

环保工程及服务

融资环境好转，PPP走向规范化

评级：增持（维持）

分析师：曾明

证书编号：S0740518070008

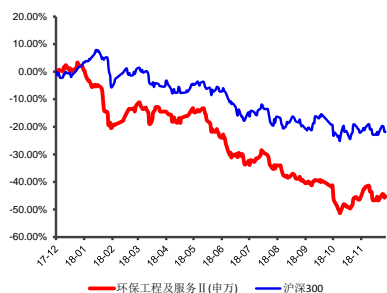
Email: zengming@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
碧水源	9.31	0.81	1.01	1.39	1.76	11	9	7	5	0.29	买入
博世科	11.4	0.41	0.79	1.14	1.63	28	14	10	7	0.17	买入
瀚蓝环境	13.7	0.85	1.00	1.16	1.38	16	14	12	10	0.88	买入
聚光科技	25.5	1.14	1.48	1.75	1.98	22	17	15	13	0.58	买入
高能环境	8.53	0.42	0.49	0.64	0.84	20	18	13	10	0.28	买入

基本状况

上市公司数	48
行业总市值(百万元)	326,592.2
行业流通市值(百万元)	256,048.3

行业-市场走势对比

相关报告

<<第二批督查“回头看”完成下沉任务>>2018.12.02

<<首单环保CRMW推出，融资环境有望改善>>2018.11.25

<<欠款“限时清零”，环保民企回款状况有望提升>>2018.11.18

投资要点

- 本周投资观点：**在上海举办的第四届中国PPP融资论坛上，财政部PPP中心主任焦小平公开表示，将马上按照党中央、国务院的政策，在环境领域选一批PPP示范项目，中央财政通过专项资金来支持地方关于PPP项目资本金注册不足的问题，《关于规范推进政府与社会资本合作（PPP）工作的实施意见》等政策也有望加速出台，此外，还明确指出依法合规的10%支出红线以内的PPP支出责任并不属于隐形债务，我们认为一系列相关政策的出台正是PPP项目不断走向规范化、成熟化的标志，未来合规的环保PPP仍将是基建补短板的重要方式之一。目前我们观察到外部的融资环境逐渐有所好转，而且环保公司大多项目订单充足，项目建设进度有望将逐渐恢复，龙头公司有望迎来业绩与估值的双击，建议关注固废治理、污水处理、环境监测等细分领域，推荐标的：**瀚蓝环境、碧水源、博世科、聚光科技、高能环境。**
- 板块行情回顾：**上周上证综指、创业板指周涨幅分别为0.68%、0.87%，上证综指跑输创业板0.19%。A股环保板块（申万）周涨幅为2.46%，跑赢上证综指1.78%，跑输创业板1.59%；公用事业周涨幅为2.22%，跑赢创业板1.54%，跑赢上证综指1.35%。环保子板块中水务运营、水治理板块周涨幅居前，涨幅分别为4.38%、4.00%，其次分别为环境监测、大气治理、固废治理板块，周涨幅分别为2.68%、1.54%、1.49%。A股环保板块中渤海股份（21.46%）、创业环保（16.65%）、巴安水务（16.39%）周涨幅居前，钱江水利（-5.76%）、富春环保（-1.64%）、中再资环（-1.28%）周涨幅居后。
- 行业要闻回顾：**1)生态环境部发布了关于征求《农药工业大气污染物排放标准(征求意见稿)》意见的函；2)云南省发布《云南省生态环境监测质量监督检查三年行动计划(2018—2020年)》；3)山东省印发《山东省打好黑臭水体治理攻坚战作战方案(2018-2020年)》。
- 风险提示：**政策实施不达预期，市场竞争加剧风险，项目建设不达预期

内容目录

一. 本周投资观点	- 3 -
二. 板块行情回顾	- 3 -
三. 行业要闻回顾	- 6 -
四. 重点公告汇总	- 7 -

图表目录

图表 1: 环保板块及大盘指数	- 3 -
图表 2: 环保子版块指数	- 3 -
图表 3: 环保板块估值	- 3 -
图表 4: 个股周涨跌幅极值	- 3 -
图表 5: 申万行业周涨跌幅	- 4 -
图表 6: 环保板块估值表	- 5 -
图表 7: 环保公司一周中标信息	- 7 -
图表 8: 重点公告汇总	- 8 -

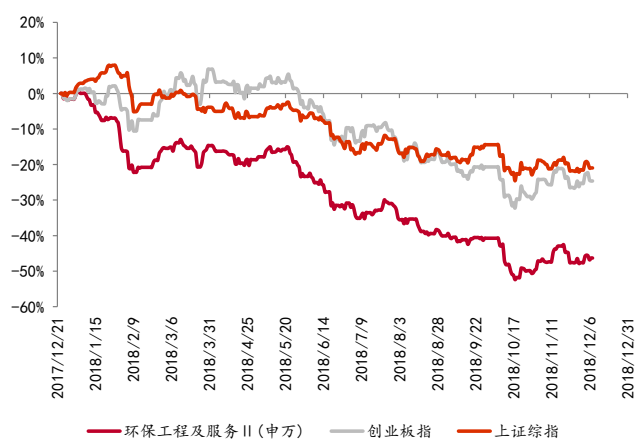
一. 本周投资观点

- 在上海举办的第四届中国 PPP 融资论坛上，财政部 PPP 中心主任焦小平公开表示，将马上按照党中央、国务院的政策，在环境领域选一批 PPP 示范项目，中央财政通过专项资金来支持地方关于 PPP 项目资本金注册不足的问题，《关于规范推进政府与社会资本合作（PPP）工作的实施意见》等政策也有望加速出台，此外，还明确指出依法合规的 10% 支出红线以内的 PPP 支出责任并不属于隐形债务，我们认为一系列相关政策的出台正是 PPP 项目不断走向规范化、成熟化的标志，未来合规的环保 PPP 仍将是基建补短板的重要方式之一。目前我们观察到外部的融资环境逐渐有所好转，而且环保公司大多项目订单充足，项目建设进度有望将逐渐恢复，龙头公司有望迎来业绩与估值的双击，建议关注固废治理、污水处理、环境监测等细分领域，推荐标的：**瀚蓝环境、碧水源、博世科、聚光科技、高能环境**。

二. 板块行情回顾

- 上周上证综指、创业板指周涨幅分别为 0.68%、0.87%，上证综指跑输创业板 0.19%。A 股环保板块（申万）周涨幅为 2.46%，跑赢上证综指 1.78%，跑输创业板 1.59%；公用事业周涨幅为 2.22%，跑赢创业板 1.54%，跑赢上证综指 1.35%。
- 环保子版块中水务运营、水治理板块周涨幅居前，涨幅分别为 4.38%、4.00%，其次分别为环境监测、大气治理、固废治理板块，周涨幅分别为 2.68%、1.54%、1.49%。A 股环保板块中渤海股份（21.46%）、创业环保（16.65%）、巴安水务（16.39%）周涨幅居前，钱江水利（-5.76%）、富春环保（-1.64%）、中再资环（-1.28%）周涨幅居后。

图表 1: 环保板块及大盘指数



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 2: 环保子版块指数



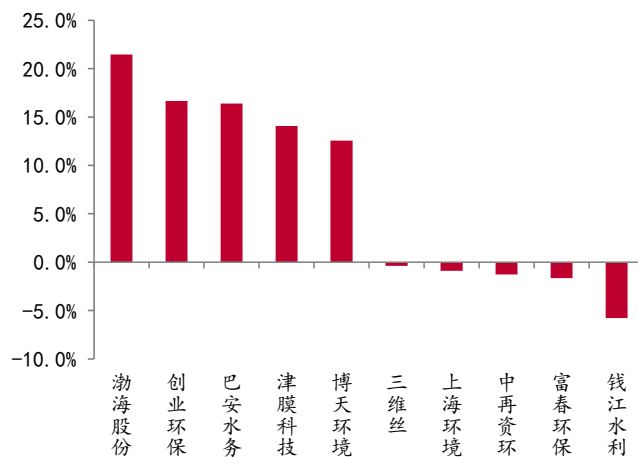
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 3: 环保板块估值

