

环保工程及服务

行业估值处于历史地位，运营类资产仍具较高配置价值

评级：增持（维持）

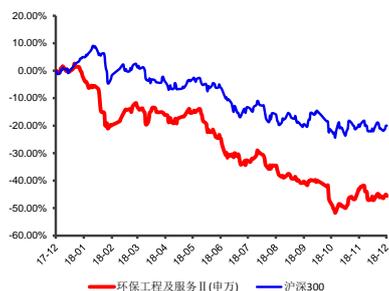
分析师：曾明

证书编号：S0740518070008

Email: zengming@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	48
行业总市值(百万元)	326,819.3
行业流通市值(百万元)	256,226.4

行业-市场走势对比

相关报告

<<融资环境好转，PPP走向规范化>>2018.12.09

<<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

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	9.37	0.81	1.01	1.39	1.76	12	9	7	5	0.29	买入
博世科	11.2	0.41	0.79	1.14	1.63	27	14	10	7	0.16	买入
瀚蓝环境	13.8	0.85	1.00	1.16	1.38	16	14	12	10	0.88	买入
聚光科技	25.8	1.14	1.48	1.75	1.98	23	17	15	13	0.58	买入
高能环境	8.43	0.42	0.49	0.64	0.84	20	17	13	10	0.28	买入

投资要点

■ 本周投资观点：近日，生态环境部、发展改革委、自然资源部联合印发《渤海综合治理攻坚战行动计划》，通过三年综合治理，大幅度降低陆源污染物入海量，明显减少入海河流劣V类水体，《行动计划》的出台将带动环渤海地区水治理市场的加速释放，已在北方地区布局多年的水治理公司有望深度参与环渤海地区的水治理项目，预计未来两年水治理市场仍将快速增长。目前环保行业估值处于历史底部，环保运营类资产的配置价值较高，环保公司大多项目订单充足，在融资环境逐渐改善的背景之下，项目的建设进度将逐渐恢复，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-0.47%、-2.28%，上证综指跑赢创业板1.81%。A股环保板块（申万）周涨幅为-0.01%，跑赢上证综指0.45%，跑输创业板2.27%；公用事业周涨幅为-0.37%，跑赢创业板0.10%，跑赢上证综指1.91%。环保子板块中水治理板块周涨幅居首，涨幅为1.55%，其次为大气治理板块，周涨幅为0.09%，水务运营板块周跌幅居首，跌幅为-1.56%，其次分别为固废治理、环境监测板块，跌幅分别为-0.74%、-0.53%。A股环保板块中华控赛格（13.82%）、巴安水务（12.27%）、中国天楹（10.90%）周涨幅居前，凯迪生态（-9.09%）、国中水务（6.80%）、渤海股份（-6.52%）周涨幅居后。

■ 行业要闻回顾：1)生态环境部发布了关于征求国家环境保护标准《恶臭污染物排放标准（征求意见稿）》意见的函；2)生态环境部、发展改革委、自然资源部联合印发《渤海综合治理攻坚战行动计划》；3)天津市发布《天津市深化环境监测改革提高环境监测数据质量实施方案》。

■ 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	- 4 -
图表 4: 个股周涨跌幅极值	- 4 -
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

- 近日，生态环境部、发展改革委、自然资源部联合印发《渤海综合治理攻坚战行动计划》，通过三年综合治理，大幅度降低陆源污染物入海量，明显减少入海河流劣 V 类水体，《行动计划》的出台将带动环渤海地区水治理市场的加速释放，已在北方地区布局多年的水治理公司有望深度参与环渤海地区的水治理项目，预计未来两年水治理市场仍将快速增长。目前环保行业估值处于历史底部，环保运营类资产的配置价值较高，环保公司大多项目订单充足，在融资环境逐渐改善的背景之下，项目的建设进度将逐渐恢复，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

