

谨慎推荐（下调）

东江环保（002672）事件点评

风险评级：中风险

遭媒体报道质疑，注意短期波动风险

2018年6月26日

黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

事件：

6月25日，中央电视台对中央环保督查回头看进行报道，质疑东江环保控股子公司江西东江：（1）在夜间部分运作时间危废燃烧温度低于环评要求，（2）一氧化碳等部分排放气体浓度超标，甚至还通过旁路排放，（3）在线监测系统中，操作员可以打开参数设置，对监测废气的各种参数如量程、斜率等进行修改，（4）公司被要求停产整治，主要负责人被刑事拘留。

6月25日晚，江西东江收到江西省丰城市环保局下发的《行政处罚事先（听证）告知书》，内容为：公司二燃室温度经常低于环评要求的 ≥ 1100 度的要求，存在不正常运行污染防治设施的情形。根据《中华人民共和国大气污染防治法》相关规定，对公司作出罚款五十万元的行政处罚。

点评：**■ 公司对媒体报道相关质疑分别作出回应：**

1、根据中央第四环保督查组要求江西东江整改关于危废经营许可证许可范围超出实际处置能力问题，截至2017年4月底，江西东江已整改完毕，其收集及处置危废种类在危废经营许可证许可范围内。2、江西东江相关责任人已于5月30日取保候审。3、关于公司“在夜间部分运作时间危废燃烧温度低于环评要求”，解释称因在焚烧系统故障停炉停料降温时间段。4、认为存在个别操作不规范行为，将积极整改，但否认存在烟气未经处理排放及篡改监测设备数据的行为。

公告称5月23日媒体记者采访后，5月28日丰城市环保局下发《责令改正决定书》，江西东江经过检修整改后已经当地环保部门批准于2018年6月7日进行试生产。目前公司及其他子公司的经营正常，未出现因环保问题被监管部门要求停产整治的情形。

公司表示，江西东江将对上述行政处罚告知书提出书面申诉申辩意见。同时，江西省环保厅预计将于未来一周内对江西东江进行二次复核，届时的事实依据及对公司是否最终进行处罚目前还没有定论，密切关注最新公告。

■ 江西东江事件对公司的经营影响分析：

根据公司2017年报，江西东江2017年实现营业收入1.61亿元，占总营收的5.19%，实现净利润5162万元，占总净利的11%。江西固废中心项目一期8.6万吨/年的无害化项目于2016年底投产，二期28万吨/年的资源化项目预计于2018年建成，目前进入验收阶段，但可能会因为此次事件影响验收进度，从而对项目的投产有所延缓。但目前公司未出现停产情形，对整体经营的实质影响不大。

自5月份“清废行动2018”启动后，危废强化督查导致短期内危废处置供需失衡进一步扩大，公司作为国内危废处置龙头，截至2017年末总产能达160万吨/年，产能布局相对齐全，受益于强化督查带来危废处置的量价齐升。

■ 投资建议：事件未完全明朗，注意短期波动风险

本次事件对公司的整体经营尚未构成重大影响，更多的是事件的发生对投资者的投资信心造成较大的冲击，后续仍需关注政府部门对江西东江的事实认定与最终行政处罚决定。我们暂维持公司2018-2019年EPS分别为0.66元、0.85元的判断，对应PE分别为24倍、19倍，结合公司当前估值和行业估值，考虑本次事件尚未完全明朗，短期内股价或仍将受到此事件的负面压制，暂将公司下调至“谨慎推荐”评级。

■ **风险提示：**认定公司存在违法经营事实。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn