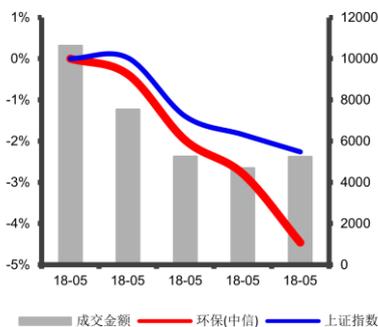


分析师 王剑辉
电话 010-56511920
邮箱 wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书 S0110512070001

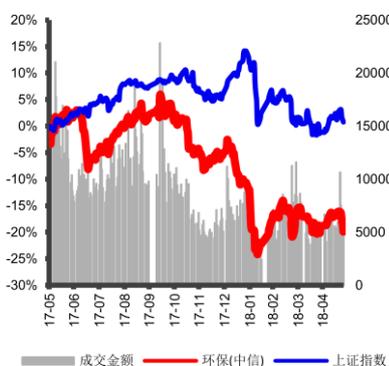
研究助理 万莉
电话 010-56511909
邮箱 wanli@sczq.com.cn

行业数据： 环保行业
股票家数（家） 85
总市值（亿元） 8094
流通市值（亿元） 3802
年初至今涨跌幅（%） -16.58%

行业一周表现



一年内走势图



投资观点：

生态环境部进一步加强危废监管。4月份以来，生态环境部打出一系列固废防治“组合拳”：1) 4月9日，审议并原则通过《关于聚焦长江经济带坚决遏制固体废物非法转移和倾倒专项行动方案》；2) 5月8日，对长江经济带7起生态环境违法案件进行挂牌督办；3) 5月9日，启动“清废行动2018”；4) 5月11日，集中约谈7市政府，要求加强固体废物及危险废物处置能力建设；5) 5月22日，印发《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒进一步加强危险废物全过程监管的通知》。由于我国危废处置能力不足、不平衡，监督管理涉及部门较多等原因，污染防治效果未能有效发挥。生态环境部加快治理步伐，掀起“固废污染治理风暴”，整治的力度和决心空前，危废景气度有望持续提升，龙头企业有望首先受益。

短期受融资因素扰动，板块估值持续下移。上周，环保板块调整力度较大，东方园林发债遇冷，引发市场悲观情绪，环保公司资金流动性担忧情绪发酵，PPP板块整体下挫，龙头公司亦受挫。我们认为在PPP监管趋严的大环境下，环保PPP由于运营项目占比高，有稳定的现金流保障，项目也更为优质，从而有利于展开融资；长期来看，我国生态环境仍处于持续修复期，压力和任务仍较重，生态环保领域是政府关注的重点，政策不断出台，因此行业发展的空间和动力充足。当前，环保（中信）市盈率（TTM）降至30.91倍，经历了2018年Q1的深度调整，环保行业估值水平再次被拉低，目前已达到5年以来的低位水平，建议投资者关注。

本周，建议重点关注：1) 水处理：水治理龙头博世科、碧水源；2) 固废：业绩稳健低估值标的瀚蓝环境，危废无害化处置龙头东江环保。

行情回顾：上周，大盘整体下跌，上证综指、深证成指以及创业板指数分别下跌了1.63%、2.10%、1.75%，环保板块表现不及大盘，首创环保板块下跌了4.09%（流动市值加权）。子板块涨跌幅分别为：固废-3.02%，节能-3.35%，监测-3.57%，再生资源-3.59%，大气-4.59%，水处理-4.76%。涨幅居前的个股主要是：博天环境+14.88%，上海洗霸+9.77%，久吾高科+5.41%，鹏鹞环保+4.97%，中环装备+4.89%。

风险提示：宏观风险，政策推进力度不及预期，资金面收紧。

目录

1 投资观点	3
1.1 生态环境部进一步打击固废非法转移	3
1.2 投资建议	4
2 行情回顾	4
3 行业新闻回顾	6
4 公司公告回顾	7
5 风险提示	9

1 投资观点

1.1 生态环境部进一步加强危废监管

近日，生态环境部公布《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒进一步加强危险废物全过程监管的通知》，《通知》要求，以有效防控固体废物环境风险为目标，以危险废物污染防治为重点，摸清固体废物特别是危险废物产生、贮存、转移、利用、处置情况；分类科学处置排查发现的各类固体废物违法倾倒问题，依法严厉打击各类固体废物非法转移行为；全面提升危险废物利用处置能力和全过程信息化监管水平，有效防范固体废物特别是危险废物非法转移倾倒引发的突发环境事件。

