环保工程及服务行业周报

污水资源化政策推进支撑市场空间，玉禾田合作物管开拓环卫市场订单稳定落地

增持（维持）

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

核心观点

- **污水资源化政策持续推进，打开污水资源化利用新空间。**5月，发改委环资司召开**污水资源化利用工作推进会**，研究推进污水资源化利用指导意见和相关实施方案起草工作，推动构建污水资源化利用"1+N"政策框架体系。近日，环资司召开**资源化利用专家座谈会**，专家组成员和相关学者对我国污水资源化利用的现状、存在的主要问题、推进的重点领域、建设的重大工程和政策措施提出了建设性意见。**污水资源化政策持续推进，政策护航支撑污水资源化利用市场空间。**
- **玉禾田合作物管开拓环卫市场，订单稳定推进近期新增年化1.4亿。**1）公司与雅生活就环卫一体化项目开发和运营事宜达成合作意向，建立战略合作伙伴关系，合作包括联合开发环卫一体化项目、充分发挥各自资源实现信息共享。战略合作有利于双方**管理优势**与**资源支持**有效结合，进一步提升公司**行业地位和综合竞争力**。公司通过**合作**方式实现管理领先优势在市场层面复制，路径清晰，期待市场拓展层面进展。**2）**公司近期中标**物业清洁项目3个**，总金额**5291万元**，年化服务金额**3138万元**，**市政环卫项目7个**，总金额**13439万元**，年化服务金额达**5054万元**，预中标**深圳环卫一体化项目2个**，总金额达**18754万元**，年化服务金额**6251万元**。合计总金额**37484万元**，年化服务金额**14443万元**。**订单获取稳定推进，大单落地验证领先优势。**
- **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：玉禾田事件点评：**近期新增年化合同金额逾1.4亿元，期待环卫市场加速拓展；**玉禾田事件点评：**高价中标深圳环卫一体化项目，与物业管理领先企业达成合作携手开拓环卫市场；**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；**环卫行业深度报告：**大行业小公司轻资产，关注管理壁垒和装备边际改善
- **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06月21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：持续推荐环卫大行业小公司轻资产，社融增速持续加快供应端改善逻辑加强》2020-06-14

2、《环保工程及服务行业周报：补齐生态环境短板助力环保高质量发展，强化县城环境卫生弱项推进市场容量扩张》2020-06-07

3、《环保工程及服务行业周报：建议推进垃圾分类全国统一标准，生态环保"十四五"专项规划编制启动》2020-05-31

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. 玉禾田事件点评：近期新增年化合同金额逾 1.4 亿元，期待环卫市场加速拓展 6
2.2. 玉禾田事件点评：高价中标深圳环卫一体化项目，与物业管理领先企业达成合作携手开拓环卫市场 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 10
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. 关于进一步明确畜禽粪污还田利用要求强化养殖污染监管的通知 14
3.2. 住房和城乡建设部办公厅关于开展工程建设行业专项整治的通知 14
3.3. 生态环境部：关于组织开展夏季臭氧污染防治强化监督帮扶工作的通知 14
3.4. 民法典来了！生态环境保护条款知多少？ 15
3.5. 环资司组织召开污水资源化利用专家座谈会 15
3.6. 昆明未来 4 年将打造 32 条“美丽河道” 15
3.7. 北京市通过《北京市危险废物污染环境防治条例》 16
3.8. 天津拟实行生活垃圾处理收费制 单位乱扔垃圾最多罚 50 万 16
3.9. 山西省发布《农村生活污水处理技术指南》9 月 10 起施行 16
3.10. 《陕西省黄河流域生态空间治理十大行动》发布 17
3.11. 陕西省生态环境厅印发《方案》切实提高环境执法水平 17
3.12. 我国持续推进煤层气产业发展 17
4. 公司重要公告 18
5. 下周大事提醒 25
6. 风险提示 25

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

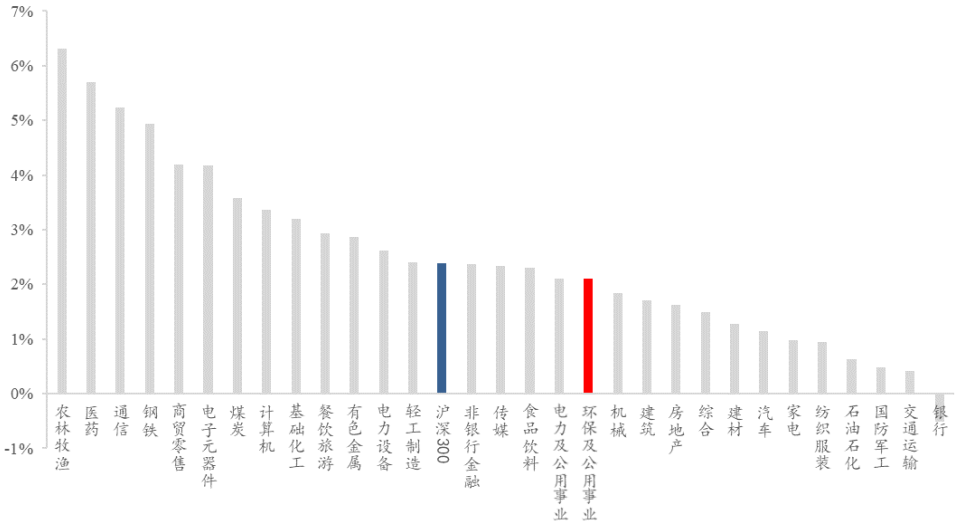
表 1：公司公告 18
表 2：下周大事提醒 25

1. 行情回顾

1.1. 板块表现

本周环保及公用事业指数上涨 2.10%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.64%，深圳成指上涨 3.70%，创业板指上涨 5.11%，沪深 300 指数上涨 2.39%，中信环保及公用事业指数上涨 2.10%。

