

环保工程及服务行业

中央经济工作会议召开，建议关注环保领域相关机会 增持（维持）

2018年12月24日

证券分析师 袁理

执业证号：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘博

执业证号：S0600518070002

021-60199793

liub@dwzq.com.cn

投资要点

■ **事件：**2018年12月21日，中央经济工作会议在北京举行。

■ **财政政策以稳为主，2019年地方专项债规模有望大幅增加：**

1) 会议指出，宏观政策要强化逆周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求；这句话奠定政策导向以“稳”为主。

2) 同时会议明确指出“积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，较大幅度增加地方政府专项债券规模”，结合财政部预算司在12月20日发布的公告：2018年1-11月份，全国发行地方政府债券4.10万亿，其中一般债券2.19万亿、专项债券1.91万亿；在发行的新增债券中，新增一般债券0.80亿，占当年新增一般债务限额的97%；新增专项债券1.32万亿，占当年新增专项债务限额的98%。

3) 根据我们的统计，2018年新发行地方专项债中，涉及环保类的债券募集资金占比约为16%，明显超过2016年（12%）和2017年（13%），按照会议要求“2019年较大幅度增加地方政府专项债券规模”，如果环保类项目募集资金占比保持不变，则环保行业有望获得更多增量资金支持。

■ **货币政策更加强疏导机制，宽货币向宽信用转变可期：**

会议提出，稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，改善货币政策传导机制，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。我们在之前的点评中已经多次强调，压制环保行业估值水平的核心因素在于融资环境，在信用风险缓释工具等一系列政策工具不断出台的形势下，政策对行业逻辑形成有力支撑，融资改善政策已经从预期到落实逐步推进。

■ **会议中与环保相关的重点内容：**1) 打好污染防治攻坚战，要坚守阵地、巩固成果，聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作，加大工作和投入力度，同时要统筹兼顾，避免处置措施简单粗暴。要增强服务意识，帮助企业制定环境治理解决方案，蓝天保卫战仍是污染防治攻坚战的重要内容，预计大气治理领域高景气度有望维持。2) 要改善农村人居环境，重点做好垃圾污水处理、厕所革命、村容村貌提升。3) 实施长江生态环境系统性保护修复，努力推动高质量发展。

■ **短期来看：**以三峡牵头长江经济带环境治理为代表的行业格局变化值得重视。从三个方面：估值，业绩，股权质押风险缓解，筛选【国祯环保】、【龙净环保】、【聚光科技】、【碧水源】建议关注。

■ **长期来看：**抛开博弈，选择好公司的因素聚焦在“增长的确定性”。当前市场面临的三个不确定性在于：贸易摩擦，经济增长方式，融资环境，与行业强相关的因素主要在第三点：融资，因此我们从痛点出发，寻找商业模式通顺，现金流内生或融资能力强的标的，结合其他方面：具体包括：1，对融资环境依赖度低，2，行业空间，3，公司治理，4，发展战略清晰度。建议关注【国祯环保】、【聚光科技】、【瀚蓝环境】、【海螺创业】。

■ **风险提示：**宏观经济下行、贸易战等外部不确定因素增加。

行业走势



相关研究

1、《环保工程及服务行业：环保首发CRMW示范效应彰显，更多优质企业融资支持可期》

2018-11-22

2、《环保工程及服务行业：首单民营企业债券融资支持工具落地！反弹关注业绩估值与流动性改善，长期抛开博弈关注确定性！》

2018-11-05

3、《环保工程及服务行业：监测行业漫谈：千里眼计划增量有几多》

2018-09-10

事件：

2018年12月21日，中央经济工作会议在北京举行。

财政政策以稳为主，2019年地方专项债规模有望大幅增加

1) 会议指出，宏观政策要强化逆周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时预调微调，稳定总需求；这句话奠定政策导向以“稳”为主。

2) 同时会议明确指出“积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，较大幅度增加地方政府专项债券规模”，结合财政部预算司在12月20日发布的公告：2018年1-11月份，全国发行地方政府债券4.10万亿，其中一般债券2.19万亿、专项债券1.91万亿；在发行的新增债券中，新增一般债券0.80亿，占当年新增一般债务限额的97%；新增专项债券1.32万亿，占当年新增专项债务限额的98%。

3) 根据我们的统计，2018年新发行地方专项债中，涉及环保类的债券募集资金占比约为16%，明显超过2016年（12%）和2017年（13%），按照会议要求“2019年较大幅度增加地方政府专项债券规模”，如果环保类项目募集资金占比保持不变，则环保行业有望获得更多增量资金支持。

货币政策更加强调疏导机制，宽货币向宽信用转变可期

会议提出，稳健的货币政策要松紧适度，保持流动性合理充裕，改善货币政策传导机制，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。我们在之前的点评中已经多次强调，压制环保行业估值水平的核心因素在于融资环境，在信用风险缓释工具等一系列政策工具不断出台的形势下，政策对行业逻辑形成有力支撑，融资改善政策已经从预期到落实逐步推进。

会议中与环保相关的重点内容

1) 打好污染防治攻坚战，要坚守阵地、巩固成果，聚焦做好打赢蓝天保卫战等工作，加大工作和投入力度，同时要统筹兼顾，避免处置措施简单粗暴。要增强服务意识，帮助企业制定环境治理解决方案，蓝天保卫战仍是污染防治攻坚战的重要内容，预计大

气治理领域高景气度有望维持。

2) 要改善农村人居环境，重点做好垃圾污水处理、厕所革命、村容村貌提升。

3) 实施长江生态环境系统性保护修复，努力推动高质量发展。

短期来看：以三峡牵头长江经济带环境治理为代表的行业格局变化值得重视。从三个方面：估值，业绩，股权质押风险缓解，筛选【国祯环保】、【龙净环保】、【聚光科技】、【碧水源】建议关注。

长期来看：抛开博弈，选择好公司的因素聚焦在“增长的确定性”。当前市场面临的三个不确定性在于：贸易摩擦，经济增长方式，融资环境，与行业强相关的因素主要在第三点：融资，因此我们从痛点出发，寻找商业模式通顺，现金流内生或融资能力强的标的，结合其他方面：具体包括：1，对融资环境依赖度低，2，行业空间，3，公司治理 4，发展战略清晰度。建议关注【国祯环保】、【聚光科技】、【瀚蓝环境】、【海螺创业】。

风险提示

宏观经济下行、贸易战等外部不确定因素增加。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

