

## 证券研究报告

## 行业研究——事项点评

## 环保行业

吴漪 行业分析师

执业编号: S1500512110003

联系电话: +86 10 83326720

邮箱: wuyi@cindasc.com

冯孟乾 研究助理

联系电话: +86 10 83326730

邮箱: fengmengqian@cindasc.com

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

## 在行业底部区间，探寻确定性投资机会

## 环保行业动态点评

2019年3月5日

**事件:** 3月初,全国政协十三届二次会议以及十三届全国人大二次会议在北京召开,历来是“两会”热点的环保问题,此次有望继续成为重要议题。在2019年政府工作报告中,李克强总理指出,要加强污染防治和生态建设,大力推动绿色发展。生态环境部部长李干杰在“两会”首场“部长通道”中表示,总体来讲,生态环境保护领域的各项目标指标都圆满地完成了年度计划,同时也都达到了十三五规划的进度要求。生态环境部将聚焦打好七场战役,即蓝天保卫战、柴油车污染治理攻坚战、长江保护修复攻坚战、渤海综合治理攻坚战,城市黑臭水体治理攻坚战、水源地保护的攻坚战、农业农村治理的攻坚战。

## 点评:

- **行业盈利整体下滑,估值处于历史底部。**环保板块上市公司业绩预告显示,68家环保企业在2018年实现归母净利润29.08亿元,同比减少82.98%,其中35家利润增速为负,工程类板块亏损较多。造成这一结果的原因,一方面是受去杠杆和PPP整顿影响,行业融资偏紧,企业融资成本上升明显,并且使得部分项目推进缓慢;另一方面则是企业计提资产减值金额较大拖累业绩。受企业盈利下滑以及系列风险事件的影响,SW环保工程及服务行业PE(TTM,剔除异常值)仅为32倍,估值目前已处于历史底部(行业估值长期处于50-80倍)。
- **融资环境改善,业绩、估值将迎来双重修复。**3月3日,生态环境部部长李干杰在两会“部长通道”明确表示要聚焦打好七场战役。污染防治攻坚战作为决胜全面建成小康社会的三大攻坚战之一,必将获坚定推进,行业需求具备支撑。随着国家一系列宽信用政策的陆续出台并落地,1月社融增量大幅超出市场预期,预示2019年融资环境已明显宽松。此外针对民企融资难、融资贵的问题,政府也出台了相应配套政策。环保行业内民营企业较多,将充分受益融资环境回暖,基本面改善可期。我们认为,伴随融资政策逐步落地,环保板块估值的压制因素将得到有效缓解,将迎来修复。
- **关注高景气子板块机会。**1)危废行业:伴随“清废行动2019”和环保督查回头看等危废治理关键措施的深入推进,危废处置需求加速释放,市场景气度将继续抬高,推荐东江环保。2)大气治理行业:2019年政府工作报告指出,要加快火电、钢铁行业超低排放改造,实施重污染行业达标排放改造。此外其他非电行业尚保有百亿改造空间,推荐清新环境。3)监测行业:国家环境监测体系基本建成,未来的增量在于自动监测全覆盖和网格化及密度增加,龙头企业充分受益,推荐先河环保。4)水环境治理行业:2019年政府工作报告要求,加快治理黑臭水体,推进重点流域和近岸海域综合整治。生态环境部“七场战役”中更是有五项涉及水环境治理,水污染治理工作有望加速落地,建议关注碧水源。
- **核心推荐:** 东江环保、清新环境、先河环保; 建议关注: 碧水源。
- **风险因素:** 宏观经济下行风险; 融资政策落地不及预期; 政府投资力度不及预期。

## 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**，有色金属/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，从事有色金属行业研究。2013 年开始负责环保行业研究。

**丁士涛**，有色金属行业研究员。中央财经大学管理学硕士，3 年银行业工作经验，2012 年 2 月加盟信达证券研发中心，从事有色金属行业研究。

**王伟**，钢铁行业研究员。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，2013 年 4 月加盟信达证券研发中心，从事钢铁行业研究。

**唐伊辰**，有色金属/环保行业研究员。对外经济贸易大学金融学硕士，2016 年 7 月加入信达证券研发中心，从事有色金属与环保行业研究。

**冯孟乾**，建筑建材行业研究助理。中国矿业大学（北京）采矿工程硕士，2018 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事建筑建材行业研究。

## 环保行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码										
瀚蓝环境	600117.SH	东江环保	600139.SH	迪森股份	600311.SH	龙净环保	600362.SH	清新环境	600489.SH	中电环保	600516.SH
高能环境	600547.SH	先河环保	600549.SH	首创股份	600687.SH	格林美	600711.SH	雪迪龙	600988.SH	伟明环保	601600.SH

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。