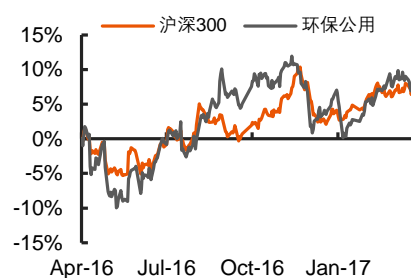


## 环保公用行业周报

## 雄安新区设立，引爆巨量环保投资需求

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 相关研究报告

《行业周报\*环保公用\*雄安新区横空出世，推荐先河环保》 2017-04-05  
 《行业周报\*环保公用\*各省乡镇污水处理规划发布，打响乡镇污水处理攻坚战》 2017-03-26  
 《行业周报\*环保公用\*天翔首签循环产业园协议，公司投资价值进一步凸显》 2017-03-19  
 《行业周报\*环保公用\*地方环保规划相继出炉，环境治理力度持续加强》 2017-03-12  
 《行业周报\*环保公用\*2017年政府工作报告发布，关注工业与农村污染治理》 2017-03-05

## 证券分析师

余兵 投资咨询资格编号  
 S1060511010004  
 021-38636729  
 YUBING006@PINGAN.COM.CN

## 研究助理

邱正 一般从业资格编号  
 S1060116050045  
 QIUZHENG320@PINGAN.COM.CN

庞文亮 一般从业资格编号  
 S1060116090012  
 010-53827011  
 PANGWENLIANG732@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ 本周国内主要指数表现良好，万得全 A 指数涨幅 2.18%，沪深 300 指数涨幅 1.78%。行业板块方面，申万公用事业板块涨幅 4.50%，优于万得全 A 指数，优于沪深 300 指数，在 28 个申万一级行业中排第 4 名。年内公用事业板块涨幅优于大盘。从年初至今，公用事业行业涨幅 7.37%，在 28 个申万一级行业中排第 9 名。同期万得全 A 指数涨幅 4.52%，沪深 300 指数涨幅 6.27%，行业跑赢万得全 A 指数 2.84%，跑输沪深 300 指数 1.10%。

■ **投资建议：**我们认为，雄安新区投资机遇首先来源于行政区划的划分，最为受益的当属基础设施建设，其中尤以市政管网建设与公用事业基础设施建设尤甚。根据党中央对雄安新区的规划，雄安新区起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2000 平方公里。目前雄安新区三县面积远大于中期发展区面积，因此在远期控制阶段以前，雄安新区中心发展区或将集中于三县腹地，即白洋淀区域。

■ 由于雄安新区建设的核心目的是打造北京非首都功能疏解集中承载地，并且突出七个重点建设现代新型城区，雄安新区的规划势必站在较高起点，并通过高规格的建设承接北京重点企业，成为京津冀新的发展极。这一过程中，现有陈旧的基础设施或难以达到新区规划设计标准，以道路、城市水电气热地下管廊、水电热的供给等基础设施建设、提标改造首当其冲。利好首创股份、碧水源、创业环保、北控水务、大唐发电、百川能源、巴安水务、华控赛格等。

■ 雄安新区规划提出要建设绿色智慧城市、生态城市，从建设初期便封死城市重蹈“先发展、后治理”的老路。雄安新区初期建设的核心区域—白洋淀周边污染严重，周围小工业密布、污染物处理不力、偷漏排严重等因素共同导致白洋淀污染难以治理。雄安新区的设立将白洋淀污染治理责任由市级提至国家，同时亦将城市规划权力上收，有利于从较高层面规划、以较高标准对白洋淀周边环境进行整体、全面、彻底的治理。我们认为，按优先级排序，白洋淀周边水环境、土壤、大气污染治理是现阶段新区建设首要解决的问题。利好天壕环境、博天环境、高能环境、天翔环境、清新环境、华光股份、先河环保、雪迪龙。

■ **最新组合：**天翔环境（24.98%）、国祯环保（21.45%）、先河环保（28.46%）、高能环境（25.11%）。天翔环境（油田环保超预期+PPP 受益标的+农村环境治理受益标的）、国祯环保（农村污水处理受益标的）、先河环保（网格化监测业务超预期+VOCs 治理受益标的）、高能环保（环境修复业务超预期）。

