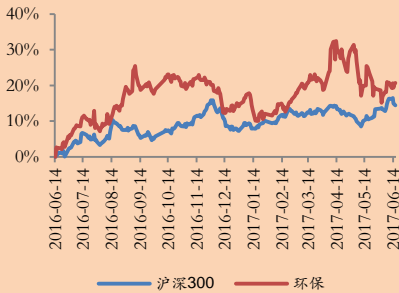




行业评级：增持

报告日期：2017-06-20



金融环保组

联系人：杨易

ivanyiyang@163.com

0551-65161592

## 全国首批百个农村垃圾分类和资源化利用示范点公布

主要观点：

### □ 上周热点

**住建部公布全国首批百个农村垃圾分类和资源化利用示范点。**近日，住房和城乡建设部办公厅发布了关于开展第一批农村生活垃圾分类和资源化利用示范工作的通知。开展示范的县(市、区)要在2017年确定符合本地实际的农村生活垃圾分类方法，并在半数以上乡镇进行全镇试点，两年内实现农村生活垃圾分类覆盖所有乡镇和80%以上的行政村，并在经费筹集、日常管理、宣传教育等方面建立长效机制。

**住建部、环保部下发《关于规范城市生活垃圾跨界清运处理的通知》。**近日，国家住建部、环保部联合下发《关于规范城市生活垃圾跨界清运处理的通知》，要求加强城市生活垃圾清运处理管理，规范垃圾跨界转移处置行为。同时，还明确了跨界清运处置垃圾的审批程序和条件，并要求建立生活垃圾跨界清运处理联单制度。

### □ 上周表现

**市场表现：**公用事业、环保工程及服务分别下跌0.60%、0.10%；水务板块上涨1.65%，表现分化，但均跑赢大盘指数。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看，跌幅明显。其中污水处理、PPP、垃圾发电、海绵城市概念分别上涨1.06%、0.96%、0.31%、0.22%；PM2.5下跌0.71%。

**估值表现：**华安环保整体市盈率为36.33倍，同期沪深300市盈率13.31倍，华安环保整体溢价2.73倍。从华安环保子行业来看，大气、监测和节能板块整体估值水平较高，其中大气自近一年以来跌幅明显，目前处于历史低位，固废和水处理板块整体估值水平较低，目前处在历史较高水平。

### □ 公司动态

- ▶ 博世科：确认中标南宁市城内河黑臭水体治理工程PPP项目
- ▶ 清新环境：拟购买山东华宇合金材料所属电厂放环保资产

### □ 投资策略

**“政策推动”和“业绩驱动”双轮驱动环保产业。**由于我国经济发展是以五年为周期进行规划，一般在规划制定和项目投资高峰阶段，环保产业相对市场估值溢价明显。**政策层面**，上半年雄安新区将生态环保推向了新的高度，后续新区生态治理路线值得关注；在下半年中，我们看好环保行业细分领域中具有支撑性和纲领性文件的发布。**业绩层面**，产业层面对环保督察的持续性高压的反馈是环保订单增长，从而业绩实现增长，资本市场的反馈是估值溢价。我们看好执行层面上超预期，所带给环保细分领域的投资机会。**策略上**，把握市政环保和工业环保两个维度。市政环保：PPP是当下最大投资主题，推荐东方园林、碧水源、国祯环保；工业环保：技术是第一驱动力，推荐清新环境、先河环保、高能环境。

## 1 本周热点

**住建部 环保部**下发《关于规范城市生活垃圾跨界清运处理的通知》。近日，国家住建部、环保部联合下发《关于规范城市生活垃圾跨界清运处理的通知》，要求加强城市生活垃圾清运处理管理，规范垃圾跨界转移处置行为。同时，还明确了跨界清运处置垃圾的审批程序和条件，并要求建立生活垃圾跨界清运处理联单制度。