4月份以来，生态环境部打出一系列固废防治“组合拳”：1) 4月9日，审议并原则通过《关于聚焦长江经济带坚决遏制固体废物非法转移和倾倒专项行动方案》；2) 5月8日，对长江经济带7起生态环境违法案件进行挂牌督办；3) 5月9日，启动“清废行动2018”；4) 5月11日，集中约谈7市政府，要求加强固体废物及危险废物处置能力建设；5) 5月22日，印发《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒进一步加强危险废物全过程监管的通知》。

由于我国危废处置能力不足、不平衡，监督管理涉及部门较多，污染防治效果未能有效发挥，非法转移、倾倒危废及固废的现象严重，对环境的影响非常恶劣。生态环境部加快治理步伐，掀起“固废污染治理风暴”，整治的力度和决心空前，危废景气度有望持续提升，龙头企业有望首先受益。

1.2 投资建议

上周，环保板块调整力度较大，全周下跌了4.09%，东方园林发债遇冷，引发市场悲观情绪，全周下跌了19.58%，环保公司资金流动性担忧情绪发酵，同类股票亦受到牵连，PPP板块整体下挫，龙头公司亦受挫。我们认为在PPP监管趋严的大环境下，环保PPP与监管层面所期望的以运营为核心，以绩效为导向的发展步调是一致的，由于运营项目占比高，有稳定的现金流保障，因此项目也更为优质，从而有利于展开融资；长期来看，我国生态环境仍处于持续修复期，压力和任务仍较重，生态环保领域是政府关注的重点，政策不断出台，因此行业发展的空间和动力充足。当前，环保（中信）市盈率（TTM）降至30.91倍，经历了2018年Q1的深度调整，环保行业估值水平再次被拉低，目前已达到5年以来的低位水平，建议投资者关注。

本周，建议从两方面进行配置：1) 水处理板块，黑臭水体与流域治理继续发力，农村治理需求进一步释放，PPP操作规范、拿单能力突出、项目优质的企业有望脱颖而出，建议关注水治理龙头**博世科**、**碧水源**；2) 固废板块，“十三五”期间垃圾焚烧CAGR有望超20%，引入战投国投电力后，大固废版图再添助力，建议关注稳定增长、低估值标的**瀚蓝环境**，危废监管不断加码，提升行业景气度，建议关注危废无害化处置的龙头**东江环保**。

2 行情回顾

上周，大盘整体下跌，上证综指、深证成指以及创业板指数分别下跌了1.63%、2.10%、1.75%，环保板块表现不及大盘，首创环保板块下跌了4.09%（流动市值加权），环保（中信）下跌了4.15%。从子板块来看，各子行业调整力度均较大，水务与水处理板块表现最差，涨跌幅分别为：固废-3.02%，节能-3.35%，监测-3.57%，再生资源-3.59%，大气-4.59%，水处理-4.76%。水处理板块主要受东方园林拖累，东方园林发债遇冷，引发市场悲观情绪，大幅下跌，同类股票受到牵连，PPP板块整体下挫。

