环保工程及服务行业周报

发改委推进 REITs 试点项目，三部门强调大力提升垃圾焚烧处理能力

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

- **发改委推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目，促进投资良性循环、推动基础设施高质量发展。**《通知》指出：1）要**高度重视，切实做好试点项目组织申报工作**；2）**聚焦重点，准确把握试点项目的地区和行业范围**：a）充分竞争的仓储物流、数据通信的商业类型；b）属于公共服务类型的收费类交通设施和**市政环保设施**：优先支持基础设施补短板项目，鼓励新型基础设施项目开展试点，包括**城镇污水垃圾处理及资源化利用、固废危废医废处理、大宗固体废弃物综合利用项目**等。推动基础设施高质量发展，补充社会发展的短板；加速盘活存量资产、促进投资良性循环。
- **三部门印发城镇生活垃圾分类和处理设施补短板强弱项实施方案，改善生态环境。**方案提出，大力**提升垃圾焚烧处理能力**。生活垃圾日清运量超过 300 吨的地区，垃圾处理方式以焚烧为主，**2023 年基本实现原生生活垃圾零填埋**。原则上地级以上城市以及具备焚烧处理能力的县(市、区)，**不再新建原生生活垃圾填埋场**，现有生活垃圾填埋场主要作为垃圾无害化处理的应急保障设施使用。健全城镇环境基础设施，改善生态环境，提升治理能力现代化，推动形成与经济社会发展相适应的生活垃圾分类和处理体系。
- **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：行业点评：**国家绿色发展基金入驻国家环境治理新体系，行业商业模式迎变革点；**龙马环卫深度报告：**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；**盈峰环境深度报告：**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；
- **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 08 月 09 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：财政货币政策落地见效推进江、黄河生态保护工程，推动完善报废机动车拆解回收利用》
2020-08-03
2、《环保工程及服务行业周报：政策频出带动新能源环卫车需求释放，国家管网公司启航在即加速天然气市场化改革》
2020-07-26
3、《环保工程及服务行业周报：国家绿色基金设立行业商业模式迎变革，发改委目标至 2025 年培育绿色产业龙头企业》
2020-07-19

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. 国家绿色基金发展基金事件点评：国家绿色发展基金入驻国家环境治理新体系，行业商业模式迎变革点 6
2.2. 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7
2.3. 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 8
2.4. 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 9
2.5. 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 11
2.6. 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12
2.7. 环保燃气行业深度：中期关注需求供给齐升 β，长期优质运营价值重估 α 13
3. 行业新闻 14
3.1. 发改委推进基础设施领域不动产投资信托基金试点项目，促进投资良性循环、推动基础设施高质量发展 14
3.2. 三部门联合印发《城镇生活垃圾分类和处理设施补短板强弱项实施方案》 14
3.3. 六部门组织开展 2020 年度国家绿色数据中心推荐工作 14
3.4. 国家发改委下达 18.1 亿 支持医疗废物处置能力建设 15
3.5. 财政部印发加快专项债券发行使用通知，力争 10 月底前发行完毕 15
3.6. 国务院安委办、应急管理部：立即开展全国危化品储存安全专项检查整治 15
3.7. 中国环境监测总站组织召开全国生态环境质量会商会议 研究生态环境质量问题并部署下一步工作 16
3.8. 西气东输气源地前 7 个月油气产量大幅增长 16
3.9. 《河北省城乡生活垃圾分类管理条例》通过，“垃圾分类”进入法治时代..... 17
3.10. 黑龙江省散煤污染治理“三重一改”攻坚行动实施方案（2020-2022 年）（讨论稿）发布 17
4. 公司重要公告 17
5. 下周大事提醒 22
6. 风险提示 22

