

证券研究报告

公司研究——事项点评

瀚蓝环境（600323.sh）

上次评级：无评级，2014.8.15

范海波 CFA，行业分析师

执业编号：S1500510120021

联系电话：+86 10 63081252

邮箱：fanhaibo@cindasc.com

吴漪 行业分析师

执业编号：S1500512110003

联系电话：+86 10 63081085

邮箱：wuyi@cindasc.com

丁士涛 行业分析师

执业编号：S1500514080001

联系电话：+86 10 63080936

邮箱：dingshitao@cindasc.com

王伟 研究助理

联系电话：+86 10 63081273

邮箱：wangwei2@cindasc.com

相关研究

《收购创冠获商务部批复同意，将向证监会申请恢复重大资产重组》2014.8

《打造全方位的环保服务平台》2014.1

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街9号院
 1号楼6层研究开发中心
 邮编：100031

收购创冠获有条件通过

2014年10月30日

事件：2014年10月30日瀚蓝环境发布公告，经中国证监会上市公司并购重组委员会于2014年10月29日召开的2014年第56次工作会议审核，公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的重大资产重组事项获得有条件审核通过。公司股票自2014年10月30日开市起复牌。

点评：

- **资产重组开启固废处理业务异地扩张：**瀚蓝环境的垃圾转运业务是首个国家级示范项目，在佛山南海区处于主宰地位；垃圾焚烧二厂（1500吨/日）建设运营情况优秀，是行业的标杆项目；垃圾焚烧一厂改造项目（新产能1500吨/日）预计将于2015年投产，届时焚烧产能翻番。创冠中国是国内领先的垃圾发电企业，拥有福建、湖北、河北等地的10个垃圾发电项目，已建和拟建的日均处理量1.1万吨。瀚蓝环境业务目前主要集中于佛山，成功收购创冠环保后公司的环保业务版图将实现向外省大幅扩张。
- **燃气业务贡献稳健现金流：**随着管道天然气的逐步覆盖，燃气公司业务处于上升通道。2012年燃气公司实现净利润8,867万元，2013年上半年实现净利润6,001万元，而瀚蓝环境2013年上半年净利润为1.12亿元。如果公司能够成功收购燃气30%股权的股权、控股燃气公司，燃气业务并表带来的收益将给公司业绩带来较大体量的增长。
- **打造全方位环保服务平台：**公司经过多年发展，业务已从单一的供水逐渐拓展到供水、污水、燃气、垃圾转运、垃圾发电、飞灰处置、污泥干化、渗沥液处理、餐厨垃圾处理，我们看好公司的全方位环保服务平台布局。
- **风险因素：**项目拓展低于预期；环保政策风险。

分析师简介

范海波，CFA，行业高级研究员。中国科学院理学（地球化学）硕士，加拿大 Concordia 大学管理学（金融）硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作 7 年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

吴漪 行业研究员。北京大学化学学士、环境生态学硕士。2010 年加入信达证券。

丁士涛 行业研究员。中央财经大学管理学硕士，3 年银行业工作经验。2012 年 2 月加盟信达证券研究开发中心。

研究助理简介

王伟 澳大利亚悉尼大学矿产、环境工程双硕士，矿产大宗商品行业 1 年工作经验。

环保行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码								
华西能源	002630	东江环保	002672	桑德环境	000826	瀚蓝环境	600323	盛运股份	300090
凯美特气	002549	迪森股份	300335	三维丝	300056	雪迪龙	002658	先河环保	300137
国中水务	600187	中国天楹	000035	龙净环保	600388				

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华南	刘 嵩	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	高 放	010-63081256	13691257256	gaofang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入：股价相对强于基准20%以上；	看好：行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准5%~20%；	中性：行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡：行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。