



行业评级：增持

报告日期：2018-11-05



金融环保组

联系人：杨易

ivanyiyang@163.com

0551-65161837

政策端发力，行业发展预期充分改善

主要观点：

□ 上周热点

国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》。今年以来整体投资增速放缓，特别是基础设施投资增速回落较多，一些领域和项目存在较大投资缺口，亟需聚焦基础设施领域突出短板，保持有效投资力度，促进内需扩大和结构调整，提升中长期供给能力，形成供需互促共进的良性循环，确保经济运行在合理区间。

□ 上周表现

市场表现：公用事业板块上涨 3.42%，跑输大盘指数 0.25 个百分点；环保工程及服务上涨 5.36%，跑赢大盘指数 1.68 个百分点；水务板块上涨 4.03%，跑赢大盘指数 0.36 个百分点。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看，表现较好。其中海绵城市、PM2.5、垃圾发电、PPP、污水处理概念分别上涨 5.35%、5.24%、4.67%、5.54%、4.39%。

估值表现：华安环保整体市盈率为 17.09 倍，同期沪深 300 市盈率 11.07 倍，华安环保整体溢价 1.54 倍。从华安环保子行业来看，大气板块整体估值处于历史中底部水平，监测、节能板块、水处理、固废板块整体估值水平目前处于历史低位水平。

□ 公司动态

➢ 龙净环保：公司首次回购股份成交价格为 8.76-8.89 元/股

□ 投资策略

近期，有关基建、民企、融资政策等组合拳密集出台，极大的提振环保板块预期和市场情绪的修复。**基建方面**，国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，其中要求聚焦生态环保等重点领域短板，在经济下行压力加大的背景下，生态环境类项目订单获取、落地、执行有望提速，改善了环保行业持续发展的预期。**民企方面**，总书记召开了民企座谈会，并强调了 6 大措施破解当下民企发展困境。环保行业民企居多，中央后续支持政策的落实有望缓解环保板块低迷的市场情绪。**融资方面**，《指导意见》阐明了在融资上有条件支持存量正在进行中的基建补短板项目，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转，这释放了市场对宏观杠杆的以及 PPP 项目推进放缓的担忧，未来 PPP 条例的正式落地有望夯实政府隐性债务和 PPP 支出的边界，促进 PPP 进入良性发展轨道。此外，证监会已表示初步形成证券行业支持民营企业发展集合资产管理计划的意向性方案，专项用于帮助有发展前景的上市公司纾解股权质押困难，支持民营经济发展。我们认为当下时点，基建补短板使得环保行业发展预期得到改善，民企、融资方面政策改善了行业基本面和市场情绪的修复。我们建议关注 1) 以解决环境问题的紧迫性为锚，运营能力优秀标的【伟明环保】、【国祯环保】；2) 融资环境宽松预期改善释放悲观预期的标的【东方园林】、【碧水源】。

□ 风险提示

宏观政策风险；项目推动与执行不及预期；业绩释放不及预期。

1 上周热点

国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》。近日，国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（以下简称《指导意见》）。今年以来整体投资增速放缓，特别是基础设施投资增速回落较多，一些领域和项目存在较大投资缺口，亟需聚焦基础设施领域突出短板，保持有效投资力度，促进内需扩大和结构调整，提升中长期供给能力，形成供需互促共进的良性循环，确保经济运行在合理区间。

第二批中央生态环境保护督察“回头看”将全面启动。近日，第二批中央生态环境保护督察“回头看”将全面启动，5个中央生态环境保护督察组已组建，分别负责对山西、辽宁、吉林、安徽、山东、湖北、湖南、四川、贵州、陕西等10省份开展“回头看”督察进驻工作。

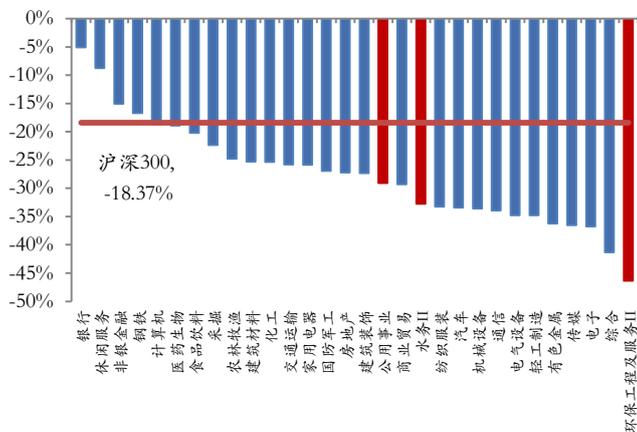
汾渭平原11城被多政策“划重点” 空气质量成焦点。从《打赢蓝天保卫战三年行动计划》、《关于进一步强化生态环境保护监管执法的意见》到《汾渭平原2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》，汾渭平原已经成为空气质量改善的下一个焦点城市群。

2 行情回顾

2.1 今年表现

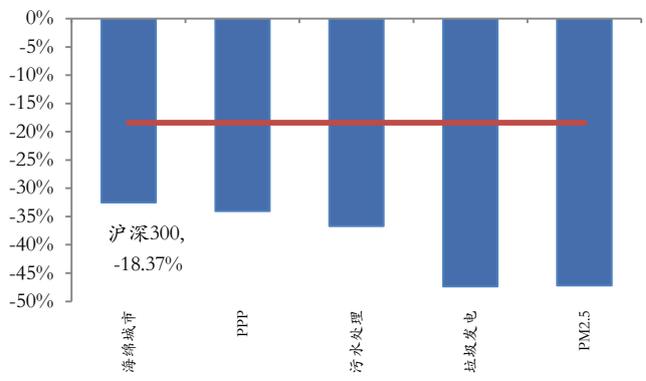
今年沪深 300 指数累计下跌 18.37%。板块方面，公共事业板块累计下跌 29.08%，跑输大盘 10.71 个百分点；环保工程及服务累计下跌 46.35%，跑输大盘 27.97 个百分点；水务板块累计下跌 32.74%，跑输大盘 14.37 个百分点。与其他行业相比，环保板块相关指数处于行业中下游位置。从环保行业各相关概念的市场表现来看，各概念板块均跑输大盘走势。其中海绵城市、PPP、污水处理、垃圾发电、PM2.5 概念分别累计下跌 32.50%、34.02%、36.69%、47.36%、47.19%。

图表 1 申万行业指数涨跌幅对比



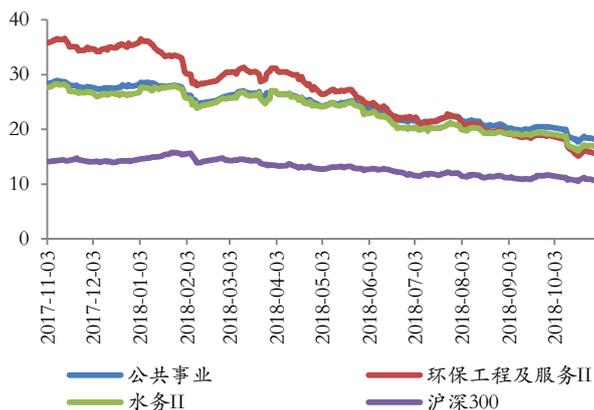
资料来源：wind、华安证券研究所

图表 2 环保行业主要概念板块涨跌幅对比



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 3 申万行业市盈率走势



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 4 华安环保行业市盈率走势



资料来源：wind、华安证券研究所

2.2 上周表现

上周(2018年10月29日至2018年11月2日),沪深300指数上涨3.67%。公用事业板块上涨3.42%,跑输大盘指数0.25个百分点;环保工程及服务上涨5.36%,跑赢大盘指数1.68个百分点;水务板块上涨4.03%,跑赢大盘指数0.36个百分点。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看,表现较好。其中海绵城市、PM2.5、垃圾发电、PPP、污水处理概念分别上涨5.35%、5.24%、4.67%、5.54%、4.39%。

从估值方面来看,华安环保整体市盈率为17.09倍,同期沪深300市盈率11.07倍,华安环保整体溢价1.54倍,较申万其他行业来看,估值水平处在中游水平。从过去一年华安环保子行业来看,大气板块整体估值处于历史中底部水平,监测、节能板块、水处理、固废板块整体估值水平目前处于历史低位水平。