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

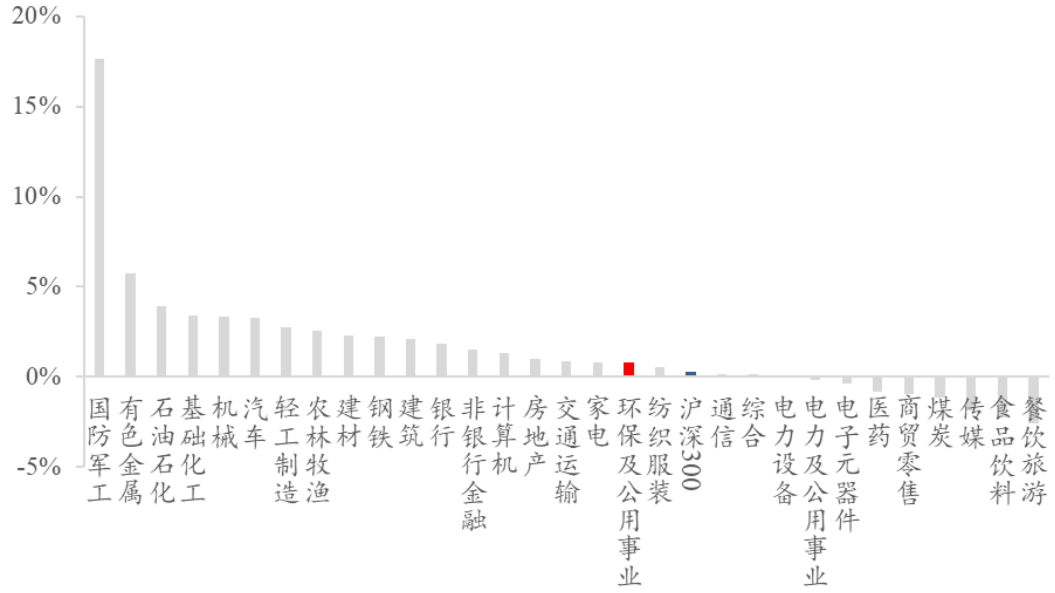
表 1：公司公告 17
表 2：下周大事提醒 22

1. 行情回顾

1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数上涨 0.8%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 1.33%，深圳成指上涨 0.08%，创业板指下跌 1.63%，沪深 300 指数上涨 0.27%，中信环保及公用事业指数上涨 0.8%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较



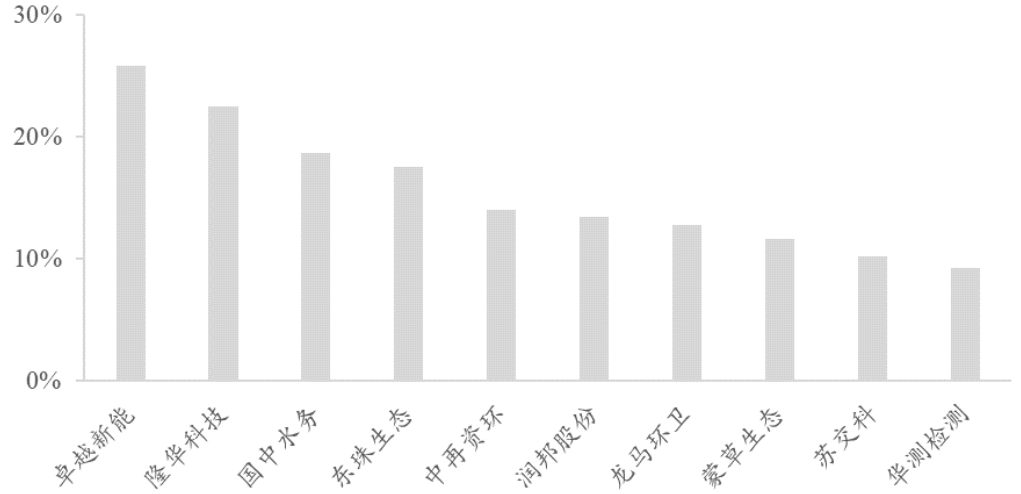
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：卓越新能 25.78%，隆华科技 22.49%，国中水务 18.67%，东珠生态 17.55%，中再资环 13.96%，润邦股份 13.39%，龙马环卫 12.77%，蒙草生态 11.58%，苏交科 10.17%，华测检测 9.27%。

图 2：环保行业本周涨幅前十标的

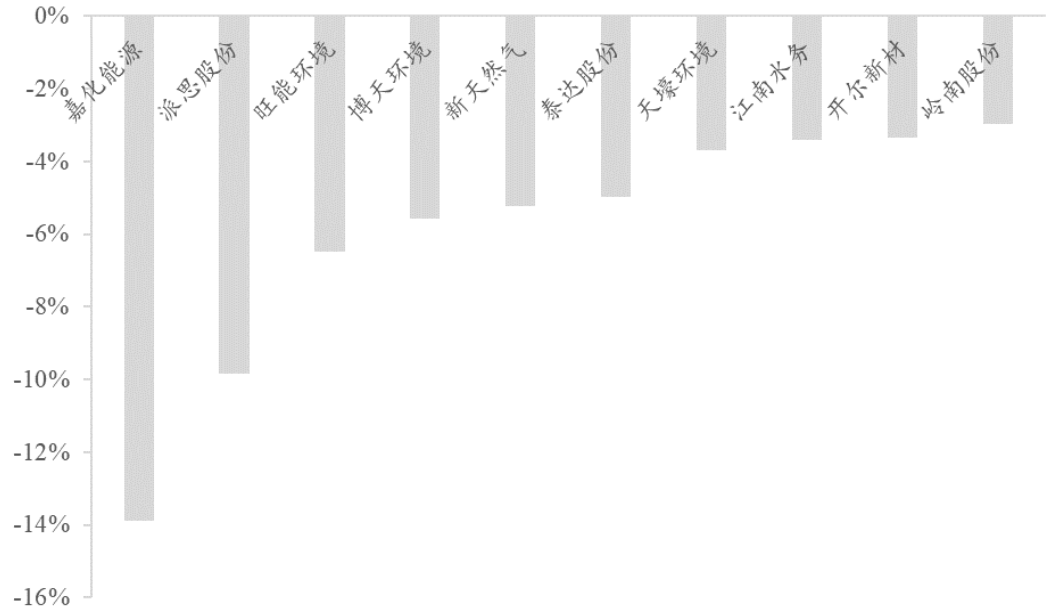
请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：嘉化能源-13.89%，派思股份-9.83%，旺能环境-6.48%，博天环境-5.58%，新天然气-5.21%，泰达股份-4.97%，天壕环境-3.68%，江南水务-3.42%，开尔新材-3.34%，岭南股份-2.97%。

