

财政部发文进一步规范 PPP

——环保公用事业行业周报

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019年03月15日

证券分析师

刘蕾
010-68104662
liulei@bhzq.com

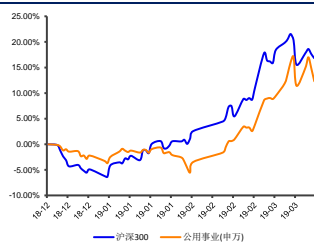
行业评级

环保及公用事业 看好

重点品种推荐

国祯环保 增持
瀚蓝环境 增持
先河环保 增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数下跌 2.90%，公用事业（申万）指数下跌 4.07%，跑输沪深 300 指数 1.17 个百分点。细分子行业中，各子行业均以下跌报收，其中，电力下跌 3.77%，燃气下跌 2.78%，水务下跌 4.43%，环保工程及服务下跌 5.06%。个股方面，公用事业板块中，岷江水电、联美控股等涨幅居前；环保板块中，天壕环境、双良节能等涨幅居前。估值方面，公用事业市盈率（TTM，剔除负值）为 21.19 倍，与上周相比下降 4.38 个百分点，相对沪深 300 的估值溢价率则下降至 76.14%。细分子行业方面，电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率（TTM，剔除负值）分别为 20.18 倍、28.89 倍、20.72 倍和 23.81 倍。

● 行业动态

- 1、生态环境部部长李干杰就“打好污染防治攻坚战”答记者问
- 2、财政部出台实施意见推进政府和社会资本合作规范发展
- 3、今年河北将建立白洋淀水环境质量目标考核评价机制

● 公司信息

- 1、联美控股：2018 年净利同比增 26% 拟 10 送 3 派 1.5 元
- 2、国祯环保：中标 1.19 亿元污水处理 DBO 项目
- 3、维尔利：签订 1.73 亿元垃圾渗滤液处理合同
- 4、京蓝科技：子公司中标 1.47 亿元土壤修复项目

● 投资策略

近日，生态环境部部长李干杰就“打好污染防治攻坚战”答记者问。在回答中，他表示，将继续加强中央生态环境保护督察、强化监督工作，坚决反对放松放宽环境监管，保持污染防治攻坚战力度和势头。另外，李部长还提出，渤海综合治理工作中入海排污口的排查整治是“牛鼻子”，并力图把这项工作尽快能够推动落地见效。部长的讲话再次显示出政府打好污染防治攻坚战的决定决心，利好行业长远发展。另外，财政部印发《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》。从内容上看，《实施意见》中的“正负面清单”基本都是对前期规定的细化和明确，符合《实施意见》要求的项目可以正常

推进实施。新的要求主要是财政支出责任占比超过 5%地区不得新上政府付费项目和新签约项目不得从政府性基金预算安排运营补贴支出两条，且分别只适用于新入库的项目和新签约的项目。《实施意见》的印发，有望进一步促进 PPP 规范健康发展。投资策略方面，建议持续关注板块因融资环境预期改善带来的估值修复行情。本周给予环保及公用事业行业“看好”的投资评级。股票池推荐：瀚蓝环境（600323.SH）、国祯环保（300388.SZ）和先河环保（300137.SZ）。

● 风险提示

1) 政策落实不及预期；2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

目 录

1. 市场表现	5
2. 行业动态	6
3. 公司信息	8
4. 投资策略	9
5. 风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数涨跌情况	5
图 2: 环保及公用事业子行业涨跌幅情况	5
图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)	6

表 目 录

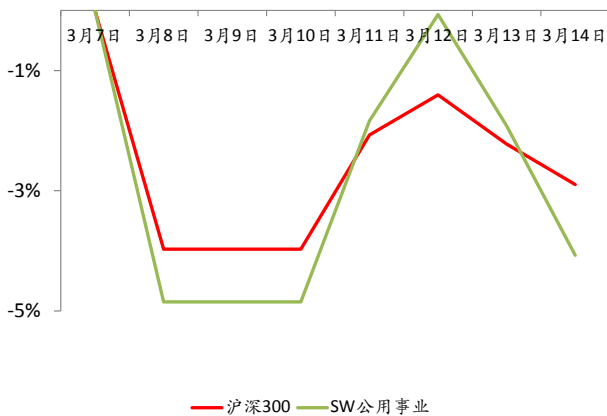
表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	5
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	6

1. 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数下跌 2.90%，公用事业（申万）指数下跌 4.07%，跑输沪深 300 指数 1.17 个百分点。