图 1：环保板块市场走势

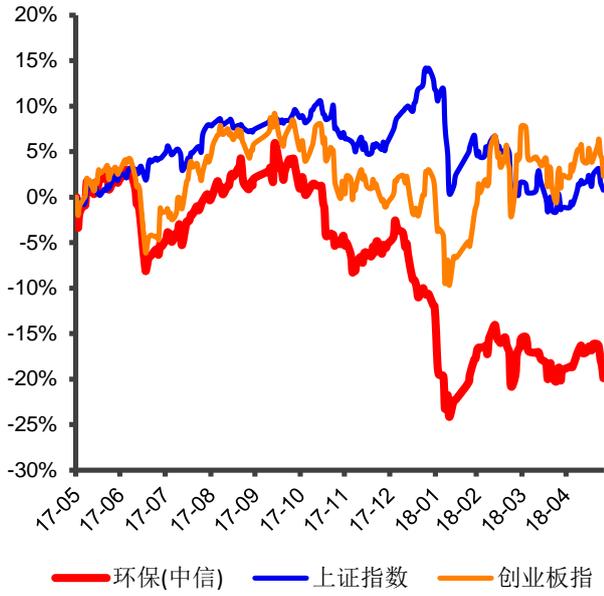
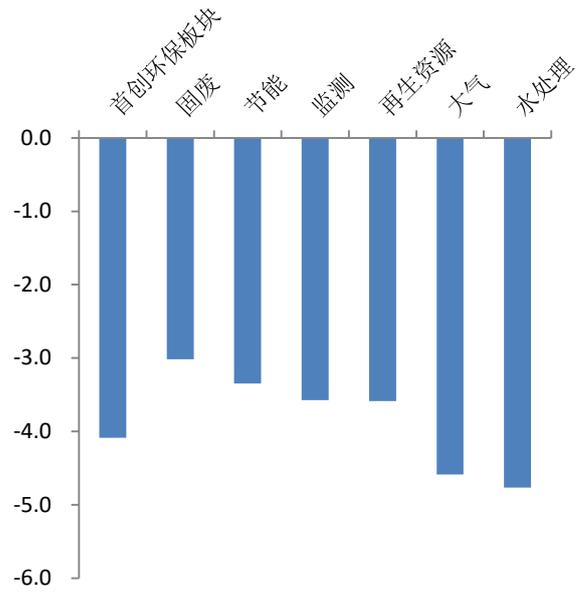


图 2：总体及子板块周涨跌幅情况 (%)

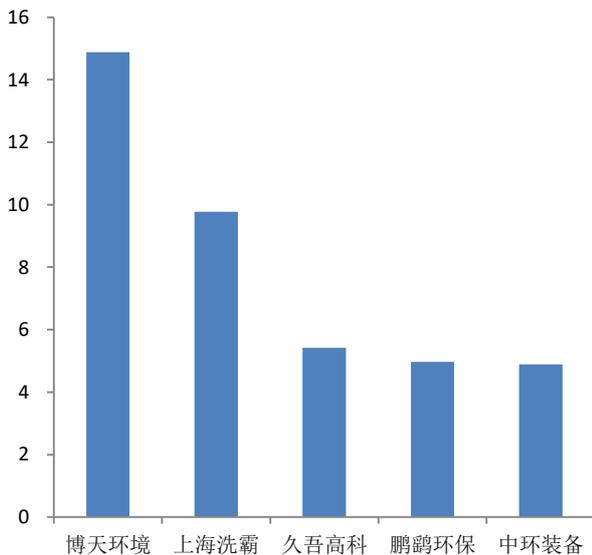


资料来源：Wind、首创证券研发部

资料来源：Wind、首创证券研发部

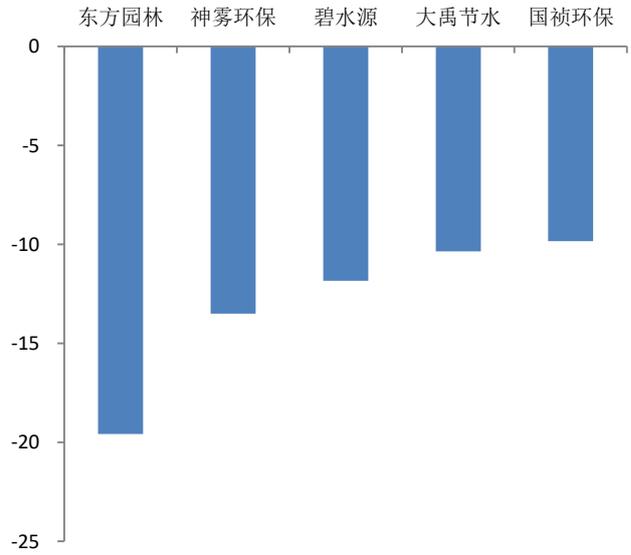
从个股来看，涨幅靠前的以次新股居多，涨幅前5名分别是：博天环境+14.88%，上海洗霸+9.77%，久吾高科+5.41%，鹏鹞环保+4.97%，中环装备+4.89%；跌幅靠前以PPP概念相关的居多，跌幅前5名分别是：东方园林-19.58%，神雾环保-13.50%，碧水源-11.84%，大禹节水-10.35%，国祯环保-9.84%。

图 3：周涨幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

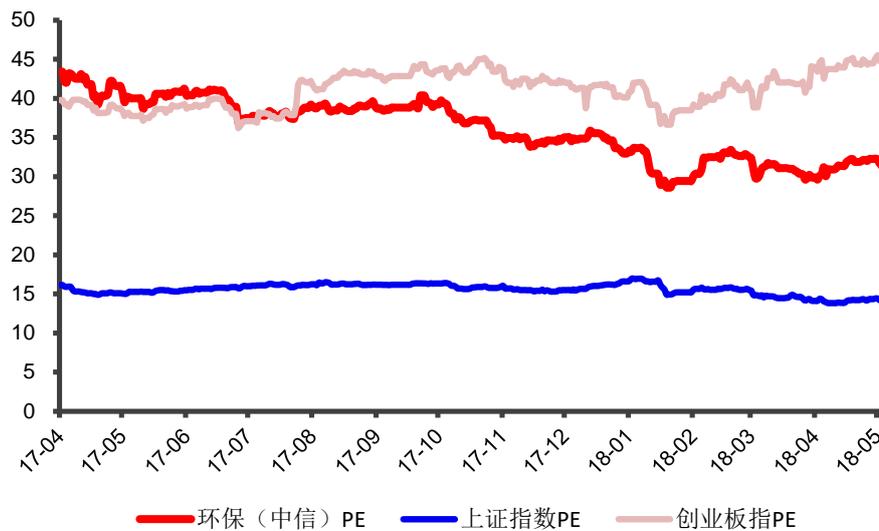
图 4：周跌幅前 5 的个股 (%)



资料来源：Wind、首创证券研发部

估值方面，环保（中信）市盈率（TTM）均值为30.91倍，降低了4.18%，相对上证指数的估值溢价降至119.3%。

图 5：环保板块估值情况（市盈率 TTM）



资料来源：Wind、首创证券研发部

3 行业新闻回顾

分类	标题	内容
大气	生态环境部发布 2018 年 4 月和 1-4 月全国空气质量状况 (来源：生态环境部)	5 月 23 日，生态环境部发布 2018 年 4 月和 1-4 月全国空气质量状况。2018 年 1-4 月全国空气质量总体呈改善趋势，但 4 月部分区域和城市空气质量下降。从数据来看，1-4 月，平均优良天数比例为 76.7%，同比上升 0.9 个百分点，PM2.5 浓度为 52 微克/立方米，同比下降 7.1%，PM10 浓度为 89 微克/立方米，同比下降 2.2%；4 月，全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 80.4%，同比下降 5.3 个百分点，PM2.5 浓度为 39 微克/立方米，同比持平，PM10 浓度为 87 微克/立方米，同比上升 11.5%。
固废	生态环境部印发了《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒 进一步加强危险废物全过程监管的通知》 (来源：生态环境部)	生态环境部日前印发了《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒 进一步加强危险废物全过程监管的通知》，《通知》要求，要按照省级督导、市县落实、严厉打击、强化监管的总体要求，落实市县两级地方人民政府责任及部门监管责任，以有效防控固体废物环境风险为目标，以危险废物污染防治为重点，摸清固体废物特别是危险废物产生、贮存、转移、利用、处置情况；分类科学处置排查发现的各类固体废物违法倾倒问题，依法严厉打击各类固体废物非法转移行为；全面提升危险废物利用处置能力和全过程信息化监管水平，有效防范固体废物特别是危险废物非法转移倾倒引发的突发环境事件。
其他	中央环保督察全面启动十省区“回头看” (来源：央视网)	经党中央、国务院批准，第一批中央环保督察“回头看”工作全面启动，范围覆盖全国十个省区。这十省区包括：河北、河南、内蒙古、宁夏、黑龙江、江苏、江西、广东、广西和云南，六个中央环境保护督察组将陆续进驻。重点除整改落实外，还包括蓝天保卫战、城市黑臭水体治理、长江保护修复、水源地保护和农业农村污染治理等问题。国家环境保护督察办公室副主任刘长根表示，（环保督察）“回头看”紧紧围绕地方整改方案的总体完成情况，（把）打好污染防治攻坚战七大标志性战役，纳入我们这次回头看的重点范畴。

	<p>生态环境部召开全国环境执法工作会</p> <p>(来源：生态环境部)</p>	<p>5月22日，生态环境部在重庆召开全国环境执法工作会议，会议强调，2018年环境执法工作的重点是全力打好污染防治攻坚战，各地要持续加大执法力度，推动解决大气、水、土壤等方面的突出问题。同时，生态环境部将在未来3年继续开展主题为“全年、全员、全过程”的环境执法大练兵活动，各地要以大练兵为平台，全面推进日常执法和专项执法工作。</p>
--	---	--

