

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: 瀚蓝环境

2018 年 3 月 5 日

➤ 本周行业观点

- 1、全国环保工作会议在京召开,部署 2018 年环保工作重点。日前,环境保护部在京召开 2018 年全国环境保护工作会议,总结党的十八大以来和 2017 年工作进展,谋划打好污染防治攻坚战,安排部署 2018 年重点工作。环保部部长李干杰指出,2018 年是深入贯彻党的十九大精神的开局之年,是改革开放 40 周年,是决胜全面建成小康社会、实施“十三五”规划承上启下的关键一年,做好生态环境保护各项工作意义重大:一要全面启动打赢蓝天保卫战作战计划;二要加快水污染防治;三要全面推进土壤污染防治;四要加大生态系统保护力度;五要依法加强核与辐射安全监管;六要强化环境执法督察;七要深化环保领域改革;八要加快推进绿色发展;九要提升支撑保障能力;十要落实全面从严治党政治责任。
- 2、水、土防治景气度进一步提升。在 2018 年全国环境保护工作会议中,水污染防治和土壤污染防治被列为大气污染之后的重点工程。我们认为,黑臭水体污染、地表水源整治、农村水环境治理是水污染治理中的重点领域;而在“土十条”发布了一年多后,土壤污染情况的详查将会进一步完善,土壤污染综合防治进程将有所加快。
- 3、2018 年 PPP 项目将加速落地。随着国家“十三五”规划的战略部署,PPP 模式的不断升级和创新,单体的污水处理项目、河道治理项目被整体打包,带来了水治理环保产业的广阔升级空间。“水十条”指标考核临近,2017 年水环境治理投资达到峰值,多个重量级水环境治理 PPP 项目将在 2018 年快速落地,同时流域治理、海绵城市、地下管廊、生态小镇等一系列水环境治理项目不断增加,整体行业市场规模将持续扩大。
- 4、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】: 瀚蓝环境 (600323)。

瀚蓝环境 (600323) (2018-03-02 收盘价 13.96 元)

➤ 核心推荐理由:

- 多元化的综合环保公司,抗风险能力较强。2017 年 1-6 月其固废、水务、燃气业务营收分别为 6.79 亿元、4.97 亿元、6.69 亿元,其主要经营主体南海绿电、南海燃气、创冠环保净利润分别为 0.91 亿元、0.78 亿元、0.69 亿元,环保业务多元化使得公司抗风险能力较强。

- **稳健的 ROE 和现金流使得公司后续发展潜力可观。** 2017 年 1-9 月公司营收增长 13.0%，归属于母公司净利润增长 26.1%，扣非净利润增长 18.8%，加权平均净资产收益率 10.81%。公司 2014 年重大资产重组以来，摊薄平均净资产收益率稳定，从 9%增长到近 11%；现金流稳健，经营性现金流量净额持续为正且占营收比重在 30%-40%。2017 年 12 月公司竞得南海燃气剩余 30%股权为其利润和现金流颇高的燃气业务再添砝码。
- **公司估值进入低估区间。** 公司当前估值较低，扣除非经常性损益的 PE（TTM）已经低于 20X。而同期中水务板块、燃气板块、环保工程板块 PE（TTM）均值（剔除异常值）均在 25X 以上，公司估值显著低于行业平均。
- **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 0.85 元、0.91 元、1.03 元，维持“增持”评级。
- **风险提示：** 在建项目不能如期投产运营；并购整合风险；污水处理厂与垃圾焚烧发电厂处置量不足。
- **相关研究：** 《20170818 瀚蓝环境(600323)四大主营业务同步发展，业绩稳健增长》。

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	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	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理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。