图 1：本周各行业指数涨跌幅比较



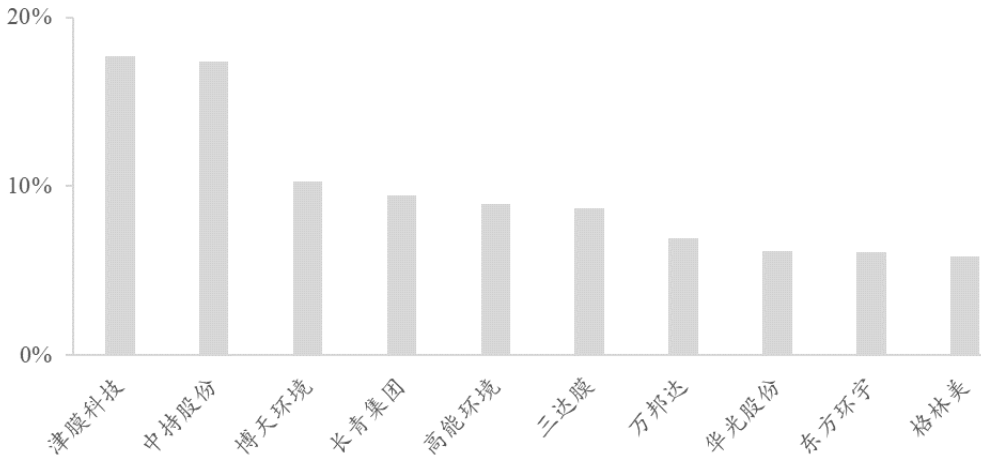
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 股票表现

本周涨幅前十标的为：津膜科技 17.69%，中持股份 17.38%，博天环境 10.3%，长青集团 9.46%，高能环境 8.95%，三达膜 8.68%，万邦达 6.91%，华光股份 6.14%，东方环宇 6.1%，格林美 5.82%。

图 2：环保行业本周涨幅前十标的

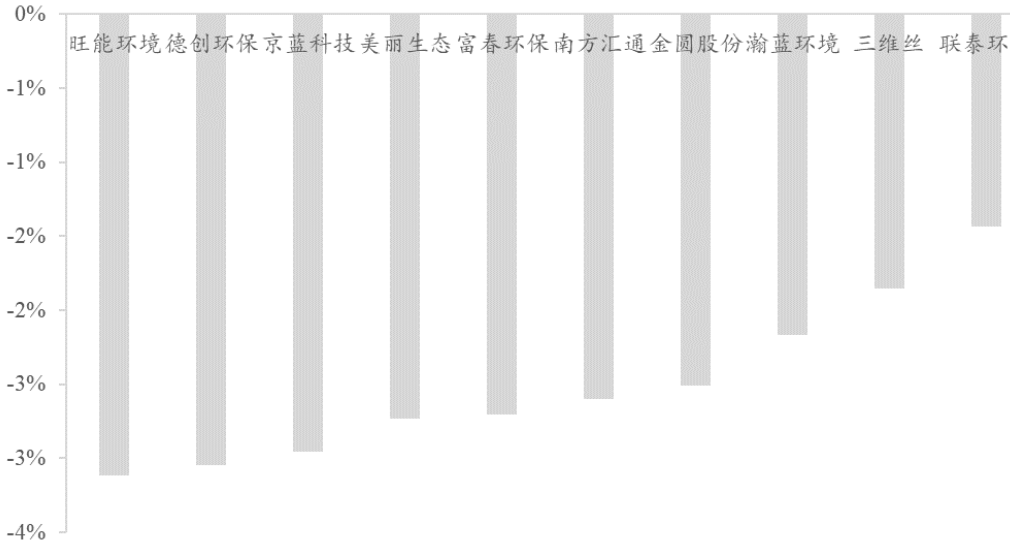
请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的为：旺能环境-3.12%，德创环保-3.05%，京蓝科技-2.96%，美丽生态-2.74%，富春环保-2.71%，南方汇通-2.6%，金圆股份-2.51%，瀚蓝环境-2.17%，三维丝-1.85%，联泰环保-1.44%。

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. 玉禾田事件点评：近期新增年化合同金额逾 1.4 亿元，期待环卫市场加速拓展

投资要点

- **事件：**事件：6 月 17 日，公司公告（1）近期中标 10 个物业清洁及市政环卫项目，合同金额共计 1.87 亿元。（2）预中标深圳龙华区观湖街道清扫清运一体化升级运营服务项目和龙岗区园山街道清扫清运及转运站管理服务采购项目，金额共计 1.88 亿元。

- **近期中标 10 个物业清洁及市政环卫项目，总金额达 1.87 亿元，年化金额达 8191.88 万元。1）物业清洁：**共中标 3 个项目，分别为深圳 t6&t7 无尘室保洁服务项目、华南一区天虹商场清洁、纸皮招标项目、深圳地铁 6、8、10 号线车辆段保洁服务项目 2001 标段，总金额达 5290.98 万元，年化服务金额达 3138.13 万元。**2）市政环卫：**共中标 7 个项目，分别为石河子市生活垃圾分类试点采购项目、牡丹江市爱民区清扫保洁及服务项目、福州鼓岭鼓山公厕卫生保洁服务采购项目、博鳌亚洲论坛年会环卫保障、嘉积城区农贸市场保洁等服务项目、章贡区生活垃圾清运项目、南昌县莲塘镇农村清洁工程服务外包采购项目及哈尔滨经开区部分街路清扫保洁项目，总金额达 13438.86 万元，年化服务金额达 5053.76 万元。公司订单获取稳步推进，期待未来市场拓展。

- **接连中标深圳环卫一体化项目，大单落地验证公司领先优势。**公司预中标 1）龙华区观湖街道清扫清运一体化升级运营服务项目，总金额 9812 万元，年化服务金额 3270 万元；2）龙岗区园山街道清扫清运及转运站管理服务采购项目，总金额 8942 万元，年化服务金额 2981 万元。

- **标准化&机械化&管理优势促份额集中，预计 6 家环卫上市公司营收 6 年可扩张至 5.58 倍。**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，**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%，预计 25 年 6 家上市环卫龙头整体营收可扩张至 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%。**公司凭卓越管理能力，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 20-22 年 EPS 分别为 3.93/5.95/8.35 元，对应 32/21/15 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

2.2. 玉禾田事件点评：高价中标深圳环卫一体化项目，与物业管理领先企业达成合作携手开拓环卫市场

投资要点

- **事件：**6 月 11 日，（1）公司公告与雅居乐雅生活服务股份有限公司签署了《环卫一体化项目战略合作协议》。（2）公司中标深圳龙华区观湖街道清扫清运一体化升级运营服务项目 A 标段。
- **与物业管理领先企业雅生活服务达成战略合作，加速开拓环卫一体化市场。**双方就环卫一体化项目开发和运营事宜达成合作意向，建立战略合作伙伴关系，合作内容包括联合开发环卫一体化项目、充分发挥各自资源实现信息共享。**（1）公司深耕环卫服务市场，管理优势突出。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**，近年来环服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%。**公司将凭借卓越的管理能力推动联合项目拿单率及盈利能力的不断提升。（2）雅生活服务系物业管理领先企业，广泛的商业区域具备环服市场开拓潜力。**雅生活服务为中国物业服务百强企业 TOP7。截止 19 年，雅生活集团在管物业项目达 1180 个，覆盖全国 27 个省市自治区及 93 个城市，在管项目面积按照区域划分，其中 28.0%位于粤港澳大湾区，19.3%位于长三角城市群，10.8%位于兰西城市群，其余分布于中国其他区域，**优势商业区域集中在粤港澳、长三角等发达地区**，有助于协同拓展优质环卫项目。**（3）雅居乐集团旗下环保业务发展迅速，为雅生活拓展环服领域提供基础。**集团自 18 年起大力拓展危废、水务及其他一般固废处置业务，截止 19 年底已拥有近 350 万吨/年的危废处理资质和 1800 万 m3 的安全填埋场库容，位居行业前列，下属项目布局于华北、华中、华南、广西四大区域。此次战略合作有利于双方**“管理优势”**与**“资源支持”**有效结合，进一步提升公司的**行业地位和综合竞争力**。公司通过**合作**方式实现管理领先优势在市场层面复制，路径清

晰，期待市场拓展层面的进展。

- **高价中标深圳环卫一体化项目，大单落地验证公司领先优势。**公司中标龙华区观湖街道清扫清运一体化升级运营服务项目 A 标段，中标总金额 9812 万元，服务年限 3 年，服务面积达 1535 万㎡。
- **标准化&机械化&管理优势促份额集中，预计 6 家环卫上市公司营收 6 年可扩张至 5.58 倍。**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**，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%，预计 25 年 6 家上市环卫龙头整体营收可扩张至 5.58 倍！公司**凭卓越管理能力，预计领先优势仍将持续，强者恒强助力业绩增长。**
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 20-22 年 EPS 分别为 3.93/5.95/8.35 元，对应 30/20/14 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

2.3. 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. 关于进一步明确畜禽粪污还田利用要求强化养殖污染监管的通知

农业农村部办公厅、生态环境部办公厅联合印发《关于进一步明确畜禽粪污还田利用要求强化养殖污染监管的通知》，明确畜禽粪污还田利用标准，要求加强事中事后监管，完善粪肥管理制度，加快构建种养结合、农牧循环的可持续发展新格局。《通知》明确，国家鼓励畜禽粪污还田利用，支持养殖场户建设畜禽粪污处理和利用设施。《通知》要求，畜禽粪污的处理应根据排放去向或利用方式的不同执行相应的标准规范。《通知》强调，各地要督促指导规模养殖场制定畜禽粪肥还田利用计划，推动建立畜禽粪污处理和粪肥利用台账。

数据来源：

http://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk10/202006/t20200619_785096.html

3.2. 住房和城乡建设部办公厅关于开展工程建设行业专项整治的通知

6 月 17 日，住建部发布关于开展工程建设行业专项整治的通知。专项整治自 2020 年 6 月开始，为期 4 个月，分 3 个阶段推进。整治重点：（一）招标人在招标文件设置不合理的条件，限制或者排斥潜在投标人，或招标人以任何方式规避招标。（二）投标人相互串通投标或者与招标人、招标代理机构串通投标，或者投标人以向招标人、招标代理机构或者评标委员会成员行贿的手段谋取中标。（三）投标人以他人名义投标，挂靠、借用资质投标或者以其他方式弄虚作假，骗取中标。（四）投标人以暴力手段胁迫其他潜在投标人放弃投标，或胁迫中标人放弃中标，强揽工程。（五）投标人恶意举报投诉中标人或其他潜在投标人，干扰招标投标正常秩序。（六）中标人将中标项目转让给他人，或者将中标项目肢解后分别转让给他人，以及将中标项目违法分包给他人。（七）党政机关、行业协（学）会等单位领导干部或工作人员利用职权或者职务上的影响干预招标投标活动。

数据来源：http://www.mohurd.gov.cn/wjfb/202006/t20200617_245897.html

3.3. 生态环境部：关于组织开展夏季臭氧污染防治强化监督帮扶工作的通知

日前，生态环境部发布关于组织开展夏季臭氧污染防治强化监督帮扶工作的通知。通知提出，今年 6 月起，生态环境部开展夏季臭氧污染防治监督帮扶工作，全面推进挥发性有机物有效治理和精准管控。工作要求主动作为，全面落实 VOCs 治理任务；加强监管，着力引导企业自觉守法；服务大局，积极支持监督帮扶工作。

数据来源：http://www.chndaqi.com/news/310207.html

3.4. 民法典来了！生态环境保护条款知多少？

5 月 28 日十三届全国人大三次会议表决通过了《中华人民共和国民法典》，该法典将于 2021 年 1 月 1 日起施行。新出台的民法典在第七编“侵权责任”的第七章，用七个条款，对环境污染和生态破坏责任进行了明确。