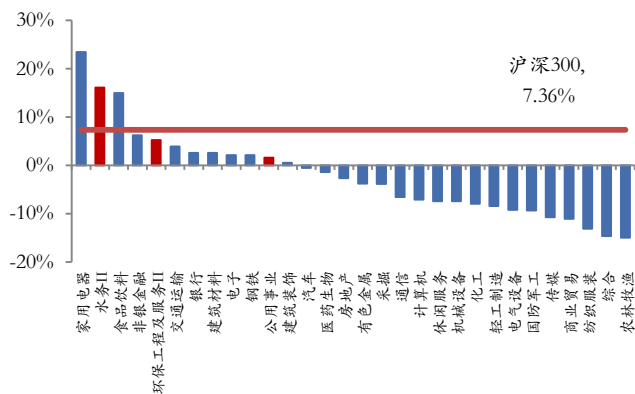
**住建部**公布全国首批百个农村垃圾分类和资源化利用示范点。近日，住房城乡建设部办公厅发布了关于开展第一批农村生活垃圾分类和资源化利用示范工作的通知。开展示范的县(市、区)要在2017年确定符合本地实际的农村生活垃圾分类方法，并在半数以上乡镇进行全镇试点，两年内实现农村生活垃圾分类覆盖所有乡镇和80%以上的行政村，并在经费筹集、日常管理、宣传教育等方面建立长效机制。

## 2 行情回顾

### 2.1 今年表现

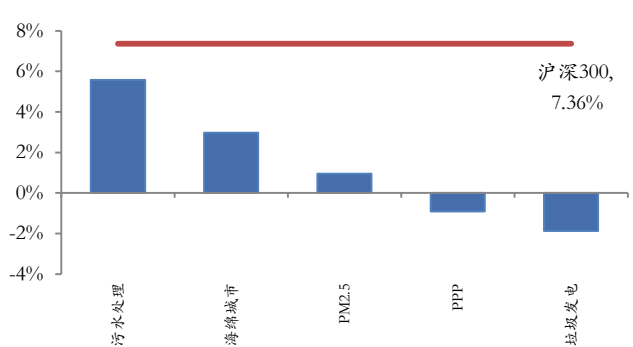
今年以来，沪深 300 指数累计上涨 7.36%。板块方面，公共事业板块累计上涨 1.58%，跑输大盘 5.78 个百分点；环保工程及服务板块累计上涨 5.25%，跑输大盘 2.11 个百分点，水务板块累计上涨 16.14%，跑赢大盘 8.78 个百分点。与其他行业相比，水务板块和环保工程及服务板块分别位于行业 2、5 位处于行业前列；公共事业板块处于行业中上游位置。从环保行业各相关概念的市场表现来看，各概念板块表现分化明显。其中污水处理、海绵城市、PM2.5 分别上涨 5.58%、2.98%、0.95%；PPP、垃圾处理分别下跌 0.91%、1.88%。

图表 1 申万行业指数涨跌幅对比



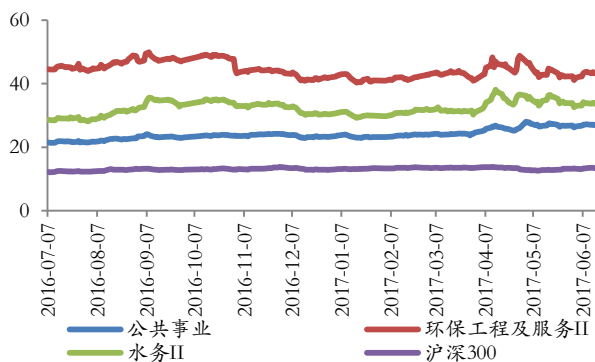
资料来源：wind、华安证券研究所

图表 2 环保行业主要概念板块涨跌幅对比



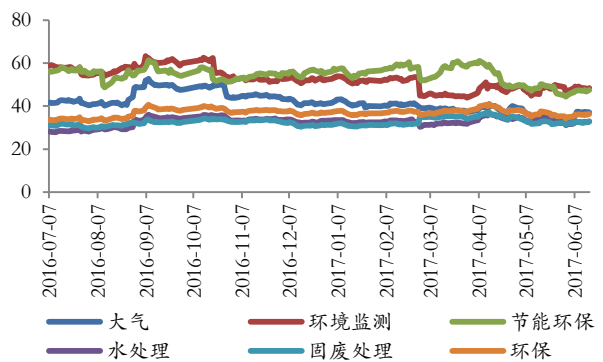
资料来源：wind、华安证券研究所

图表 3 申万行业市盈率走势



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 4 华安环保行业市盈率走势



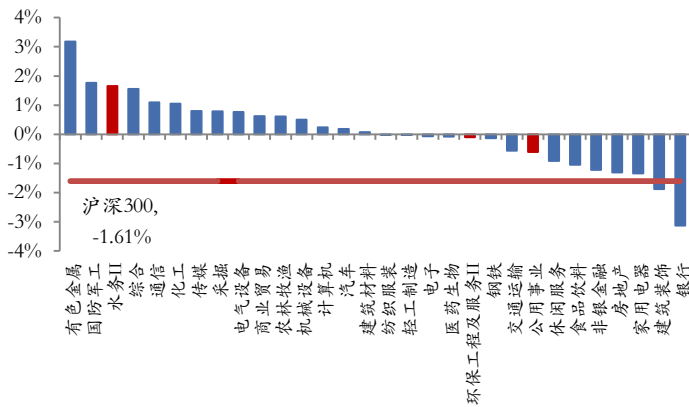
资料来源：wind、华安证券研究所

## 2.2 上周表现

上周(2017年6月12日至2017年6月16日),沪深300指数下跌1.61%。公用事业、环保工程及服务分别下跌0.60%、0.10%;水务板块上涨1.65%。三个环保相关指数表现分化,但均跑赢大盘指数:分别跑赢1.00、1.50、3.26个百分点。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看,整体表现良好,跑赢大盘走势。其中污水处理、PPP、垃圾发电、海绵城市概念分别上涨1.06%、0.96%、0.31%、0.22%;PM2.5下跌0.71%,是唯一下跌板块。

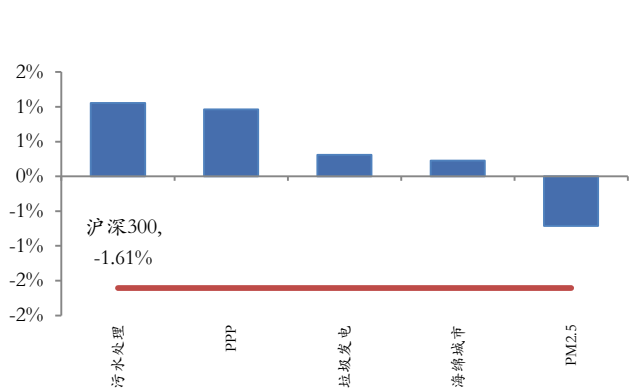
从估值方面来看,华安环保整体市盈率为36.33倍,同期沪深300市盈率13.31倍,华安环保整体溢价2.73倍,较申万其他行业来看,估值水平处在中下游水平。从过去一年华安环保子行业来看,大气、监测和节能板块整体估值水平较高,其中大气自近一年以来跌幅明显,目前处于历史低位,固废和水处理板块整体估值水平较低,目前处在历史较高水平。