资料来源：Wind、首创证券研发部

4 公司公告回顾

永清环保：唐河污水库污染治理生态恢复一期EPC项目

永清环保中标《唐河污水库污染治理生态恢复一期工程污染治理设计施工总承包项目》，招标人为中国雄安集团生态建设投资有限公司，永清环保与相关方组成的联合体成为项目的中标单位。项目内容包括唐河污水库北库7.5公里范围内的历史堆存固体废物清理、分选、装卸、计量、运输处置，库区存量污水治理，库区生态修复，环境风险防控，疑似爆炸物探测与挖掘等工程的勘察、设计及施工总承包，中标金额约为1.66亿元，计划工期43天。

高能环境：中标杭州市第二工业固废处置中心PPP项目

高能环境中标杭州市第二工业固废处置中心政府和社会资本合作（PPP）项目，中标金额2.28亿元，项目服务范围主要包括杭州市西南富阳、桐庐、建德、淳安一区两县一市的工业固废处置，采取TOT+ROT运作模式，合作期限25年，公司表示，此项目的中标将进一步扩大公司工业危废的处置规模，提升处置能力，并加强公司在江浙地区工业固废的市场布局。

中国天楹：签订越南生活垃圾焚烧发电厂项目

2018年5月18日，公司控股子公司清化天禹与越南清化省人民委员会授权的清化省环保厅签订了清化省秉山市社东山坊生活固废垃圾焚烧发电厂项目《承诺协议书》，投资建设1000吨/天规模的生活固废垃圾焚烧发电厂投资项目（分两期：第一期500吨/天；第二期500吨/天），项目生活固废垃圾保底量为1000吨/天，协议有效期至2067年12月18日。

东方园林：中标2个PPP项目，总投资超过4亿元

东方园林中标2个PPP项目：1) 礼泉城北大道景观建设PPP项目，项目总投资1.89亿元，合作期限15年，本项目拟采用DBFOT的运作模式，项目公司社会资本方股权比例为80%。2) 全资子公司中山环保中标大悟县乡镇生活污水治理PPP项目二次采购，总投资2.47亿元，项目合作期30年。

京蓝科技：中标滨海新区绿化项目

京蓝科技下属公司京蓝北方园林中标2018年滨海新区绿化专项-闲置建设用地绿化项目（第2包），中标金额4507.78万元，项目采用智能控制滴灌、无人机植保等新科技，项目实施过程中通过将污泥热解炭化形成的生物炭用作园林绿化的营养土，既使土壤中的重金属污染得以固化，又为植物添加营养成分，是城市污泥资源化利用的重要表现形式。公司表示，本次中标进一步扩大了公司在华北地区的市场份额，增强公司在环境园林科技领域的综合竞争力。

博天环境：中标雷州市生活污水处理PPP项目

博天环境牵头的联合体被确认为雷州市村级生活污水处理PPP项目和雷州市镇区生活污水处理PPP项目的预中标人，其中雷州市村级生活污水处理PPP项目总投资15.04亿元，包括18个镇辖1675个自然村的污水处理厂及配套管网建设和运营，雷州市镇区生活污水处理PPP项目总投资9.28亿元，包括16个镇的污水处理厂及配套管网建设和运营。

大禹节水：与凤庆县政府签署合作协议

大禹节水与凤庆县人民政府签署的《合作框架协议》，为双方拟针对凤庆县5.6万亩农业高效节水项目以PPP模式展开合作的意向框架性约定，合作项目采用“PPP”模式运作，初步核定合作项目1.68亿元。

伟明环保：签署文成县垃圾处理生态环保产业园投资协议

伟明环保与文成县人民政府签订《文成县垃圾处理生态环保产业园投资协议》，将以B00模式（建设、运营、拥有）在文成县投资建设生态环保产业园，主要包括建设垃圾焚烧发电厂、餐厨垃圾处理厂和污泥处理厂。产业园总投资额约2.65亿元。产业园主要建设一座现代化的生态环保产业园，规模为生活垃圾500吨/日、餐厨垃圾150吨/日，污泥50吨/日。

5 风险提示

宏观风险，政策推进力度不及预期，资金面收紧。

分析师简介

王剑辉，环保行业分析师，北京大学文学士，佛罗里达利恩大学商学院 MBA，15 年证券行业从业经验。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 - 5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现