条款条数为第一千二百二十九至第一千二百三十五条，包括侵权责任的判定，环境污染、生态破坏侵权的举证责任，两个以上侵权人的责任大小确定，环境污染、生态破坏侵权的惩罚性赔偿，因第三人的过错污染环境、破坏生态的侵权责任，生态环境修复责任，公益诉讼的赔偿范围七个部分。

数据来源：http://www.mee.gov.cn/ywdt/hjywnews/202006/t20200616_784670.shtml

3.5. 环资司组织召开污水资源化利用专家座谈会

6 月 1 日，国家发展改革委环资司副司长赵鹏高主持召开污水资源化利用专家座谈会，听取污水资源化利用专家组成员和相关专家学者对推进污水资源化利用工作的意见和建议，中国国际工程咨询有限公司董事长王安院士，来自中国科学院、清华大学、中国土木工程学会、中国电力企业联合会等科研院所、大学、学会、协会、龙头企业的专家，对我国污水资源化利用的现状、存在的主要问题、推进的重点领域、建设的重大工程和政策措施提出了建设性意见。

数据来源：

https://www.ndrc.gov.cn/fzggw/jgsj/hzs/sjdt/202006/t20200603_1229807.html

3.6. 昆明未来 4 年将打造 32 条“美丽河道”

昆明市将加快生态系统修复，提高滇池湖体自净能力，优化水资源配置，推动滇池水质持续改善，加快补齐滇池保护治理工作短板，确保滇池保护治理“三年攻坚”行动交出满意答卷。未来 4 年，昆明将在滇池流域 32 条具有常流水的河道，制定“一河一策”方案，开展“美丽河道”建设，促进滇池流域的生态系统平衡、滇池流域水资源积蓄、防洪排涝等系统的良性循环，丰富城市滨水空间的规模和功能。要以各区政府为责任主体，结合属地的河流水系分布、江河保护治理任务和水生态修复等规划，明确阶段目标，制定实施方案，与昆明市滇池治理、滇池流域城市黑臭水体治理统筹推进。

数据来源：http://www.h2o-china.com/news/309987.html

3.7. 北京市通过《北京市危险废物污染环境防治条例》

《条例》对重大传染病疫情期间危险废物、医疗废物、重点管控的生活垃圾做出了有针对性的规定：加快推进处置设施的建设，进一步提升医疗废物处置能力，适应北京市城市发展的需要，增强应对处置设施故障、重大疫情等突发状况的应急调控能力；支持更多的企业参与医疗废物收运服务，加强运输车辆的行政审批、通行证的办理服务，进一步增加收运车辆，扩大收运能力；加大对违法行为的处罚力度，提高罚款额度，增加处罚种类，规定了对违法者依法按日连续处罚，用最严格的制度保护首都的生态环境。

数据来源：http://www.solidwaste.com.cn/news/310107.html

3.8. 天津拟实行生活垃圾处理收费制 单位乱扔垃圾最多罚 50 万

近日，天津市发布《天津市生活垃圾管理条例(草案)》(征求意见稿)。天津市将逐步推行生活垃圾定时定点分类投放制度，同时按照生活垃圾产生者付费的原则，实行生活垃圾处理收费制度。产生生活垃圾的单位和个人随意倾倒、抛撒、堆放、焚烧生活垃圾的，由城市管理部门责令改正，对单位处五万元以上五十万元以下罚款，对个人处一百元以上五百元以下罚款。未将生活垃圾分类投放至相应收集容器的，由城市管理部门责令改正;拒不改正的，对单位处五万元以上五十万元以下罚款，对个人处一百元以上五百元以下罚款。依据前款规定应当受到处罚的个人，自愿参加与生活垃圾分类相关的社区服务活动的，城市管理部门可以依法从轻、减轻或者免予处罚。

数据来源：http://www.solidwaste.com.cn/news/310039.html

3.9. 山西省发布《农村生活污水处理技术指南》9 月 10 起施行

近日，山西省市场监督管理局发布《农村生活污水处理技术指南》，9 月 10 日将正式实施。与 2013 年的“旧版”相比，该技术指南针对当前农村生活污水处理过程中存在的技术问题，突出以改善农村人居环境为核心，强调要综合考虑自然地理、村庄布局、污水规模、基础设施、经济社会发展水平等因素，细化污水处理要求，因地制宜选择简单、高效、低耗、经济、易管的污水处理技术和模式，鼓励农村生活污水资源化利用，将农村改厕与农村生活污水治理有效衔接，为今后山西省农村生活污水治理工作提供了科学的技术指导。

数据来源：http://www.h2o-china.com/news/310057.html

3.10. 《陕西省黄河流域生态空间治理十大行动》发布

6 月 18 日，陕西省林业局正式发布《陕西省黄河流域生态空间治理十大行动》，《十大行动》总体布局“三屏三区一廊一带”，立足“森林、湿地、草原、荒地荒漠、自然景观”五大阵地，围绕“生态保护、生态恢复、生态重建、生态富民、生态服务、生态安全”六条战线，以生态空间山清水秀为总目标，以生态系统提质增效为抓手，并坚持“宜林则林、宜灌则灌、宜草则草”，持续实施退耕还林还草、三北防护林、天然林保护、京津风沙源治理、湿地保护恢复等生态空间治理工程，加快推进黄河流域生态空间治理体系和治理能力现代化，力争到 2030 年新增森林面积 830 万亩、森林覆盖率增加 4 个百分点。

数据来源：http://www.h2o-china.com/news/310250.html

3.11. 陕西省生态环境厅印发《方案》切实提高环境执法水平

为进一步强化环境执法队伍建设,不断提高环境执法水平,陕西省生态环境厅印发了《2020 年陕西省生态环境保护执法大练兵实施方案》，明确了大练兵领导小组成员，细化了具体任务分工，落实了责任单位，为有序推进今年的大练兵活动开展拉开帷幕。该《方案》细化了市、县表现突出集体、表现突出个人和突出进步单位评选细则，并将今年大练兵活动划分为动员部署、活动实施、综合评比和总结表扬 4 个阶段，计划组织开展业务培训、案卷评查等 9 项具体活动。《方案》要求，各地生态环境部门要高度重视大练兵活动，以上率下、以老带新，着力打造齐抓共管、广泛参与的良好局面。