图 表 5 上 周 申 万 行 业 指 数 涨 跌 幅 对 比

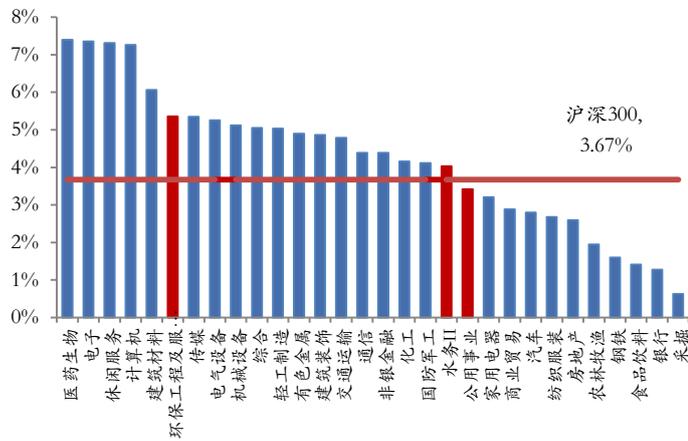
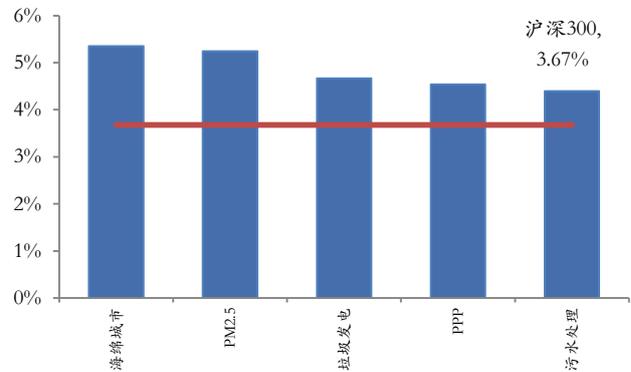


