

第二批中央环保督察“回头看”完成下沉督察

——节能环保行业周报

分析师：张敬华

SAC NO: S1150513080004

2018年11月30日

证券分析师

张敬华
010-68104651
zhangjh@bhqz.com

助理分析师

刘蕾
010-68104662
SAC NO: S1150116110003
liulei@bhqz.com

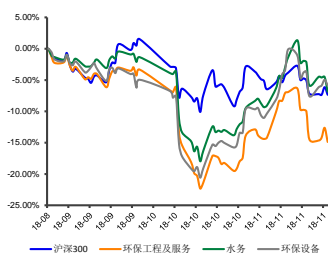
行业评级

节能环保 看好

重点品种推荐

聚光科技	增持
国祯环保	增持
碧水源	增持
伟明环保	增持
瀚蓝环境	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 市场表现

近5个交易日内，沪深300指数下跌2.39%；环保工程及服务指数、水务指数和环保设备指数分别下跌5.41%、4.80%和2.29%。细分子行业方面，渤海节能环保行业子行业全部以下跌报收，其中固废处理下跌6.37%，跌幅最大；而工业节能则下跌3.17%，跌幅最小。个股方面，跌多涨少，仅盾安环境、菲达环保、中材节能三只个股上涨，其中盾安环境上涨2.27%，涨幅居首；盛运环保、科融环境等则跌幅居前。估值方面，渤海节能环保板块市盈率（TTM，剔除负值）为18.11倍，与上周相比下降4.83个百分点，相对沪深300的估值溢价率则下降至75.75%。

● 行业动态

- 1、第二批中央生态环境保护督察“回头看”完成下沉督察
- 2、生态环境部通报2018年1-10月环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法执行情况
- 3、河北第二轮大气环境执法开启夜查行动

● 公司信息

- 1、雪浪环境：预中标1.76亿元烟气净化系统设备采购项目
- 2、高能环境：中标2.54亿元生活垃圾综合处置工程特许经营权
- 3、中再资环：累计收到政府补助2,709万元

● 投资策略

近5个交易日内，环保板块延续上周弱势继续走低，整体表现不及大盘。行业层面，截至11月26日，第二批对10省份的中央生态环境保护督察“回头看”均已完成下沉督察任务，目前各地共有1,122人被问责。督察组向社会公开曝光了17起典型案例。督察压力加大，有望进一步倒逼企业环境守法。另外，生态环境部通报了2018年1-10月环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法执行情况。通报结果显示，2018年1-10月，全国共下达处罚决定书145,167份，罚没款金额约118.3亿元，而全国实施五类案件总数为33,015件，比去年同期增长2.45%。环境监管执法力度高压持续，利于环保行业的长远发展。投资策略方面，环保企业多为民营企业，目前压制板块最主要的

因素是民营企业融资难融资贵的问题。10-11月，民营企业融资利好政策不断出台，中长期建议关注融资环境改善预期下的估值修复行情，短期仍然建议关注现金流稳定、自身造血能力较强的优质运营类资产。本周给予环保行业“中性”的投资评级。股票池推荐：瀚蓝环境（600323.SH）、伟明环保（603568.SH）、碧水源（300070.SZ）、国祯环保（300388.SZ）和聚光科技（300203.SZ）。

● 风险提示

1) 政策落实不及预期；2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

目 录

1. 市场表现	5
2. 行业动态	6
3. 公司信息	8
4. 投资策略	8
5. 风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数涨跌情况	5
图 2: 渤海节能环保子行业涨跌幅情况	5
图 3: 渤海节能环保板块与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)	6

表 目 录

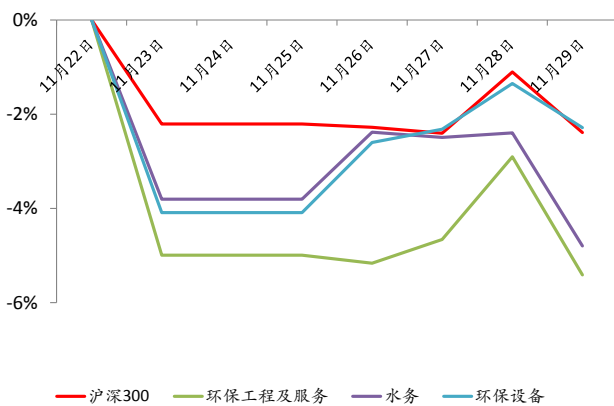
表 1: 近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况	5
----------------------------------	---