图表 4: 个股周涨跌幅极值

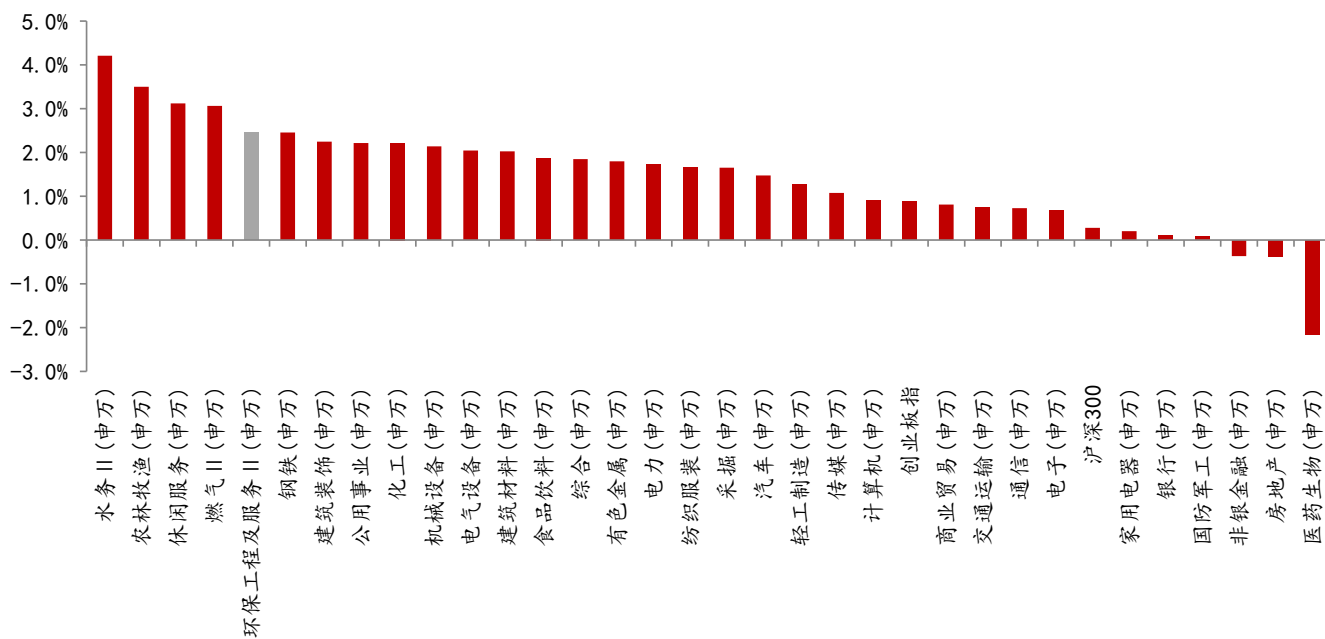


来源: wind, 中泰证券研究所



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 5: 申万行业周涨跌幅



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 6: 环保板块估值表

类别	股票代码	股票名称	市场表现		动态市值 (亿)	净利润 (亿)			PE	
			周涨跌幅	年初以来		2017A	2018E	2019E	2018E	2019E
水务运营	601158	重庆水务	0.18%	-10.4%	265.0	20.67	—	—	—	—
	600008	首创股份	8.70%	-25.8%	213.2	6.12	—	—	—	—
	000598	兴蓉环境	0.48%	-20.7%	126.0	8.96	10.28	11.86	12.3	10.6
	600874	创业环保	16.65%	-26.2%	113.7	5.08	—	—	—	—
	600461	洪城水业	0.35%	-10.7%	45.3	2.74	3.28	3.93	13.8	11.5
	600168	武汉控股	0.50%	-27.3%	42.5	3.28	—	—	—	—
	000685	中山公用	1.70%	-27.8%	106.1	10.67	11.08	13.28	9.6	8.0
	600283	钱江水利	-5.76%	-9.2%	39.3	0.73	—	—	—	—
	000605	渤海股份	21.46%	-20.2%	35.7	1.13	—	—	—	—
	601199	江南水务	2.67%	-30.7%	35.9	2.45	—	—	—	—
	601368	绿城水务	2.17%	-31.2%	45.0	3.49	—	—	—	—
000544	中原环保	4.67%	-43.0%	52.4	3.22	3.50	3.83	16.3	15.0	
水处理	300070	碧水源	6.64%	-46.0%	293.3	25.09	27.90	34.68	11.7	10.5
	300145	中金环境	0.56%	-51.3%	69.4	5.91	7.82	9.28	8.9	7.5
	300388	国祯环保	4.28%	-29.4%	50.8	1.94	3.08	4.25	16.5	12.0
	300055	万邦达	1.59%	-60.2%	72.0	3.05	3.55	4.78	20.3	15.1
	600187	国中水务	3.89%	-37.2%	48.6	0.18	—	—	—	—
	300266	兴源环境	1.03%	-78.2%	61.3	3.62	—	—	—	—
	300172	中电环保	3.10%	-31.0%	29.5	1.18	1.41	1.60	20.9	18.4
	300262	巴安水务	16.39%	-38.9%	37.1	1.43	1.94	2.35	19.2	15.8
	300425	环能科技	1.58%	-23.9%	30.4	0.92	1.31	1.74	23.3	17.5
	000068	华控赛格	-14.36%	-32.7%	34.2	0.33	—	—	—	—
	300422	博世科	4.11%	-33.1%	40.6	1.47	2.90	4.15	14.0	9.8
	000920	南方汇通	1.79%	-40.5%	24.0	1.14	1.15	1.40	20.9	17.2
	300692	中环环保	0.14%	-49.8%	23.0	0.51	0.63	0.86	36.7	26.6
	603797	联泰环保	0.08%	-40.3%	26.8	0.65	—	—	—	—
	603200	上海洗霸	0.07%	-24.7%	22.7	0.58	0.86	1.20	26.2	18.8
	300631	久吾高科	2.90%	-30.5%	16.7	0.45	0.68	0.66	24.6	25.4
	603817	海峡环保	2.97%	-49.0%	29.7	0.99	—	—	—	—