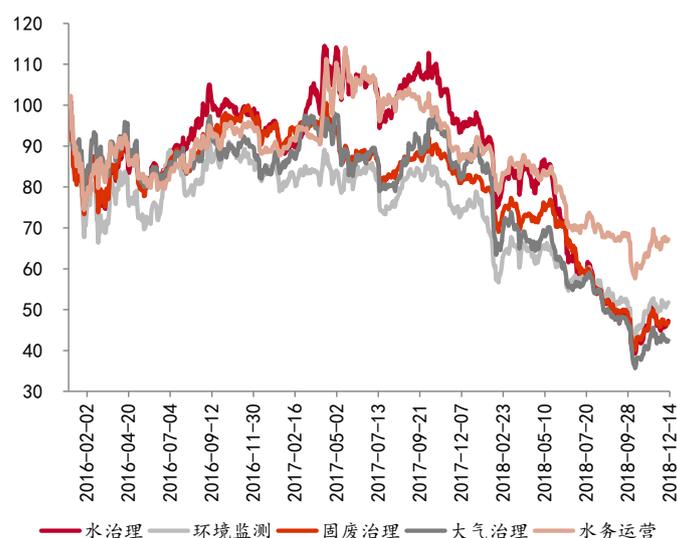
- 上周上证综指、创业板指周涨幅分别为-0.47%、-2.28%，上证综指跑赢创业板 1.81%。A 股环保板块（申万）周涨幅为-0.01%，跑赢上证综指 0.45%，跑输创业板 2.27%；公用事业周涨幅为-0.37%，跑赢创业板 0.10%，跑赢上证综指 1.91%。
- 环保子版块中水治理板块周涨幅居首，涨幅为 1.55%，其次为大气治理板块，周涨幅为 0.09%，水务运营板块周跌幅居首，跌幅为-1.56%，其次分别为固废治理、环境监测板块，跌幅分别为-0.74%、-0.53%。A 股环保板块中华控赛格(13.82%)、巴安水务(12.27%)、中国天楹(10.90%)周涨幅居前，凯迪生态(-9.09%)、国中水务(6.80%)、渤海股份(-6.52%)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



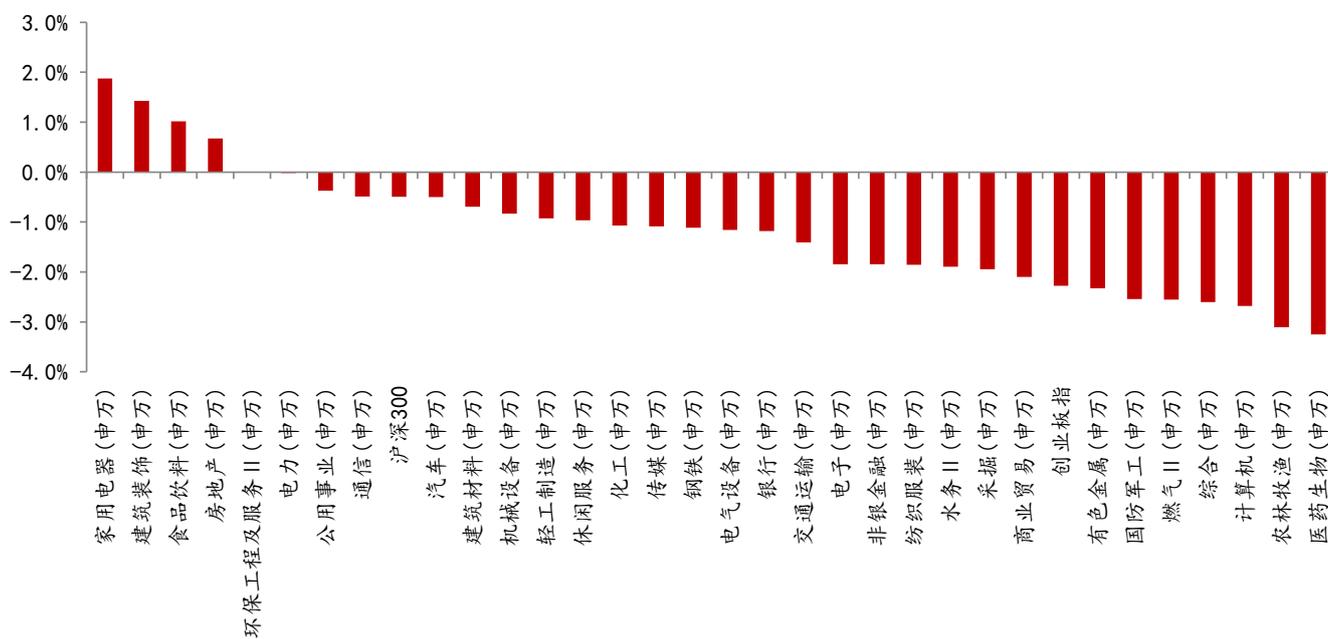
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 4: 个股周涨跌幅极值