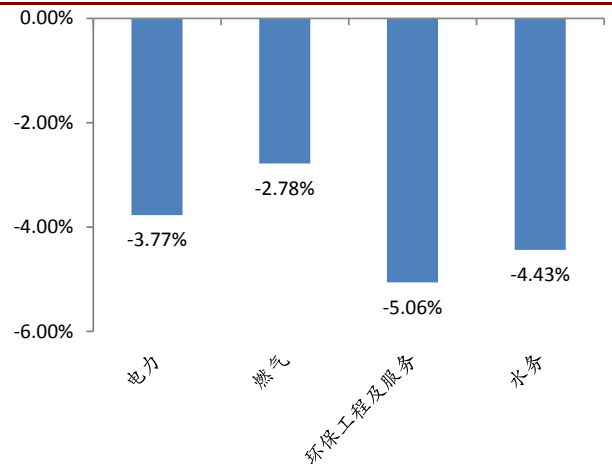
细分子行业中，各子行业均以下跌报收，其中，电力下跌 3.77%，燃气下跌 2.78%，水务下跌 4.43%，环保工程及服务下跌 5.06%。

图 1：行业指数涨跌情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

图 2：环保及公用事业子行业涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，渤海证券

个股方面，公用事业板块中，岷江水电、联美控股等涨幅居前；环保板块中，天壕环境、双良节能等涨幅居前。

表 1：公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	600131.SH	岷江水电	12.00%	1	000862.SZ	银星能源	-21.14%
2	600167.SH	联美控股	7.27%	2	000531.SZ	穗恒运 A	-15.57%
3	603393.SH	新天然气	6.00%	3	600868.SH	梅雁吉祥	-14.89%
4	600856.SH	中天能源	5.98%	4	600744.SH	华银电力	-12.84%
5	000037.SZ	深南电 A	3.76%	5	002259.SZ	ST 升达	-11.03%

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

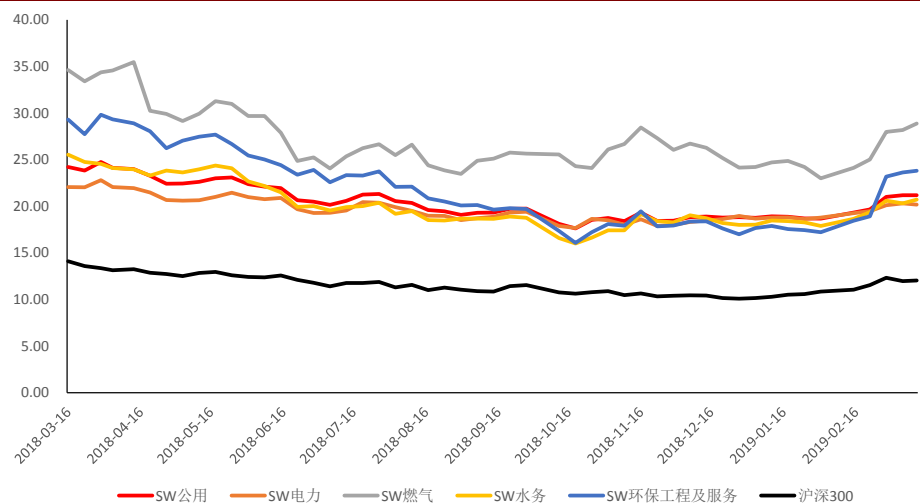
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

前 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅	后 5 名	证券代码	证券简称	涨跌幅
1	300332.SZ	天壕环境	9.13%	1	300362.SZ	天翔环境	-20.98%
2	600481.SH	双良节能	6.98%	2	300090.SZ	盛运环保	-19.87%
3	300385.SZ	雪浪环境	4.88%	3	000711.SZ	京蓝科技	-17.61%
4	002011.SZ	盾安环境	3.69%	4	601388.SH	怡球资源	-15.21%
5	300012.SZ	华测检测	2.74%	5	600526.SH	菲达环保	-14.81%

资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

估值方面, 公用事业市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 21.19 倍, 与上周相比下降 4.38 个百分点, 相对沪深 300 的估值溢价率则下降至 76.14%。细分子行业方面, 电力、燃气、水务、环保工程及服务市盈率 (TTM, 剔除负值) 分别为 20.18 倍、28.89 倍、20.72 倍和 23.81 倍。

图 3: 环保及公用事业与沪深 300 市盈率比较 (TTM 整体法, 剔除负值)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券