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. 国家绿色基金发展基金事件点评：国家绿色发展基金入驻国家环境治理新体系，行业商业模式迎变革点

投资要点

- **事件：**7 月 15 日，财政部、生态环境部和上海市通过视频连线方式举行了国家绿色发展基金股份有限公司的揭牌仪式。

- **国家绿色发展基金首期总规模达 885 亿元，财政部牵头各大银行、“长江经济带”沿线地方财政出资。**国家绿色发展基金是由财政部、生态环境部和上海市共同设立的国家级投资基金，基金首期总规模达 885 亿元，超额完成募集任务。财政部为国务院授权的国家出资人及基金公司第一大股东，持股比例达 11.30%。第二大股东分别为国开行、中行、建行、工行、农行，各持股 9.04%；第三大股东为交行，持股比例为 8.47%。此外公司发起人中还包括长江经济带沿线省市地方财政厅等。

- **行业最大需求方成为投资方，行业模式变革新起点。**政府作为环保行业主要的需求客户与支付主体，环保资产收益情况挂钩中央及地方政府财政支付能力，基金成立背景下政府将从行业最大需求方成为供应端出资方，加快释放重点地区及重点项目需求，行业现金流、支付条件的确定性增强，商业模式得到强理顺。

- **引入市场机制健全多元化生态环保投入渠道，有助于缓解行业融资痛点问题。**国家绿色发展基金的设立体现了我国在生态文明建设和绿色发展中逐步从行政手段走向经济手段，旨在用市场化的方式，发挥财政资金的带动作用，引导社会资本支持环境保护、污染防治、生态修复和国土空间绿化、能源资源节约利用、绿色交通和清洁能源等重点领域，助于健全多元化生态环保投资渠道，改善行业融资模式，缓解行业融资痛点。

- **从国家集成电路产业投资基金看国家绿色发展基金，期待环保板块估值持续修复。**2014 年国家集成电路产业投资基金正式设立，首期总规模达 1387 亿元，超原计划 1200 亿元 15.6%，一期发起人包括国开金融公司、中国烟草、北京亦庄国际投资、中国移动等等。截止 18 年 9 月，基金实际出资额达 1047.14 亿元，主要投向集成电路制造、IC 设计及产业生态建设领域，基金投入后大部分上市公司取得较好收益，投资进度总体提前 9 个月，投资进度与效益均好于预期。2019 年国家集成电路产业投资基金完成二期募资 2041.5 亿元，截止 19 年 8 月一二期累计投资项目达 74 个。一期基金从 14 年底开启实际投资起对电子板块指数起带动作用，自 2015 年 12 月一期基金完成募资至 2017 年底，申万一级**电子板块指数持续领跑沪深 300 指数，平均指数高于 11.99pct。**对标国家集成电路产业投资基金，基金投资对行业估值起提振作用，由财政部直接领导的国家绿色发展基金

有望复制推广的集成电路产业投资基金经验，加快项目储备与投资业务的开展，有效推进生态文明和绿色发展建设，**提振行业需求，对环保板块估值水平形成进一步有效支持。**

- **建议关注：**1、首批投资优先支持国家重点政策，项目具备**典型性**和**代表性**。2、基金采用市场化运作模式，参考同期市场回报预期，考虑项目商业模式，对**项目体量**有要求。3、**长江沿线**省市参与出资，存在区域倾斜。**建议关注：**（1）**商业模式稳定、体量可投**的**固废**运营资产：**上海环境**（基金落户上海）、**瀚蓝环境**，**城发环境**。（2）政策带动**业务弹性大：维尔利**（垃圾分类推动有机物处理设备龙头显著受益）、**碧水源**（污水资源化释放膜行业千亿空间）。（3）**大行业小公司轻资产的环卫行业持续推荐**：a. 关注市场份额、盈利能力双拐点的环卫装备龙头：盈峰环境、龙马环卫；b. 关注具备差异化管理优势的环卫服务龙头：**玉禾田、北控城市资源**。
- **风险提示：**基金投资进度低于预期，政策推广不及预期，财政支出低于预期