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%	-10.2%	265.4	20.67	—	—	—	—
	600008	首创股份	-2.67%	-27.8%	207.5	6.12	—	—	—	—
	000598	兴蓉环境	-0.24%	-20.9%	125.7	8.96	10.24	11.82	12.3	10.6
	600874	创业环保	-3.75%	-29.0%	109.8	5.08	—	—	—	—
	600461	洪城水业	-0.35%	-11.0%	45.2	2.74	3.28	3.93	13.8	11.5
	600168	武汉控股	-1.00%	-28.0%	42.1	3.28	—	—	—	—
	000685	中山公用	0.14%	-27.7%	106.2	10.67	11.08	13.28	9.6	8.0
	600283	钱江水利	-3.33%	-12.2%	37.9	0.73	—	—	—	—
	000605	渤海股份	-6.52%	-25.4%	33.4	1.13	—	—	—	—
	601199	江南水务	-2.34%	-32.3%	35.1	2.45	—	—	—	—
	601368	绿城水务	-2.45%	-32.9%	43.9	3.49	—	—	—	—
000544	中原环保	-2.23%	-44.3%	51.3	3.22	3.50	3.83	15.9	14.6	
水处理	300070	碧水源	0.64%	-45.6%	295.2	25.09	27.45	34.13	11.8	10.8
	300145	中金环境	-1.66%	-52.2%	68.3	5.91	7.82	9.28	8.7	7.4
	300388	国祯环保	-0.11%	-29.5%	50.7	1.94	3.08	4.25	16.5	11.9
	300055	万邦达	0.36%	-60.0%	72.2	3.05	3.55	4.78	20.4	15.1
	600187	国中水务	-6.80%	-41.5%	45.3	0.18	—	—	—	—
	300266	兴源环境	3.57%	-77.4%	63.5	3.62	—	—	—	—
	300172	中电环保	-1.59%	-32.1%	29.0	1.18	1.41	1.60	20.6	18.1
	300262	巴安水务	12.27%	-31.3%	41.7	1.43	1.94	2.35	21.5	17.7
	300425	环能科技	2.67%	-21.9%	31.2	0.92	1.31	1.74	23.9	17.9
	000068	华控赛格	13.82%	-23.4%	39.0	0.33	—	—	—	—
	300422	博世科	-1.75%	-34.2%	39.9	1.47	2.90	4.15	13.7	9.6
	000920	南方汇通	9.14%	-35.0%	26.2	1.14	1.15	1.40	22.8	18.7
	300692	中环环保	-1.46%	-50.5%	22.7	0.51	0.63	0.86	36.1	26.2
	603797	联泰环保	-0.24%	-40.4%	26.7	0.65	—	—	—	—
	603200	上海洗霸	-1.39%	-25.7%	22.3	0.58	0.86	1.20	25.9	18.6
	300631	久吾高科	1.72%	-29.3%	17.5	0.45	0.68	0.66	25.8	26.5
	603817	海峡环保	3.03%	-47.5%	30.6	0.99	—	—	—	—
603603	博天环境	7.99%	-52.9%	65.7	2.02	3.01	3.95	21.8	16.6	
300334	津膜科技	0.00%	-44.7%	24.1	-0.67	—	—	—	—	
固废治理	000826	启迪桑德	-0.64%	-53.6%	154.5	12.51	14.64	18.01	10.6	8.6
	603686	龙马环卫	-5.25%	-56.2%	34.0	2.60	3.00	3.74	11.3	9.1
	600323	瀚蓝环境	0.73%	-12.3%	105.7	6.52	8.19	9.19	12.9	11.5
	300090	盛运环保	-3.23%	-74.0%	31.7	-13.18	—	—	—	—
	000035	中国天楹	10.90%	-22.8%	70.1	2.22	3.06	4.14	23.0	16.9
	603568	伟明环保	-1.06%	12.4%	161.1	5.07	7.11	9.03	22.6	17.8
	300190	维尔利	-1.41%	-25.5%	40.0	1.39	—	—	—	—
	002479	富春环保	-4.58%	-52.1%	40.9	3.44	—	—	—	—
	002616	长青集团	7.70%	-16.0%	55.0	0.88	—	—	—	—
	300335	迪森股份	-0.97%	-58.6%	26.0	2.13	2.46	3.08	10.6	8.4
	000939	凯迪生态	-9.09%	-76.0%	47.2	-23.81	—	—	—	—
	002672	东江环保	-2.92%	-29.5%	92.6	4.73	5.51	6.85	16.8	13.5
	300385	雪浪环境	0.14%	-41.3%	18.6	0.60	0.73	1.05	25.5	17.8
	603588	高能环境	-1.17%	-33.5%	55.7	1.92	3.14	4.13	17.7	13.5
	300187	永清环保	-0.16%	-43.6%	40.8	1.44	—	—	—	—
	600217	中再资环	4.97%	-25.2%	67.5	2.18	3.09	4.06	21.8	16.6
300362	天翔环境	-36.23%	-52.2%	26.9	0.65	—	—	—	—	
601200	上海环境	0.75%	-45.8%	94.6	5.06	5.60	6.63	16.9	14.3	
大气治理	600388	龙净环保	0.00%	-41.8%	105.9	7.24	7.99	8.85	13.3	12.0
	600292	远达环保	-2.01%	-39.5%	41.9	1.09	—	—	—	—
	600526	菲达环保	-3.65%	-52.4%	26.0	-1.67	—	—	—	—
	002573	清新环境	-2.40%	-63.8%	88.1	6.52	6.59	7.42	13.4	11.9
	300056	三维丝	1.57%	-30.1%	20.0	0.42	—	—	—	—
	603177	德创环保	9.69%	-47.9%	21.7	0.38	—	—	—	—
	300152	科融环境	10.10%	-52.9%	22.5	0.37	—	—	—	—