2. 行业动态

1、生态环境部部长李干杰就“打好污染防治攻坚战”答记者问

3月11日下午, 在梅地亚中心新闻发布厅, 生态环境部部长李干杰出席十三届全国人大二次会议记者会, 就“打好污染防治攻坚战”相关问题回答中外记者提问。

问答中, 李部长提到, 生态环境部后续打算从以下四个方面来抓好贯彻落实。第一, 深入学习、宣传、领悟、贯彻好习近平生态文明思想。习近平生态文明思想对我们而言, 既是重要的价值观, 又是重要的方法论, 是我们解决问题、推动工作的定盘星、指南针、金钥匙, 我们在实践中有非常多的体会。因此, 后续首要

工作就是要进一步深入学习好、宣传好、领悟好、贯彻好习近平生态文明思想。第二，要坚决打好污染防治攻坚战。3号的时候在部长通道上已经向大家报告，我们的思路和举措就是“四五六七”，这里不再重复展开了。第三，夯实三大基础。这三大基础分别是要大力推动形成绿色生产方式和生活方式，要大力加强生态系统的保护和修复，还要大力推进生态环境治理体系和治理能力现代化。这三大基础既是我们打好打胜污染防治攻坚战保障，也是生态文明建设的重要内容。第四，要积极开展试点示范。开展生态文明示范创建，开展“绿水青山就是金山银山”实践创新基地建设。通过这些试点示范，努力探索以生态优先、绿色发展为导向的高质量发展新路子。另外，通过试点示范能够探索积累一些经验，形成一种在全国可推广可复制的模式。

资料来源：http://www.xinhuanet.com/politics/2019lh/2019-03/11/c_1124220527.htm

2、财政部出台实施意见推进政府和社会资本合作规范发展

财政部日前印发《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》。财政部金融司有关负责人表示，《实施意见》规定财政支出责任占比超过5%地区不得新上政府付费项目，新签约项目不得从政府性基金预算安排运营补贴支出，分别只适用于新入库的项目和新签约的项目。

“目前全国2,519个已实施PPP项目的行政区（包括省、市、县三级）中，已有1,144个行政区的PPP项目财政支出责任占比超过5%。”该负责人介绍，限制这些地区新上政府付费项目，不仅有助于督促该地区统筹做好项目开发计划和中长期财政规划，防止中长期财政支出压力过快增长，而且有助于发挥社会资本的专业优势，充分挖掘PPP项目的潜在市场价值，提高市场化运营水平。《实施意见》印发之日起，财政部门将不再受理财政支出责任占比超过5%地区新的政府付费项目入库申请。

资料来源：http://www.xinhuanet.com/money/2019-03/14/c_1124232923.htm

3、今年河北将建立白洋淀水环境质量目标考核评价机制

从3月11日召开的河北省生态环境保护工作会议上获悉，今年河北省将综合施策，坚决打好白洋淀生态环境治理攻坚战，建立白洋淀水环境质量目标考核评价机制和扣缴生态补偿金制度。

今年，河北省将统筹白洋淀全流域、上下游、左右岸、淀内外，构建系统治理、

协同治理大格局。全力推进雄安新区水生态环境治理与修复，督促指导雄安新区全面实施城镇污染治理、农村污染一体化治理、水产畜禽养殖污染治理、旅游餐饮污染治理、农业面源污染防治、工业污染综合治理、淀区生态治理修复、入淀河道综合整治、纳污坑塘及黑臭水体治理、生态保护与利用等十项工作。

加快推进农村一体化污染治理。7月底前完成安新县 78 个淀中村、淀边村污水处理设施提标改造建设，年底前完成雄县 32 个傍水村污水处理设施建设。开展淀区生态治理修复，推进入淀河口湿地建设，开展入河入淀排污口排查整治，完成淀区底泥生态清淤试点。全面彻底治理纳污坑塘，加快实施生态修复。加快涉水污染源在线监测体系建设，建设白洋淀水环境监管平台。

大力推进保定市及白洋淀上游流域污染防治。省生态环境厅将督促指导保定市及白洋淀上游流域深化城镇污水和垃圾治理、工业污染防治、农业农村污染整治、河道综合整治、河流生态修复、纳污坑塘及黑臭水体整治等六项任务。全面整治“散乱污”企业，大力实施重点行业清洁化改造，加快推进涉水企业入园进区，涉水重点排污单位全面启动污水处理设施提标改造。强化农村生活污水治理，推进沿河 1,000 米范围内农村污水处理设施建设，建立完善农村污水处理设施运营机制。全面整治入河排污口，6 月底前封堵所有非法入河排污口，保留的排污口安装在线监测设施，推进规范化建设。

