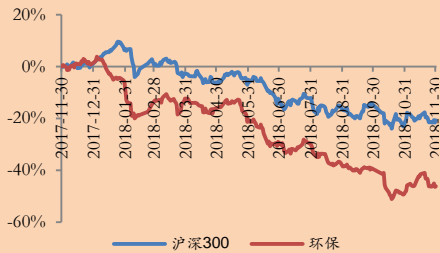




行业评级：增持

报告日期：2018-12-04



杨易

ivanyiyang@163.com

0551-65161837

S0010518110001

## PPP 条例抓紧起草，发展轨道渐理清

### 主要观点：

#### □ 上周热点

**发改委：正在抓紧起草 PPP 条例争取尽快出台。**12月1日，国家发展和改革委员会投资司副司长韩志峰在第三届中国 PPP 论坛上表示，规范有序已经成为推进 PPP 模式持续健康发展的主基调，按照国务院的要求，国家发展改革委、财政部正在配合司法部抓紧起草 PPP 条例，争取尽快出台，从而为 PPP 的规范有序发展保驾护航。

#### □ 上周表现

**市场表现：**沪深 300 指数上涨 0.93%。公用事业板块下跌 0.32%，跑输大盘指数 1.25 个百分点；环保工程及服务下跌 0.04%，跑输大盘指数 0.97 个百分点；水务板块下跌 0.99%，跑输大盘指数 1.92 个百分点。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看，表现疲软。其中 PM2.5 概念上涨 0.13%，污水处理、海绵城市、PPP、垃圾发电概念分别下跌 1.34%、1.89%、1.99%、2.19%。

**估值表现：**华安环保整体市盈率为 17.14 倍，同期沪深 300 市盈率 10.58 倍，华安环保整体溢价 1.62 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。

#### □ 公司动态

➢ 高能环境：中标滦州市生活垃圾综合处置工程特许经营项目

#### □ 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。民企方面，环保行业民企居多，总书记召开了民企座谈会以及后续中央支持政策的落实，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。此外，近期财政部公布的新会计准则和推动规范 PPP 项目征求意见稿中，理清了政府隐性债务和 PPP 支出的边界，发改委表态正在抓紧起草 PPP 条例，争取尽快出台。这些举措促进 PPP 进入良性发展轨道。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】、【高能环境】。

#### □ 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

**发改委：正在抓紧起草 PPP 条例争取尽快出台。**12 月 1 日，国家发展和改革委员会投资司副司长韩志峰在第三届中国 PPP 论坛上表示，规范有序已经成为推进 PPP 模式持续健康发展的主基调，按照国务院的要求，国家发展改革委、财政部正在配合司法部抓紧起草 PPP 条例，争取尽快出台，从而为 PPP 的规范有序发展保驾护航。

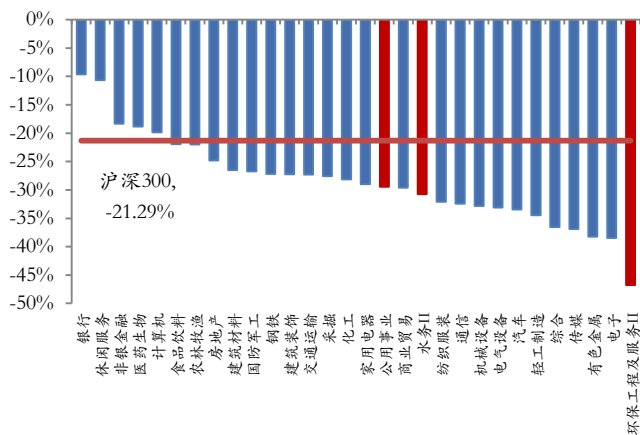
**生态环境部 11 月例行新闻发布会。**11 月 30 日上午 10 点，生态环境部召开 2018 年 11 月份例行新闻发布会，发布会由生态环境部新闻发言人刘友宾主持，海洋生态环境司柯昶司长向媒体介绍海洋生态环境保护工作进展等有关情况。

## 2 行情回顾

### 2.1 今年表现

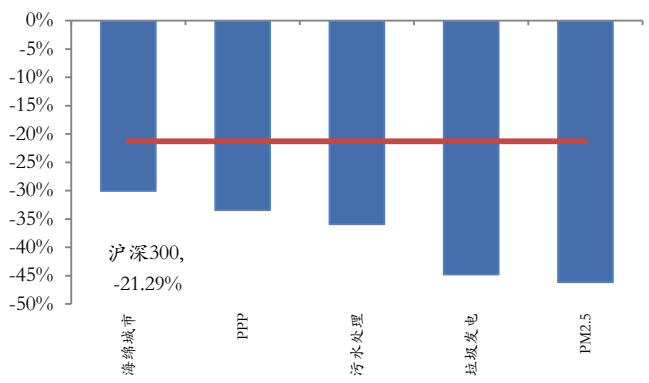
今年沪深 300 指数累计下跌 21.29%。板块方面，公共事业板块累计下跌 29.43%，跑输大盘 8.14 个百分点；环保工程及服务累计下跌 46.77%，跑输大盘 25.48 个百分点；水务板块累计下跌 30.76，跑输大盘 9.47 个百分点。与其他行业相比，环保板块相关指数处于行业中下游位置。从环保行业各相关概念的市场表现来看，各概念板块均跑输大盘走势。其中海绵城市、PPP、污水处理、垃圾发电、PM2.5 概念分别累计下跌 30.04%、33.43%、35.90%、44.79%、46.14%。

图表 1 申万行业指数涨跌幅对比



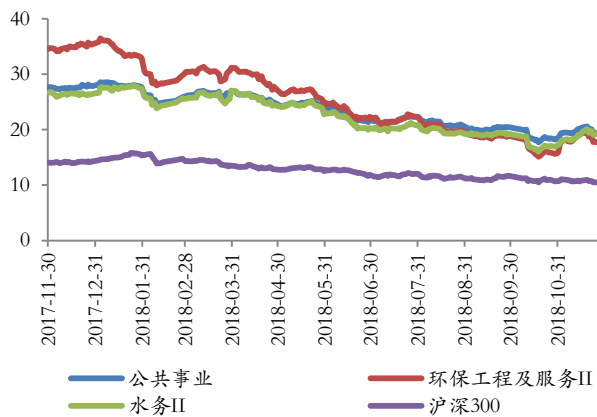
资料来源：wind、华安证券研究所

图表 2 环保行业主要概念板块涨跌幅对比



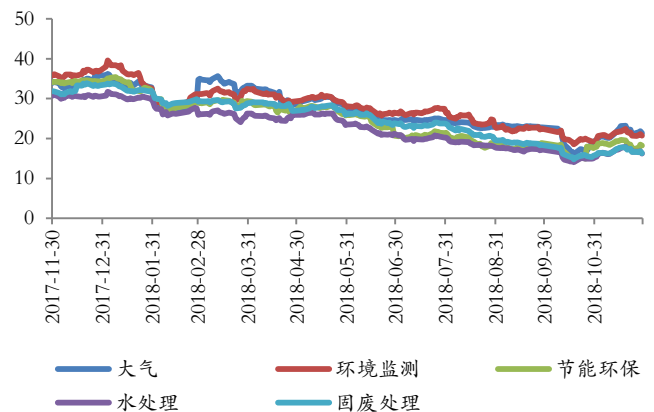
资料来源：wind、华安证券研究所

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



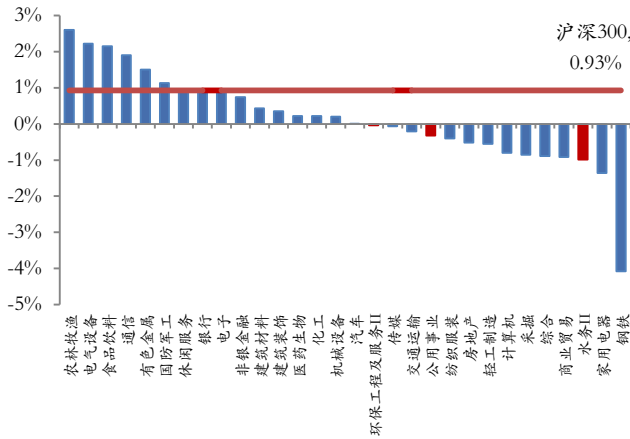
资料来源：wind、华安证券研究所

## 2.2 上周表现

上周(2018年11月26日至2018年11月30日),沪深300指数上涨0.93%。公用事业板块下跌0.32%,跑输大盘指数1.25个百分点;环保工程及服务下跌0.04%,跑输大盘指数0.97个百分点;水务板块下跌0.99%,跑输大盘指数1.92个百分点。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看,表现疲软。其中PM2.5概念上涨0.13%,污水处理、海绵城市、PPP、垃圾发电概念分别下跌1.34%、1.89%、1.99%、2.19%。

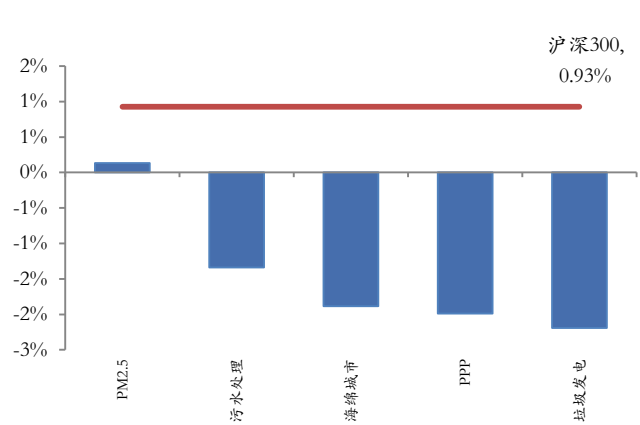
从估值方面来看,华安环保整体市盈率为17.14倍,同期沪深300市盈率10.58倍,华安环保整体溢价1.62倍,较申万其他行业来看,估值水平处在中游水平。从过去一年华安环保子行业来看,大气板块、监测、节能、水处理、固废板块整体估值水平目前处于历史低位水平。

图表5 上周申万行业指数涨跌幅对比



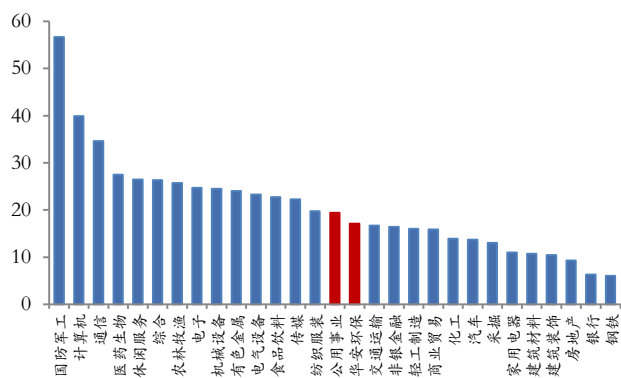
资料来源: wind、华安证券研究所

图表6 上周环保行业主要概念板块涨跌幅对比



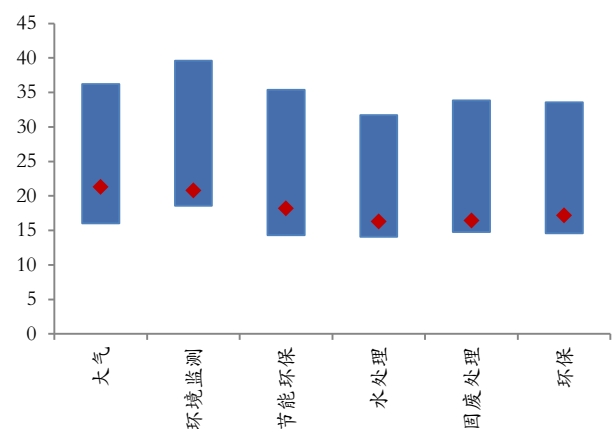
资料来源: wind、华安证券研究所

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

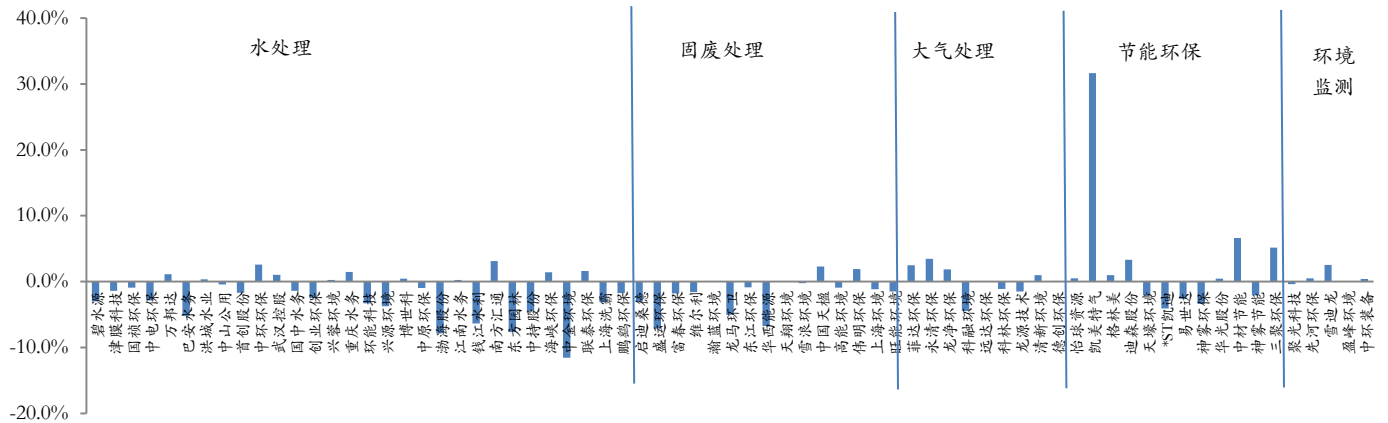


资料来源: wind、华安证券研究所

## 2.3 个股表现

从具体个股涨幅来看，南方汇通（3.14%）、中国天楹（2.29%）、永清环保（3.48%）、凯美特气（31.64%）、雪迪龙（2.53%）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；中金环境（-11.58%）、渤海股份（-7.85%）、东方园林（-7.67%）、盛运环保（-7.14%）、华西能源（-6.76%）跌幅居前。

图表 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

图表 10 上周华安环保覆盖个股表现

涨幅前五			跌幅前十		
1	凯美特气	31.64%	1	中金环境	-11.58%
2	中材节能	6.64%	2	渤海股份	-7.85%
3	三聚环保	5.16%	3	东方园林	-7.67%
4	永清环保	3.48%	4	盛运环保	-7.14%
5	迪森股份	3.30%	5	华西能源	-6.76%
6	南方汇通	3.14%	6	钱江水利	-6.35%
7	中环环保	2.57%	7	巴安水务	-5.18%
8	雪迪龙	2.53%	8	龙马环卫	-5.06%
9	菲达环保	2.49%	9	中持股份	-4.48%
10	中国天楹	2.29%	10	科融环境	-4.46%

资料来源：wind、华安证券研究所

### 3 行业动态

#### 发改委：正在抓紧起草 PPP 条例争取尽快出台

##### 【事件】

12月1日，国家发展和改革委员会投资司副司长韩志峰在第三届中国PPP论坛上表示，规范有序已经成为推进PPP模式持续健康发展的主基调，按照国务院的要求，国家发展改革委、财政部正在配合司法部抓紧起草PPP条例，争取尽快出台，从而为PPP的规范有序发展保驾护航。

##### 【点评】

中国革命成功的一个很重要的原因，就是把马克思列宁主义普遍真理和中国革命的具体实践相结合。中国的PPP活动要想取得成功，也必须把欧美发达国家先进的PPP经验和理念，与中国经济建设和社会发展的具体实践相结合。这次论坛叫“中国式PPP高峰论坛”，我认为这个题目非常好。借这个机会跟大家分享一下，我国PPP发展当中的十大重点问题，谈一点个人体会和感受。

#### 第一，推行中国式PPP，要准确把握PPP模式的核心要义

一是平等协商。PPP的原意，是公私合作伙伴关系，也就是说政府方和社会资本方应该是平等的关系。传统的管理体制下，政府高高在上以“管”为主，PPP模式当中你要和社会资本方平起平坐，大家共同协商。

二是长期合作。大家经常说PPP是一次婚姻，而不是一场婚礼。婚礼热热闹闹但时间很短，而婚姻则要过上几十年，这么长的时间中磕磕绊绊很难免。因此，从PPP开始那天大家就要做好同甘共患难的准备。

三是利益共享。政府代表社会公众，主要追求社会公共利益，包括提高公共产品、公共服务供给的数量、质量和效率。从社会资本方来讲，他们不是慈善家，首先要赚钱，因此要保证社会资本方合理的投资回报。

四是风险分担。大家既然是利益共享，按照责权利相对等的要求，就应该风险分担。政府和社会资本各自承担的风险不一样，政策和法律风险更多的由政府方来承担，商业运营风险更主要的由社会资本方承担，不可抗力的风险由双方共同承担。

#### 第二，推进中国式PPP，要注重选好适合PPP模式的项目

去年5月份国家发展改革委建立了自己的PPP项目库，根据我们对项目库当中已经落地项目的分析，更适合推进PPP模式的项目大概有三个特征。

第一，规模要适度。从我委推介的PPP项目签约情况看，总投资在10亿元以下的项目占73.5%，也就是说，投资规模不是很大的项目更适合做PPP。经济相对不是很发达的地区做PPP，不要贪大求洋，可以先从规模相对较小的项目做起，积累经验后再逐步推广。