数据来源：http://www.solidwaste.com.cn/news/310227.html

3.12. 我国持续推进煤层气产业发展

我国近年来重视各地尤其是山西省煤层气的开发与利用。国家发展改革委于 2019 年 11 月修订发布 《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，其中鼓励类项目包括煤层气勘探、开发、利用和煤矿瓦斯抽采、利用。早前曾是煤矿安全生产“心腹大患”的煤层气，现今已在能源、化工等领域发挥着重要作用。当前，我国针对煤层气领域市场机制、技术创新等方面进行摸索与优化，以期未来实现煤层气产业规模化、商业化发展。6 月初，同煤集团全力推进同忻矿煤层气抽采综合利用项目建设，该项目目前已经完成 8 口井的钻孔任务。

数据来源：http://news.bjx.com.cn/html/20200615/1081204.shtml

4. 公司重要公告

表 1：公司公告

类型	日期	公司	事件
保荐人更换	6.15	洪城水业	公司已与东方证券签订终止保荐工作的协议并与申万宏源签订保荐协议，相应的持续督导工作由申万宏源承接。申万宏源委派赵志丹先生、包建祥先生担任公司 2018 年非公开发行股票剩余持续督导工作的保荐代表人，负责具体持续督导工作。
变更证券简称	6.16	华光股份	公司将于 2020 年 6 月 22 日变更证券简称，由“华光股份”变更为“华光环能”。公司代码 600475 保持不变。
不予核准	6.16	中再资环	公司收到证监会不予核准公司发行股份购买资产并募集配套资金的决定，不予原因为认为申请人未充分披露标的资产盈利预测的可实现性。公司将于收到此决定之日起 10 日内对是否修改或终止本次方案作出决议。
持股计划展期	6.16	龙净环保	公司对第三期员工持股计划进行存续期展期，延长半年至 2020 年 12 月 16 日。第三期员工持股计划的资金总额为 4503 万元(扣税)，购买股票数量为 366 万股，占总股本的 0.34%，购买均价为 12.23 元/股。
大宗交易	6.15	美晨生态	以 2.22 元/股的价格成交 500 万股，总成交额 1110 万元。
	6.15	美晨生态	以 2.22 元/股的价格成交 674.06 万股，总成交额 1496.41 万元。
	6.15	沃施股份	以 28.05 元/股的价格成交 42 万股，总成交额 1178.1 万元。
	6.15	美尚生态	以 11.7 元/股的价格成交 1324.79 万股,总成交额 15500.07 万元。
	6.16	百川能源	以 5.00 元/股的价格成交 557 万股，总成交额 2783 万元。
	6.18	中国天楹	以 4.84 元/股成交 2348 万股，成交金额 1.14 亿元。
	6.18	开尔新材	以 5.93 元/股成交 100.5 万股，成交金额 595.7 万元。
担保进展	6.16	启迪环境	公司为子公司新增担保 1.43 亿元，新解除担保 1.90 亿元。截至公告披露日，公司及控股子公司累计担保总额为 127 亿元，占公司最近一期经审计净资产的 84.16%。
对外投资	6.18	葛洲坝	公司所属全资子公司水泥公司拟以现金出资 4500 万美元，持股 50%、海投公司拟通过海投香港公司以现金出资 1800 万美元，持股 20%，缅甸 YIGI 公司拟以石灰石矿山采矿权及现金出资，持股 30%，合资设立葛洲坝曼德勒水泥有限公司，负责缅甸曼德勒省皎施市辛寨镇苗垒导区日产 5000 吨熟料水泥生产线及相关配套项目的投资建设与生产运营。项目总投资为 3.11 亿美元，资本金总额为 9000 万美元。债务融资总额 2.21 亿美元，拟由中资银行提供融资。
发行获准	6.17	创元科技	公司控股子公司苏州轴承拟向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌，近日该事项获得全国股转公司挂牌委员会的审议通过。最终是否可以发行还需证监会核准。
	6.17	江南水务	公司拟开展供水收费收益权资产证券化业务，发行证券规模不超过 9 亿，拟在上交所进行挂牌转让，已获得上交所无异议批复。
发行境外美元债	6.16	泰达股份	公司拟公开发行境外美元债，已于近日收到国家发改委出具的《企业借用外债备案登记证明》。批复的发行额度为不超过 3 亿美元