创新生态环境监管体制机制。建立生态保护和绿色发展专家咨询机制和白洋淀生态环境监管执法队伍，严格落实“河（湖）长制”。定期开展专项督察和执法检查，全面排查和集中整治白洋淀流域突出环境问题。建设入淀河流跨省界、市界、县界断面水质监测体系，建立白洋淀水环境质量目标考核评价机制和扣缴生态补偿金制度，严格考核，及时扣缴，按月通报，按季奖惩。

资料来源：http://www.he.xinhuanet.com/xinwen/2019-03/13/c_1124227859.htm

3. 公司信息

1、联美控股：2018 年净利同比增 26% 拟 10 送 3 派 1.5 元

公司 3 月 11 日晚间发布 2018 年年度报告，报告期内，公司实现营业收入 3,037,023,688.10 元，同比增长 11.89%，营业利润 1,692,610,414.87 元，同比增长 25.61%，净利润 1,349,047,798.63 元，同比增长 26.14%，其中归属于上市公司普通股股东的净利润 1,316,794,135.38 元，同比增长 25.68%。

2、国祯环保：中标 1.19 亿元污水处理 DBO 项目

公司 3 月 11 日晚间发布公告称，公司收到中标通知书确认本公司为白湖监狱管理分局污水处理设施建设项目 DBO 的中标单位，工程建设费总价为 119,005,305.57 元。

公司表示，若本次中标项目最终签订合同并得到履行，将对公司 2019 年经营业绩产生积极影响。

3、维尔利：签订 1.73 亿元垃圾渗滤液处理合同

公司 3 月 11 日晚间发布公告称，近日，公司与西安市污水处理有限责任公司签订了《西安市生活垃圾末端处理系统 1600m³/d 渗滤液处理应急工程运行服务项目合同》，项目的合同金额最低约为 17,334 万元。

公司表示，本合同的签订进一步巩固了公司在国内大中型渗滤液处理项目的市场地位，体现了公司渗滤液处理项目运营服务的能力，有利于公司继续积累渗滤液处理项目的运营经验，为公司市场竞争力及经营业绩的持续提升发挥积极作用。

4、京蓝科技：子公司中标 1.47 亿元土壤修复项目

公司 3 月 11 日晚间发布公告称，公司控股子公司中科鼎实收到《中标通知书》，确定中科鼎实为山东大成农化有限公司第二期土壤修复项目的中标人，中标金额为 147,018,573.19 元。

公司表示，本项目的中标进一步提高了中科鼎实在华东地区的市场占有率，有利于中科鼎实积累更多的项目建设经验，增强公司及中科鼎实在土壤修复领域的竞争力，促进公司在生态环境领域的发展壮大。

4. 投资策略

近日，生态环境部部长李干杰就“打好污染防治攻坚战”答记者问。在回答中，他表示，将继续加强中央生态环境保护督察、强化监督工作，坚决反对放松放宽环境监管，保持污染防治攻坚战力度和势头。另外，李部长还提出，渤海综合治理工作中入海排污口的排查整治是“牛鼻子”，并力图把这项工作尽快能够推动落地见效。部长的讲话再次显示出政府打好污染防治攻坚战的决定决心，利好行业长远发展。另外，财政部印发《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意

见》。从内容上看,《实施意见》中的“正负面清单”基本都是对前期规定的细化和明确,符合《实施意见》要求的项目可以正常推进实施。新的要求主要是财政支出责任占比超过 5%地区不得新上政府付费项目和新签约项目不得从政府性基金预算安排运营补贴支出两条,且分别只适用于新入库的项目和新签约的项目。

《实施意见》的印发,有望进一步促进 PPP 规范健康发展。投资策略方面,建议持续关注板块因融资环境预期改善带来的估值修复行情。本周给予环保及公用事业行业“看好”的投资评级。股票池推荐:瀚蓝环境(600323.SH)、国祯环保(300388.SZ)和先河环保(300137.SZ)。

5. 风险提示

1) 政策落实推进不及预期; 2) 行业竞争加剧致毛利率下滑。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
刘秀峰
+86 10 6810 4658
滕飞
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波
+86 22 2845 1632
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
杨旭
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振
+86 22 2845 1605
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123
李元玮
+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
李莘泰
+86 22 2387 3122
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
孟凡迪
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

白琪玮
+86 22 2845 1659

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道 8 号

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn