

谨慎推荐（维持） **环保行业动态点评**

风险评级：中风险

行业融资环境有望边际改善

2019年2月21日

黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

点评：**■ 金融支持民企政策持续发力，1月社融信贷数据超预期。**

近日，中共办、国务院办印发了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，要求加大金融政策对民营企业的支持力度，提出实施差别化货币信贷支持政策，加大直接融资支持力度；着力破解民企信息不对称、信用不充分问题；完善绩效考核和激励机制，着力疏通民企融资堵点；积极支持民企融资纾困，着力化解流动性风险，加快清理拖欠民企账款等等。自2018年四季度以来，针对民营企业融资难融资贵的问题，国家政策支持持续发力。

央行公布的1月社融信贷数据均超预期，社会融资规模增量4.64万亿元，同比新增1.56万亿元。新增人民币贷款3.23万亿元，同比多增3284亿元，增量创单月历史新高。这得益于近段时间以来一系列降准等释放流动性政策。

前期压制环保行业的核心因素是融资难融资贵问题。随着管理层持续加码对金融支持民企的政策指导，资金面逐渐放宽，环保行业融资环境改善的预期也在逐步增强。另外，自2018年下半年以来，民营转国有的环保上市企业已有10多家，也将为这些企业缓解融资困境，并提供更多的发展资源。企业融资好转将加快订单落地实施进度，带来业绩回暖预期。

■ 后续针对生态环保类项目的财政资金投入力度有望加大。

2018年PPP管理库增速放缓，存量优化。作为补短板重点之一的环保行业，存在投资刚需。截至2018年末PPP管理库中生态环保项目数有827个，占比9.6%，位居第三位，总投资额9080亿元，占比6.9%，位居第四位，落地率约58%，仍有近3800亿准备及采购阶段的生态环保项目待落地，融资压力大。2019年，积极财政政策有望加力提效。近两月内财政部部长曾表示，2019年财政部将加大财政资金对生态环保的投入力度，支持打好污染防治攻坚战。财政部PPP项目中心主任也曾表示，计划在环保领域遴选一批优秀的PPP示范项目，财政部将设立专项的环保类PPP项目资金，用以支持地方关于PPP项目资本金不足等问题。

■ 关注融资环境改善预期下环保板块的估值回升机会。

金融去杠杆、PPP规范清理致过去一年环保板块表现不佳，板块整体PE创下历史新低水平。去年四季度以来的宽货币宽信用政策效应正逐步显现。商誉集中减值风险及年报业绩风险随着业绩预告披露逐渐被市场消化。融资环境边际改善，环保企业订单有望加快落地实施，业绩逐步回暖。市场风险偏好上升有助于行业估值回升。

建议关注在手订单充足、融资环境改善带来业绩弹性较大的PPP类标的：碧水源（300070）、博世科（300422）、国祯环保（300388）；以及业绩稳增长、现金流保持良好的固废处理类和环境监测类标的：瀚蓝环境（600323）、伟明环保（603568）、东江环保（002672）、聚光科技（300203）。

■ 风险提示：政策落实低于预期、行业融资改善低于预期、经济下行。

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