			（等值），外债规模和登记证明自登记之日起有效期 1 年，过期自动失效。
高管变动	6.18	中国天楹	俞汉青先生在公司任独立董事职务已满六年，根据中国证监会有关规定，现申请辞去公司第七届董事会独立董事及董事会战略委员会委员职务。截至本公告披露日，俞汉青先生未持有公司股票。
股东减持	6.17	渤海股份	公司股东持股股东李华青女士以集中竞价的方式减持公司股份，共计减持 200 万股，占公司总股本的 0.57%。截止公告披露日，李华青女士共持有公司股票 2062 万股，占总股本的 5.85%。本次减持为 2020 年 2 月 26 日公司发布的减持计划的内容，截至公告披露日，另一计划减持股东泰达控股尚未进行减持。
	6.19	沃施股份	截至 2020 年 6 月 19 日，桑康乔先生减持计划期限已届满，在减持计划实施期间内，桑康乔通过集中竞价的方式累计减持股份 1,208,100 股，占公司总股本的 0.982%。
	6.19	博天环境	公司 5%以上非控股股东国投创新计划通过集中竞价、大宗交易、协议转让方式减持不超过 2506.7 万股。
股份变动	6.18	高能环境	（1）公司本次赎回“高能转债”数量为 7.934 万张，赎回兑付的总金额为 797.67 万元，赎回款发放日为 2020 年 6 月 18 日。本次“高能转债”累计转股数量为 8913 万股。（2）截至 2020 年 6 月 17 日，公司 2018 年股票期权激励计划首次授予第一个行权期通过自主行权方式，已过户登记股份共 514.04 万股，累计获得募集资金 4847 万元。截至 2020 年 6 月 17 日，因公司可转债转股、股票期权激励计划行权导致公司总股本增加 7391 万股。
股份冻结	6.19	派思股份	公司持股 5%以上股东 EnergasLtd.所持有的本公司股份被冻结，系债务纠纷导致触发的财产保全措施。
股票增发	6.19	创元科技	公司控股子公司苏州轴承厂股份有限公司获证监会批准向不特定合格投资者公开发行不超过 800 万股新股，该批复自核准发行之日起 12 个月内有效。。
股权处置	6.17	*ST 科林	公司对部分无实际经营或与公司现有战略不匹配的子公司予以清算注销或转让退出，近日，高邮东诚及上海技达已完成注销手续，原定增持占股 10%的必蓝科技也已签署解除协议，其他子公司的股权处置尚在办理中。
股权激励	6.19	梅安森	公司将 2020 年限制性股票激励计划授予价格由 5.74 元/股调整为 5.716 元/股。
股权投资	6.17	新天然气	公司全资子公司香港利明增持亚美能源股票，截至本公告日，股权交割已完成，公司通过香港利明增持亚美能源股票 6000 万股，占其已发行股份的 1.77%，增持后香港利明持有亚美能源 17.52 亿股票，占其已发行股份的 51.65%。
股权质押	6.15	宝馨科技	公司控股股东汪敏办理质押延期赎回，质押 697 万股，占其所持股份的 74%，占公司总股本的 1.3%。截止公告披露日，王珉及其一致行动人累计质押股票 12591 万股，占总股本的 23%。
	6.15	金海环境	控股股东汇投控股集团有限公司办理股票质押展期，质押 774.8 万股，占其所持股份的 7.3%，占公司总股本的 3.7%。截止公告披露日，累计质押股票 3707 万股，占总股本的 17.6%。

	6.15	大千生态	公司控股股东大千投资办理股权质押，质押1200万股，占其所持股份的28.7%，占公司总股本的8.8%。截止公告披露日，累计质押股票1200万股，占总股本的8.8%。
	6.17	宝馨科技	公司股东汪敏女士进行股票质押，质押公司股票100万股，占其所持股份的10.61%，占公司总股本的0.18%，质押到期日为2020年12月30日。截至公告披露日，公司控股股东陈东先生及其一致行动人汪敏女士共持有公司股票1.29亿股，占总股本的23.24%，已累计质押1.27亿股，占其所持有股份的98.54%，占总股本的22.91%。
	6.17	湘潭电化	公司控股股东振湘国投进行股票质押，质押公司股票1087万股，占其所持股份的13.61%，占公司总股本的1.73%，质押期限为7年。截至公告披露日，振湘国投及其一致行动人共持有公司股票2.60亿股，占总股本的41.28%，已累计质押1.26亿股，占其所持有股份的48.67%，占总股本的20.09%。
股权转让	6.16	东湖高新	公司全资子公司湖北路桥拟与关联方湖北省建投集团签订《股权转让协议》，以4651万元的价格转让其全资子公司路桥市政49%的股权。该交易构成关联交易，不构成重大资产重组。
关联交易	6.18	雪浪环境	公司和新苏基金拟购买沈祖达、邹慧敏、徐雪平、沈琴合计持有标的资产长盈环保72%股权，公司和新苏基金分别受让长盈环保52%、20%股权，交易价格共计5.33亿元。交易完成后，雪浪环境持有长盈环保72%股权，新苏基金持有长盈环保20%股权。
恢复转股	6.16	迪森股份	公司可转债“迪森转债”将于6月17日恢复转股。
会计政策变更	6.18	博天环境	本次会计政策变更后，公司将执行财政部于2017年印发修订的《企业会计准则第14号——收入》和2019年印发修订的《关于修订印发合并财务报表格式（2019版）的通知》，公司自2020年1月1日起执行新收入准则，不对比较财务报表进行追溯调整，仅对期初留存收益或其他综合收益进行调整。
基金注销	6.16	四通股份	公司注销产业并购基金四通嘉得，已获得深圳市场监督管理局的批准，基金注销工作已完成。
简称变更	6.15	华光股份	公司董事会、股东大会审议决定变更公司名称，由“无锡华光锅炉股份有限公司”变更为“无锡华光环保能源集团股份有限公司”，将证券简称由“华光股份”变更为“华光环能”，公司股票代码“600475”不变。
解除股权质押	6.15	润邦股份	公司控股股东威望实业办理解除质押，本次解除质押股份数量为4677万股，占其所持股份的16%，占公司总股本的5%。截止公告披露日，累计质押股票1.7亿股，占总股本的18.4%。
	6.15	渤海股份	持股5%以上股东李华青进行解除股权质押，解除质押股份数量为110万股，占其所持股份的5%，占公司总股本的0.3%。截止公告披露日，李华青女士及一致行动人累计质押股票2062万股，占总股本的5.8%。
	6.16	百川能源	公司实际控制人王东海先生解除股份质押。本次共解除质押5640万股，占其所持股份的31.78%，占公司总股本的3.91%。截至公告披露日，王东海先生共持有公司股份1.77亿股，占公司总股本的12.30%，累计质押6156万股，占其所持股份的34.69%，占公

			司总股本的 4.27%。
理财到期赎回	6.18	日出东方	公司于 2020 年 3 月 18 日使用闲置募集资金 7900 万元购买了南京银行连云港分行结构性存款，公司于 2020 年 6 月 18 日赎回结构性存款本金及利息 78.74 万元。该结构性存款实际年化收益率为 3.90%，存续天数为 92 天。
	6.18	东珠生态	2020 年 4 月 17 日，公司使用闲置募集资金 4000 万元人民币购买了苏州银行无锡分行结构性存款，公司于 2020 年 6 月 17 日办理了赎回手续，本金与利息合计 4023 万元已赎回当日到账。
利润分配	6.15	伟明环保	股东大会审议通过利润分配及转增股本方案，以方案实施前的公司总股本 9.66 亿股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.31 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.3 股，共计派发现金红利 2.99 亿元,转增 2.9 亿股,本次分配后总股本为 12.56 亿股。股权登记日为 2020 年 6 月 22 日，除权除息日为 2020 年 6 月 23 日。
	6.15	山大华特	股东大会审议通过的利润分配方案，以公司现有总股本 2.34 亿股为基数，向全体股东每 10 股派现金 3 元（含税）。股权登记日为 2020 年 6 月 23 日，除权除息日为 2020 年 6 月 24 日。
	6.18	博天环境	公司 2019 年度提取法定公积金 0 万元，不提取任意公积金，截至 2019 年 12 月 31 日母公司累计未分配利润 5788 万元。公司拟定的 2019 年度公司利润分配预案为：不进行利润分配，亦不进行资本公积金转增股本和其他形式的分配。
年报更正	6.19	ST 华鼎	公司对年报进行更正：子公司通拓科技 2018 年非经常性损益由 568.86 万元更正为
年度报告	6.18	博天环境	2019 年，公司实现营业收入 28.89 亿元，同比减少 33.37%；净利润 7.27 亿元，同比减少 500.85%。
权益变动	6.18	高能环境	本次权益变动系因公司可转换公司债券“高能转债”转股，公司总股本增加至 7.54 亿股。因可转债转股导致公司股东许利民先生的持股比例被动稀释至 5%以下。
权益分派	6.18	东方环宇	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1.6 亿股为基数，每股派发现金红利 0.45 元（含税），共计派发现金红利 7200 万元。
申请贷款	6.18	雪浪环境	公司拟向银行申请期限不超过 7 年、总金额不超过人民币 2.31 亿元的并购贷款，用于支付收购上海长盈 52%股权的部分对价款。公司拟以所持有上海长盈的部分或全部股权及上海长盈的房地产为该笔并购贷款提供担保。
赎回可转债	6.16	高能环境	公司赎回可转债“高能转债”，赎回登记日为 2020 年 6 月 17 日，赎回价格为 101 元/张（债券面值加当期应计利息），赎回款发放日为 2020 年 6 月 18 日。本次公告为债券赎回前的最后一次提示性公告。
提供担保	6.15	洪城水业	公司为全资子公司洪城环保向商业银行申请额度为 263,800 万元人民币的项目贷款授信提供连带责任担保。公司与招商银行股份有限公司南昌分行签订《最高额不可撤销担保书》，担保金额为 1 亿元，承担不可撤销连带保证责任，保证期间为主合同约定的债务履行期限届满之日起三年；与中国邮政储蓄银行股份有限公

			司江西省分行签订《连带责任保证合同》，担保金额为 1 亿元，承担连带保证责任，保证期间为至主债务履行期届满之日后两年。
	6.15	伟明环保	公司为子公司文成伟明环保能源有限公司申请人民币 18,000 万元的固定资产借款提供连带责任担保，保证期为主合同约定的债务履行期限届满之日起二年。
	6.16	东湖高新	公司全资子公司湖北路桥拟为其联营企业湖北鸿盛的融资提供差额补足承诺，金额不超过 9.95 亿元。截至公告日，湖北路桥持有湖北鸿盛 46.4%的股权，为其提供担保的累计余额为 0。公司对外担保总额为 38.34 万元（不含本次），占公司经审计归母权益的 79.68%。
	6.18	盈峰环境	近日公司为子公司广东盈丰科技有限公司、广东威奇电工材料有限公司、安徽威奇电工材料有限公司和仙桃绿色东方环保发电有限公司向相关金融机构申请的 1 亿元、8000 万元、7000 万元和 1.3 亿元借款提供担保，本次新增担保总额为人民币 3.8 亿元（含 6,000 万元到期续保担保额度）。
	6.19	重庆水务	公司拟为控股子公司重庆珞渝环保科技有限公司提供不高于 1.15 亿元担保。截至公告披露日，公司对控股子公司提供的担保余额为 18,176 万元，占公司最近一期经审计净资产的比例为 1.2%。
土地中标	6.18	同济科技	公司全资子公司上海同济房地产有限公司在 2020 年 6 月 18 日竞得上海市松江区泗泾镇 SJSB0003 单元 03
现金管理	6.17	四通股份	公司使用闲置募集资金进行现金管理，方式为购买银行理财。产品名称为中国工商银行保本型法人 35 天稳利人民币理财产品，类型为保本浮动收益型，金额为 1000 万元，期限为 35 天，预计年化收益率为 2.40%。截至公告披露日，公司使用闲置募集资金购买理财产品累计余额为 6417 万元。
	6.18	龙马环卫	公司于 2020 年 6 月 16 日向兴业银行龙岩分行购买 3000 万元结构性存款，期限为 62 天；公司于 2020 年 6 月 17 日向兴业银行龙岩分行购买 3000 万元结构性存款，期限为 92 天。
	6.19	雪迪龙	公司使用闲置资金 5000 万元购买银行理财产品，类型为保本浮动收益型，存款期限 96 天。
	6.19	日出东方	公司利用闲置资金 5000 万元购买银行理财产品，预计年化收益率为 1.82%~3.70%，预计收益金额为 46.76~95.07 万元，产品期限 185 天。
项目预中标	6.17	玉禾田	公司预中标 2 个环卫项目，总金额为 1.88 亿元。项目情况如下：（1）深圳市龙华区观湖街道清扫清运一体化升级运营服务项目，中标金额 9812 万元，服务期限 3 年；（2）深圳市龙岗区园山街道清扫清运及转运站管理服务采购项目，中标金额 8942 万元，服务期限 3 年。
项目中标	6.15	中持股份	近日，公司被确认为许昌市瑞贝卡污水处理厂一、二期提标改造工程一标段的第一中标候选人。中标金额为 6503.04 万元。
	6.15	联泰环保	公司作为联合体中标“汕头市潮阳区潮关污水处理厂及管网 PPP 项目”，总投资 5.1 亿元，建设期 15 个月，运营期 28 年 9 个月。公司牵头成立项目公司，股权结构比例为 95%。