1. 市场表现

近 5 个交易日，沪深 300 指数下跌 2.39%；环保工程及服务指数、水务指数和环保设备指数分别下跌 5.41%、4.80%和 2.29%。

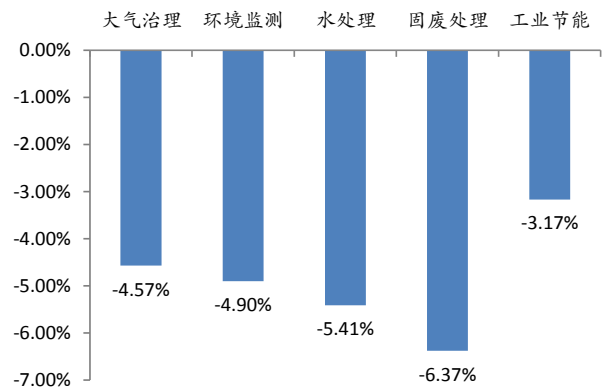
细分子行业方面，渤海节能环保行业子行业全部以下跌报收，其中固废处理下跌 6.37%，跌幅最大；而工业节能则下跌 3.17%，跌幅最小。

图 1：行业指数涨跌情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

图 2：渤海节能环保子行业涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

个股方面，跌多涨少，仅盾安环境、菲达环保、中材节能三个个股上涨，其中盾安环境上涨 2.27%，涨幅居首；盛运环保、科融环境等则跌幅居前。

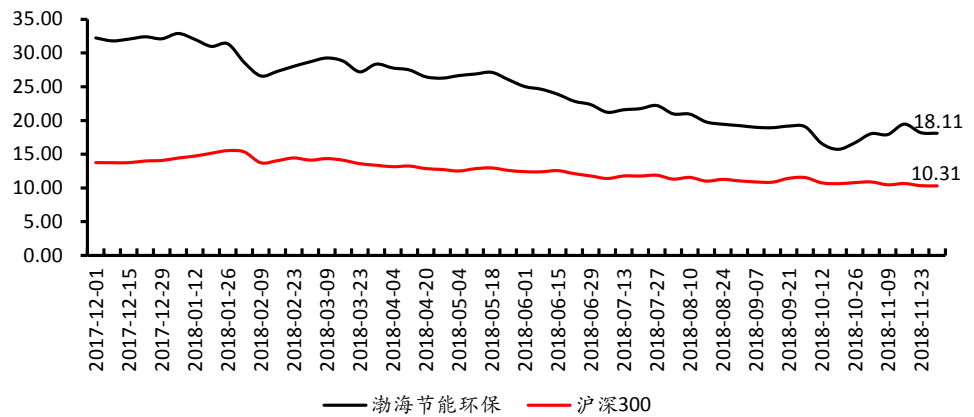
表 1：近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	002011.SZ	盾安环境	2.27%	1	300090.SZ	盛运环保	-14.92%
2	600526.SH	菲达环保	2.17%	2	300152.SZ	科融环境	-12.46%
3	603126.SH	中材节能	1.11%	3	300266.SZ	兴源环境	-12.24%
4	300362.SZ	天翔环境	0.00% (停牌)	4	600283.SH	钱江水利	-12.09%
5	300197.SZ	铁汉生态	0.00% (停牌)	5	600187.SH	国中水务	-10.69%

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

估值方面，渤海节能环保板块市盈率 (TTM，剔除负值) 为 18.11 倍，与上周相比下降 4.83 个百分点，相对沪深 300 的估值溢价率则下降至 75.75%。

图 3: 渤海节能环保板块与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

2. 行业动态

1、第二批中央生态环境保护督察“回头看”完成下沉督察

经党中央、国务院批准,第二批中央生态环境保护督察“回头看”五个督察组于2018年10月30日至11月6日陆续对山西、辽宁、吉林、安徽、山东、湖北、湖南、四川、贵州、陕西等10个省份实施督察进驻。截至11月26日,五个督察组均已完成下沉督察任务。

下沉督察阶段,各督察组通过深入基层、深入一线、深入现场,聚焦督察重点,坚决查处敷衍整改、表面整改、假装整改和“一刀切”等督察整改工作中存在的形式主义、官僚主义问题,并陆续公开17个典型案例,不断传导督察压力,推动整改落实。同时,各督察组高度重视人民群众生态环境诉求,及时转办督办人民群众生态环境信访举报,并抽查核实地方办理情况。

截至11月26日晚20:00,各督察组共收到群众信访举报36,031件,受理有效举报27,440件,经梳理合并重复举报,累计向被督察地区交办转办26,857件;地方已完成查处10,986件,其中立案处罚1741家,罚款12,389.45万元;立案侦查99件,拘留66人;约谈1,153人,问责1,122人。但从各地边督边改具体情况看,吉林、安徽、湖南等省份群众信访举报经查处后不属实率高达30%以上,应引起当地党委、政府高度重视。根据安排,各督察组已进入第三阶段督察,梳理情况,整理案卷,并开展必要的补充调查取证。同时,各督察组继续受理人民群众生态环境问题信访举报,并针对突出问题或重复举报较多问题开展抽查核实。

资料来源: http://www.mee.gov.cn/xxgk/xxgk15/201811/t20181128_675383.html

2、生态环境部通报 2018 年 1-10 月环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法执行情况

近日，生态环境部向媒体通报各地 2018 年 1-10 月环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法的执行情况。

2018 年 1-10 月，全国共下达处罚决定书 145,167 份，罚没款金额为 118.295 亿元。行政处罚力度较大的省份为：广东、江苏、河北、山东、浙江。其中，江苏省（17.90 亿元）和广东省（13.56 亿元）的罚没款金额超 10 亿元。

1-10 月，全国实施五类案件总数为 33,015 件，比去年同期（32,227）增长 2.45%。其中，按日连续处罚案件 633 件，比去年同期（936）减少 32.4%；罚款金额 9.54 亿元，比去年同期（10.19 亿元）减少 6.4%；查封、扣押案件 17,810 件，比去年同期（14,692）增长 21.2%；限产、停产案件 5,777 件，比去年同期（7,193）减少 19.7%；移送行政拘留 6,590 起，比去年同期（7,093）减少 7.1%；移送涉嫌环境污染犯罪案件 2,205 件，与去年同期（2,313）减少 4.7%。

《环境保护法》配套办法案件数量较多的为江苏、广东、安徽、浙江、福建、陕西六省。案件数量与去年同期相比上升明显的为重庆、广西、河北、天津、江苏、河南六省市。

资料来源：http://www.mee.gov.cn/xxqk/2018/xxqk/xxqk15/201811/t20181123_674938.html

3、河北第二轮大气环境执法开启夜查行动

近日，河北省部分区域出现重污染天气，为积极应对本轮重污染天气，严厉打击涉气企业违规生产、违法排污，切实有效缓解区域污染形势。26 日夜间，省生态环境厅第二轮大气环境执法专项行动驻各地执法组集中开展夜查行动，夜查企业 175 家，查处各类突出涉气环境违法案件 11 起。

执法人员检查发现，大部分企业均能够严格落实重污染天气应急减排措施，做到污染治理设施运行正常，主要污染物达标排放。但仍有个别企业拒不执行应急减排措施、污染防治设施不正常运行，违规生产，违法排污。其中，平山县石家庄市和合化工化肥有限公司 1 号车间 5 条生产线污染防治设施不正常运行，生产废气不能完全收集处理，部分直排，异味污染严重；保定市竞秀区保定风帆精密铸造制品有限公司铸造车间无组织粉尘收集设施不正常运行，粉尘污染严重；保定市清苑区风帆有限责任公司清苑有色金属公司合金车间未密闭，合金浇铸工序未

按要求使用移动式集气罩，生产烟气未经收集直排；唐山市海港开发区唐山市通宝焦化有限公司未按要求落实污染物排放公示制度，酚氰污水处理站未采取密闭措施，2号焦炉推焦烟气未经完全收集，部分烟气无组织排放。

检查发现的环境管理问题，省生态环境厅各执法组已服务指导企业立行立改，对涉及环境违法问题责成当地环保部门依法严肃立案查处并督促整改到位。

资料来源：http://www.mee.gov.cn/xxgk/qzdt/201811/t20181128_675385.shtml

3. 公司信息

1、雪浪环境：预中标 1.76 亿元烟气净化系统设备采购项目

公司 11 月 27 日晚间发布公告称，公司为成都万兴环保发电厂（二期）烟气净化系统设备采购项目的中标候选人中的第一名，总投资约为 17,608.5 万元。

公司表示，若公司能够签订正式项目合同并顺利实施，将对公司经营业绩产生积极影响，且不会影响公司经营的独立性。

2、高能环境：中标 2.54 亿元生活垃圾综合处置工程特许经营权

公司 11 月 26 日晚间发布公告称，公司收到通知，确认公司为“滦州市生活垃圾综合处置工程特许经营权招标”的中标单位，项目估算总投资 25,380.79 万元。

公司表示，公司收到中标通知后将尽快与滦州市城市管理综合执法局洽谈签订合同事宜，此项目的中标预计将对公司城市环境板块未来的经营业绩产生积极的影响。

3、中再资环：累计收到政府补助 2,709 万元

公司 11 月 26 日晚间发布公告称，近日，经公司财务部门确认，公司及全资子公司、控股子公司在 2018 年 1 月 18 日至 2018 年 11 月 16 日期间，累计收到的各类政府补助金额合计 27,091,263.60 元。公司表示，上述政府补助会对公司 2018 年业绩利润产生一定影响。

4. 投资策略

近 5 个交易日，环保板块延续上周弱势继续走低，整体表现不及大盘。行业层

面，截至 11 月 26 日，第二批对 10 省份的中央生态环境保护督察“回头看”均已完成下沉督察任务，目前各地共有 1,122 人被问责。督察组向社会公开曝光了 17 起典型案例。督察压力加大，有望进一步倒逼企业环境守法。另外，生态环境部通报了 2018 年 1-10 月环境行政处罚案件与《环境保护法》配套办法执行情况。通报结果显示，2018 年 1-10 月，全国共下达处罚决定书 145,167 份，罚没款金额约 118.3 亿元，而全国实施五类案件总数为 33,015 件，比去年同期增长 2.45%。环境监管执法力度高压持续，利于环保行业的长远发展。投资策略方面，环保企业多为民营企业，目前压制板块最主要的因素是民营企业融资难融资贵的问题。10-11 月，民营企业融资利好政策不断出台，中长期建议关注融资环境改善预期下的估值修复行情，短期仍然建议关注现金流稳定、自身造血能力较强的优质运营类资产。本周给予环保行业“中性”的投资评级。股票池推荐：瀚蓝环境 (600323.SH)、伟明环保 (603568.SH)、碧水源 (300070.SZ)、国祯环保 (300388.SZ) 和 聚光科技 (300203.SZ)。

5. 风险提示

1) 政策落实推进不及预期；2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

10 of 12

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
王磊
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
张冬明
+86 22 2845 1857
陈兰芳

新材料行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651

电力设备与新能源行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
陈晨

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

节能环保行业研究

张敬华
+86 10 6810 4651
刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

金融科技行业研究

王洪磊 (部门副经理)
+86 22 2845 1975
张源

传媒行业研究

姚磊

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355

金融工程研究

宋昶
+86 22 2845 1131
刘洋
+86 22 2386 1563
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
李元玮
+86 22 2387 3121
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
张扬
+86 22 28451945
孟凡迪

博士后工作站

朱林宁 资产配置
+86 22 2387 3123
张佳佳 资产配置
张一帆 公用事业、信用评级

综合质控&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白骥玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn