	公司控股股东广晟资产的全资子公司广晟金融 2019 年 5 月 8 日至 2020 年 5 月 19 日期间，合计增持公司股份 879.27 万股，占公司总股本的 1.00%。广晟金控于 2020 年 5 月 20 日至 2020 年 6 月 12 日期间，通过集中竞价方式累计增持公司 A 股股票 854.47 万股，占公司总股本的 0.97%；广晟投资于 9 月 18 日通过香港交易及结算所累计增持公司 H 股股票 99.98 万股，占公司总股本的 0.11%，上述增持合计占公司总股本的 2.09%。
IPO&科创板上市	9.15	路德环境	本次发行采用战略配售、网下发行、网上发行相结合的方式。本次发行价格为 15.91 元/股，发行数量为 2296 万股。初始战略配售 114.8 万股，占本次发行数量的 5%。最终战略配售 114.8 万股，占本次发行数量的 5%。网下发行 1309 万股，约占本次发行总量的 57%；网上发行 872.5 万股，约占本次发行总量的 38%。
配股发行	9.15	首创股份	本次配股以 2020 年 9 月 18 日（T 日）收市后股本总数 56.85 亿股为基数，按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配售，可配售股份总额为 17.05 亿股，均为无限售条件流通股。配股价格为 2.29 元/股。根据上交所相关

			规定，本次配股缴款期及网上清算日，即 2020 年 9 月 21 日（T+1 日）至 2020 年 9 月 28 日（T+6 日），首创股份股票停止交易。
解除限售	9.14	东湖高新	本次限售股上市流通数量为：840.69 万股，上市流通日期为：2020 年 9 月 21 日。
权益变动	9.14	碧水源	中国城乡在公司中拥有表决权的股份数量合计为 7.449 亿股，占公司总股本的 23.54%，中国城乡成为可支配公司最大单一表决权的股东。
	9.17	上海环境	2020 年 9 月 11 日至 2020 年 9 月 16 日，累计共有 3.13 亿元“环境转债”已转换成公司股票，转股数为 3019 万股，公司股份总数增至 11.19 亿股。公司控股股东上海城投所持股份数仍为 5.22 亿股，持股比例由 47.93%下降至 46.63%，被动稀释 1.3%。
	9.17	中国天楹	公司基于境内外双平台经营以及境内外资本融通，拟通过转让 Urbaser 少数股权以及向 Urbaser 增资扩股的方式引进战略投资者，优化资本结构，联合战略投资方共同拓展城市综合环境服务业务。
签订合同	9.17	启迪环境	近日，公司间接参股子公司开封浦华与开封项目一期建设规模为 20 万立方米/日，二期建设规模为 10 万立方米/日。项目特许经营期自签订本合同之日起 30 年，其中包含工程建设期 2 年。项目总投资为 7.715 亿元。
投资	9.17	启迪环境	近日，公司与西安市碑林区政府签订了《合作协议》，为发展西安市新基建、新材料、新能源、无废城市等的建设进行合作。合作内容包括设立百亿级的启迪零碳能源集团有限公司、设立启迪智能零碳无废研究院和建设智能零碳无废城市。
资产重组	9.18	派思股份	公司拟以支付现金方式购买大连瑞隆祥、大连睿丰分别持有的美源辰能源 60.48%、39.52%股权，即其合计持有的美源辰能源 100%股权；拟以支付现金方式受让大连豪迈、大连锐狮、大连智达信分别持有的豪迈新能源 53.5%、44.5%、2%股权，即其合计持有的豪迈新能源 100%股权。
申请贷款	9.14	富春环保	公司董事会同意公司以持有的遂昌汇金 80%股权提供质押担保向中国农业银行申请 3.45 亿元的并购贷款，用于支付及置换收购遂昌汇金 80%股权的部分交易价款，贷款期限 5 年，借款利率为浮动利率。
利润分配	9.14	大千生态	公司派发半年度权益每股现金红利 0.50 元，股权登记日 9 月 21 日，除权（息）日及现金红利发放日 9 月 22 日。
解除质押	9.17	梅安森	近日公司控股股东马焰将其所持有公司的 200 万股办理解除质押，截至本公告日，马焰累计质押 2338 万股，占其所持股份 59.8%，占公司总股本 13.82%。
累计诉讼	9.17	ST 科林	截止公告披露日，公司及全资子公司连续十二个月内累计诉讼（在诉）金额合计为 1.72 亿元，占公司 2019 年经审计净资产的 329.68%。
解质再质押	9.18	博世科	公司实际控制人王双飞、宋海农、杨崎峰、许开绍将持有的部分股份解除质押并再质押。其中，王双飞本次解除质押 1970 万股与 37.5 万股，分别占公司股本的 4.86%与 0.09%，同时再质押 515 万股与 1471 万股，分别占公司股本的 1.27%与 3.63%。宋海农本次解除质押 320 万股、260 万股、6 万股与 2.5 万股，分别占公司股本的 0.79%、0.64%、0.01%与 0.01%，同时再质押 534 万股，占公司股本的 1.32%。杨崎峰本次解除质押 320 万股、260 万股、6 万股与 2.5 万股，分别占公司股本的 0.79%、0.64%、0.01%与 0.01%，同时再质押 534 万股，占公司股本的 1.32%。许开绍本次解除质押

			320 万股与 7.5 万股，分别占公司股本的 0.79%与 0.02%，同时再质押 323.5 万股，占公司股本的 0.80%。
公司改名	9.18	光大国际	中国光大国际有限公司的公司名称更改为中国光大环境（集团）有限公司，9 月 22 日证券代码简称也将更改为“光大环境”。

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
9/21（周一）	大千生态	股权登记日
	中衡设计	期权行权流通
	首创股份	连续停牌
	东湖高新	配售股份流通
9/22（周二）	大千生态	除权除息日
9/23（周三）	渤海股份	股东大会召开
9/25（周五）	清新环境	股东大会召开
	华金资本	股东大会召开

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