	6.17	玉禾田	公司近期中标 10 个物业清洁及市政环卫项目，合同金额共计 1.87 亿元。项目情况如下：（1）石河子市生活垃圾分类试点采购项目，中标金额 774 万元；（2）牡丹江市爱民区清扫保洁及服务项目，中标金额 2750 万元，服务期限 3 年；（3）福州市鼓岭鼓山公厕卫生保洁服务采购项目，中标金额 1217 万元，服务期限 3 年；（4）深圳市深惠无尘室保洁行政区域 t6&t7 无尘室保洁服务项目，中标金额 985 万元，服务期限 1 年；（5）天虹商场股份有限公司华南一区天虹商场清洁、纸皮招标项目，中标金额 2067 万元，服务期限 2 年；（6）博鳌亚洲论坛年会环卫保障、嘉积城区农贸市场保洁等服务项目，中标金额 933 万元，服务期限 1 年；（7）赣州市章贡区生活垃圾清运政府购买服务项目，中标金额 3701 万元，服务期限 3 年；（8）南昌县莲塘镇农村清洁工程服务外包采购项目，中标金额 2805 万元，服务期限 3 年；（9）深圳地铁 6、8、10 号线车辆段保洁服务项目 2001 标段，中标金额 2239 万元，服务期限 2 年；（10）哈尔滨经开区区域部分街路清扫保洁服务采购项目，中标金额 1260 万元，服务期限 2 年。
	6.18	伟明环保	近日，公司与温州市龙湾区市政工程公司组成的联合体确认为“卢龙县生活垃圾无害化处理及焚烧发电特许经营项目”的中标单位。项目采用 BOT（建设—运营—移交）模式，总投资估算约为 3.1 亿元。项目总处理规模为 600 吨/日，配置一套 15MW 的汽轮发电机组，一座建设规模 200 吨/日的渗沥液处理站。特许经营期限为 30 年（含建设期 2 年，运营期 28 年）。
信息披露	6.15	伟明环保	公司披露子公司文成伟明环保能源有限公司的财务状况，该子公司 2019 年资产总计 2005 万元，负债和所有者权益总计 2005 万元，净亏损 21000 元。
业绩补偿	6.15	京蓝科技	2017 年公司收购京蓝北方园林并收到业绩承诺，因业绩未达标，业绩承诺方对公司做出补偿。补偿金额为 7.21 亿元，拟以回购并注销业绩承诺方持有的公司 3938 万股的股票补偿 4.43 亿元，以现金方式补偿 2.78 亿元。上述股份回购并注销完成后，公司注册资本将相应减少。
业务拓展	6.19	德创环保	公司被绍兴市生态环境局越城分局明确为绍兴市越城区小微企业危险废物集中收集试点工作实施单位。
债券评级	6.16	迪森股份	公司公布 2019 年可转债跟踪评级报告，给予公司主体 AA 信用等级，给予本期债券 AA 信用等级，调整评级展望为负面。
	6.16	上海环境	公司公布可转债 2020 年跟踪评级报告，给予公司主体 AAA 信用等级，给予本期债券 AAA 信用等级，评级展望为稳定。
	6.18	蓝焰控股	联合信用评级有限公司确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，公司发行的“20 蓝焰 01”债券信用等级为 AAA。
	6.18	清新环境	联合信用评级有限公司确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”，公司发行的“20 清新 G1”债券信用等级为 AAA。
政府补助	6.16	启迪环境	公司全资子公司浙江启迪生态于近日收到浙江省诸暨经济开发区管理委员会拨付的 1500 万元补助，补助名目为招商引资项目进度奖励。本次奖励预计不会对公司 2020 年度经营业绩产生重大影响。

终止上市	6.18	盛运环保	公司于 2020 年 6 月 18 日收到深圳证券交易所关于公司股票终止上市的决定，自深圳证券交易所作出公司股票终止上市的决定后十五个交易日届满的次一交易日（即 2020 年 7 月 14 日）起，公司股票交易进入退市整理期。
专利证书	6.18	雪浪环境	公司于近日收到了国家知识产权局颁发的 1 项实用新型专利证书，专利名称为回转窑助燃风进风结构，应用领域为危废处置，专利期限十年。
转债解质	6.19	百川能源	公司实控人百川资管完成提前赎回第三期可转换债券，并于 6 月 18 日完成第三期可交换债券质押专户中 4211 万股股份解质手续。同日，百川资管将持有的公司无限售条件流通股 2471 万股补充质押给本期可交换债券受托管理人国金证券股份有限公司，用于为第一期可交换债券、第二期可交换债券的债券持有人交换标的股票和本息偿付提供担保。
转债评级	6.19	维尔利	联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”。
	6.19	岭南股份	联合评级维持公司的主体长期信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；同时维持“岭南转债”的债项信用等级为“稳定”。
资产减值	6.18	博天环境	本次计提各类资产减值准备共计 3.69 亿元，其中在建工程减值准备 2.27 亿元、无形资产减值准备 6629 万元、持有待售资产减值准备 6877 万元、商誉减值准备 449.1 万元、存货跌价准备 273.4 万元。
资产重组	6.19	新界泵业	公司重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易已完成，天山铝业已成为公司的全资子公司。

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
6/22（周一）	伟明环保	股权登记日
	日出东方	股东大会召开
	华光股份	证券简称变更
6/23（周二）	伟明环保	除权除息日
	国祯环保	股权登记日
	怡球资源	披露年报
	山大华特	股权登记日
6/24（周三）	国祯环保	除权除息日
	盛运环保	披露年报
	润邦股份	股东大会召开
	山大华特	除权除息日
	华光股份	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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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