603603	博天环境	12.56%	-56.4%	60.8	2.02	3.01	3.95	20.2	15.4	
300334	津膜科技	14.08%	-44.7%	24.1	-0.67	—	—	—	—	
固废治理	000826	启迪桑德	0.18%	-53.3%	155.5	12.51	14.64	18.01	10.6	8.6
	603686	龙马环卫	-0.17%	-53.8%	35.9	2.60	3.00	3.74	12.0	9.6
	600323	瀚蓝环境	1.86%	-12.9%	105.0	6.52	8.19	9.19	12.8	11.4
	300090	盛运环保	0.40%	-73.2%	32.7	-13.18	—	—	—	—
	000035	中国天楹	4.93%	-30.4%	63.3	2.22	3.06	4.14	20.7	15.3
	603568	伟明环保	-0.17%	13.6%	162.8	5.07	7.11	9.03	22.9	18.0
	300190	维尔利	1.84%	-24.5%	40.5	1.39	—	—	—	—
	002479	富春环保	-1.64%	-49.8%	42.9	3.44	—	—	—	—
	002616	长青集团	6.50%	-22.0%	51.0	0.88	—	—	—	—
	300335	迪森股份	5.23%	-58.2%	26.3	2.13	2.46	3.08	10.7	8.5
	000939	凯迪生态	11.86%	-73.5%	51.9	-23.81	—	—	—	—
	002672	东江环保	2.73%	-27.4%	95.5	4.73	5.51	6.85	17.3	13.9
	300385	雪浪环境	1.49%	-41.4%	18.6	0.60	0.73	1.05	25.4	17.8
	603588	高能环境	0.35%	-32.8%	56.3	1.92	3.15	4.14	17.9	13.6
	300187	永清环保	0.96%	-43.5%	40.9	1.44	—	—	—	—
	600217	中再资环	-1.28%	-28.8%	64.3	2.18	3.09	4.06	20.8	15.9
	300362	天翔环境	0.00%	-25.1%	42.2	0.65	—	—	—	—
601200	上海环境	-0.89%	-46.2%	93.9	5.06	5.60	6.63	16.8	14.2	
大气治理	600388	龙净环保	-0.10%	-41.8%	105.9	7.24	7.99	8.85	13.3	12.0
	600292	远达环保	0.18%	-38.2%	42.8	1.09	—	—	—	—
	600526	菲达环保	-0.20%	-50.6%	27.0	-1.67	—	—	—	—
	002573	清新环境	2.58%	-62.9%	90.3	6.52	6.64	7.47	13.6	12.1
	300056	三维丝	-0.39%	-31.2%	19.7	0.42	—	—	—	—
	603177	德创环保	3.70%	-52.5%	19.8	0.38	—	—	—	—
300152	科融环境	11.67%	-57.2%	20.5	0.37	—	—	—	—	

环境监测	000967	盈峰环境	-0.18%	-37.9%	65.8	3.53	7.55	12.73	8.7	5.2
	300203	聚光科技	4.83%	-27.5%	115.8	4.49	6.06	7.74	19.1	15.0
	002658	雪迪龙	2.73%	-37.7%	47.8	2.15	2.58	3.01	18.5	15.9
	300007	汉威电子	2.01%	-19.5%	31.2	1.10	1.33	1.66	23.4	18.8
	300066	三川智慧	2.01%	-21.6%	36.9	0.79	1.01	1.15	36.6	32.1
	300137	先河环保	11.52%	-29.5%	50.7	1.88	2.61	3.54	19.4	14.3
	002322	理工环科	2.49%	-45.0%	39.2	2.79	—	—	—	—

来源: wind, 中泰证券研究所 注: 净利润预测取自 wind 一致预期

三. 行业要闻回顾

- **【生态环境部发布了关于征求《农药工业大气污染物排放标准(征求意见稿)》意见的函】**标准规定了农药工业的大气污染物排放控制要求、监测和监督管理要求,农药工业企业或生产设施排放的水污染物、恶臭物质、环境噪声适用相应的国家污染物排放标准、产生固体废物的鉴别、处理和处置适用相应的国家固体废物污染控制标准。标准适用于现有农药工业企业或者生产设施的大气污染物排放管理,以及农药工业建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计、竣工环境保护验收、排污许可证核发及其产后的大气污染物排放管理。

(来源: <http://huanbao.bjx.com.cn/news/20181207/947425.shtml>)
- **【云南省发布《云南省生态环境监测质量监督检查三年行动计划(2018—2020年)》】**计划提出到2020年,促进各类监测主体不断改进工作,提高监测水平,积极培育监测市场,打造一支作风优良的监测队伍;不断健全生态环境监测数据质量保障责任体系,严厉打击不当干预生态环境监测行为,有效遏制生态环境监测机构、运维公司和排污单位数据弄虚作假问题,营造依法监测、科学监测、诚信监测的环境和氛围,确保生态环境监测机构和人员独立公正开展工作,确保监测数据真实、准确、客观的目标。

(来源: <http://www.h2o-china.com/news/284409.html>)
- **【山东省印发《山东省打好黑臭水体治理攻坚战作战方案(2018-2020年)》】**方案提出到2018年年底,济南、青岛市建成区黑臭水体消除比例高于90%;到2020年,其他设区的市建成区黑臭水体消除比例高于90%,新增(改造)城市污水处理能力180万吨日以上,污水处理率达到98%以上,县城污水处理率达到90%以上,基本实现建成区污水全处理;有条件的污水处理厂应当配套建设人工湿地水质净化工程。在治理城市污水源头方面,要求未接入污水管网的新建建筑小区或公共建筑,不得交付使用。

(来源: <http://www.h2o-china.com/news/284232.html>)
- **【四川省印发《“美丽四川·宜居乡村”推进方案(2018—2020年)》】**方案提出到2020年,农村山水林田湖草系统治理和农业农村环境突出问题治理取得阶段性成效,农村人居环境明显改善,村庄干净整洁有序,村容村貌大幅提升,村民卫生习惯与健康意识普遍增强,环境管护长效

机制初步建立, 农业废弃物基本实现资源化利用, 村内库塘渠水质功能性达标, 历史文化村落、少数民族特色村寨、古民居得到有效保护, 基础设施和公共服务短板基本消除, 美丽经济蓬勃发展。力争实现 90% 以上的行政村生活垃圾得到有效处理, 50% 以上的行政村生活污水得到有效处理, 卫生厕所普及率达到 85% 以上, 农村自来水普及率达到 75% 以上, 全省建成“美丽四川·宜居乡村”达标村 2.5 万个。

(来源: <http://www.solidwaste.com.cn/news/284477.html>)

- **【广西省印发《广西壮族自治区加强危险废物全程监管实施方案》】** 方案提出开展存量清查, 全面摸清倾倒处置情况。将主要河流两岸、饮用水水源地周边、沿湖沿库、交通干线两侧、城乡结合部、农村地区等环境和人文敏感区作为清查重点, 重点清查 100 吨以上的一般工业固体废物堆放、贮存、倾倒和填埋点; 体积在 500 立方米以上的生活垃圾非正规堆放、贮存、倾倒和填埋点; 危险废物、医疗废物非法贮存、倾倒和填埋情况。对于危险废物, 环境部门会同有关部门迅速查明来源, 妥善处置, 并做好涉危险废物突发环境事件的防范应对工作。若达到立案标准的, 要做好执法取证和证据固定工作, 并及时移交公安机关立案查处, 全面查清违法犯罪事实, 从严从快进行处罚。

(来源: <http://www.chndaqi.com/news/283875.html>)

四. 重点公告汇总

图表 7: 环保公司一周中标信息

时间	公司	项目	金额 (万)
2018/12/3	高能环境	武汉市黄孝河、机场河水环境综合治理二期 PPP 项目	477467.72
2018/12/4	国祯环保	TEDA TPCO ICP-1 Remaining & CTP 工程项目	11200
2018/12/4	雪浪环境	成都万兴环保发电厂 (二期) 烟气净化系统设备采购	17608.5
2018/12/4	中国天楹	辉南县环境卫生管理处辉南县城乡环卫一体化政府购买服务项目	11379.87
2018/12/4	高能环境	江苏恩华药业股份有限公司、徐州天嘉食用化工有限公司和徐州华辰胶带有限公司原厂址污染土壤及地下水修复治理项目	13668.20
2018/12/5	鹏鹞环保	淮南市潘集区入淮排污口水系水环境综合治理工程 PPP 项目	44773.7

来源: 公司公告, 中泰证券研究所

图表 8: 重点公告汇总

时间	公司	事件	主要内容
2018/12/3	先河环保	股份回购进展	截至2018年11月30日, 公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为459.8万股, 占公司目前总股本的0.83%, 最高成交价为8.74元/股, 最低成交价为6.99元/股, 支付的总金额为3678万元(不含交易费用)
	重庆水务	收到补助	2018年11月30日, 公司已收到重庆市财政局向公司拨付的污水增值税及附加补助资金14,664.87万元
	中环环保	收购房产	公司购买关联企业安徽中辰投资位于合肥市包河区大连路1120号中辰·滨湖CBD B1幢2301-2310室, 面积共1,259.01平方米的房产, 交易金额为1045万元, 用于公司经营场所
	聚光科技	股份回购进展	截至2018年11月30日, 公司累计回购股份数量1415万股, 占公司目前总股本的比例0.313%, 最高成交价为25.54元/股, 最低成交价为24.05元/股, 成交总金额3510.7万元(不含交易费用)
2018/12/4	国中水务	股份回购进展	截止2018年11月30日, 公司已通过集中竞价交易方式回购股份合计2956.5万股, 占公司目前总股本的比例为1.787%, 成交均价3.04元/股, 成交的最高价3.22元/股, 最低价2.87元/股, 支付的总金额为8994万元(不含印花税、佣金等交易费用)
	海峡环保	对外投资	公司拟以不超过7,864.50万元的价格收购中信环境技术(广州)有限公司持有的福建黎阳环保有限公司51%股权, 黎阳环保旗下拥有两家项目公司共计两家污水处理厂, 分别为福清黎阳水务有限公司(福清融元污水处理厂)和沙县蓝芳水务有限公司(沙县城区污水处理厂)
	重庆水务	对外投资	公司拟投资建设新大江水厂一期工程项目, 项目终极设计日供水能力按90万m ³ /d控制, 净水厂征地面积356.5亩, 取水厂征地面积19.1亩; 其中, 一期工程项目按40万m ³ /d规模建设, 项目计划总投资11.55亿元
	维尔利	对外投资	公司受让前海先行持有的汇恒环保200万股, 交易金额1290万元; 受让天华锦绣持有的汇恒环保300万股, 交易金额1935万元。汇恒环保为公司控股子公司, 公司现持有汇恒环保50.10%的股权, 本次交易完成后, 公司将持有汇恒环保59.71%的股权, 汇恒环保仍成为公司控股子公司
2018/12/5	中金环境	股份回购进展	截至2018年11月30日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量1306.2万股, 占公司总股本的0.68%, 最高成交价为4.05元/股, 最低成交价为3.56元/股, 支付的总金额为5000万元(含交易费用)
	东江环保	股东减持	公司董事会秘书王恬因个人资金需要拟自公告之日起15个交易日后的6个月内减持不超过50万股
2018/12/6	碧水源	收购股权	公司以现金38,500万元收购良益诚股权投资持有的良业环境10.01%的股权, 交易完成后, 公司将持有良业环境90.01%的股权
	雪迪龙	股份回购进展	2018年12月7日, 公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份, 回购股份数量8.1股, 占公司总股本的0.0134%, 最高成交价为7.83元/股, 最低成交价为7.69元/股, 成交总金额为63万元(不含交易费用)

来源: 公司公告, 中泰证券研究所

■ 风险提示: 政策实施不达预期, 市场竞争加剧风险, 项目建设不达预期

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 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“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。