

六大督察局亮相，中央环保督察将成常态

——环保及公用事业行业周报

2017年11月27日

看好/维持

环保及公用事业

行业周报

周报摘要：

中央环保督察将成常态，工业环保市场持续扩容。

经中央编办批复，环保部华北、华东、华南、西北、西南、东北环境保护督查中心由事业单位转为环保部派出行政机构，正式更名为“督察局”。“督察局”的一大新增职能是承担中央环保督察相关工作，进一步强化督政。这也意味着，中央环保督察将成为常态。

我们认为，此次机构改革将进一步推动工业环保治理市场扩容。2017年以来环保风暴成效显著，但改革效果仍需巩固，特别是在大气和水领域的治理工作任务仍然艰巨。**中央环保督察转为常态后，工业企业将持续受到行政压力，也有利于增强环保改造动力。随着市场扩容，工业水和工业烟气治理企业明显获益。**

投资建议：当前环保产业具备环境治理和社会投资双重属性，国家对环境质量要求的提高以及减缓GDP增速下滑的需求都要求环保产业在未来承担更加重要的历史使命，市场空间只是初步开启。我们认为环保板块进入加配良机，上调行业评级。**后市策略方面，我们建议关注政策驱动力明显的细分领域龙头、业绩估值较为匹配个股以及处于历史低估值个股。**

市场回顾：本周环保指数上涨0.67%，沪深300指数上涨0.04%，环保板块跑赢大盘0.63个百分点，环保板块涨幅位于所有板块靠前位置。150家样本公司中，37家公司上涨，98家公司下跌，截至本周五15家公司停牌。**本周环保板块跑赢大盘的主要原因来自于板块连续下跌后的企稳。**表现较为突出的个股有京蓝科技、东江环保等；表现较差的个股有中环环保、金圆股份等。本周推荐组合蒙草生态（20%）、中金环境（20%）、京蓝科技（20%）、岳阳林纸（20%）、金圆股份（20%）上涨-2.08%，跑输大盘2.12个百分点，跑输环保指数2.75个百分点。

下周组合推荐：蒙草生态（20%）、中金环境（20%）、京蓝科技（20%）、岳阳林纸（20%）、金圆股份（20%）。

风险提示：政策执行力度不达预期，市场系统性风险。

分析师：杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

分析师：洪一

010-66554046

hongyi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516110001

研究助理：庞天一

010-66554128

pangty@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

股票家数	153	4.46%
重点公司家数	-	-
行业市值	24208.24 亿元	3.83%
流通市值	17161.43 亿元	3.84%
行业平均市盈率	24.15	/
市场平均市盈率	19.63	/

行业指数走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关行业报告

- 1、《环保行业周报：92号文下发，PPP领域逐步规范》2017-11-20
- 2、《环保行业周报：季报披露完毕，环保板块进入加配良机》2017-11-06
- 3、《电力及公用事业行业报告：环保装备获得政策力挺，龙头企业潜力巨大》2017-10-30
- 4、《环保行业事件点评：再获政策力挺，环保装备前景广阔》2017-10-26

1. 本周行业热点

中央环保督察将成常态，工业环保市场持续扩容。

经中央编办批复，环保部华北、华东、华南、西北、西南、东北环境保护督查中心由事业单位转为环保部派出行政机构，正式更名为“督察局”。“督察局”的一大新增职能是承担中央环保督察相关工作，进一步强化督政。这也意味着，中央环保督察将成为常态。这也是环保部去年以来的又一次机构调整。

从 2015 年底河北试点以来，中央环保督察组已开展四批督察，覆盖 31 个省份。这也是环保督察体制的一项重大突破，从以往由环保部为主转向中央主导，从督企为主转向重点督察党委政府。环保部各区域督察局常设“承担中央环保督察有关工作”职能，并由国家环境保护督察办归口管理，意味着中央环保督察将常态化。2016 年，环保部不再保留污染防治司、污染物排放总量控制司，按环境要素设置水、大气、土壤三个环境管理司。

我们认为，此次机构改革将进一步推动工业环保治理市场扩容。2017 年以来环保风暴成效显著，但改革效果仍需巩固，特别是在大气和水领域的治理工作任务仍然艰巨。中央环保督察转为常态后，工业企业将持续受到行政压力，也有利于增强环保改造动力，工业水和工业烟气治理企业明显获益。

当前环保产业具备环境治理和社会投资双重属性，国家对环境质量要求的提高以及减缓 GDP 增速下滑的需求都要求环保产业在未来承担更加重要的历史使命，市场空间只是初步开启。我们认为环保板块进入加配良机。上调行业评级。后市策略方面，我们建议关注政策驱动力明显的细分领域龙头、业绩估值较为匹配个股以及处于历史低估值个股。

2. 投资策略及重点推荐

投资策略：

近五个交易日，环保板块跑赢大盘，我们认为主要是板块连续下跌后逐步企稳。后市策略方面，我们建议关注政策驱动力明显的细分领域龙头、业绩估值较为匹配个股以及处于历史低估值个股。行业方面，随着环保治理需求的不断上升以及投资属性的加强，板块热度有望回归，我们认为环保板块进入加配良机。维持行业“看好”评级。

我们精心筛选细分领域优质标的：

- ◆ **VOCs 监测**：行业标准呼之欲出，200 亿市场空间有望在 1-2 年内快速释放。我们了解到，环保部正在加紧编制 VOCs 监测设备的行业标准，从部分完成的编定内容上来看，该标准充分考虑到了国内监测设备行业的发展水平，为国产设备预留出了 1-3 年的窗口期，预计在“十三五”中后期将国际领先水平看齐。根据我们的测算，

保守估计 VOCs 监测设备的市场空间为 100-200 亿，在人民群众对于 PM2.5 的关注度日益提升&行业标准有望于近期出台的形势下，200 亿市场空间将在未来 1-2 年内快速释放。行业重点公司推荐：盈峰环境、苏文科、聚光科技、先河环保。

- ◆ **环卫服务：空间大、增速快，业绩确定性高。**我们分析认为，随着市场化大幕的推开，环卫服务将进入快速成长期。从 2013 年政府推出购买公共服务的文件后，环卫市场化订单释放迅速，从 2014 年的年化不足 50 亿快速上升到 2016 年的 238 亿订单规模，预计 2017 年全年将超过 300 亿，增速可观，而 300 亿相对每年接近 2000 亿的市场空间来说渗透率依然较低，预计未来四五年将继续维持高速增长。行业重点公司推荐：龙马环卫、启迪桑德。
- ◆ **工业污水处理：环保督查持续推进，工业废水广阔市场空间将打开。**当前全国工业污水处理率不足 50%，未来提升空间巨大，而由于细分领域众多且技术壁垒相对较高，工业污水领域受到外来者侵袭的影响相对较小，行业内竞争秩序相对规范，环保企业成长健康。从盈利水平看，工业污水的平均毛利率和净利率都远远高于市政污水领域，相关公司收益有望快速增厚。行业重点公司推荐：博天环境、南方汇通。
- ◆ **非电领域大气治理：政策持续加码，非电治理破局。**随着火电领域脱硫脱硝逐步接近尾声，非电领域大气治理逐步走向舞台中央。钢铁、水泥、玻璃以及燃煤锅炉等多个细分领域市场空间超过千亿。钢铁行业由于其污染严重，影响范围大逐步成为监察重中之重，而近两年钢企盈利水平的回升也为环保改造创造了条件，我们看好钢企环保改造节奏超出预期。行业重点公司推荐：龙净环保、清新环境。

我们下周推荐的投资组合如下：

表 1：下周推荐投资组合

公司	权重
蒙草生态	20%
中金环境	20%
京蓝科技	20%
岳阳林纸	20%
金圆股份	20%

资料来源：东兴证券研究所

3. 市场回顾

本周环保指数上涨 0.67%，沪深 300 指数上涨 0.04%，环保板块跑赢大盘 0.63 个百分点，环保板块涨幅位于所有板块靠前位置。150 家样本公司中，35 家公司上涨，98 家公司下跌，截至本周五 17 家公司停牌。本周环保板块跑赢大盘的主要原因来自于连续下跌后的逐步企稳。从细分子领域看，ppp 相关概念板块表现较差，我们认为主

要是相关政策后续影响以及利率上升大家对相关公司的盈利水平产生担忧。表现较为突出的个股有京蓝科技、东江环保等；表现较差的个股有中环环保、金圆股份等。本周推荐组合蒙草生态（20%）、中金环境（20%）、京蓝科技（20%）、岳阳林纸（20%）、金圆股份（20%）上涨-2.08%，跑输大盘 2.12 个百分点，跑赢环保指数 2.75 个百分点。

本周环保行业个股中，涨幅居前的是京蓝科技、国新能源、东江环保、国祯环保和洪城水业；跌幅居前的是中环环保、金圆股份、清水源、云投生态和三维丝。

估值方面，环保板块市盈率(TTM)为 35.4 倍，较上周上涨 0.05%，较年初上涨-15.95%，主要受部分环保企业业绩不达预期影响；同时从历史上看处于近 5 年来较低估值水平，具备较好投资价值。

4. 行业新闻

环保部六大“督察局”正式亮相：中央环保督察将成常态。经中央编办批复，环保部华北、华东、华南、西北、西南、东北环境保护督查中心由事业单位转为环保部派出行政机构，正式更名为“督察局”。“督察局”的一大新增职能是承担中央环保督察相关工作，进一步强化督政。这也意味着，中央环保督察将成为常态。这也是环保部去年以来的又一次机构调整。2016 年，环保部不再保留污染防治司、污染物排放总量控制司，按环境要素设置水、大气、土壤三个环境管理司。（出自：北极星环保网）

环保部：关于做好环评与排污许可制度衔接工作的通知。文件提出，环境影响评价制度是建设项目的环境准入门槛，是申请排污许可证的前提和重要依据。排污许可制是企事业单位生产运营期排污的法律依据，是确保环境影响评价提出的污染防治设施和措施落实落地的重要保障。各级环保部门要切实抓好两项制度的衔接，在环境影响评价管理中，不断完善管理内容，推动环境影响评价更加科学，严格污染物排放要求；在排污许可管理中，严格按照环境影响报告书(表)以及审批文件要求核发排污许可证，维护环境影响评价的有效性。（出自：北极星环保网）

5. 公司公告：

表 2：主要公司公告

公司	公告内容
中金环境-高管增持	董事长和副董事长连续以集中竞价方式增持公司股票。
博世科-项目中标	公司中标宣恩县乡镇污水处理厂及配套管网工程 PPP 项目以及宁明至凭祥饮水工程 PPP 项目。
蒙草生态-项目中标	公司中标乌兰察布市集宁区绿化工程 PPP 项目。
启迪桑德-项目预中标	公司预中标宜昌市夷陵区生态环保 PPP 项目，总投资 8.5 亿元。

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

洪一

中山大学金融硕士，CPA、CIIA，2年投资研究经验，2016年加盟东兴证券研究所。

研究助理简介

庞天一

吉林大学环境科学硕士，3年环保产业从业经验，2016年加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。