

环保行业点评报告

理顺价格机制推动加快国家水网建设，智慧水务&监测设备需求提速

增持（维持）

2023年05月28日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001

021-60199782

yuanl@dwzq.com.cn

研究助理 陈孜文

执业证书：S0600121070057

chenzw@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**2023年5月25日，中共中央、国务院印发了《国家水网建设规划纲要》，规划期为2021年至2035年。
- **《国家水网建设规划纲要》印发，推进水网建设及智慧化升级。发展目标：**1) 到2025年，建设一批国家水网骨干工程，国家骨干网建设加快推进，省市县水网有序实施，着力补齐水资源配置、城乡供水、防洪排涝、水生态保护、水网智能化等短板和薄弱环节，国家水安全保障能力明显增强。2) 到2035年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善。数字化、网络化、智能化调度运用基本实现。**总体布局：**加快构建国家水网主骨架，畅通国家水网大动脉，建设骨干输排水通道，加强国家骨干网、省市县水网之间的衔接。**重点任务：**1) **完善水资源配置和供水保障体系，**实施重大引调水工程建设、完善区域水资源配置体系，推进水源调蓄工程建设。2) **完善流域防洪减灾体系：**提高河道泄洪能力，增强洪水调蓄能力，确保分蓄洪区分蓄洪功能，提升洪水风险防控能力。3) **完善河湖生态系统保护治理体系：**加强河湖生态保护治理，加快地下水超采综合治理，推进水源涵养与水土保持。4) **推动国家水网高质量发展：**推进安全、绿色发展，加快智慧发展，统筹融合发展，完善体制机制。
- **理顺价格机制，以市场化改革推动加快水网工程建设。**国家水网工程建设规模大，投资需求高，国新办表示在投资政策的具体安排上，1) **加大投资支持力度，**保持中央预算内投资合理强度，2) **深化投融资改革，落实水价标准和收费制度，**建立项目合理回报机制，积极引导各类投资主体特别是民营企业依法合规参与，扩大股权和债权融资规模；**加快水网供水价格改革，**建立健全有利于促进水资源节约和水利工程良性运行、与水利投融资体制机制改革相适应的水价形成机制。
- **我国水价不及发达国家的1/4，水价未充分体现其资源属性和稀缺程度。**根据水利部发展研究中心，截至2021年底，我国36个重点城市第一阶梯终端水价处于2.34~5.23元/立方米之间，**对标国际水价来看，**美国加州第一阶梯价格20+元/吨，北京水价5元/吨，不到美国加州的1/4。**从水价构成来看，**我国水资源费占第一阶梯终端水价的比例介于2.23%~35.71%，平均占比9.87%，未充分体现水资源价值和稀缺程度。
- **水价市场化增强资产回报稳定性，关注低估值+高分红+稳定增长的优质水务资产。**管网投资将给水务行业带来增量成长空间，我们认为落实水价市场化政策，理顺投资回报模式，有利于企业积极参与水网建设，在带动成长性的同时保障资产回报的稳定性。**重点推荐【洪城环境】**高分红兼具稳定增长，2021-2023年承诺分红≥50%，股息率（TTM）6%，自由现金流持续向好。预计2023-2025年复增10%，2023年PE 8.7倍（对应2023/5/28）。**建议关注【重庆水务】【兴蓉环境】【中山公用】**等。
- **水污染与水短缺问题严峻，关注水生态治理与节水回用。**1) **水污染：**一些地区水质污染、河道断流、湿地萎缩、地下水超采，《纲要》将完善河湖生态系统保护治理体系作为重点任务之一，关注水生态治理需求释放。2) **水紧缺：**我国水资源紧缺、分布失衡，节水为发展前提，重点推荐**【金科环境】**工业再生水，建议关注**【大禹节水】**农业节水。
- **推进安全与智慧发展，关注智慧水务&监测需求释放。**《纲要》提出加强水网数字化与智慧化建设，智慧水务投资有望加速，**重点推荐【金科环境】**数字化智慧化赋能，实现工程产品化。**建议关注【江南水务】**智慧系统有望对外推广。水质安全与信息传感均依托于监测计量设施，建议关注**【聚光科技】【先河环保】【力合科技】【雪迪龙】**等。
- **风险提示：**政策执行力度不及预期，项目建设进展不及预期，竞争加剧。

行业走势



相关研究

《中共中央、国务院印发《国家水网建设规划纲要》，2035年基本形成国家水网总体格局》

2023-05-27

《云南全面加快城市生活垃圾分类，城市居民小区生活垃圾分类覆盖率年底达90%》

2023-05-25

事件：为加快构建国家水网，建设现代化高质量水利基础设施网络，统筹解决水资源、水生态、水环境、水灾害问题，2023年5月25日，中共中央、国务院印发了《国家水网建设规划纲要》，规划期为2021年至2035年。

1. 《国家水网建设规划纲要》印发，推进水网建设及智慧化升级

发展目标：逐步推进水网建设及智慧化升级。《纲要》提出，1) 到2025年，建设一批国家水网骨干工程，国家骨干网建设加快推进，省市县水网有序实施，着力补齐水资源配置、城乡供水、防洪排涝、水生态保护、水网智能化等短板和薄弱环节，水旱灾害防御能力、水资源节约集约利用能力、水资源优化配置能力、大江大河大湖生态保护治理能力进一步提高，水网工程智能化水平得到提升，国家水安全保障能力明显增强。2) 到2035年，基本形成国家水网总体格局，国家水网主骨架和大动脉逐步建成，省市县水网基本完善，构建与基本实现社会主义现代化相适应的国家水安全保障体系。水资源节约集约高效利用水平全面提高，城乡供水安全保障水平和抗旱应急能力明显提升；江河湖泊流域防洪减灾体系基本完善，防洪安全保障水平显著提高，洪涝风险防控和应对能力明显增强；水生态空间有效保护，水土流失有效治理，河湖生态水量有效保障，美丽健康水生态系统基本形成；国家水网工程良性运行管护机制健全，数字化、网络化、智能化调度运用基本实现。

总体布局：构建主骨架、畅通大动脉、建设输排水通道，互联互通形成国家水网“一张网”。《纲要》提出要立足流域整体和水资源空间均衡，结合江河湖泊水系特点和水利基础设施布局，加快构建国家水网主骨架，畅通国家水网大动脉，建设骨干输排水通道，加强国家骨干网、省市县水网之间的衔接，推进互联互通、联调联供、协同防控，逐步形成国家水网“一张网”，促进水资源与人口经济布局相均衡，支撑经济社会高质量发展。

重点任务：1) 完善水资源配置和供水保障体系：实施重大引调水工程建设、完善区域水资源配置体系，推进水源调蓄工程建设。2) 完善流域防洪减灾体系：提高河道泄洪能力，增强洪水调蓄能力，确保分蓄洪区分蓄洪功能，提升洪水风险防控能力。3) 完善河湖生态系统保护治理体系：加强河湖生态保护治理，加快地下水超采综合治理，推进水源涵养与水土保持。4) 推动国家水网高质量发展：推进安全、绿色发展，加快智慧发展，统筹融合发展，完善体制机制。

2. 理顺价格机制，以市场化改革推动加快水网工程建设

理顺价格机制，以市场化改革推动加快水网工程建设。管网投资将给水务行业带来增量成长空间，国家水网工程建设规模大，投资需求高，财政支持的同时，**更重要的是通过水价的调整理顺商业模式，以市场化的机制去补偿投资成本，有利于加大企业投资意愿。**2023年5月26日，国新办就“加快推进国家水网建设，提高国家水安全保障能力”举行发布会，表示在投资政策的具体安排上，一方面，加大投资支持力度，保持中央预算内投资合理强度，同时，指导有关地方将水网建设作为政府投资的优先方向。另一方面，深化投融资改革，落实水价标准和收费制度，建立项目合理回报机制，积极引导各类投资主体特别是民营企业依法合规参与，扩大股权和债权融资规模，以市场化改革来推动加快水网工程建设。《纲要》指出，要加快水网供水价格改革，创新完善公益性与经营性供水相结合的价格形成机制，建立健全有利于促进水资源节约和水利工程良性运行、与水利投融资体制机制改革相适应的水价形成机制。

我国水价不及发达国家的 1/4，水价未充分体现其资源属性和稀缺程度。我国的水价形成机制还不够完善，补偿成本、合理收益等定价原则还未能完全落实，水价调整路径还有待完善。城镇居民生活阶梯水价主要由自来水单价、污水处理费、水资源费(税)、附加费/基金等构成。根据水利部发展研究中心，截至 2021 年底，我国 36 个重点城市第一阶梯终端水价处于 2.34~5.23 元/立方米之间，平均值约 3.44 元/立方米。**对标国际水价来看，**美国和中国水资源世界排名分别为第四和第五，美国加州第一阶梯价格超过 20 元/吨，北京水价 5 元/吨，不到美国加州的 1/4，差距较大，且从人均角度而言，中国人均水资源较美国更为稀缺。**从水价构成来看，**我国基本水价占第一阶梯终端水价的比例介于 34.38%~74.74%，平均占比 58.62%。水资源费(税)占第一阶梯终端水价的比例介于 2.23%~35.71%，平均占比 9.87%，其中占比低于 10%的城市有 25 个，约占统计城市数的 2/3。水资源费占比较低，未充分体现水资源价值和稀缺程度。

水价市场化将增强资产回报的稳定性，关注低估值+高分红+稳定增长的优质水务运营资产。管网投资将给水务行业带来增量成长空间，政策鼓励以市场化改革推动加快水网工程建设。我们认为落实水价市场化政策，理顺投资回报模式，有利于企业积极参与水网建设，在追求业务成长性的同时保障资产回报的稳定性。重点推荐【洪城环境】高分红兼具稳定增长，2021-2023 年承诺分红 $\geq 50\%$ ，股息率(TTM) 6%，2022 年净现比提至 2.31，自由现金流持续向好。2022 年固废资产并表，综合环保公用平台稳健发展，南昌市管网投资&直饮水打开业务空间，预计 2023-2025 年复增 10%，对应 2023 年 PE 8.7 倍（对应 2023/5/28）。

3. 水污染与水短缺问题严峻，关注水生态治理与节水回用

水污染问题严峻，关注水生态环境治理。长期以来，一些地区经济社会用水超过水资源承载能力，导致水质污染、河道断流、湿地萎缩、地下水超采等生态问题。目前，全国仍有 3%国控断面地表水水质为 V 类、劣 V 类。河湖水域空间保护、生态流量水量

保障、水质维护改善、生物多样性保护等面临严峻挑战。《纲要》将完善河湖生态系统保护治理体系作为重点任务之一，呼吁大力推进河湖生态保护修复，加强地下水超采综合治理，加强水源涵养与水土保持生态建设，加快复苏河湖生态环境，关注水生态治理需求释放。

我国水资源紧缺&分布失衡，关注节水与循环技术。我国基本水情一直是夏汛冬枯、北缺南丰，水资源时空分布极不均衡。全国人均、亩均水资源占有量分别仅为世界平均水平的 1/4 和 1/2。《纲要》明确把节水作为实施国家水网工程的基本前提，以水定需、量水而行、因水制宜，充分发挥水资源刚性约束作用，科学合理规划水网工程布局，优化水资源空间配置。多渠道增加水源补给，在有条件的地区，通过利用当地水、外调水和再生水，实施超采区地下水回补，逐步实现采补平衡。**重点推荐【金科环境】**水深度处理及资源化专家，再生水切入电子 PCB、光伏等高端制造业。**建议关注【大禹节水】**构建数字水利生态，推进农业灌溉现代化、高标准农田。

4. 推进安全与智慧发展，关注智慧水务&监测设备

加强水网数字化与智慧化建设，关注水务智慧化领先企业。在加快智慧发展中，《纲要》强调要深化国家水网工程和新型基础设施建设融合，**推动水网工程数字化智能化建设**。建设数字孪生水网，加快构建映射物理水过程及其响应过程的数字化场景，提升水网工程数字化水平，实现物理水网与数字水网间动态实时信息交互和深度融合。推进水网工程与相关行业数字化平台衔接，实现信息共享。**提升管理智能化水平**。通过智慧化模拟，支撑水网全要素预报、预警、预演、预案的模拟分析，提供智慧化决策支持，提高水网防洪、供水、生态等综合调度管理水平。在 AI 智慧化浪潮下，水务领域智慧化建设取得进展，关注具备水务智慧化能力的领先企业，**重点推荐【金科环境】**数字化智慧化赋能，工程产品化颠覆传统业态。建议关注**【江南水务】**智慧水务管理深化有望对外推广。

完善监测计量设施与水网监测体系，是安全与智慧发展的基石。《纲要》提出，提升水安全保障标准，在推进工程建设时同步配套完善监测计量设施。充分利用已有监测站网，加快重要江河干流及主要支流、中小河流监测站网优化与建设，加强水文水资源、取排水、河湖空间、水生态环境、水土保持、水工程安全等监测，全面提升水网监测感知能力。推动新一代通信技术、高分遥感卫星、人工智能等新技术新手段应用，提高监测设备自动化、智能化水平，打造全覆盖、高精度、多维度、保安全的水网监测体系。水质安全与信息传感均依托于监测计量设施，加强水质考核和智慧系统建设的背景下，水务监测设施迎来放量机遇，建议关注**【聚光科技】【先河环保】【力合科技】【雪迪龙】**等。

风险提示：政策执行力度不及预期，项目建设进展不及预期，竞争加剧。

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>