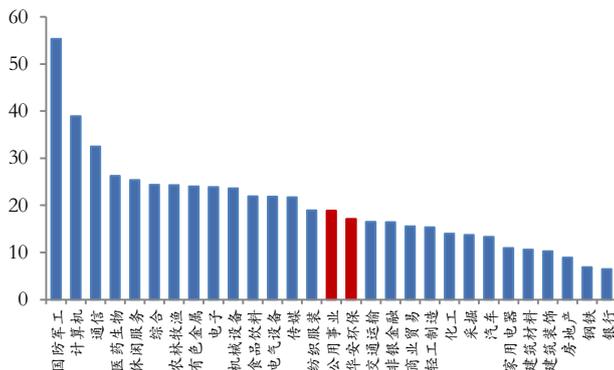
图 表 6 上 周 环 保 行 业 主 要 概 念 板 块 涨 跌 幅 对 比



资料来源: wind、华安证券研究所

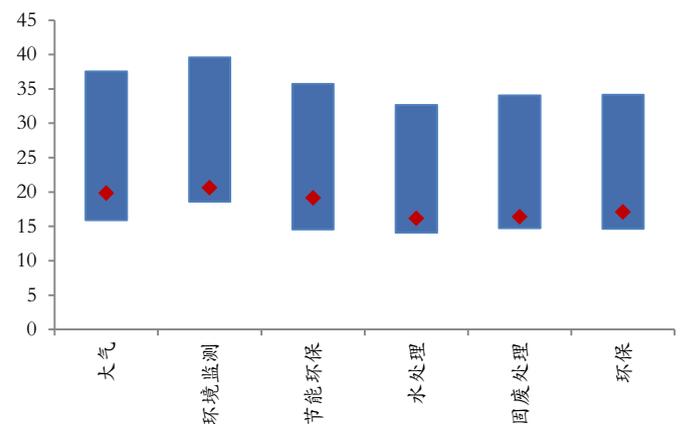
资料来源: wind、华安证券研究所

图 表 7 申 万 行 业 市 盈 率



资料来源: wind、华安证券研究所

图 表 8 华 安 环 保 子 行 业 市 盈 率 分 布

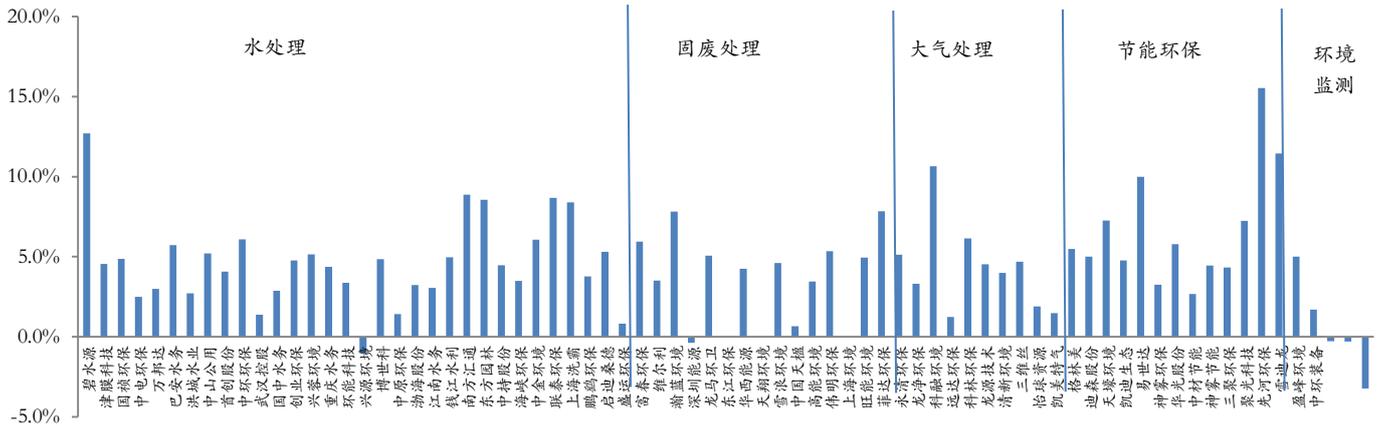


资料来源: wind、华安证券研究所

2.3 个股表现

从具体个股涨幅来看，碧水源（12.70%）、旺能环境（7.83%）、龙净环保（10.65%）、凯迪生态（10.00%）、聚光科技（15.55%）分别领涨水处理、固废处理、大气处理、节能环保、环境监测板块；兴源环境（-1.04%）、深圳能源（-0.39%）、中环装备（-0.27%）跌幅居前。

图9 华安环保行业覆盖个股上周涨跌幅统计



资料来源：wind、华安证券研究所

图10 上周华安环保覆盖个股表现

涨幅前十			跌幅前十		
1	聚光科技	15.55%	1	兴源环境	-1.04%
2	碧水源	12.70%	2	深圳能源	-0.39%
3	先河环保	11.44%	3	中环装备	-0.27%
4	龙净环保	10.65%	4		
5	凯迪生态	10.00%	5		
6	南方汇通	8.88%			
7	联泰环保	8.67%			
8	东方园林	8.55%			
9	上海洗霸	8.39%			
10	旺能环境	7.83%			

资料来源：wind、华安证券研究所

3 行业动态

国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》

【事件】

近日，国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》（以下简称《指导意见》）。今年以来整体投资增速放缓，特别是基础设施投资增速回落较多，一些领域和项目存在较大投资缺口，亟需聚焦基础设施领域突出短板，保持有效投资力度，促进内需扩大和结构调整，提升中长期供给能力，形成供需互促共进的良性循环，确保经济运行在合理区间。

【点评】

《指导意见》指出，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中全会精神，聚焦关键领域和薄弱环节，保持基础设施领域补短板力度，进一步完善基础设施和公共服务，提升基础设施供给质量，更好发挥有效投资对优化供给结构的关键性作用，保持经济平稳健康发展。