第二，收益稳定。根据我们PPP项目库的签约情况，污水垃圾处理项目占比是31.6%，供水供热燃气项目18.5%，铁路公路港口项目占比11.6%，这些领域的项目都具有比较稳定的投资回报机制，项目本身能够产生现金流。

第三，条件成熟。推行PPP模式，应该选择已经完成立项决策程序、项目边界清晰、前期工作成熟的项目。在此基础上，做好实施方案编制、财务测算、合同签订等各项工作，才能保证项目的顺利推进，否则欲速则不达。如果前期只求快，项目本身不成熟，在今后的实施当中就会出现各种各样的问题和纠纷。

### 第三，建立合理投资回报机制

这一点是非常关键的，相关内容以前我在不同的场合讲过，今天借这个机会还想重复一下。PPP项目的投资回报过低，社会资本和金融机构都不会参与；投资回报过高，则会加重政府和公众的负担。因此，合理的投资回报机制在推进PPP模式当中非常重要。

1、合理确定价格和收费标准，适当延长运营年限。对于使用者付费的项目，价格和收费标准的小幅调整，就可能会对项目的收益率、政府补贴的资金量产生很大的影响，因此要重视价格和收费标准的适时、合理调整。此外，交通、能源等重大基础设施项目的前期投资非常大，进入正常运营阶段之后，运营成本是很低的，你让社会资本方经营20年还是30年，对它的投资收益影响很大。现在在很多交通项目仅靠项目本身的现金流难以完全覆盖投入，需要政府补贴，如果能适当延长运营年限，则可以提高投资收益，减少政府补贴。

2、积极采取股权合作方式支持PPP模式。政府可以采取股权投资的方式参与PPP项目，由政府出资方代表和社会资本方共同组建项目公司，政府的股权可以少分红、不分红，以此来保证社会资本的收益。根据有关专业机构统计，2014年到今年的9月份，各地已经公示中标候选人的有1020个项目，已经成立项目公司的有355个，355个项目当中，政府采用股权投资方式参与的项目262个，占比是74%。说明这一方式在现实当中普遍采用。大家也知道，英国推行PPP模式比较成熟，但也有一个发展阶段，从PFI演变到PF2，很大的变化之一就是PF2阶段更强调政府的股权投入，以此来降低社会资本的壓力、提高它的收益。

3、通过适当的资源配置，如提供土地、完善配套基础设施等，提高PPP项目回报水平。

4、充分挖掘PPP项目本身的商业价值，这一方面现在重视的还很不够。例如，北京的工体和鸟巢都是大型体育场馆，工体周边的商业设施非常发达，就是私营企业与工体签订承包合同，二次开发后转租给餐饮娱乐企业。但是反观鸟巢，规模很大，名气很大，可利用的空间非常多，但是到了晚上冷冷清清，没有把这个项目本身的商业价值充分挖掘出来。从另外一个角度，鸟巢在北京处于很好的地理位置，这么宝贵的土地资源，没有得到充分的利用。

5、鼓励社会资本创新管理模式，提高运营效率，降低项目成本。我们为什么推行PPP，很重要的内容之一，就是通过引进私人资本，利用他们的专业管理水平、灵活的管理机制，降低项目本身的运营和投资成本。这样的话政府才能少掏钱，私营企业也能多赚钱。现在PPP项目当中有一个倾向，越来越多的财务投资者或者单纯的施工企业来做社会资本方，如果你只有施工能力、只有财务投资能力，不考虑项目本身的运营，项目建成之后怎么办？能不能通过专业化的管理来降低成本、提高效率？对这一问题要高度重视。

6、正确选择项目融资模式，降低融资成本，提高资金使用效率。

7、通过上述方式社会资本仍然无法获得合理回报时，适当安排政府财政补贴，推动项目实施。

从实践看，好的PPP项目可以借助丰富的投资回报渠道，让政府少掏钱、不掏钱。要找市长，更要找市场，向市场要回报。

### 第四，精心确定项目的融资方案

现在有一个词叫“资产荒”，也就是说，好的项目越来越少，这也是为什么很多金融机构愿意参与PPP项目的一个重要原因。现在金融市场上资金供应量

比较充分、资金的成本在下降，另外，各种金融工具、金融产品很多，融资方式也日益多样化。除了银行贷款，还有信托资金、各种投资基金、保险资金，以及企业债、公司债、中票等。各类资金的偏好不同，成本也不一样。对 PPP 项目来讲，一个很重要的特点就是收益不会太高，但是收益稳定、风险小。这样的话，我们在各种繁多的金融产品当中，怎么样做一个合理的组合，既适合 PPP 项目本身的特点、又能够降低项目的融资成本，就非常重要。这就要充分发挥金融机构和专业咨询机构的作用，请他们帮助设计项目的融资方案。现在也有一种情况应当重视，PPP 项目当中出现了一种恶性低价竞争趋势，比如说有一个水环境治理项目，有的社会资本方报的投资回报率只有 2.5%，连融资成本都覆盖不了，怎么保证项目的正常运行？不是说回报率越低越好，要当心后面的“陷阱”。精心确定项目融资方案，选择合理融资方式，是保障 PPP 项目非常关键的内容之一。

#### 第五，签订规范合同文本

PPP 项目参与主体较多，项目运行时间较长，涉及因素复杂，各方的权责利关系，最终都要体现在合同上。项目运营中一旦出现问题及纠纷，解决问题最重要的保障就是合同，因此合同规定的越细越好，尽量把项目建设运营当中可能出现的问题都涵盖其中，并做出明确规定。否则的话前期工作太快，合同定的过于简单，会为今后的运营埋下隐患。一个好的 PPP 项目合同应该解决三个方面的问题：一是互信问题，包括政府和社会资本方双方建立互信；二是保障各方的权益，例如应明确价格的合理调整机制和排他性条款；三是明确出现分歧时候争议解决的方式，保障项目顺利运行。