2.2. 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

2.3. 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

2.4. 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

2.5. 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。

2.6. 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

2.7. 环保燃气行业深度：中期关注需求供给齐升 β，长期优质运营价值重估 α

■ **回顾过去，环保企业业绩表现不佳主要受以下 3 方面拖累：**

1）政府支付能力不足，2）融资环境偏紧，3）商业模式瓶颈。

其中第 1、2 项因素影响公司经营业绩，第 2、3 项因素压制公司估值。

■ **展望未来：**财政投入加大刺激需求，使得因素一财政支付和因素二环保企业融资能力带来边际改善。

■ **投资思路：**

1）融资环境改善，投资力度加大对环保工程类公司显著受益，**建议关注：东珠生态、高能环境、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。

b)三个角度看水务资产价值重估。

c)关注垃圾焚烧行业优质资产的稀缺性。

d)生产者责任制度完善，再生资源龙头马太效应提升。

3. 行业新闻

3.1. 发改委推进基础设施领域不动产投资信托基金试点项目，促进投资良性循环、推动基础设施高质量发展

8 月 3 日，国家发展改革委办公厅发布《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》。开展基础设施 REITs 试点，是贯彻落实党中央、国务院关于防风险、去杠杆、稳投资、补短板决策部署的有效政策工具，是投融资机制的重大创新，有助于盘活存量资产，广泛调动各类社会资本积极性，促进基础设施高质量发展。各地发展改革委要高度重视、精心组织、统筹协调，按要求稳妥推进试点项目申报工作。《通知》指出，要高度重视，切实做好试点项目组织申报工作；聚焦重点，准确把握试点项目的地区和行业范围；确保试点项目满足基本条件；明确试点项目申请材料要求；规范试点项目申报程序；严格开展项目合规性审查等其他要求。

数据来源：https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202008/t20200803_1235509.html

3.2. 三部门联合印发《城镇生活垃圾分类和处理设施补短板强弱项实施方案》

2020 年 7 月 31 日，国家发展改革委、住房城乡建设部、生态环境部联合印发了《城镇生活垃圾分类和处理设施补短板强弱项实施方案》，重点围绕推进垃圾分类投放、分类收集、分类运输、分类处理设施建设进行部署。《实施方案》提出，到 2023 年，推动具备条件的地级以上城市基本建成分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾分类处理系统，全国生活垃圾焚烧处理能力大幅提升，县城生活垃圾处理系统进一步完善，建制镇生活垃圾收集转运体系逐步健全。《实施方案》确定了加快完善生活垃圾分类收集和分类运输体系、大力提升垃圾焚烧处理能力、合理规划建设生活垃圾填埋场、因地制宜推进厨余垃圾处理设施建设等方面的重点任务。

数据来源：

https://www.ndrc.gov.cn/fzggw/jgsj/hzs/sjdt/202008/t20200806_1235674.html

3.3. 六部门组织开展 2020 年度国家绿色数据中心推荐工作

工业和信息化部、发展改革委、商务部、国管局、银保监会、能源局等六部门决定组织开展 2020 年度国家绿色数据中心推荐工作，要求各地依据《绿色数据中心评价指标体系》，在生产制造、电信、互联网、公共机构、能源、金融、电子商务等数据中心重点应用领域，选择一批能效水平高、技术先进、管理完善、代表性强的数据中心进行推荐。工业和信息化部将会同相关部门组织专家对申报材料进行审查，必要时可进行现

场抽查，研究确定 2020 年度国家绿色数据中心名单，按程序向社会发布。

数据来源：http://www.h2o-china.com/news/312576.html

3.4. 国家发改委下达 18.1 亿 支持医疗废物处置能力建设

为深入贯彻落实习近平总书记关于加快补齐医疗废物处置能力短板重要批示指示精神，积极发挥中央预算内投资引导作用，按照《医疗废物集中处置设施能力建设实施方案》要求，近日，国家发展改革委下达中央预算内投资 18.1 亿元，支持全国医疗废物处置设施建设项目。本次中央预算内投资主要用于支持大城市医疗废物处置应急备用能力建设、医疗废物处置能力补短板和提质扩能以及医疗废物收集转运能力建设等项目。下一步，国家发展改革委将加大对投资计划执行情况的监督检查力度，适时组织开展绩效评价，切实发挥中央投资效益，全面提升我国医疗废物处置能力，为维护人民群众健康提供坚实保障。

数据来源：http://www.solidwaste.com.cn/news/312361.html

3.5. 财政部印发加快专项债券发行使用通知，力争 10 月底前发行完毕

财政部于 7 月 27 日发布《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》，对地方政府用好专项债券，做好“六稳”工作、落实“六保”任务做出了相应部署。主要有：1、合理把握债券发行节奏。力争在 10 月底前发行完毕。2、科学合理确定专项债券期限，原则上与项目期限相匹配。3、坚持专项债券必须用于有一定收益的公益性项目，融资规模与项目收益相平衡。重点用于国务院常务会议确定的交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目、民生服务、冷链物流设施、市政和产业园区基础设施等七大领域。