《指导意见》明确，要聚焦脱贫攻坚、铁路、公路水运、机场、水利、能源、农业农村、生态环保、社会民生等重点领域短板，加快推进已纳入规划的重大项目。

《指导意见》提出了 10 项配套政策措施。一是加强重大项目储备。根据重大战略部署、国民经济和社会发展规划纲要、重大建设规划以及财政承受能力和政府投资能力等，依托国家重大建设项目库，储备一批重点领域补短板重大项目。二是加快推进项目前期工作和开工建设。加快规划选址、用地、用海、环评、水土保持等方面前期工作，加大征地拆迁、市政配套、水电接入、资金落实等推进力度。三是保障在建项目顺利实施，避免形成“半拉子”工程。坚决打好防范化解重大风险攻坚战，对确有必要、关系国计民生的在建项目，统筹采取有效措施保障合理融资需求。四是加强地方政府专项债券资金和项目管理。地方政府建立专项债券项目安排协调机制，加强地方发展改革、财政部门间的沟通衔接，确保专项债券发行收入重点用于在建项目和补短板重大项目。五是加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度。对已签订借款合同的必要在建项目，金融机构可在依法合规和切实有效防范风险的前提下继续保障融资。六是合理保障融资平台公司正常融资需求。金融机构要在采取必要风险缓释措施的基础上，按照市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷。七是充分调动民间投资积极性。尽快在交通、油气、电信等领域推介一批投资回报机制明确、商业潜力大的项目，引导社会力量增加学前教育、健康、养老等服务供给。八是规范有序推进政府和社会资本合作项目。鼓励地方依法合规采用政府和社会资本合作等方式，撬动社会资本特别是民间投资投入补短板重大项目。九是深化投资领域“放管服”改革。依托全国投资项目在线审批监管平台，对各类投资审批事项实行“一码运转、一口受理、一网通办”，切实压减审批时间。十是防范化解地方政府隐性债务风险和金融风险。严禁违法违规融资担保行为，严禁以政府投资基金、政府和社会资本合作、政府购买服务等名义变相举债。（中国政府网）

第二批中央生态环境保护督察“回头看”将全面启动

【事件】

近日，第二批中央生态环境保护督察“回头看”将全面启动，5 个中央生态

环境保护督察组已组建，分别负责对山西、辽宁、吉林、安徽、山东、湖北、湖南、四川、贵州、陕西等 10 省份开展“回头看”督察进驻工作。

【点评】

第一批对云南、江西等 10 省份的督察“回头看”近期结束意见反馈工作。督察组向各地反馈了“回头看”过程中发现的问题，不少地方被通报存在表面整改、虚假整改的现象。

根据要求，“回头看”将始终坚持问题导向，重点督察经党中央、国务院审核的第一轮中央环境保护督察整改方案落实情况；重点盯住督察整改不力，甚至表面整改、假装整改、敷衍整改，以及“一刀切”等生态环境保护领域不作为、滥作为的问题；重点检查列入督察整改方案的重大生态环境问题及其查处、整治情况；重点督办人民群众身边生态环境问题整治情况；重点督察地方落实生态环境保护党政同责、一岗双责，严肃责任追究情况。

针对污染防治攻坚战 7 大标志性战役和其他重点领域，结合被督察省份具体情况，每个省份同步统筹安排一个生态环境保护专项督察，采取统一实施督察、统一报告反馈、分别移交移送的方式，进一步压实责任，倒逼落实，为打好污染防治攻坚战提供强大助力。（新华网）

汾渭平原 11 城被多政策“划重点” 空气质量成焦点

【事件】

从《打赢蓝天保卫战三年行动计划》、《关于进一步强化生态环境保护监管执法的意见》到《汾渭平原 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》，汾渭平原已经成为空气质量改善的下一个焦点城市群。

【点评】

近期天气转凉，很多人喊着，好像一下子就从夏天进入了冬天，寒风瑟瑟。2018 年进入尾声，又是一年供暖时，我国继续推行清洁供暖概念。而且，不仅京津冀和周边地区仍是今冬强化大气污染治理的重点，汾渭平原也上榜了。

生态环境部新闻发言人刘友宾才在公开场合表示，京津冀及周边和汾渭平原不利于冷空气扩散南下，要确保各项措施落地生效，谨防空气质量反弹。而早在《打赢蓝天保卫战三年行动计划》中，汾渭平原就被划为了重点。

按照三年行动计划，京津冀及周边地区、长三角地区和汾渭平原都是重点区域，要坚持运用经济、法律、技术和必要的行政手段，大力优化产业结构、能源结构、运输结构和用地结构等，抓好联防联控和冬季污染防治。

具体而言，要制定汾渭平原秋冬季综合治理攻坚行动方案，突出钢铁、火电这样的重点行业监管，突出“散乱污”企业、柴油货车等领域的监管，突出强化联合执法、科技创新和宣传引导。紧接着，《汾渭平原 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》就印发了。

