

国常会：污染防治企业减按 15% 税率征收所得税

——环保公用事业行业周报

分析师：刘蕾

SAC NO: S1150518120001

2019 年 03 月 22 日

证券分析师

刘蕾
010-68104662
liulei@bhzq.com

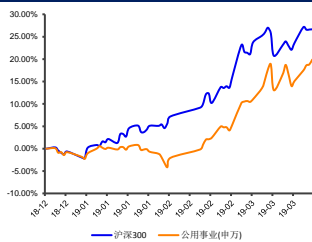
行业评级

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 指数上涨 3.74%，公用事业（申万）指数上涨 5.21%，跑赢沪深 300 指数 1.47 个百分点。细分子行业中，各子行业均以上涨报收，其中，环保工程及服务上涨 6.35%，涨幅居首。个股方面，公用事业板块中，天富能源、郴电国际等涨幅居前；环保板块中，天壕环境、科融环境等涨幅居前。估值方面，公用事业市盈率（TTM，剔除负值）为 21.99 倍，与上周相比上升 3.78 个百分点，相对沪深 300 的估值溢价率则提升至 77.05%。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 20.81 倍、30.23 倍、21.86 倍和 25.13 倍。

● 行业动态

- 1、国常会：对污染防治第三方企业减按 15% 税率征收企业所得税
- 2、生态环境部发布《2018 年全国生态环境质量简况》
- 3、《政府工作报告》修改充实 83 处 13 项修改涉及生态环境保护领域
- 4、《石油天然气管网运营机制改革实施意见》通过中央深改委会议审议

● 公司信息

- 1、三维丝：与合源资本签署战略合作协议
- 2、博世科：与阿克苏中环签署 2.35 亿含油污泥治理项目
- 3、维尔利：签订 1.15 亿元湿垃圾资源化项目
- 4、上海环境、华能国际等发布 2018 年年度报告

● 投资策略

近日，国务院总理主持召开国务院常务会议，决定从 2019 年 1 月 1 日至 2021 年底，对从事污染防治的第三方企业，减按 15% 税率征收企业所得税。目前环保行业中仅有部分企业执行高新技术企业 15% 的企业所得税税率标准，其余大部分企业尚执行 25% 的税率。此次税收优惠有望切实减轻环保企业负担，更好地发挥减税政策对打好污染防治攻坚战的支持作用，利好行业长远发展。另外，近日，《石油天然气管网运营机制改革实施意见》通过中央深改委会议。会议强调，要推动石油天然气管网运营机制改革，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。

油气管网的独立，有望进一步提高油气资源配置效率，创造充分竞争的市场环境，利于社会资本的介入。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	9
4. 投资策略	10
5. 风险提示	10

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

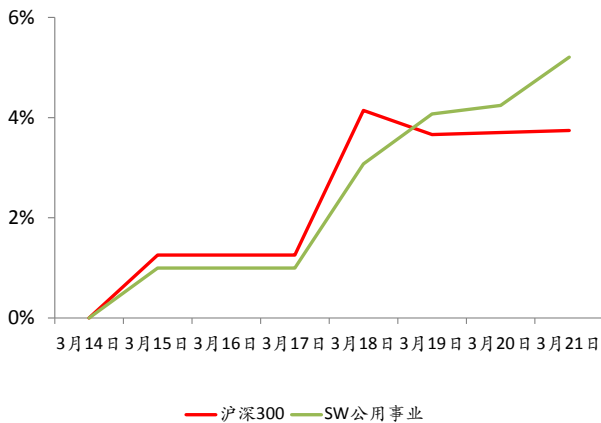
表 1: 公用事业板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	5
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况.....	6

1. 市场表现

近 5 个交易日内，沪深 300 指数上涨 3.74%，公用事业（申万）指数上涨 5.21%，跑赢沪深 300 指数 1.47 个百分点。

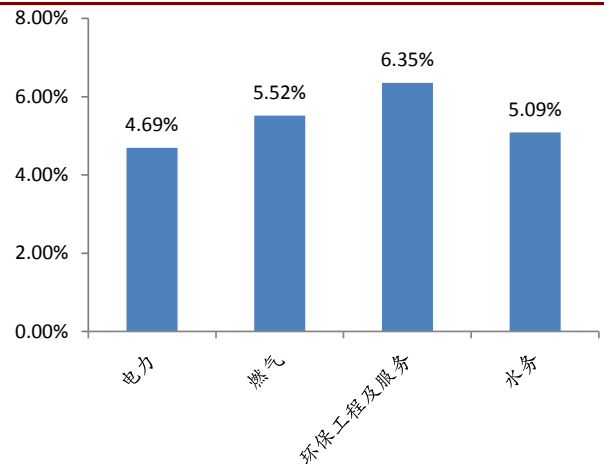
细分子行业中，各子行业均以上涨报收，其中，环保工程及服务上涨 6.35%，涨幅居首。

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，天富能源、郴电国际等涨幅居前；环保板块中，天壕环境、科融环境等涨幅居前。

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	600509.SH	天富能源	27.50%	1	600396.SH	金山股份	-9.86%
2	600969.SH	郴电国际	25.32%	2	600027.SH	华电国际	-3.92%
3	000593.SZ	大通燃气	18.46%	3	603693.SH	江苏新能	-3.91%
4	000720.SZ	*ST 新能	17.75%	4	600011.SH	华能国际	-3.09%
5	600505.SH	西昌电力	17.55%	5	600635.SH	大众公用	-2.98%

资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

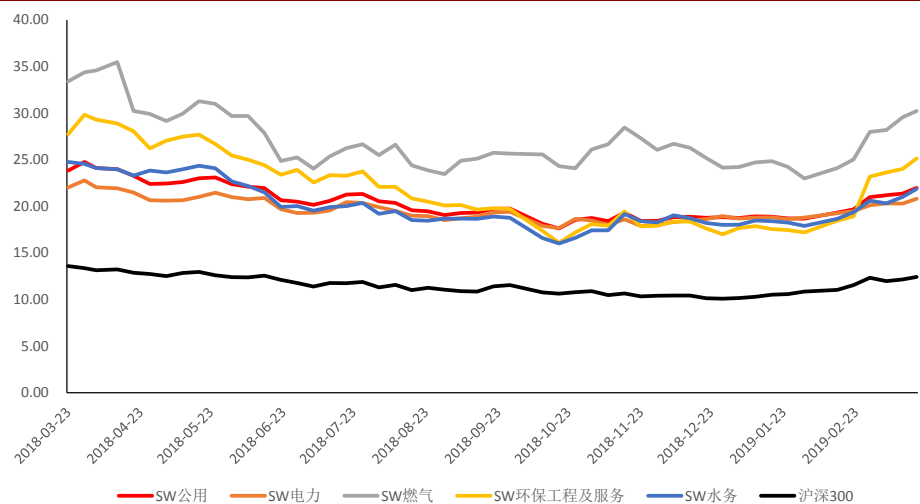
表 2: 环保板块近 5 个交易日涨跌幅前五名的个股涨跌情况

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	26.39%	1	000068.SZ	华控赛格	-3.67%
2	300152.SZ	科融环境	25.09%	2	300203.SZ	聚光科技	-1.82%
3	300334.SZ	津膜科技	17.76%	3	600481.SH	双良节能	0.65%
4	300156.SZ	神雾环保	15.46%	4	300187.SZ	永清环保	1.24%
5	000826.SZ	启迪桑德	13.23%	5	300262.SZ	巴安水务	1.60%

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 21.99 倍, 与上周相比上升 3.78 个百分点, 相对沪深 300 的估值溢价率则提升至 77.05%。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 20.81 倍、30.23 倍、21.86 倍和 25.13 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、国常会: 对污染防治第三方企业减按 15% 税率征收企业所得税

国务院总理李克强 3 月 20 日主持召开国务院常务会议, 确定《政府工作报告》责任分工, 强调狠抓落实确保完成全年发展目标任务; 明确增值税减税配套措施, 决定延续部分已到期税收优惠政策并对扶贫捐赠和污染防治等第三方企业给予税收优惠。

会议指出, 要深入贯彻全国两会精神, 认真学习习近平总书记在两会期间的重要讲话, 落实十三届全国人大二次会议通过的《政府工作报告》各项部署。会议将

《政府工作报告》提出的重点任务逐项分解到责任单位，要求国务院各部门抓好落实，奋力完成全年发展主要目标任务。一要突出重点。紧扣深化改革开放、简政减税降费、优化公平营商环境、培育新动能等，尽快出台细化措施。二要抓紧推进。已确定的工作和政策要尽快落地，及时了解企业反应、群众呼声，确保工作早见效、市场主体有感受。三要协同发力。加强相互配合和政策配套。完善督办机制。以有力有效抓落实不断激发市场活力、增强市场主体信心，保持经济平稳运行，推动高质量发展。

为支持改善民生和打好三大攻坚战，会议还决定，一是延续 2018 年到期的对公共租赁住房、农村饮水安全工程建设运营、国产抗艾滋病病毒药品等的税收优惠政策。二是从今年 1 月 1 日至 2022 年底，对企业用于国家扶贫开发重点县等扶贫捐赠支出，在计算应纳税所得额时据实扣除；对符合条件的扶贫货物捐赠免征增值税。三是从今年 1 月 1 日至 2021 年底，对污染防治第三方企业减按 15% 税率征收企业所得税。

资料来源：http://www.cpad.gov.cn/art/2019/3/21/art_624_95942.html

2、生态环境部发布《2018 年全国生态环境质量简况》

生态环境部近日发布了《2018 年全国生态环境质量简况》。报告显示，2018 年，全国生态环境质量持续改善，生态环境保护年度目标任务圆满完成，达到“十三五”规划序时进度要求。

2018 年，全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 79.3%，同比上升 1.3 个百分点；细颗粒物（PM_{2.5}）浓度为 39 微克/立方米，同比下降 9.3%。京津冀及周边地区、长三角、汾渭平原 PM_{2.5} 浓度同比分别下降 11.8%、10.2%、10.8%。

全国地表水 I 类~III 类水质断面比例为 71.0%，同比上升 3.1 个百分点；劣 V 类断面比例为 6.7%，同比下降 1.6 个百分点。近岸海域水质总体稳中向好。化学需氧量、氨氮、二氧化硫、氮氧化物排放量同比分别下降 3.1%、2.7%、6.7%、4.9%。

在生态环境质量方面，2017 年监测的 2591 个县域中，生态环境质量为“优”“良”“一般”“较差”和“差”的县域分别有 519 个、1042 个、714 个、288 个和 28 个。“优”和“良”的县域主要分布在秦岭—淮河以南及东北的大小兴安岭和长白山地区，面积占国土面积的 44.4%，同比上升 2.4 个百分点。

2018 年单位国内生产总值二氧化碳排放同比下降 4.0%，超过年度预期目标 0.1

个百分点。

资料来源: http://www.mee.gov.cn/xxqk/2018/xxqk/xxqk15/201903/t20190318_696301_wap.shtml

3、《政府工作报告》修改充实 83 处 13 项修改涉及生态环境保护领域

近日,根据出席十三届全国人大二次会议代表审议和全国政协十三届二次会议委员讨论提出的意见和建议,国务院对《政府工作报告》进行了认真修改,共修改充实 83 处(有的修改综合了多条意见),其中有 13 项修改涉及生态环境保护领域。

在 2019 年工作任务中,“加强污染防治和生态建设,大力推动绿色发展”部分,补充了“防治农业面源污染”“促进减量化、资源化、无害化”“加强污染防治重大科技攻关”“坚持源头治理”“调整优化能源结构”“健全天然气产供储销体系”“大力发展可再生能源”“健全排污权交易制度”“继续开展退耕还林还草还湿”“健全生态补偿机制”等。

此外,将“促进资源节约和循环利用”改为“促进资源节约集约和循环利用”,“推广绿色建筑”改为“推广绿色建筑、绿色快递包装”,“持续抓好国土绿化、防沙治沙、水土流失治理和生物多样性保护”改为“持续抓好国土绿化。加强荒漠化、石漠化、水土流失治理。加大生物多样性保护力度”等。

资料来源: http://www.mee.gov.cn/xxqk/hjyw/201903/t20190315_696037.shtml

4、《石油天然气管网运营机制改革实施意见》通过中央深改委会议审议

近日,中央全面深化改革委员会第七次会议召开,审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》。

会议强调,推动石油天然气管网运营机制改革,要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放,组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司,推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系,提高油气资源配置效率,保障油气安全稳定供应。

会议指出,今年改革发展面临的风险挑战较多,要把握形势发展变化,化解突出矛盾和问题,稳妥有序推进改革。对改革过程中出现的新情况新问题,要深入调查研究,完善政策和制度设计。

同时，要增强风险意识、强化底线思维，要把困难估计得更充分一些，把解决问题的措施想得更周全一些，把各项工作做得更扎实一些。改革任务是实打实的，责任也是实打实的，必须一级抓一级。各级党委和政府都要想为敢为、勤为善为。要发挥督察促落实作用，避免多头督察、重复检查。

资料来源：<http://www.in-en.com/article/html/energy-2278284.shtml>

3. 公司信息

1、三维丝：与合源资本签署战略合作协议

公司 3 月 19 日晚间发布公告称，公司近日与合源资本管理有限公司签署《战略合作协议》。根据协议，双方将充分发挥各自优势，共同挖掘适合培育或并购的固废危废等环保领域的优质标的；时机成熟时，通过设立并购基金、现金收购、股权置换等方式进行并购。

公司表示，上述战略合作协议的签署符合公司长远战略发展规划，旨在充分共享各自优势资源，增强公司市场竞争力与行业竞争力，力求实现互惠互利合作共赢。

2、博世科：与阿克苏中环签署 2.35 亿含油污泥治理项目

公司 3 月 19 日晚间发布公告称，公司近日与阿克苏中环签署了《环保项目技术服务及战略合作协议》，总合同金额约为 2.35 亿元。

公司表示，公司进入新疆市场并与阿克苏中环签订本协议，是公司继顺利承接大庆油区含油污泥无害化处理项目、河南南阳振兴特种油品含矿物油固体废物资源化利用综合处置项目后，通过与南疆地区的标杆企业合作，进一步开拓新疆油泥处置市场、扩充土壤修复业务的重要举措，可迅速提升公司在土壤修复尤其是油泥处置领域的知名度和影响力，有利于其它油泥处置订单的获取。其次，新疆南疆地区历史遗留污染地块治理项目特点是历史存量较大、含油率低、处理指标要求高，与公司引进、升级并改造的直热式链板型热脱附系统（RTTU）技术相匹配，该项目将成为公司油泥处置技术实力和 RTTU 设备领先优势的重要平台。公司通过本次合作，以油泥处置项目作为起点，可向油田的岩屑（固废）处理、油田污水处理延伸，形成油田环保一体化服务体系，符合公司的产业布局和中长期发展战略规划，对提高公司综合竞争实力和整体盈利能力，深化公司业务布局具有重要意义。

3、维尔利：签订 1.15 亿元湿垃圾资源化项目

公司 3 月 18 日晚间发布公告称，公司近日与上海环境卫生工程设计院有限公司正式签订了《松江区湿垃圾资源化处理工程预处理、厌氧消化、沼渣脱水以及废弃食用油脂处理系统成套设备供货、安装、调试、试运行及技术服务采购合同》，合同总价为 11,528 万元整。

公司表示，未来随着本项目的成功建设并正式运行，其将成为公司在生活垃圾处理领域的技术标杆和具有典型示范意义的代表工程，其辐射效应将进一步夯实公司在生活垃圾处理行业的市场地位，有利于公司在全国其他城市的生活垃圾处理业务的持续拓展。该合同的签订符合公司的战略经营规划，其将进一步完善公司的产业布局，为公司的长远发展和经营业绩的持续提升发挥积极作用。

4、上海环境、华能国际等发布 2018 年年度报告

(1) 上海环境

公司 3 月 19 日晚间发布 2018 年年度报告，报告期内，公司实现营业收入 25.83 亿元，同比增加 0.66%；归属于上市公司股东的净利润 5.78 亿元，同比增加 14.21%。

(2) 华能国际

公司 3 月 19 日晚间发布 2018 年年度报告，报告期内，公司实现营业收入 1,698.61 亿元，比上年同期（经重述）增长了 11.04%；营业成本 1,506.59 亿元，比上年同期（经重述）增长了 11.06%；营业利润 36.48 亿元，比上年同期（经重述）下降了 7.63%；净利润 24.07 亿元，比上年同期（经重述）上升了 20.79%。

4. 投资策略

近日，国务院总理主持召开国务院常务会议，决定从 2019 年 1 月 1 日至 2021 年底，对从事污染防治的第三方企业，减按 15% 税率征收企业所得税。目前环保行业中仅有部分企业执行高新技术企业 15% 的企业所得税税率标准，其余大部分企业尚执行 25% 的税率。此次税收优惠有望切实减轻环保企业负担，更好地发挥减税政策对打好污染防治攻坚战的支持作用，利好行业长远发展。另外，近日，《石油天然气管网运营机制改革实施意见》通过中央深改委会议。会议强调，要推动石油天然气管网运营机制改革，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组

建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。油气管网的独立，有望进一步提高油气资源配置效率，创造充分竞争的市场环境，利于社会资本的介绍。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

12 of 14

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