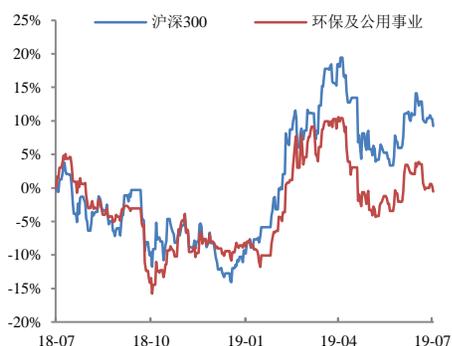


环保及公用事业

中西部城镇污水垃圾类项目获政策加持，资金短缺、收费困难现象有望改善

■ 走势比较



相关研究报告：

《第二轮环保督查即将启动，煤价回落关注火电投资机会》20190715

《土壤修复动力还看土壤价值，电厂日耗小幅回升》20190709

《餐厨垃圾处理试点百城验收近半，电厂日耗下降库存回落》20190701

证券分析师：黄付生

电话：021-61372597

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师助理：晏溶

E-MAIL: yanrong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S0100117060016

一、事件概述

近日，为落实国务院西部地区开发领导小组会议精神，进一步加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理工作，提高设施投资和运营效率，发改委发布《关于进一步加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理有关工作的通知》。

二、分析与判断

中西部城镇污水垃圾处理项目获加速推进。7月13日，发改委发布《关于进一步加快推进中西部地区城镇污水垃圾处理有关工作的通知》（以下简称《通知》）。《通知》既肯定了近年来我国城镇污水垃圾处理工作取得积极进展，也指出当前区域不平衡现象仍较为突出，中西部地区城镇污水垃圾处理水平仍低于东部地区，面临着建设和运行维护资金短缺、收费机制不完善等问题。城镇污水垃圾处理工作是我国城镇化和生态文明建设的重要方面，也是中西部地区经济社会发展重要的民生工程、生态工程、发展工程，可以发挥改善生态环境和满足民生急需的双重效益。发改委此次发文要求立足当地经济社会发展和改善人居环境定位，创新工作机制、加快统筹推进，积极推动建立有利于提高城镇污水垃圾处理设施投资和运营效率的长效机制，逐步提高中西部地区城镇污水垃圾处理水平，补齐城镇污水垃圾处理短板。总的来说，中西部地区需要做好六个方面的工作：一、科学谋划设施建设；二、完善多渠道资金投入机制；三、鼓励盘活存量资产；四、健全价格收费政策；五、强化设施运行监管；六、加强工作组织落实。

完善多渠道资金投入机制，完善收费保障项目盈利性。中西部污水垃圾处理项目能否顺利推进，建设资金来源至关重要。《通知》指出，要拓宽项目资金来源，在有效防范地方政府债务风险前提下，可通过有序推广政府和社会资本合作、加大地方专项债券支持力度、积极推荐借用外国政府和国际组织优惠贷款、通过转让-运营-移交（TOT）、改扩建-运营-移交等多种运作方式盘活存量资产等形式，积极推进城镇污水垃圾处理设施建设。而在项目盈利性上，《通知》特别指出，要将污水处理费标准调整至补偿污水处理和污泥处置设施运营成本并合理盈利水平。在有条件的地区探索分类垃圾和混合垃圾差异化垃圾处理收费政策，提高混合性垃圾收费标准。最终实现对污水和垃圾处理收费市场化改革，保障项目盈利性。

城镇污水垃圾处理工作属中西部民生补短板工程，建设资金来源及项目盈利需重点保障方可加速。近日，财政部、住建部印发了《城市管网及污水处理补助资金管理办法》，其中明确补助资金用于支持包括中西部地区城镇污水处理提质增效等项目。《财政部关于下达2019年城市管网及污水处理补助资金预算的通知》则对中西部城镇污水处理提质增效资金要重点做了详细说明，预算主要用于已建城区管网补短板、提升城市生活污水集中收集效能的项目，包括：劣质管网改造、混错接改造、雨污分流改造、合流制溢流污染控制设施，老旧城区、城中村和城乡结合部新建管网和污水处理设施建设项目等。原则上不得用于以下事项：建城区新建管网、新建污水厂；城市生活污水集中收集率低于70%的城市，污水处理厂提标改造工程；服务片区内污水管网体系不完善（BOD浓度<100mg/L）的污水处理厂扩建、一级A或更高标准的提标改造；污水处理厂进水BOD浓度<100mg/L的城市或区域，新建污水处理厂项目。由此可见《管理办法》对于中西部地区城镇污水处理提质增效项目资金用途有着明确的规定，而对于新建项目、改扩建项目等则支持力度有限。中西部污水垃圾项目如要加速推进，必须得在保障收费机制完善、项目盈利的前提下，通过多渠道引导各方资金投入。

三、投资建议

中西部地区城镇污水垃圾处理水平较低，面临着建设和运行维护资金短缺、收费机制不完善等问题。此时《通知》的发布，要求各地统筹利用中央和地方资金，加大财政性资金支持力度，积极引导社会资本投入、盘活存量资产等多种形式，积极支持城镇污水垃圾处理设施建设，推进城镇生活垃圾分类处理收费市场化改革。中西部地区城镇污水垃圾处理类项目预计在政策利好推动下获加速推进，城镇污水垃圾处理企业将在获取订单、融资等方面受益于该政策。在此推荐关注污水处理订单充足、业绩稳定增长的国祯环保和博世科，垃圾产业链推荐关注维尔利、龙马环卫。

四、风险提示

1、政策推动、政府资金投入及回款不及预期。2、推荐公司订单获取及执行速度不及预期。3、融资渠道受阻，利率持续上行。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 7月18日	EPS				PE				评级
			2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	
300388	国祯环保	9.71	0.51	0.67	0.8	0.92	17	16	13	12	买入
300422	博世科	11.57	0.66	0.76	0.91	1.09	15	16	13	11	增持
300190	维尔利*	7.86	0.29	0.44	0.58	0.73	17	17	13	11	暂未评级
603686	龙马环卫*	16.39	0.79	0.92	1.07	1.25	14	18	15	13	暂未评级

资料来源：公司公告，太平洋研究院（标*公司来自WIND一致预期）

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。