根据该文件，在 2019 年 3 月 31 日前，汾渭平原 PM2.5 平均浓度要下降约 6 个百分点，重度及以上污染天数同比减少也是差不多 6 个百分点。文件要求，从工业污染源、“散乱污”企业综合治理、排污许可证管理、清洁取暖、散煤煤质监管、锅炉综合整治、机动车超标排放、车用油品监督管理、扬尘、秸秆焚烧、错峰生产等各个层面着手。

除了指导性文件的下发，汾渭平原还是蓝天保卫战强化督查的重点区域。据第二阶段强化督查传来的消息，汾渭平原 11 城也是蓝天保卫战主战场，90 个督查组进驻，针对工业炉窑、扬尘治理、“公转铁”实施、环保管理等内容一一审

查核实。

近年来，汾渭平原环境质量问题的突出，反弹现象频现。根据生态环境部通报，汾渭平原多个城市大气污染物浓度不降反升，PM2.5、PM10、臭氧等指标有明显上升趋势。因此，为确保汾渭平原顺利完成2020年的减排和大气污染治理目标，需要加大推进力度。

派驻环保督查是一部分，勾勒和完善网格化监测管理体系也是一部分。根据生态环境部印发的《关于进一步强化生态环境保护监管执法的意见》，深入实施“千里眼”计划，将重点网格监管范围扩大到汾渭平原和长三角地区，实施群众关切问题预警督办制度赫然在列。

随着秋冬供暖季的来临，如何扩大清洁供暖覆盖面，实施散煤替代方案，成为焦点。上述诉说，汾渭平原的冷空气扩散不易，此类气候在供暖期加剧了大气污染的风险，因此煤改清洁能源的推进工作刻不容缓。

依“宜电则电、宜气则气”的原则，汾渭平原需要提前制定清洁取暖和燃煤替代清单，并且摸清城乡供暖情况以及相关工作的落实情况。加大散煤排查力度，严格淘汰燃煤锅炉，发展多元化燃煤替代模式，以达标排放和清洁供暖为核心要求切实抓好大气污染防治工作。

总体而言，汾渭平原大气污染防治重要性和紧迫性都有所凸显，继京津冀及周边地区之后成为另一个执法督查焦点。值得一提的是，京津冀及周边地区探索和积累的污染治理、联防联控成功方案与经验能够为汾渭平原添加更多可鉴素材，助力相关工作展开。

至此，汾渭平原在“散乱污”企业排查、落后产能淘汰、能源消费结构升级、环境监测网络架构、交通运输结构调整、应急预案启动等各方面，都有望看到更多突破。（中国环保在线）

4 公司动态

4.1 中报业绩汇总

图表 11 2018 年中报业绩预告总汇

	预告披露期	三季报公布日期	营业收入(亿元)	同比增长(%)	归母净利润(亿元)	同比增长(%)	市盈率
	碧水源	2018-10-26	60.19	11.90	5.73	-22.64	11.1
	津膜科技	2018-10-29	4.64	-12.63	0.05	499.00	-48.0
	国祯环保	2018-10-26	24.70	73.81	2.28	127.68	14.7
	中电环保	2018-10-23	6.07	29.85	0.98	23.86	21.4
	万邦达	2018-10-25	10.84	-28.38	2.40	-19.06	28.0
	巴安水务	2018-10-30	8.70	-14.73	1.57	-23.40	19.5
	洪城水业	2018-10-26	32.77	37.45	2.38	14.19	14.4
	中山公用	2018-10-27	13.58	12.30	5.79	-29.71	10.7
	首创股份	2018-10-31	74.45	20.46	4.29	1.44	27.4
	中环环保	2018-10-16	2.50	94.49	0.41	20.36	41.0
	武汉控股	2018-10-31	10.34	17.55	2.28	-13.41	12.4
	国中水务	2018-10-26	2.79	-4.65	0.10	-53.69	589.5
	创业环保	2018-10-25	18.06	11.66	4.17	1.72	19.2
	兴蓉环境	2018-10-30	29.61	10.34	8.49	14.13	12.5
水处理	重庆水务	2018-10-27	35.64	16.09	13.92	-6.99	13.8
	环能科技	2018-10-27	6.01	27.99	0.87	74.53	24.4
	兴源环境	2018-10-27	21.17	-17.89	1.30	-70.90	26.3
	博世科	2018-10-26	18.71	105.12	1.75	111.59	16.6
	中原环保	2018-10-27	6.94	1.44	2.71	0.60	14.8
	渤海股份	2018-10-31	10.70	-2.40	0.37	-45.17	23.9
	江南水务	2018-10-26	6.42	-20.39	1.44	-30.81	18.6
	钱江水利	2018-10-27	7.73	8.59	0.90	46.78	32.5
	南方汇通	2018-10-27	7.21	-7.14	0.67	-27.04	23.5
	东方园林	2018-10-31	95.91	11.74	9.75	12.53	9.3
	中持股份	2018-10-26	6.87	123.72	0.64	117.35	21.2
	海峡环保	2018-10-27	3.11	21.68	0.79	0.91	27.9
	中金环境	2018-10-19	31.04	21.46	5.03	13.14	10.8
固废处理	联泰环保	2018-10-27	33.70	45.58	10.58	31.72	30.1
	上海洗霸	2018-10-26	2.71	22.25	0.59	29.75	29.6
	鹏鹞环保	2018-10-29	5.16	-12.72	1.49	-27.36	28.1
	启迪桑德	2018-10-30	84.08	29.95	8.48	2.07	11.3
	盛运环保	2018-10-30	5.76	-52.62	-2.10	-5,737.61	-2.2
	富春环保	2018-10-23	20.99	-14.74	1.76	-29.29	14.4
	维尔利	2018-10-27	13.02	55.59	1.58	41.42	22.3
	瀚蓝环境	2018-10-30	35.60	17.16	7.44	36.30	11.1