数据来源：http://www.chndaqi.com/news/312255.html

3.6. 国务院安委办、应急管理部：立即开展全国危化品储存安全专项检查整治

国务院安委会办公室、应急管理部于 2020 年 8 月 5 日召开全国安全生产专题视频会议，负责人强调，要以港口、码头、物流仓库、化工园区等为重点，立即开展全国危化品储存安全专项检查整治。应急管理部门要督促有关生产、经营企业落实储存环节降温、通风、远离火种等措施，严禁超量、超品种储存和相互禁忌物质混放混存，确保有关冷却喷淋、监测报警、消防系统等装置设施完好有效。交通运输部门和各级海关要组织对所有涉及危化品的港口、库（堆）场、码头进行排查，依法处罚安全条件不合格、

超量储存、违规混存等行为，并责令限期整改到位。工信、公安和市场监管等部门要按照职责分工，组织查处非法生产、储存、使用硝酸铵等民用爆炸物品行为，落实销售、购买许可审批和流向信息登记制度。生态环境部门要深入开展危险废物安全排查，切实落实安全防范措施。各地区要对所有硝酸铵等爆炸危险性物品的储存场所开展定量风险评估。要坚持从源头抓起，严格落实危化品生产、储存项目的联合审批和从严把关要求，科学合理布局危化品生产、储存企业。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/n26n_wl30026nin6c6LdqQ

3.7. 中国环境监测总站组织召开全国生态环境质量会商会议 研究生态环境质量问题并部署下一步工作

8 月 4 日，总站组织召开 2020 年第八期全国生态环境质量会商会议。会议研究分析了生态环境质量问题及原因，对下一步工作进行了具体部署。会议强调了四点要求：一是各部门严格落实月度计划，按期推进并完成各项工作，做好技术支撑。二是加强夏季臭氧变化特征、目标任务完成情况、太湖蓝藻状况跟踪等 16 项专题工作。三是各单位间密切沟通，深入协作，继续加强卫星遥感监测数据与地面监测数据的融合分析。四是持续完善全国生态环境质量会商工作机制，确保会商工作高质高效。

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

3.8. 西气东输气源地前 7 个月油气产量大幅增长

今年前 7 个月，虽然受到新冠肺炎疫情和国际油价波动双重影响，但中国石油塔里木油田公司截至 7 月 31 日已生产油气当量 1808 万吨，同比增加 154 万吨。今年以来，塔里木油田扎实有序推进重点井油气生产和重点项目建设，目前原油产量完成年度计划的 60.7%，天然气产量完成年度计划的 58.4%。同时，塔里木油田在投资下降的情况下，通过降本增效，今年新建油气产能当量完成计划的 100.34%，取得近 5 年同期最佳产能建设成绩。为实现高效开发，塔里木油田常态化开展老油气田综合治理，加快落实有潜力关停井的复产措施，让“沉睡井”高效复产，老油气田递减趋势减缓，全面恢复老油气田生产能力，构建合理的开发秩序。塔里木油田是西气东输主气源地之一，承担着向华东、华北 120 多个大中型城市约 4 亿人口、3000 余家企业的供气任务。根据塔里木油田加快油气事业发展规划，油田油气产量当量将在 2020 年和 2025 年分别达到 3000 万吨、3500 万吨，全力保障国家能源供应。

数据来源：https://mp.weixin.qq.com/s/2V43yMYYczDgXNcx3WqI8g

3.9. 《河北省城乡生活垃圾分类管理条例》通过，“垃圾分类”进入法治时代

河北省十三届人大常委会第十八次会议表决通过《河北省城乡生活垃圾分类管理条例》，这是全国首部以“垃圾分类”命名的省级地方性法规，将于明年 1 月 1 日起施行。《条例》将分类标准明确为“四分法”，包括可回收物、有害垃圾、厨余垃圾和其他垃圾四种。关于处罚力度，《条例》强化全程分类刚性约束，规定个人混合投放垃圾，最高可罚 100 元;单位混装混运，最高可罚 50 万元。

数据来源：http://www.solidwaste.com.cn/news/312306.html

3.10. 黑龙江省散煤污染治理“三重一改” 攻坚行动实施方案（2020-2022 年）（讨论稿）发布

为促进散煤削减替代和清洁利用，强化散煤流通领域监管，加快治理冬季散煤污染问题，切实改善省内环境空气质量，黑龙江省制定了散煤污染治理“三重一改” 攻坚行动实施方案。该方案指出，利用三年时间，开展全省供暖期散煤污染治理“三重一改”攻坚行动，突出抓好哈尔滨市、绥化市、肇州县、肇源县、亚布力滑雪旅游度假区、雪乡国家森林公园等重点地区散煤污染治理，通过重点时段削峰、重点行业减排、重点区域联动，从根本上解决季节性、区域性散煤污染问题，为全年空气质量改善奠定基础。方案指出全省的主要任务一是大力削减散煤用量，二是加快拆并淘汰燃煤锅炉，三是全面提高超低排放水平，四是着力优化供热结构，并且提供了相应的保障措施。

