

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

范海波 行业分析师

执业编号: S1500510120021

联系电话: +86 10 83326800

邮箱: fanhaibo@cindasc.com

吴漪 行业分析师

执业编号: S1500512110003

联系电话: +86 10 83326720

邮箱: wuyi@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品，集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体，对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优，每期只推1-2只股票。每周更新，若荐股不变，则跟踪点评，若荐股变，则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好，我们认为这些股票走势将显著战胜市场，建议重点配置。

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

邮编: 100031

环保行业：清新环境

2018年1月22日

➤ 本周行业观点

1. 京津冀及周边“2+26”城市将执行大气污染物特别排放限值。为贯彻落实党的十九大关于“打赢蓝天保卫战”“提高污染排放标准”的要求，切实加大京津冀及周边地区大气污染防治工作力度，日前，环保部发布《关于京津冀大气污染传输通道城市执行大气污染物特别排放限值的公告》，要求“2+26”城市现有企业应采取有效措施，在规定期限内达到大气污染物特别排放限值，逾期未达标的，要求责令改正或限制生产、停产整治，并处以罚款，情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭。此前钢铁、石化、水泥等部分高排放行业已经要求实行特别排放限值，而此次限制排放涉及的行业范围更广，将对京津冀及周边地区的大气污染防治起到积极作用。
2. 2017年12月18日至20日，中央经济工作会议在北京举行，习近平总书记在会上发表重要讲话，总结党的十八大以来我国经济发展历程，分析当前经济形势，部署2018年经济工作。中央经济会议中关于环保方面的亮点有：1、污染攻坚重点在于打赢蓝天保卫战；2、深入实施“水十条”、全面实施“土十条”，培育从事生态环境修复的专业化企业。我们认为，中央工作会议对于环保工作部署的表明：1) 短期内大气仍是行业关注的重点。由于火电行业超低排放改造已经进程大半，预计未来1-2年的重点仍在于煤改气和非电超低排放市场。近期煤改气股股价的下跌主要是由于气源紧缺、气价上涨，煤改气主题受到市场质疑，但今冬全国煤改气工作遇到的波折恰恰说明，煤改气进程正在得到强力推动，没有缓释时间，相关的环保设备、环保工程企业2017年业绩将显著受益。推荐非电领域大气治理龙头清新环境、“煤改气”标的迪森股份。2) 水环境修复、土壤环境修复是未来3-5年的大方向。其中，水环境修复进程较快，2018年是“水十条”中期考核年，水环境修复放量在即；而土壤修复进程较慢，将在2018年摸底工作完成后提速。推荐水环境修复龙头碧水源、关注土壤修复龙头高能环境。
3. 风险提示：环保政策推进放缓；治理需求不及预期；应收账款风险。

➤ 本期**【卓越推】**: 清新环境(002573)。

清新环境 (002573)

(2018-01-19 收盘价 20.01 元)

➤ 核心推荐理由：

- **三季度营收大幅增长。**2017年1-9月，公司实现营业总收入31.34亿元，同比增长57.65%；实现归母净利润6.18亿元，同比增长23.99%；实现基本每股收益0.58元。受益于大气治理行业整体高景气度，公司依靠内生发展实现营业收入大幅增长，业绩优良。
- **中小燃煤锅炉改造未来仍有较大潜力。**目前大型煤电机组烟气治理进程过半，超低排放市场仅在中西部地区和地方电厂尚有一定容量，我们预计市场需求将在今明两年内释放完毕。而我国燃煤锅炉环保改造尚处于起步阶段，市场空间接近600亿，未来潜力巨大。清新环境正积极从大型火电机组改造往中小燃煤锅炉改造拓展，2017年上半年在中小燃煤锅炉建造规模达到18055t/h，远超去年全年水平。
- **公司积极拓展非电领域业务。**随着大气治理逐步向非电领域拓展，未来该领域烟气排放改造的市场空间有望进一步打开，规模或将不低于火电领域。在环保督查趋严的背景下，有一定生存能力的大中型的民营企业钢铁厂已经开始有效启动，其他非电领域企业后续有望跟上。清新环境通过与中国铝业共同设立铝能清新和控股博惠通，已开始着手布局非电领域烟气治理业务。
- **技术优势助力公司业务增长。**得益于雄厚的资金投入以及高素质的研发团队，清新环境在行业内拥有核心技术优势。2014年公司研制成功的SPC-3D技术，是当前超低排放改造的首选，为其业务增长做出突出贡献。同时公司脱硫除尘一体化技术正在向非电领域拓展，不断进行工艺优化，与同业企业对比，成本和性价比依然处于优势。
- **盈利预测和投资评级：**根据当前股本，我们预计公司17-19年EPS分别为0.93元、1.17元和1.48元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**政策风险；项目风险；财务风险；行业竞争加剧风险。
- **相关研究：**《20171017清新环境（002573）超低排放龙头企业，非电领域烟气治理的先行者》。

研究团队简介

范海波, 信达证券研发中心执行总监, 有色金属/钢铁行业首席研究员。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, 环保行业研究员。北京大学化学学士、环境生态学硕士。2010年加入信达证券, 从事有色金属和钢铁行业研究。2013年开始负责环保行业研究。

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	启迪桑德	000826	瀚蓝环境	600323	盛运环保	300090	高能环境	603588
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	格林美	002340	中电环保	300172		

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
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-63570071	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678569	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@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的投资建议。

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。