	深圳能源	2018-10-31	122.72	18.49	6.04	-24.86	23.3
	龙马环卫	2018-10-25	24.73	9.51	1.99	3.94	13.2
	东江环保	2018-10-25	25.26	14.49	3.73	14.21	19.2
	华西能源	2018-10-26	34.07	18.70	1.11	0.23	18.7
	天翔环境	2018-10-30	3.10	-59.87	-2.43	-388.64	-49.5
	雪浪环境	2018-10-30	6.39	12.71	0.49	10.75	28.6
	中国天楹	2018-10-23	13.39	37.64	1.67	18.76	25.1
	高能环境	2018-10-18	22.22	47.10	2.41	86.49	18.3
	伟明环保	2018-10-20	11.55	62.00	5.77	52.67	21.1
	上海环境	2018-10-31	18.10	4.59	4.99	5.16	17.8
	旺能环境	2018-10-26	5.95	-44.91	2.24	33.88	10.9
大气 处理	菲达环保	2018-10-30	30.54	9.84	0.15	-65.15	-12.9
	永清环保	2018-10-27	7.51	-13.67	0.20	-76.24	31.8
	龙净环保	2018-10-24	56.13	13.80	5.30	12.56	11.5
	科融环境	2018-10-25	3.20	-29.55	-2.61	-2,889.50	-7.4
	远达环保	2018-10-30	24.57	12.23	1.08	18.09	30.9
	科林环保	2018-10-26	1.37	-84.83	0.22	-50.99	83.9
	龙源技术	2018-10-30	2.71	-27.24	-0.05	-339.71	117.3
	清新环境	2018-10-29	32.43	4.24	4.95	-19.84	12.1
	三维丝	2018-10-25	4.86	5.73	-0.39	39.27	30.2
		怡球资源	2018-10-30	47.59	21.17	0.78	-67.74
节能 环保	凯美特气	2018-10-26	3.70	22.74	0.71	172.82	27.1
	格林美	2018-10-29	101.65	40.78	5.18	33.62	23.2
	迪森股份	2018-10-30	12.89	1.83	1.49	-8.79	10.4
	天壕环境	2018-10-27	12.22	1.20	0.31	-31.20	28.2
	凯迪生态	2018-10-26	17.40	-51.10	-17.34	-1,091.10	-0.9
	易世达	2018-10-30	1.19	38.83	0.26	1,723.56	-10.3
	神雾环保	2018-10-30	0.98	-96.12	-2.47	-153.22	-19.2
	华光股份	2018-10-27	52.77	41.87	3.26	4.34	11.8
	中材节能	2018-10-29	12.82	6.97	0.92	-5.51	23.9
	神雾节能	2018-10-30	0.04	-99.50	-1.27	-141.71	68.8
	三聚环保	2018-10-26	125.93	-26.11	12.44	-37.66	14.9
环境 监测	聚光科技	2018-10-29	22.78	38.41	4.20	30.34	18.8
	先河环保	2018-10-30	8.13	31.35	1.47	55.78	18.1
	雪迪龙	2018-10-25	8.43	28.66	1.40	19.16	16.8
	盈峰环境	2018-10-30	36.68	12.63	2.69	8.66	18.4
	中环装备	2018-10-26	8.23	-22.92	-0.26	-194.17	115.8