数据来源： http://huanbao.bjx.com.cn/news/20200805/1094748.shtml

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	8.3	旺能环境	以 19.4 元的价格成交 54.52 万股，成交金额 1058 万元。
	8.3	金圆股份	以 9 元的价格成交 1080 万股，成交金额 9720 万元。
	8.3	上海环境	以 12.46 元的价格成交 80 万股，成交金额 996.8 万元。
	8.4	再升科技	以 17.56 元的价格成交 14.5 万股，成交金额 254.62 万元。
	8.5	众合科技	以 8.04 元的价格成交 296.87 万股，成交金额 2386.8 万元。
	8.6	再升科技	以 16.58 元的价格成交 29 万股，成交金额为 480.8 万元。
	8.6	震安科技	以 86.82 元的价格成交 15 万股，成交金额为 1302 万元。
	8.6	景津环保	以 18.62 元的价格成交 15.51 万股，成交金额为 288 万元。
	8.7	ST 华鼎	以 3.5 元的价格成交 50 万股，成交金额为 175 万。
股份减持	8.3	蓝焰控股	持有公司股份 6796 万股（占本公司总股本比例 7.02%）的股东中国信达计

			划在自本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价方式减持本公司股份不超过 1935 万股（占本公司总股本比例 2%）。
	8.3	日出东方	2020 年 1 月 8 日，公司披露了《日出东方控股股份有限公司部分董事及高级管理人员集中竞价减持股份计划公告》。截至本公告日，本次减持计划实施完毕，万旭昶先生、焦青太先生、张亚明先生均未实施减持，陈荣华先生通过集中竞价方式累计减持 105,000 股，占公司总股本的 0.0131%。
	8.5	深圳燃气	公司股东新希望集团与其一致行动人南方希望拟通过竞价交易方式减持不超过 2145 万股，不超过公司总股本 0.75%。
	8.6	众合科技	赵勤、楼洪海、唐新亮等七位高管因认购员工持股计划的资金需求，将在 2020 年 8 月 28 日至 2021 年 2 月 26 日，合计减持不超过 433 万股，占公司总股本的 0.79%。减持价格根据减持时的市场价格及交易方式确定。
	8.7	上海环境	公司 5%以上非第一大股东弘毅投资减持 1634 万股，减持比例 1.57%，减持价格区间 12-13.82 元/股，当前持股比例 3.92%。
	8.7	博天环境	公司 5%以上非第一大股东上海复兴创富减持 834.78 万股，减持比例 2%，减持价格区间 6.21-6.88 元，当前持股比例 5.62%。
提供担保	8.3	百川能源	本次公司为百川燃气担保金额 2 亿元。本次担保事项后，扣除已履行到期的担保，公司已累计向百川燃气提供担保 11.5 亿元。
	8.4	华光环能	近日，公司与合作股东协鑫智慧能源按 51.2:48.8 的控制比例为宁高燃机向国开行江苏省分行申请的 7895 万元贷款提供连带责任保证，贷款期限 15 年。本次公司为宁高燃机提供担保的金额为 4042 万元。公司已累计为宁高燃机提供担保 3.99 亿元。
	8.5	岭南股份	公司拟为子公司岭南设计集团向光大银行深圳分行申请 5000 万元的综合授信额度提供连带责任保证担保，岭南设计集团为本次担保提供反担保。
	8.7	金圆股份	公司为子公司江西新金叶向招商银行申请流动资金贷款不超过 3000 万提供担保，担保期限不超过 1 年。
	8.7	国祯环保	公司为全资子公司江门市新会区龙泉污水处理、合肥国祯水务、衡水国祯污水处理提供担保，额度不超过 1.132 亿元，期限不超过 15 年。
	8.7	京蓝科技	控股子公司中科鼎实需要 4390 万的履约保函和 1.098 亿的预付款保函，北京中关村融资为其提供担保，公司为中关村融资提供反担保。
投资	8.3	伟明环保	公司下属子控股子公司宁都公司签订特许协议，负责投资、建设和运营宁都县生活垃圾焚烧发电项目，本项目规划总规模为日处理生活垃圾 1200 吨，分两期实施，一期工程规模 800t/d。本项目一期工程估算总投资约 4.16 亿元。公司以自有资金不超过 1.5 亿元投资于本项目。
	8.4	龙马环卫	公司全资子公司福建龙马环境投资设立控股子公司颍上县龙马环卫环境工程有限公司，并于 2020 年 7 月 28 日完成工商注册登记手续。龙马环境以货币出资 900 万元，持股 60%，安徽中全洁以货币出资 600 万元，持股 40%。
	8.6	首创股份	同意投资《公明水质净化厂二期 PPP 项目》，投资额为 2.99 亿。同意设立首创水务，出资 8980 万，持股 100%。同意投资《庆阳市海绵城市试点建设项目—项目包 3（D、E 片区）》，投资 13.87 亿。同意出资 9989 万，持有海绵建设 36%的股权。同意出资 8879 万，全额认购水汇基金份额。
	8.6	嘉化能源	项目名称为《兴港热电 1000t/h 脱盐水项目》，利用现有场地建设一套 1000t/h 的脱盐水装置。预计投资不超过 8000 万，建设周期 12 个月。
	8.7	创业环保	公司计划与山东万里置业共同出资设立项目公司以实施山东省黄河三角洲