图表5 上周申万行业指数涨跌幅对比



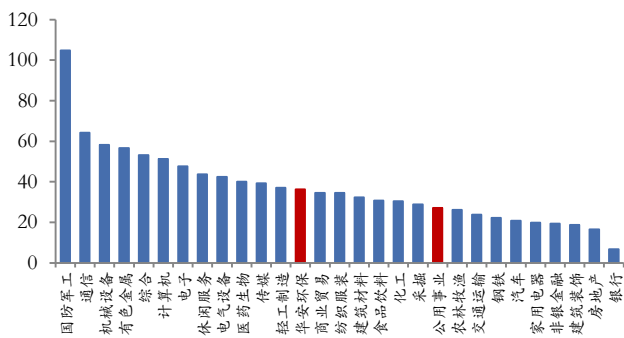
资料来源:wind、华安证券研究所

图表6 上周环保行业主要概念板块涨跌幅对比



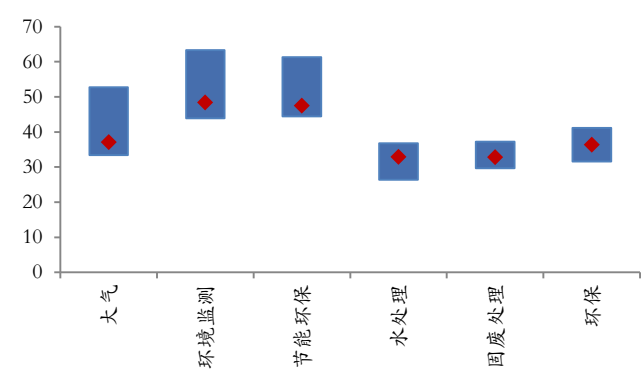
资料来源:wind、华安证券研究所

图表7 申万行业市盈率



资料来源:wind、华安证券研究所

图表8 华安环保子行业市盈率分布

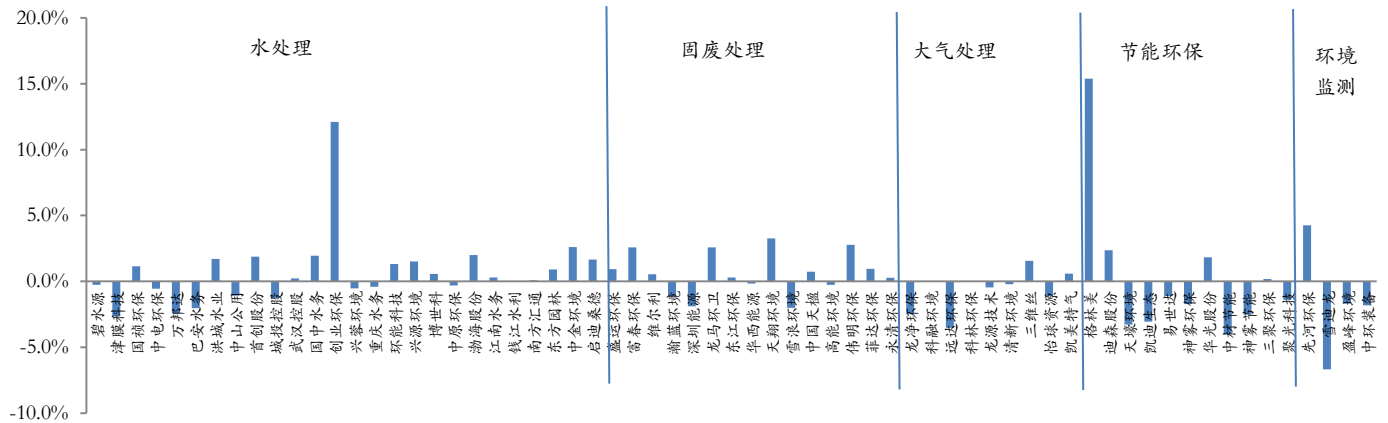


资料来源:wind、华安证券研究所

## 2.3 个股表现

从具体个股涨幅来看，创业环保（12.11%）、天翔环境（3.25%）、三维丝（1.55%）、格林美（15.38%）、先河环保（4.25%）领涨水处理、固废处理、大气处理、节能环保、环境监测板块；雪迪龙（-6.67%）、中材节能（-4.03%）、远达环保（-3.52%）、天壕环境（-3.27%）、凯迪生态（-3.05%）跌幅居前。

图表 9 华安环保行业覆盖个股上周涨跌幅统计



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 10 上周华安环保覆盖个股表现

涨幅前十			跌幅前十		
1	格林美	15.38%	1	雪迪龙	-6.67%
2	创业环保	12.11%	2	中材节能	-4.03%
3	先河环保	4.25%	3	远达环保	-3.52%
4	天翔环境	3.25%	4	天壕环境	-3.27%
5	伟明环保	2.77%	5	凯迪生态	-3.05%
6	中金环境	2.60%	6	津膜科技	-2.64%
7	富春环保	2.58%	7	神雾节能	-2.51%
8	龙马环卫	2.57%	8	龙净环保	-2.49%
9	迪森股份	2.35%	9	万邦达	-2.44%
10	渤海股份	1.99%	10	巴安水务	-2.03%

资料来源：wind、华安证券研究所

### 3 行业动态

#### 住建部 环保部下发《关于规范城市生活垃圾跨界清运处理的通知》

##### 【事件】

近年来，生活垃圾跨界偷倒行为屡禁不止，上海、深圳、东莞等大城市屡屡跨界偷倒垃圾，多次酿成震动全国的恶性污染事件。去年年底，中央第二环境保护督察组对上海市开展环境保护督察后通报说，上海市生活垃圾处理能力“缺口较大，导致垃圾非法倾倒事件频发”。可见，在末端处理设施短期难以建成的情况下，只有给大城市的生活垃圾一个合法的“出口”，才能从根本上遏制偷倒垃圾恶行。近日，国家住建部、环保部联合下发《关于规范城市生活垃圾跨界清运处理的通知》，要求加强城市生活垃圾清运处理管理，规范垃圾跨界转移处置行为。同时，还明确了跨界清运处置垃圾的审批程序和条件，并要求建立生活垃圾跨界清运处理联单制度。

##### 【点评】

#### 一、严格垃圾清运处理服务市场准入和资格审查

通知要求，从事城市生活垃圾清运处理服务的单位，应依法取得各级住建(环卫)行政主管部门颁发的城市生活垃圾经营性清扫、收集、运输、处理服务许可证，否则不得从事城市生活垃圾清运处理服务活动。同时还要求加强垃圾清运处理服务单位资格核查，要求各级主管部门不仅要加强对申请资料的审查，还要对相关单位的办公场所、垃圾清运机械设备、垃圾处理设施场地等情况进行实地核验。

#### 二、规范垃圾跨界清运处置行为

城市生活垃圾原则上应就地就近处置。通知规定了垃圾跨界清运处置的前提条件，只有在“本地不具备垃圾处置设施、条件或者处置成本较高的，在确保垃圾能得到合法妥善处置的条件下，移出方与接收方协商一致并经有关行政主管部门依法批准后”，方可在本省域内异地或者跨省域转移处置生活垃圾。

通知还明确了跨界清运处置垃圾相关程序，“跨县级以上行政区域转移、处置本地生活垃圾的，由移出单位向核发服务许可证的原审批机关提出申请，增加或变更服务许可中的有关事项。经商接收地同级人民政府住房城乡建设(环境卫生)行政主管部门同意后，受理申请的人民政府住房城乡建设(环境卫生)主管部门方可批准增加或变更。转移出省级行政区域贮存、处置生活垃圾的，除应依法增加或变更服务许可范围外，移出单位还应向移出地省级人民政府环境保护主管部门提出申请。经商接收地省级人民政府环境保护主管部门同意后，移出地省级人民政府环境保护主管部门方可批准。”

#### 三、强化垃圾跨界清运处置监管，建立联单制度

为强化垃圾跨界清运处置监管，通知要求建立联单制度。垃圾中转站、移出单位、运输单位、接收单位在垃圾交付收运、运输、处理时对其数量予以相互确认；数量不一致的，一律不得予以接收、运输和处置。而面积更为广大的区县一级环境空气质量监测站点建设不足，获取的空气质（中国固废网）

#### 住建部公布全国首批百个农村垃圾分类和资源化利用示范点

##### 【事件】

近日，住房城乡建设部办公厅发布了关于开展第一批农村生活垃圾分类和资源化利用示范工作的通知。

##### 【点评】

开展示范的县(市、区)要在 2017 年确定符合本地实际的农村生活垃圾分类方法,并在半数以上乡镇进行全镇试点,两年内实现农村生活垃圾分类覆盖所有乡镇和 80%以上的行政村,并在经费筹集、日常管理、宣传教育等方面建立长效机制。