资料来源: wind、华安证券研究所

4.2 个股公告动态

图表 12 上市公司重要公告总汇

公司	公告时间	涉及领域	公告概要
津膜科技	300334.SZ	项目中标	公司中标北京市南水北调市内配套工程郭公庄水厂（一期）工程—净配水厂工程超滤膜系统成套设备采购及安装招标项目,中标价为 139,898,899 元。
创业环保	600874.SH	项目中标	公司中标德清县乾元污水处理厂 PPP 项目，处理能力为 1.8 万立方米/日，项目预计总投资 27,982 万元。初始可行性缺口补助，成交价为 22,932,217 元/年。
博世科	300422.SZ	项目中标	公司中标贺州市城区主次干道清扫保洁、垃圾清运、中转站及公厕管护、垃圾填埋场运营等作业市场化服务采购项目，服务期 10 年，中标金额为 5,796.6010 万元/年，项目总金额约为 5.7966 亿元。
中原环保	000544.SZ	收购并购	公司以自有资金 2,126.99 万元收购河南同生持有的三家控股子公司股权：开封水务 20%股权、漯河水务 25%股权、伊川水务 10%股权。收购完成后，上述三家控股子公司变更为公司全资子公司。
高能环境	603588.SH	项目中标	公司中标杭州市望江地区红星化工厂土壤修复项目，中标价为 119,803,980.75 元，中标工期为 300 天。
盈峰环境	000967.SZ	股票增持	公司部分董事、监事、高级管理人员拟在未来十二个月内增持公司股份合计 1900 万元。
龙净环保	600388.SH	回购股份	公司首次回购股份 3,548,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.33%。成交的最低价格为 8.76 元/股，成交的最高价格为 8.89 元/股，支付的总金额为 31,337,091.76 元。
国祯环保	300388.SZ	项目中标	公司中标陆良县第二污水处理厂及配套管网建设工程政府和社会资本合作项目，初始年污水处理服务费 1.57 元/立方米，项目总投资约 11,290.59 万元，建设期 1 年，运营期 29 年。

资料来源：wind、华安证券研究所

5 投资策略

今年以来，受到去杠杆、地方债务问题等因素综合影响，重投资的工程类公司整体经历着业绩和估值的戴维斯双杀，环保行业的估值水平和持仓不断下探，目前已经滑落到近 5 年来的历史新低点。近期，有关基建、民企、融资政策等组合拳密集出台，极大的提振环保板块预期和市场情绪的修复。**基建方面**，国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》，其中要求聚焦生态环保等重点领域短板，在经济下行压力加大的背景下，生态环境类项目订单获取、落地、执行有望提速，改善了环保行业持续发展的预期。**民企方面**，总书记召开了民企座谈会，并强调了 6 大措施破解当下民企发展困境。环保行业民企居多，中央后续支持政策的落实有望缓解环保板块低迷的市场情绪。**融资方面**，《指导意见》阐明了在融资上有条件支持存量正在进行中的基建补短板项目，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转，这释放了市场对宏观杠杆的以及 PPP 项目推进放缓的担忧，未来 PPP 条例的正式落地有望夯实政府隐性债务和 PPP 支出的边界，促进 PPP 进入良性发展轨道。此外，证监会已表示初步形成证券行业支持民营企业发展集合资产管理计划的意向性方案，专项用于帮助有发展前景的上市公司纾解股权质押困难，支持民营经济发展。我们认为当下时点，基建补短板使得环保行业发展预期得到改善，民企、融资方面政策改善了行业基本面。我们建议关注 1) 以解决环境问题

的紧迫性为锚，运营能力优秀标的【伟明环保】、【国祯环保】；2) 融资环境宽松预期改善释放悲观预期的标的【东方园林】、【碧水源】。

6 风险提示

宏观政策风险；项目推动与执行不及预期；业绩释放不及预期。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。