#### 第六，建立多元化的退出机制

PPP 项目运营时间很长，至少十年以上，将来也可能出现 30、40 年运营期的 PPP 项目。这么长的一个过程中，很难要求社会资本方 30、40 年期间经营的重点不会调整，很可能出现社会资本方提前退出的情况。这就要想办法提高 PPP 项目的资产流动性。如果 PPP 项目资产流动性比较低，它对资本的吸引力也就比较弱。要提高社会资本的参与，就要尽可能提高 PPP 项目的流动性。各类 PPP 项目要与资本市场的深化和发展相结合，依托产权、股权交易市场，通过股权转让、资产证券化等方式丰富 PPP 项目投资退出渠道，这样才能吸引更多的社会资本参与 PPP 项目建设。

#### 第七，重视鼓励和引导民间投资参与 PPP 项目

2010 年国务院发布了民间投资 36 条，此后民间投资一直保持较快增长，占固定资产投资的比重稳步上升。今年开始民间投资增速大幅下降，原因是多方面的，除了宏观经济环境因素外，民间投资在进入基础设施领域时仍存在各种制约和障碍，特别是社会上普遍认为民营企业参与 PPP 很困难。但是经过分析调研，实际情况与我们的想象或者社会上的一般印象有一定出入。据有关研究机构统计，截至 9 月 24 日，共有 1020 个 PPP 项目公示中标候选人，投资总额 1.73 万亿元，其中民营企业牵头中标或者单独中标的项目 561 个、占 55%，其余为国企，共 459 个、占 45%。规模比较大的 PPP 项目中国企占主要地位，规模比较小的项目中民企占的比例更高。民营企业 PPP 项目数量比较多，投资规模相对比较小。

今年夏天的时候，全国工商联评比了 2015 年度民营企业 500 强，同时发布了民营企业 500 强参与 PPP 项目建设的有关情况。2015 年和 2014 年相比，民营企业 500 强参与 PPP 项目的数量从 2014 年的 58 个增加到 2015 年的 98 个，没有意愿参与 PPP 项目的企业数量从 242 个下降到 99 个，说明现在很多大的民营企业对 PPP 也是非常感兴趣。这是民营企业参与 PPP 项目基本情况。为更好地鼓励民营企业参与 PPP，可以从以下几个方面入手。

1、构建亲清新型政商关系。这是鼓励民营企业参与 PPP 项目的基础，做好工作的基本。

2、树立平等合作和一视同仁的观念。政府和社会资本方合作的时候，尤其和民间资本合作的时候，一定要放下身段平起平坐。我们经常讲要转变观念，我觉得首先要转变“官”念。

3、要尽可能采取公开招标的方式，为民营企业参与 PPP 招标提供方便之门。合理设定投标资格和评标标准，消除隐性壁垒，保证一视同仁、公平竞争。

4、充分发挥各类投资主体的优势。国有企业、民营企业、外商投资企业各有所长。国有企业长期从事基础设施的投资建设，经验比较丰富，技术水平比较高，企业规模比较大，融资能力比较强，金融机构也更愿意提供融资支持。外商投资企业管理经验和水平可能会更高，可以把国外最先进的管理经验和水平引到国内。民营企业的机制更灵活，效率更高，创新能力更强，更有活力。建立合理投资回报机制当中很重要的一点，就是要提高管理效率，通过创新降低运营成本，我觉得可能民营企业这方面能力更强。在推进 PPP 的时候，要根据不同行业不同类型项目的特点，吸引不同的社会资本参与。

5、采取多种方式鼓励民间投资。现在一说鼓励民间投资参与 PPP 项目，好像就是把某一个项目交给独立的民营企业投资运营，这是 PPP 项目吸引民间投资一个很重要的方式，但绝不是唯一的方式，至少还有其他三种方式可以考虑。

一是在 PPP 项目当中推动混合所有制。组建国企、民企、外企共同参与的项目公司，发挥不同企业的比较优势，共同推动项目顺利建设、运营。

二是可以把分散的民间资金通过设立基金等方式集中起来，以股权投资等方式投入到 PPP 项目，也是一种很重要的民间资本参与 PPP 的方式。

三是鼓励民营企业组建联合体共同参与 PPP 项目。单独的某一个民营企业专业水平上可能有缺陷，投资建设 PPP 项目竞争力不够强，如果具有不同优势的两个或者几个民营企业联合起来，组建联合体，优势互补，投资 PPP 项目成功的概率就会大很多。

#### 第八，建立联审机制，发挥部门合力

对 PPP 项目的管理往往涉及多个部门，包括投资、价格、财政、行业、规划、国土、环保等。我们要按照国务院简政放权的要求，尽可能简化程序提高效率。要积极推行 PPP 项目联审机制，充分发挥部门合力，共同推进 PPP 项目顺利实施。

#### 第九，大胆创新，灵活运用各类模式

去年 8 月底 9 月初，我们曾去英国和法国考察学习 PPP 的有关情况。在英国基础设施管理局，给我们介绍时有一句话我印象很深刻，他们说：从最广泛的意义上来说，PPP 可以覆盖所有类型的跨越公共部门和私营部门的合作，包括协同工作、共担风险来提供基础设施和公共服务。

另外，还有一句话也很重要：PPP 模式并不是全球标准化的，每个国家的 PPP 实行方法都是为满足政府政策目标而设计，用以补充其他公共采购和公共服务交付方法，根据现有的公共和私营部门的资源来实施。每个国家的 PPP 模式都是量身定做和独一无二的。

我们推行中国式 PPP，关键是要掌握 PPP 的精髓和要义，在这个基础上，要根据不同行业不同地区不同项目的特点，因地制宜、因事制宜，充分发挥我们的主观能动性，设计出最具针对性的 PPP 模式，这样的话才能更好的达到政府和社会资本合作的目的。PPP 的本质我们不能违背，基本要义要遵守，但具体模式可以灵活多样。