环境监测	000967	盈峰环境	0.53%	-37.6%	66.2	3.53	7.55	12.73	8.8	5.2
	300203	聚光科技	0.94%	-26.8%	116.9	4.49	6.05	7.74	19.3	15.1
	002658	雪迪龙	2.15%	-36.4%	48.8	2.15	2.58	3.01	18.9	16.2
	300007	汉威电子	-4.89%	-23.4%	29.7	1.10	1.33	1.66	22.2	17.9
	300066	三川智慧	-3.94%	-24.7%	35.5	0.79	1.01	1.15	35.1	30.8
	300137	先河环保	-1.96%	-30.9%	49.7	1.88	2.61	3.54	19.0	14.1
	002322	理工环科	-3.24%	-46.8%	38.0	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国家环境保护标准《恶臭污染物排放标准（征求意见稿）》意见的函】**标准规定了固定污染源恶臭污染物排放限值、监测和监控要求，以及标准的实施与监督等相关规定，标准适用于生产经营活动中产生恶臭气体的企业事业单位和其他生产经营者的恶臭污染物排放管理，以及建设项目的环境影响评价、环境保护设施设计及其投产后的恶臭污染物排放管理。

（来源：<http://www.chndaqi.com/news/284596.html>）

- **【生态环境部、发展改革委、自然资源部联合印发《渤海综合治理攻坚战行动计划》】**行动计划确定，通过三年综合治理，大幅降低陆源污染物入海量，明显减少入海河流劣V类水体；实现工业直排海污染源稳定达标排放；完成非法和设置不合理入海排污口（以下称两类排污口）的清理工作；构建和完善港口、船舶、养殖活动及垃圾污染防治体系；实施最严格的围填海管控，持续改善海岸带生态功能，逐步恢复渔业资源；加强和提升环境风险监测预警和应急处置能力。到2020年，渤海近岸海域水质优良（一、二类水质）比例达到73%左右。行动计划涉及渤海全海区、环渤海的辽宁省、河北省、山东省和天津市“三省一市”，包括“1+12”沿海城市，即天津市和其他12个沿海地级及以上城市（大连市、营口市、盘锦市、锦州市、葫芦岛市、秦皇岛市、唐山市、沧州市、滨州市、东营市、潍坊市、烟台市）。

（来源：<http://www.h2o-china.com/news/284773.html>）

- **【天津市发布《天津市深化环境监测改革提高环境监测数据质量实施方案》】**《方案》提出到2020年，全面建立天津市环境监测数据质量保障责任体系，健全环境监测质量管理体系，建立环境监测数据弄虚作假防范和惩治机制，确保环境监测机构和人员独立公正开展工作，确保环境监测数据全面、准确、客观、真实。环保、市场监管部门对环境监测机构实施联合监管，严肃查处弄虚作假行为；环保、公安部门对排污单位开展联合执法，严厉打击排污单位在自行监测中的弄虚作假行为。对依法处罚的环境监测数据弄虚作假企业、机构和个人实施联合惩戒，实现一处违法、处处受限。

（来源：<http://www.chndaqi.com/news/284649.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 年年底前, 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>)

■ **【国家发改委、水利部等 7 部门印发《洞庭湖水环境综合治理规划》】**

《治理规划》分 3 个阶段提出了具体目标: 到 2020 年, 洞庭湖区城乡供水安全能力进一步提高, 富营养化程度下降, 规划区水生态环境质量恶化趋势得到遏制, 生态系统功能有所改善。到 2025 年, 洞庭湖区城乡供水安全全面保障, 规划区水生态环境质量显著改善, 生态系统良性发展。到 2035 年, 洞庭湖区水资源水环境承载能力与建设社会主义现代化国家水安全保障要求相适应, 生态环境根本好转, 规划区水生态环境质量全部达标, 建设美丽洞庭湖目标基本实现。

(来源: <http://www.h2o-china.com/news/284606.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)
2018/12/10	长青集团	河南省延津县生物质热电联产项目	12000
2018/12/11	理工环科	平高通用电气上海信息专业第一批采购项目	2580.4
		平高集团上海信息专业第一批采购项目	1517.7
2018/12/11	高能环境	天津市静海区新能源环保发电PPP项目(一期)	79131.84
2018/12/13	中国天楹	通州区环卫作业市场化运营项目	9088.98万/年

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
2018/12/11	兴源环境	签订增资协议	公司控股股东兴源控股（乙方）、公司实际控制人周立武先生与浙江余杭转型升级产业投资有限公司（甲方一）、杭州余杭金融控股集团有限公司（甲方二）在杭州市余杭区签订了《增资框架协议》，拟以现金4亿元出资，甲方2拟以不超过6亿元的资产出资，向乙方增资，最终以增资协议为准，协助乙方稳固其上市公司大股东地位
	盈峰环境	开展票据池业务	为减少应收票据占用公司资金，提高公司流动资产的使用效率，同意公司及子公司与国内商业银行开展票据池业务，公司及子公司共享不超过人民币4亿元的票据池专项授信额度，业务期限内，该额度可滚动使用
	清新环境	控股子公司增资扩股	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
2018/12/12	中持股份	股东减持	公司股东纪源科星自2018年11月30日开始通过集中竞价交易方式减持，截至2018年12月12日减持公司股份103.3万股，占公司总股本的1%，本次减持计划减持数量过半
	中原环保	对外投资	为满足登封热力业务发展需要，完善供热服务设施，加快智慧供热监控及信息化建设，公司决定投资建设登封热力调度中心，由中原环保热力登封有限公司负责具体实施，投资总额约4863万元
2018/12/13	天翔环境	签订备忘录	公司与长城国融投资管理有限公司签署《债务风险化解谅解备忘录》，公司将综合利用留债、债务降息展期、以股抵债或现金清偿等多种债务清偿方式化解公司面临的债务危机，一揽子化解公司、大股东面临的流动性困难。长城国融对公司的债务危机化解方式表示理解，愿意对公司拟采取包括但不限于司法重整、债务重组等方式解决债务问题提供必要的支持。
	迪森股份	可转债获批	证监会核准公司向社会公开发行面值总额6亿元可转换公司债券，期限6年，批复自核准发行之日起6个月内有效
	海峡环保	获取补助	公司收到福州市财政局向公司拨付的新增税赋补助资金3100万元（其中：洋里污水处理厂2465万元、祥坂污水处理厂437万元、浮村污水处理厂198万元）
2018/12/14	东江环保	放弃优先购买权	香港欧晟拟转让其持有揭阳欧晟9.3%股权，并拟采用产权交易所公开挂牌交易的方式确定受让方，结合公司实际经营情况，公司拟放弃揭阳欧晟9.3%股权优先购买权

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。