各省级住房城乡建设部门要及时总结有关县(市、区)可借鉴、可复制的典型经验并进行推广,到 2020 年底前在具备条件的县(市、区)普遍开展农村生活垃圾分类和资源化利用工作。

我部将对各地农村生活垃圾分类和资源化利用工作开展督促、检查和指导。到 2020 年底前每年组织一批县(市、区)开展农村生活垃圾分类和资源化利用示范工作。对工作进展明显、成效突出、模式成熟的示范,召开现场会推广其经验,并组织中央媒体进行集中宣传报道,相关经验将纳入有关国家标准或技术指南等文件(北极星环保网)

## 4 公司动态

图表 11 上市公司重要公告总汇

公司	公告时间	涉及领域	公告概要
迪森股份	2017/6/13	业绩预告	归属于上市公司股东的净利润 7,370.42 万元至 8,671.08 万元,比上年同期增长: 70% 至 100%。
博世科	2017/6/14	重大合同	公司被确认为南宁市城内河黑臭水体治理工程 PPP 项目社会资本方, 总投资 9.18 亿元, 内部收益率 5%, 年服务费 7850 万元, 合作期限 14 年 11 个月。
东方园林	2017/6/14	重大合同	公司被确认为保山中心城市青华海国家湿地公园及保山中心城市万亩东山生态恢复工程 PPP 项目的中标联合体。项目总投资约 54 亿元, 年度折现率 6.4%, 合作期为 25 年, 采用 PPP 模式投资合作建设。公司出资占社会资本总出资额的 97%, 承担项目生态治理、园林景观工程施工及运营维护管理工作。
启迪桑德	2017/6/16	重大合同	公司被确认为泸溪县污水及垃圾处理环卫一体化 PPP 项目成交单位, 总投资为人民币 75,970.89 万元, 合同期限为 30 年, 采用 BOT+TOT 模式。
清新环境	2017/6/17	收购并购	公司控股子公司北京铝能清新拟以现金方式购买山东华宇合金材料有限公司所属电厂的超低排放环保资产, 该资产挂牌价格为 4,480.41 万元, 需同时承接 656.10 万元外部负债, 合计 5,136.51 万元。
中金环境	2017/6/17	重大合同	公司与中国一冶签署《战略合作协议》, 双方正式建立了合作伙伴关系, 约定对中国一冶中标的 PPP 项目开展项目投资与项目实施。中国一冶陆续中标河北省衡水市枣强县 PPP 项目, 与枣强县人民政府签订了《枣强县教育园区综合管廊(一期) PPP 项目协议》、《枣强县教育园区道路基础设施 PPP 项目协议》及《枣强县大营镇污水管网 PPP 项目协议》。枣庄人民政府、中国一冶及公司三方协商, 拟共同成立项目公司实施上述三个 PPP 项目的施工建设, 共计总投资 90,236 万元。

资料来源: wind、华安证券研究所

## 5 投资策略

**“政策推动”和“业绩驱动”双轮驱动环保产业。**由于我国经济发展是以五年为周期进行规划, 一般在规划制定和项目投资高峰阶段, 环保产业相对市场估值溢价明显。环保行业受到“政策推动”和“业绩驱动”两个因素交替驱动板块行情, 并与经济规划周期保持一直。政策层面, 上半年雄安新区将生态环保推向了新的高度, 后续新区生态治理路线值得关注; 在下半年中, 我们看好环保行业细分领域中具有支撑性和纲领性文件的发布。业绩层面, 产业层面对环保督察的持续性高压的反馈是环保订单增长, 从而业绩实现增长, 资本市场的反馈是估值溢价。我们看好执行层面上超预期, 所带给环保细分领域的投资机会。策略上, 把握市政环保和工业环保两个维度。市政环保: PPP 是当下最大投资主题, 推荐东方园林、碧水源、国祯环保; 工业环保: 技术是第一驱动力, 推荐清新环境、先河环保、高能环境。

## 6 风险提示

宏观经济下行风险; 雄安新区推进不及预期, PPP 政策推进不及预期。



## 投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

## 信息披露

### 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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。华安证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。