PPP 是什么？是个理念，在符合基本要义前提下，可以发展创新多种模式。实际上，PPP 的一些具体模式，包括 BOT、BOO、TOT、DBO、DBFOT 等，都是在实践中不断发展出来的。我相信，在我们国家的 PPP 发展过程中，一定会产生具有中国特色的 PPP 模式。所以，要与时俱进，大胆创新，要走前人没走过的路，不要过多拘泥于某一种固定模式。

#### 第十，推行中国式 PPP 要脚踏实地，行稳致远

现在社会各个方面对 PPP 的热情很高，各种各样的培训、论坛、项目推介会非常多。我觉得，越是这个时候，头脑越要冷静。推进 PPP 的心要热，要积极、要开创，但是脑要冷，头脑要冷静，不能急于求成，一口吃个胖子。很多事情都是欲速则不达，PPP 推进过快，泥沙俱下，各种问题和隐患就会越多，长期健康发展就越会受到影响。

从微观上来讲，要认真负责地把每一个项目搞好。从宏观上来讲，要循序渐进，稳扎稳打，及时调整完善相关政策。只有这样才能把中国式 PPP 踏踏实实地往前推进。所以，我们要不忘初心，砥砺前行，脚踏实地，行稳致远，只有这样才能使中国式 PPP 走的更好，走的更远。。（中证报）

### **生态环境部 11 月例行新闻发布会**

#### **【事件】**

11 月 30 日上午 10 点，生态环境部召开 2018 年 11 月份例行新闻发布会，发布会由生态环境部新闻发言人刘友宾主持，海洋生态环境司柯昶司长向媒体介绍海洋生态环境保护工作进展等有关情况。

#### **【点评】**

生态环境部新闻发言人刘友宾首先向媒体们通报了生态环境部近期重点工作进展。

#### 01 水源地环境整治进入“倒计时”

今年以来，各地认真贯彻落实党中央、国务院关于打好水源地保护攻坚战决策部署，持续推进饮用水水源地环境问题整改工作。按照专项行动部署，2018 年年底，长江经济带县级、其他省份地市级水源地要完成排查整治任务，共涉及 31 个省（区、市）276 个地市 1586 个水源地的 6251 个环境问题整改。截至 11 月 28 日，5970 个问题已完成整改，任务完成比例达到 95%，达到序时进度要求。水源地保护攻坚战已经进入“倒计时”，后续任务仍十分艰巨。

#### 02 将进一步加强与最高检等部门合作

11 月 22 日，最高人民法院召开检察机关加强协作配合服务打好污染防治攻坚战座谈会，最高检党组书记、检察长张军，生态环境部党组书记、部长李干

杰出席座谈会并讲话。双方进一步明确了协作重点，并签署互派干部挂职交流合作协议。下一步，生态环境部将和最高人民检察院等部门进一步加强沟通协调，建立稳定有效的协作机制，充分发挥各自优势，合力打好污染防治攻坚战。

### 03 “中法环境年”顺利启动

2018年11月19日，“中法环境年”启动活动在京成功举行。习近平主席和马克龙总统专门就“中法环境年”正式启动互致贺电，从中法全面战略伙伴关系高度对生态环保和气候变化合作提出要求。韩正副总理会见来华出席启动活动的法国国务部长兼生态与团结化转型部长德吕吉。下一步，双方将继续深化务实双边合作，落实好《中法2018-2020环境合作行动计划》。

海洋生态环境司柯昶司长向媒体介绍海洋生态环境保护工作进展等有关情况。他表示，十八大以来，我国海洋生态环境治理取得了积极成效。海洋环境质量整体企稳向好，但仍处于污染排放和环境风险的高峰期，生态退化和灾害频发的叠加期，面临着诸多突出问题。此次党和国家机构改革，海洋环境保护职责整合到生态环境部，设立了海洋生态环境司，实现了“打通陆地和海洋”。

下一步，将从“监管者”的总体定位出发，明确“在制定政策规划标准上发力、在抓好质量改善上发力、在强化监督执法上发力、在强化督察问责上发力”的总体思路，加快健全完善法律法规体系和标准规范体系，坚决打好渤海综合治理攻坚战。

#### 关键词一：海洋生态环境保护职能整合

此次机构改革将海洋环境保护职责整合到新组建的生态环境部，这是在新的形势下进一步加强海洋生态保护工作、促进海洋经济高质量发展的重要举措。确切的讲，此次机构改革强化了陆海生态环境保护职能的统筹协调。

海洋生态环境问题表现是在海里，根子还是在陆地上，80%的污染物来自于陆地上。海洋生态环境保护不是孤立的，是与陆地生态环境保护紧密结合在一起的，因此李干杰部长说此次机构改革实现了陆地和海洋的连通，为做好陆海统筹、实现以海定陆奠定了基础，将有效改变陆海分治的局面，实现从山顶到海洋的污染全过程防治。

#### 关键词二：渤海治理攻坚战

在编制渤海综合治理攻坚战行动计划中，坚持问题导向，着重把握四个方面的原则。一是坚持系统治理的思路；二是重点突破，以入海河流环境治理、生态保护红线管控为突破口；三是标本兼治，将控污染和调结构相结合；四是构建中央统筹，省级负总责，市县抓落实的工作推进机制。

根据行动计划设定的目标，通过三年的综合治理，大幅降低陆源污染物入海量。到2020年，渤海近岸海域水质优良比例达到73%左右。

#### 关键词三：海洋垃圾倾倒

海洋废弃物倾倒主要是指利用船舶、航空器、平台或其它海上人工构造物向海洋处置海洋废弃物的行为。按照现行的国际公约和我国现行法律法规，允许倾倒的物质包括疏浚物、城市阴沟淤泥、渔业加工废料、惰性无机地质材料、天然有机物、岛上建筑物料、船舶平台等七类。从我国多年的实践来看，我国的海洋倾倒物除少量是惰性无机地质材料和天然有机物以外，大部分为清洁疏浚物。

此次机构改革后，海洋倾废监督管理职责划转至生态环境部。目前，我部正在稳步推进海洋倾废监督管理机构的建设，后续工作推进情况会适时向大家通报。

#### 关键词四：改革开放 40 周年

改革开放 40 年来，中国社会发生了巨大变化，环境保护工作是这种巨大变化中的一个具体体现。40 年来中国的环境保护从弱到强逐步发展，特别是十八大以来，在以习近平为核心的党中央的领导下，我国的生态环境保护发生了历史性、全局性、根本性变化，取得历史性成就、发生历史性变革：

认识不断深化，绿水青山就是金山银山等绿色发展理念逐步深入人心，经济发展与生态环境保护的关系逐步走向协调统一；环保制度不断完善，基本形成以环境保护法为龙头的法律法规体系；体制不断健全，从 1984 年在城乡建设环境保护部设立环境保护局，到 2018 年组建生态环境部，生态环境保护行政机构职能不断加强；治理力度不断加大，特别是党的十八大以来发布实施大气、水、土壤污染防治三大行动计划，生态环境质量持续改善。

#### 关键词五：渤海综合治理具体任务和范围

从具体任务来讲，渤海治理攻坚行动计划确定了将开展陆源污染治理、海域污染治理、生态保护修复、环境风险防范四大攻坚行动。从范围来讲，渤海综合治理攻坚战行动计划的范围定为渤海全海区和环渤海的三省一市，重点是环渤海“1+12”城市，1 就是天津市，12 就是辽宁、河北、山东三个省的 12 个沿海地级及以上城市。

在《行动计划》实施过程中，将结合三省一市编制的具体实施方案，配套制定工作台账，将各地攻坚任务目标量化细化，做到拉条挂账，挂图作战，确保渤海综合治理攻坚战取得预期成效。

#### 关键词六：京津冀及周边地区重污染天气

进入 11 月以来，京津冀及周边地区出现四次重污染天气过程。我们看到，重污染天气的过程确实和气象因素有关的，前一段时期的大范围大雾天气和沙尘天气，都加重了重污染的程度。生态环境部门和气象部门联合预测，认为今年秋冬季的形势是比较严峻的，目前专家们还在对今年的气象条件影响进行深入研判。

重污染天气等环境问题，归根到底是发展方式和生活方式问题，根本原因在于当前污染物排放总量还远超环境容量。大气污染防治既要打好攻坚战，又要打好持久战，必须久久为功，持之以恒。在蓝天白云来的时候不沾沾自喜，不能懈怠；在重污染天气来的时候更不能手忙脚乱，要保持定力，有信心、有决心，积极作为。

#### 关键词七：围填海

中央环保督察将围填海纳入了督察范畴。2016 年以来，中央环保督察实现了 11 个沿海省（区、市）的全覆盖。督察发现，部分地区确实是存在未批先填、边批边填，批小填大、围而不填、填而不用的问题。根据中央环保督察反馈的意见，沿海省（区、市）也制定了整改方案，对反映出的问题进行了整改。

目前，中央环保督察正在开展“回头看”，在“回头看”工作结束后，我们将会系统总结和评估围填海问题的整改成效。下一步，生态环境部还将会同有关部门按照国务院部署，切实履行好“监管者”的责任，从生态环境保护角度加强

围填海管控。

#### 关键词八：中央生态环保督察“回头看”

第二批中央生态环保督察“回头看”进驻以来，各督察组查实了一批突出生态环境问题。截至11月29日，已累计通过生态环境部新媒体平台向社会公布了19个典型案例。这些典型案例公开后，地方党委政府高度重视，主要领导同志第一时间对有关情况作出批示，迅速组织调查核实，对整改工作进行部署安排。

“风雨过后是彩虹”，希望大家感受到中央环保督察的良苦用心。问责追责不是目的，中央生态环保督察坚持问题导向，目的是解决群众身边的环境问题，促进地方经济的高质量发展，实现经济效益、社会效益和环境效益的统一。不少地方以中央环保督察的整改、问责为契机，大力推进解决人民群众反映强烈的突出环境问题，有力地促进了经济高质量发展。

#### 关键词九：环评公众参与

环评公众参与在维护群众环境权益、促进高质量发展方面具有重要作用。我部高度重视“放管服”改革涉及的环评公众参与问题，在印发的《关于生态环境领域进一步深化“放管服”改革的指导意见》中就明确要求，要落实修订的《环境影响评价公众参与办法》，优化公众参与程序和形式。

新修订的《环境影响评价公众参与办法》将于明年1月1日正式实施，其中明确了项目建设单位的主体责任，公参违法或失信将面临包括责成重新征求意见、退回环境影响报告书、将建设单位及其主要负责人失信信息记入信用记录等惩处。

#### 关键词十：微塑料

微塑料是近年来国际社会高度关注的环境问题。一直以来，我们国家高度重视海洋垃圾和塑料垃圾防治。近期实施发布的农业农村污染治理攻坚战行动计划，明确提出了地膜回收要求，进一步从源头上防止陆源塑料垃圾入海的输入。科技部启动了重点研发专项，专门针对海洋微塑料的来源分布和防治措施进行研究。相关部门也从2007年开始实施业务化海洋垃圾监测，2016年开始对海洋微塑料进行监测。此外，我国还积极推动公众参与，提升公众意识，转变公众消费方式，改善一次性消费制品使用。

#### 关键词十一：索尔海姆辞职

索尔海姆先生在担任环境署执行主任期间，推动国际社会关注当今严重环境挑战，在促进全球应对气候变化、保护生物多样性、减少海洋塑料污染等方面做了大量工作。

中国与联合国环境署长期以来一直保持着密切合作关系，我们重视环境署在全球环境保护和可持续发展中的重要地位和积极作用。今后，我们将一如既往地支持环境署在推动解决全球环境问题、促进发展中国家环境保护和实现2030年可持续发展环境目标等方面发挥领导作用，推动全球环境保护和环保事业的发展。