			农业高新技术产业示范区综合材料生态处置中心项目，项目总投资估算 16.4 亿元，项目公司注册资本为 1.36 亿，本公司出资 6951 万，占比 51%，以现金方式出资。
项目中标	8.3	东珠生态	根据保山市公共资源交易电子服务系统 2020 年 8 月 3 日发布的中标候选人公示，公司所属联合体预中标太保北路项目。
	8.4	依米康	公司全资子公司智能工程公司中标“马鞍山智能装备及大数据产业园一期数据中心区域机电工程”，中标金额约 1.37 亿元，项目工期预计 10 个月。
	8.5	蓝焰控股	公司及全资子公司蓝焰煤层气与山西省自然资源厅签订了《山西省自然资源厅煤层气探矿权出让合同》，合同涉及五大区块：洪洞西区块煤层气勘查项目、临汾区块煤层气勘查项目、临汾西区块煤层气勘查项目、临汾南区块煤层气勘查项目、永乐南区块煤层气勘查项目，总投入 5.1 亿。
	8.5	永清环保	公司中标重庆有机化工厂原址场地污染土壤治理修复工程，中标金额 1.47 亿元，修复工期为 18 个月。
	8.7	东珠生态	公司中标泰山区域山水林田湖草沙河徂汶景区段生态修复治理工程设计施工总承包（EPC），中标价 1.153 亿，计划工期 300 天。
	8.7	京蓝科技	公司全资子公司京蓝园林设计院与中铁十七局第六工程有限公司、中国电建集团成都勘测设计研究院组成的联合体中标罗平县鲁布革布依风情小镇 EPC 建设项目，估算总投资 9.33 亿，工期 3 年。
公司订单	8.3	联泰环保	本次公司控股子公司与汕头市潮阳区关埠镇人民政府签订《PPP 项目合同》已经公司第三届董事会第三十一次会议和 2020 年第三次临时股东大会审议通过，《PPP 项目合同》的签订已履行了相应的审议程序。
	8.4	华光环能	近日，公司控股子公司市政设计院与龙亭污水厂签署了《无锡市锡山水务有限公司东亭污水厂提标改造工程 EPC（设计采购施工）总承包合同》，合同总价为 2.47 亿元，总工期为 300 天。
	8.4	联泰环保	2020 年 8 月 3 日，公司控股子公司湖南联泰嘉禾与嘉禾县住房和城乡建设局针对项目专项资金的使用签订了 PPP 项目合同补充协议。
	8.5	中国海诚	公司全资子公司成都公司与关联企业汇保实业签订《成都保利西汇智慧云城项目一标段工程委托监理合同》，合同总金额人民币 394.89 万元。
	8.6	中材节能	控股子公司万达锅炉与天楹环能签订了《平湖垃圾发电厂二期项目设备总承包采购合同》，总金额为 2.31 亿。采购的设备为垃圾焚烧炉排炉。
	8.6	大千生态	公司于 2020 年 8 月 5 日与东平林业中心签订了《东平湖防护林扩建项目 EPC 合同》。工程地址为东平湖东岸。合同价为 1.04 亿。计划工期为 180 天。
	8.6	华光环能	控股子公司无锡市政设计院与宜兴水务签署了《宜兴市供水基础设施建设工程设计采购施工总承包（EPC）合同》，总价 1.19 亿，总工期为 330 天。
	8.7	国祯环保	国祯环保与芜湖三峡签订芜湖市城区污水系统提质增效（一期）项目委托运营合同（标段一），委托运营期限 30 年。公司持有芜湖三峡 5%股份；同时芜湖三峡控股股东长江生态环保，为公司持股 5%以上股东。
	8.7	创业环保	公司全资子公司天津中水公司拟与天津城投签署《张贵庄再生水厂及配套通水管网资产承包经营协议》，负责资产管理并从事再生水生产和销售业务。天津城投是本公司间接控股股东，构成关联交易。
股份回购	8.3	百川能源	截至 2020 年 7 月 31 日，公司已累计回购股份 2644 万股，占公司总股本 1.83%，成交的最高价格为 6.03 元/股、最低价格为 4.97 元/股，已支付总金额为人民币 1.4 亿元。

	8.3	富春环保	截至 2020 年 7 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量共 267 万股，占公司总股本的 0.3008%，最高成交价为 8.33 元/股，最低成交价为 6.97 元/股，支付总金额为 2180 万元。
	8.3	克劳斯	2020 年 7 月 31 日，公司已实际回购公司股份 92.6 万股，占公司总股本的 0.10%，回购最高价格 6 元/股，回购最低价格 5.67 元/股，回购均价 5.89 元/股，使用资金总额 547 万元。
权益变动	8.4	东湖高新	公司控股股东联投集团筹划将其持有公司的 1.69 亿股（占公司总股本 21.20%，其中无限售条件流通股 1.36 亿股，有限售条件流通股 3261 万股）转让给其全资子公司湖北省建投集团。
	8.5	东方环宇	公司与环宇集团签署《股权转让协议》，拟转让公司所持全资子公司东方环宇新能源 100%股权，交易价格为 3696.77 万元，本次交易构成关联交易。
股份增持	8.3	葛洲坝	公司自 2020 年 7 月 31 日首次增持公司股份至 2020 年 8 月 3 日止，通过上海证券交易所交易系统累计增持了公司股份 455 万股，约占公司已发行总股份的 0.1%，累计增持金额为 3064 万元。本次增持后公司直接持有公司股份数量为 19.53 亿股，约占公司已发行股份的 42.43%。
股份解除质押	8.3	新奥股份	新奥控股本次解除质押股份 1000 万股，占其所持股份比例 2.46%，占公司总股本比例 0.81%。截至本公告披露日，新奥控股累计质押 2.61 亿股公司股份，占其持股总数的 64.26%，占公司总股本的 21.23%；新奥控股及其一致行动人累计质押 3.85 亿股公司股份，占其合计持有公司股份总数的 64.62%，占公司总股本的 31.30%。
非公开发行股票	8.5	东方环宇	公司拟非公开发行股票拟募集资金不超过 4.37 亿元，其中 1.77 亿元用于昌吉市燃气管道建设及配套设施改造工程项目，1.6 亿元用于热源环保设备升级及供热管网改造项目，1 亿元用于补充流动资金。
发行债券	8.4	嘉化能源	2020 年 8 月 4 日，中国证监会核准公司向社会公开发行面值总额 18 亿元可转换公司债券，期限 6 年。
债券赎回	8.5	格林美	公司将于 8 月 24 日行使“17 格林债”赎回选择权，债券赎回价格为 106.27 元/张，赎回数量为人名币 6 亿元。
业绩报告	8.3	苏交科	公司 2020 年半年度报告全文及摘要将于 2020 年 8 月 4 日在中国证监会指定的创业板信息披露网站上披露。
	8.6	嘉化能源	2020 年上半年营业收入 25.12 亿，同比下降 8.40%；净利润 5.55 亿，同比下降 14.8%；扣非净利 5.52 亿，同比下降 11.57%；EPS 为 0.39 元/股。下游行业因出口业务受阻导致价格下滑，影响了营业收入和净利润。
	8.6	东珠生态	受新冠疫情影响，基建项目发包速度明显放缓，公司努力克服不利影响，主营业务保持稳定发展。实现营业收入 12.09 亿，同比增长 17.52%。净利润 2.48 亿，同比增长 23.76%。扣非净利 2.44 亿，同比增长 24.23%。EPS 为 0.78 元/股。
	8.7	山大华特	2020 年半年度公司营业收入 8.3 亿，报告期末总资产 33.3 亿，同比增长 5.81%，净利润 2.5 亿，归母净利润 1.35 亿，EPS0.58 元/股。
股票价格数量调整	8.5	东方环宇	公司在实施 2019 年度权益分配后调整非公开发行股票价格与发行数量，价格由 12.6 元/股调整为 12.15 元/股，发行数量由不超过 3468.25 万股调整为不超过 3596.71 万股。
期权激励行权价格	8.6	东珠生态	根据《公司 2019 年年度权益分派实施公告》，确定以 2020 年 5 月 28 日为股权登记日，派发每股 0.2 元现金股利，2020 年 5 月 29 日为除权除息日。

调整			根据规定，若在行权前有派息，应对行权价格进行调整。调整如下：2018 年度期权激励计划行权价由 24.01 元/股调整为 23.81 元/股。
股东改制	8.4	渤海股份	公司控股股东天津市水务局引滦入港工程管理处转企改制为有限责任公司，由天津国兴资本运营有限公司履行出资人（股东）职责。本次入港处改制完成后，天津市水务局不再为公司的实际控制人。
人员变更	8.4	东湖高新	董事南治明先生因个人需要请求辞去公司董事职务，辞职申请自送达公司董事会之日起生效，其辞职不影响公司董事会的正常运作。
	8.7	金海环境	2020 年第三次临时股东大会将于 8 月 14 日召开，审议关于换届选举提名新一届董事会非独立董事候选人、独立董事候选人、新一届监事会非职工监事候选人的议案。

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
8/10（周一）	巴安水务	股权登记日
8/11（周二）	巴安水务	除权除息日
	中电环保	披露半年报
	东湖高新	披露半年报
	华光环能	披露半年报
	启迪环境	股东大会召开
8/12（周三）	卓越新能	披露半年报
	旺能环境	披露半年报
	旺能环境	股东大会召开
	中材国际	股东大会召开
	国中水务	股东大会召开
8/13（周四）	建龙微纳	披露半年报
	四通股份	股东大会召开
	聆达股份	股东大会召开
	渤海股份	股东大会召开
	百川能源	披露半年报
	南方汇通	披露半年报
8/14（周五）	京源环保	披露半年报
	金海环境	股东大会召开
	中材节能	股东大会召开
	东方园林	股东大会召开
	瀚蓝环境	披露半年报

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