#### 关键词十二：入海排污口排查整治

海洋生态问题，表现在海里头，但实际上根子是在陆上的，入海排污口的管理是控制陆源污染物入海的关键，水污染防治法等相关法律法规以及水污染防治行动计划都对此做出了规定，要求沿海省（区、市）开展两类排污口的清理整治。

这里所说的两类排污口，一类是非法的，一类是设置不合理的，目前已经完成清理的大约有 98%。以渤海为例，渤海两类排污口总共 31 个，已经完成清理整治是 28 个，另外 3 个在 2018 年底也会完成整治。

下一步，生态环境部会继续督促相关沿海地方完成“两类排污口”的清理整治工作，同时按照要求制定入海排污口环境管理的指导性文件，进一步加强监管。

#### 关键词十三：福建泉港碳九泄漏

泉州市、泉港区政府在碳九泄漏事件的应急处置方面做了不少工作，但仍明显存在应急机制不健全、工作经验不足、信息公开不到位、回应公众关切滞后等问题；涉事企业恶意谎报瞒报泄漏量等问题，影响极为恶劣。

信息公开是突发环境事件应急处置的一项十分重要的工作，在突发环境事件发生后，必须及时、全面、准确的向公众发布有关信息，充分保障公众的环境知情权，让真相走在阳光下。纸是包不住火的，真相总会大白于天下。任何试图掩盖真相的做法，都是愚蠢、错误、徒劳的，最终也将受到法律的制裁。下一步，针对信息公开存在的有关问题，我部将尽快印发通知，指导各地提高突发环境事件信息公开能力。

#### 关键词十四：《海洋环境保护法》修订

《海洋环境保护法》是我国的海洋生态环境保护领域的基础性法律，之前《海洋环境保护法》修订了多次，但大多是个别条款的调整。此次机构改革之后，我国海洋生态环境保护管理体制机制发生重大变化。特别是今年，全国人大常委会开展了海洋环境保护法执法检查，对解决法律实施中存在的问题提出了明确要求，修订《海洋环境保护法》及配套条例势在必行。

关于《海洋环境保护法》及配套条例的修订，先期开展了一些研究，已有一些初步的想法，下一步，我们将继续配合全国人大常委会做好海洋环境保护法执法检查后续工作，并按要求做好《海洋环境保护法》及其配套条例的修订，为我国海洋生态环境保护提供有力的法制保障。（生态环境部）

## 4 公司动态

图表 11 上市公司重要公告总汇

公司	公告时间	涉及领域	公告概要
龙马环卫	2018/11/26	股东减持	公司董事、财务负责人杨育忠先在减持计划期限内，累计减持其持有的公司股份 1,977,233 股，占公司总股本的 0.66%，减持价格为 20.61—22.69 元/股，减持金额为 43,698,322.60 元，持股比例由 4.11% 降至 3.45%。
高能环境	2018/11/27	项目中标	公司确认中标滦州市生活垃圾综合处置工程特许经营项目，总建设规模日处理生活垃圾 1200 吨，本项目进行一期建设，规模为日处理生活垃圾 500 吨。中标价为 65.8 元/吨，建设周期 1 年半，特许经营期为 30 年。
中金环境	2018/11/27	股份回购	公司完成首次回购计划，回购总数为 6,740,900 股，成交金额为人民币 26,675,224.30 元（不含交易费用），回购股份占公司总股本的 0.35%，本次回购股份的最高成交价为 4.03 元/股，最低成交价为 3.85 元/股。
盈锋环境	2018/11/27	收购并购	公司收到中国证监会出具的《关于核准盈峰环境科技集团股份有限公司向宁波盈峰资产管理有限公司等发行股份购买资产的批复》。
中环环保	2018/11/27	项目中标	公司中标桐城市农村生活污水处理 PPP 项目，总投资 35326.67 万元，采用 BOT 模式，特许经营期为 24 年。
雪迪龙	2018/11/28	股票质押	本公司控股股东、实际控制人敖小强先生本次质押股份 7,788.62 万股，占公司总股本的 12.88%，占其个人持有股份数的 20.48%。本次质押后，其所直接持有的本公司股份累计被质押 23,613.63 万股，占其所持有本公司股份的 62.10%，占公司总股本的 39.04%。本次部分股份质押是用于归还其即将于 2018 年 12 月 20 日到期的质押融资借款，该笔借款用于认购公司 2017 年 12 月份发行的可转债。
旺能环境	2018/11/30	对外投资	公司全资子公司旺能环保与湖州欣汇共同出资 1,000 万元人民币设立控股公司浙江欣源。负责对垃圾焚烧发电项目公司的生产运营进行管理、考核和监督。
海峡环保	2018/11/30	项目中标	公司被确认中标永泰县住房和城乡建设局永泰县山水林田湖草水环境综合整治与生态修复（农村面源污染综合整治）PPP 项目，项目政府总付费金额 31,270.51 万元。项目估算约 15,189.15 万元。
盈峰环境	2018/11/30	股东增持	公司控股股东盈峰控股计划 2018 年 2 月 6 日起 12 个月内通过增持公司股份，增持比例不超过公司总股本的 2%，不低于 0.5%。当前增持计划已经完成，盈峰控股累计增持 8,271,446 股，累计增持股份数占公司总股本的 0.71%，累计增持金额 60,789,719.77 元，增持均为 7.35 元/股。
富春环保	2018/11/30	股份回购	公司拟进行过回购计划，回购资金总额不低于 2 亿元，不超过 4 亿元，回购股份的价格不超过 7 元/股。

资料来源：wind、华安证券研究所

## 5 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。**民企方面**，环保行业民企居多，总书记召开了民企座谈会以及后续中央支持政策的落实，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。**此外**，近期财政部公布的新会计准则和推动规范 PPP 项目征求意见稿中，理清了政府隐性债务和 PPP 支出的边界，发改委表态正在抓紧起草 PPP 条例，争取尽快出台。这些举措促进 PPP 进入良性发展轨道。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】、【高能环境】。

## 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。