■ **风险提示：**行业估值持续下降。

# 正文目录

- 一、一周行情回顾 ..... 4
- 二、行业动态 ..... 7
  - 2.1 雄安新区带来巨量新增环保需求，多角度梳理环保持好公司 ..... 7
  - 2.2 《江苏省黑臭水体治理专项行动实施方案》发布，加快黑臭水体治理步伐 ..... 10
  - 2.3 《重庆市“十三五”控制温室气体排放工作方案》出台，深化大气治理 ..... 12
- 三、公司动态 ..... 13
- 四、最新组合 ..... 16
  - 4.1 最新组合 ..... 16
  - 4.2 风险提示 ..... 17

# 图表目录

图表 1 本周公用事业板块涨幅 4.50%，排名子行业上游.....4

图表 2 年内公用事业行业涨幅 7.37%.....4

图表 3 公用事业行业市盈率与大盘指数基本持平 .....5

图表 4 公用事业行业市净率与大盘指数基本持平 .....5

图表 5 细分行业估值情况一览 .....5

图表 6 电力板块涨跌幅前五个股一览 .....6

图表 7 燃气板块涨跌幅前三个股一览 .....6

图表 8 环保板块涨跌幅前五个股一览 .....7

图表 12 近年来国家频频出台黑臭水体治理相关政策 ..... 11

图表 13 多地发布黑臭水体治理相关文件 ..... 11

图表 14 我国黑臭水体数量多、分布广（ 2017/4/7 ） .....12

图表 15 我国正加快推进黑臭水体治理工作（ 2017/4/7 ） .....12

图表 16 全国 30 省市黑臭水体数量及治理情况 .....12

图表 17 行业公司重点公告 .....13

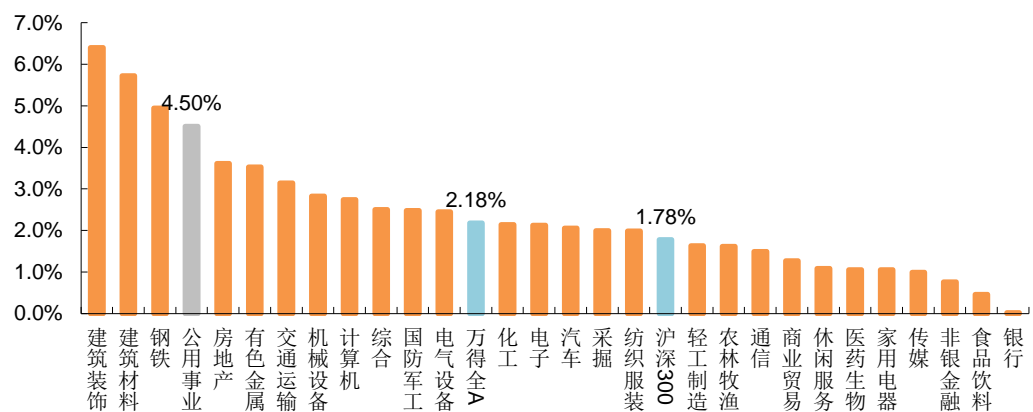
图表 18 重点跟踪公司估值一览 .....16

图表 19 投资组合情况 .....17

## 一、一周行情回顾

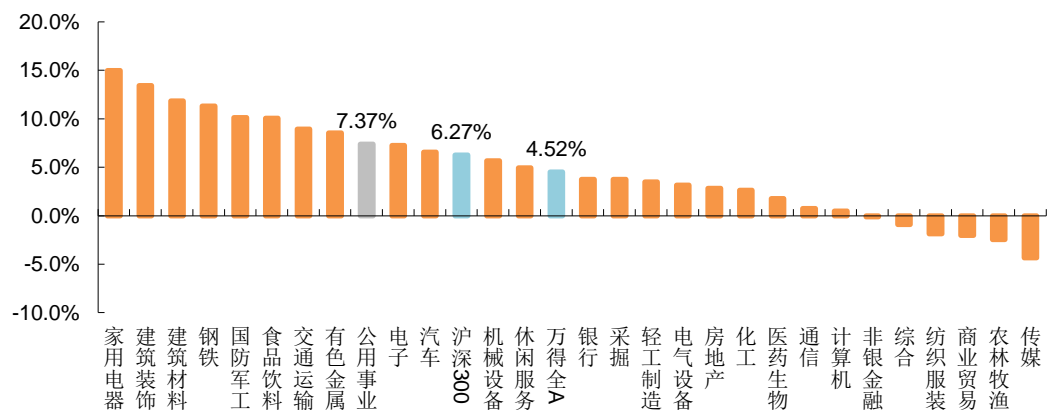
本周国内主要指数表现良好,万得全 A 指数涨幅 2.18%,沪深 300 指数涨幅 1.78%。行业板块方面,申万公用事业板块涨幅 4.50%,优于万得全 A 指数,优于沪深 300 指数,在 28 个申万一级行业中排第 4 名。年内公用事业板块涨幅优于大盘。从年初至今,公用事业行业涨幅 7.37%,在 28 个申万一级行业中排第 9 名。同期万得全 A 指数涨幅 4.52%,沪深 300 指数涨幅 6.27%,行业跑赢万得全 A 指数 2.84%,跑输沪深 300 指数 1.10%。

图表1 本周公用事业板块涨幅 4.50%, 排名子行业上游



资料来源: Wind、平安证券研究所

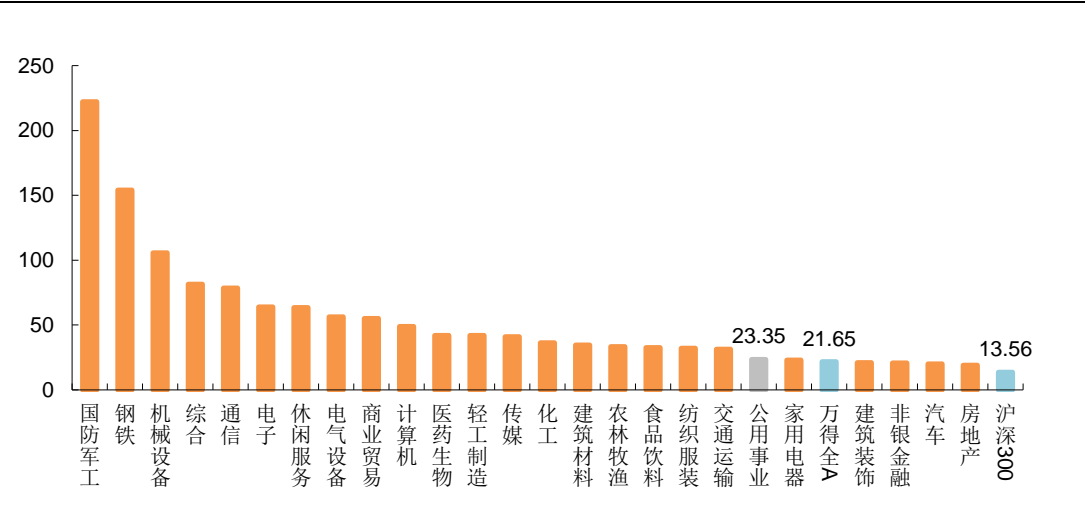
图表2 年内公用事业行业涨幅 7.37%



资料来源: Wind、平安证券研究所

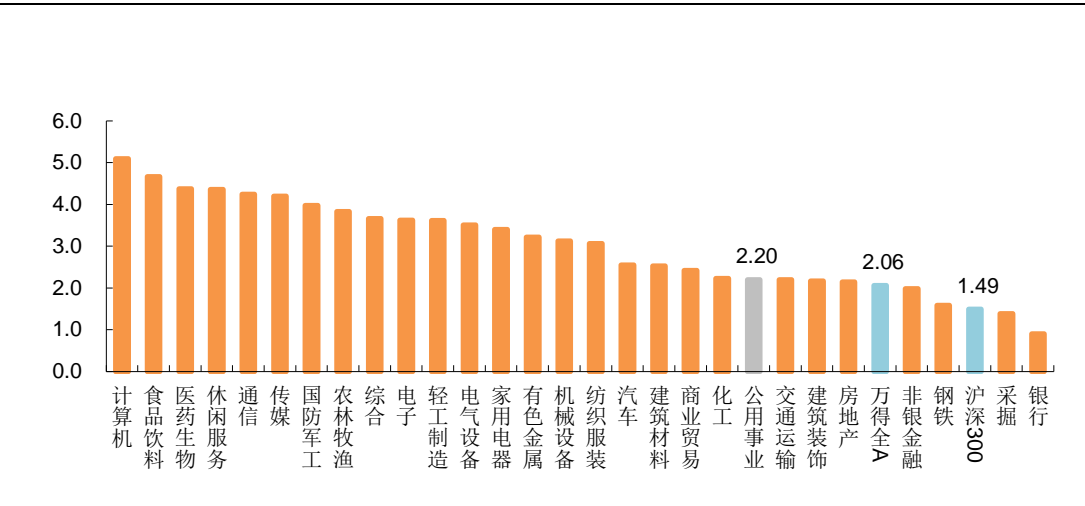
公用事业行业估值较低,与大盘指数持平。行业当前 PE(TTM)估值水平约为 23.35 倍, PB 约为 2.20 倍,同期万得全 A、沪深 300 指数 PE(TTM)估值水平约为 21.65、13.56 倍, PB 约为 2.06、1.49 倍。

图表3 公用事业行业市盈率与大盘指数基本持平



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表4 公用事业行业市净率与大盘指数基本持平



资料来源: Wind、平安证券研究所

我们将公用事业与环保共 150 个公司细分成电力、城市燃气、节能、水务、固废与再生资源、大气污染、环境监测、综合环保 8 大细分领域，本周环境监测、水务、节能细分板块涨幅最大，分别为 11.24%、9.68%、7.18%。其中电力、城市燃气等公用事业板块整体估值相对低于节能、水务等环保板块。环保 6 大细分行业中，环境监测与固废与再生资源板块 PE 估值相对较低，节能、水务板块 PB 估值较低。

图表5 细分行业估值情况一览

公司数量	行业名称	周涨跌幅	P/E			PB	EV/EBITDA
			2016A	2017E	2018E		
公用事业							

62	电力	2.19%	30.67	27.32	22.39	2.51	17.02
15	城市燃气	1.73%	39.06	26.35	20.59	3.63	27.98
环保							
8	节能	7.18%	49.58	38.38	28.93	3.91	32.02
28	水务	9.68%	51.48	34.21	26.15	3.34	34.55
14	固废与再生资源	5.62%	52.85	30.76	22.82	4.10	33.77
9	大气污染	4.81%	38.85	34.61	27.50	4.10	33.81
6	环境监测	11.24%	58.31	33.21	25.84	4.38	55.90
8	综合环保	7.13%	47.54	33.43	23.51	4.38	39.97

资料来源: Wind、平安证券研究所 说明: 2016 年 PE 优先采用年报数据、业绩快报、万得一致预测

本周电力板块建投能源、东方能源、三峡水利, 燃气板块金鸿能源、胜利股份、国新能源, 环保板块首创股份、先河环保、渤海股份涨幅排名前三。

图表6 电力板块涨跌幅前五个股一览

序号	股票代码	股票名称	股票价格 2017/4/7	周涨 跌幅	PE 2017E	PB	EV/EBITDA
涨幅前五							
1	000600.SZ	建投能源	11.95	33.2%	16.47	1.91	9.12
2	000958.SZ	东方能源	17.02	20.5%	21.34	3.61	14.41
3	600116.SH	三峡水利	12.67	10.0%	44.87	5.13	34.28
4	000695.SZ	滨海能源	15.51	6.9%		10.51	113.45
5	600719.SH	大连热电	10.02	6.4%		5.57	87.79
跌幅前五							
1	001896.SZ	豫能控股	10.73	-9.5%		2.12	9.45
2	000993.SZ	闽东电力	13.99	-4.6%	152.07	3.41	22.49
3	000722.SZ	湖南发展	15.08	-3.8%	47.83	2.57	37.14
4	000690.SZ	宝新能源	8.73	-3.0%	24.99	2.33	16.29
5	600509.SH	天富能源	8.84	-2.9%		1.70	13.01

资料来源: Wind、平安证券研究所 说明: 2016 年 PE 优先采用年报数据、业绩快报、万得一致预测

图表7 燃气板块涨跌幅前三个股一览

序号	股票代码	股票名称	股票价格 2017/4/7	周涨 跌幅	PE 2017E	PB	EV/EBITDA
涨幅前三							
1	000669.SZ	金鸿能源	18.05	8.9%	30.83	2.24	15.39
2	000407.SZ	胜利股份	11.65	5.1%		4.22	359.79
3	600617.SH	国新能源	11.12	3.2%	17.22	3.23	17.61
跌幅前三							
1	002700.SZ	新疆浩源	13.47	-0.2%		6.33	40.66
2	600681.SH	百川能源	16.37	0.0%	21.60	7.39	19.58
3	601139.SH	深圳燃气	9.1	0.1%	19.70	2.61	14.07

资料来源: Wind、平安证券研究所 说明: 2016 年 PE 优先采用年报数据、业绩快报、万得一致预测

图表8 环保板块涨跌幅前五个股一览

序号	股票代码	股票名称	股票价格 2017-4-7	周涨 跌幅	PE 2017E	PB	EV/EBITDA
涨幅前五							
1	600008.SH	首创股份	5.68	33.3%	35.97	2.81	18.45
2	300137.SZ	先河环保	20.57	33.1%	48.07	4.87	60.37
3	000605.SZ	渤海股份	27.13	33.1%	42.97	3.55	36.96
4	600874.SH	创业环保	10.09	23.7%	32.65	3.04	14.10
5	300070.SZ	碧水源	20.02	23.4%	23.19	3.97	39.00
跌幅前五							
1	300056.SZ	三维丝	17.32	-3.1%	31.06	4.31	76.57
2	300072.SZ	三聚环保	62.30	-0.4%	30.29	11.86	29.07
3	002483.SZ	润邦股份	14.64	0.3%	52.59	2.53	-17.66
4	002479.SZ	富春环保	13.78	0.6%	25.82	3.95	20.39
5	300090.SZ	盛运环保	10.32	0.9%	22.58	2.63	55.28

资料来源: Wind、平安证券研究所

## 二、行业动态

### 2.1 雄安新区带来巨量新增环保需求，多角度梳理环保持好公司

我们认为，雄安新区投资机遇首先来源于行政区划的划分，最为受益的当属基础设施建设，其中尤以市政管网建设与公用事业基础设施建设尤甚。根据党中央对雄安新区的规划，雄安新区起步区面积约 100 平方公里，中期发展区面积约 200 平方公里，远期控制区面积约 2000 平方公里。目前雄安新区三县面积远大于中期发展区面积，因此在远期控制阶段以前，雄安新区中心发展区或将集中于三县腹地，即白洋淀区域。

由于雄安新区建设的核心目的是打造北京非首都功能疏解集中承载地，并且突出七个重点建设现代新型城区，雄安新区的规划势必站在较高起点，并通过高规格的建设承接北京重点企业，成为京津冀新的发展极。这一过程中，现有陈旧的基础设施或难以达到新区规划设计标准，以道路、城市水电气热地下管廊、水电热的供给等基础设施建设、提标改造首当其冲。利好首创股份、碧水源、创业环保、北控水务、大唐发电、百川能源、巴安水务、华控赛格等。

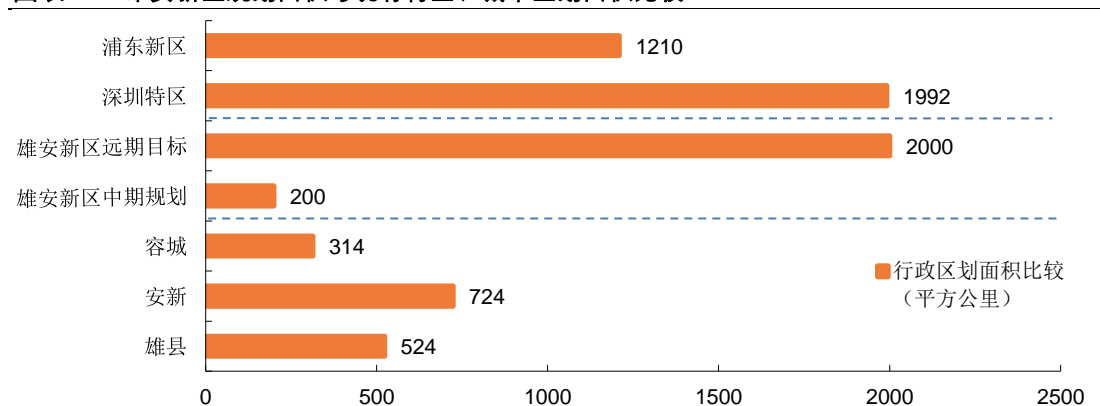
- 雄安新区三县合计面积 1562 平方公里，人口 95 万人左右，地广人稀，人口多分布于三县所辖乡镇之中。由于雄安新区中期发展区面积约 200 平方公里，新区预计将位于三区腹地白洋淀附近，规划面积远小于当前三县的区划面积。
- 2016 年前三季度，雄县、容城、安新 GDP 合计 200 亿元左右，占河北省 GDP 的 0.6% 左右；1-11 月三县工业增加值合计 100 亿元，其中雄县、容城工业结构较为单一，塑料、服装业分别占两县工业产值的 50%、60% 左右。相比深圳、浦东两大经济特区，雄安新区无论工业结构、人口规模、人均 GDP 等均有巨大发展空间。
- 我们预计，参考雄安新区远期控制区 2000 平方公里，假设人口密度达到 4000 人/平方公里，雄安新区远期人口有望达 800 万人以上，对当地基础设施承载力构成巨大挑战。

图表9 雄安新区经济与社会发展现状与深圳、浦东两大新区比较

	GDP (2015, 亿)	人口 (万)	面积 (平方公里)	人均 GDP (万元/人)	人口密度 (人/平方公里)
雄安三县	212.1	100	1562	2.121	640.2049
深圳特区	17502.9	1138	1992	15.3804	5712.851
浦东新区	7898	550	1210	14.36	4545.455

资料来源：国家统计局，平安证券研究所

图表10 雄安新区规划面积与现有特区、城市区划面积比较



资料来源:Wind, 平安证券研究所

此次雄安新区建设主要为了承载北京市非首都功能，并推进交通、生态、产业三大领域率先突破。由于雄安三县现有基础设施建设较为薄弱，未来发展潜力大，参考通州市设为北京副中心后对当地生态环境要求提升以及现有设施提标改造的投资，我们预计能源供给、地下管网、给排水设施建设将成为雄安新区发展率先获得投资的领域。

- 雄安新区周边具备较好的资源禀赋发展绿色能源，未来市政公用设施建设或将优先使用天然气、地热、热电联产等绿色能源作为城市供能的主要来源：
  - 雄县自然资源丰富，是中石油华北油田主产区。境内拥有油井 1200 余眼，年产原油 70 万吨，天然气 1800 万立方米，天然气储量 10 亿立方米以上。地热田面积 320 平方公里，地热水储量 821.78 亿立方米。在天然气、地热能利用方面潜力巨大。
  - 安新县地热资源同样丰富，地热资源储藏面积达 350 多平方公里，储量 150 多亿吨，埋藏浅、水温高、水质好、自喷力强。此外，安新县是华北最大的废旧有色金属集散地，存在大量的城市矿山资源可供新区建设利用。
  - 雄安新区建设对当地电力需求产生较大的拉动作用，由于大唐发电在河北省发电规模较大，预计雄安新区建设对大唐发电京津冀地区的电力需求拉动弹性巨大。
- 给水方面，由于白洋淀区域污染严重，承担雄安新区给水能力或有不足，且华北平原地下水已呈严重超采之势，地下水源限采亦将对雄安新区给水造成一定阻碍。由于雄安新区离天津、沧州等沿海城市距离较近，从天津、沧州采用海水淡化方式为城市提供饮用水源大有可为，可能性极高。



- 给排水设施方面，雄安三县目前各有一座污水处理厂，处理规模小，管网长度短。参考京沪深三地基础设施建设指标，雄安三县现有给排水能力远远不足，承接首都功能需要大量基础设施建设投资。我们按照远期雄安人口 800 万，人均污水处理规模 0.2 吨/日估算，雄安新区污水处理需求 160 万吨/日。含给排水管网建设，假设吨水投资规模 1500-2000 万元，预计新增污水处理投资将达 240-430 亿元。
- 参考京沪深地区 4-8 公里/平方公里供水管网密度，雄安新区远期控制区 2000 万平方公里，总管网建设需求 8000-16000 公里，按 200 万/公里投资计，管网投资规模 160-320 亿元。

图表11 京沪深三地公用事业基建情况比较

项目	单位	北京	上海	深圳	雄安新区
污水处理厂规模	万吨/日	450	775	546	240
供水管网长度	万公里	2.73	3.51	1.7	8000-16000
城市面积	平方公里	16808 (其中平原面积 6390)	6340	1992	2000
城市人口	万人	2300	2415	1138	800
平均污水处理能力	吨/人	0.20	0.32	0.48	0.3
平均供水管网长度	公里/平方公里	1.62	5.54	8.53	4~8

资料来源：Wind，平安证券研究所

- 综上，在雄安新区建设过程中，我们从以下几个方面梳理潜在上市公司：
  - 地下管廊&海绵城市建设：巴安水务、华控赛格；
  - 城市能源供给：大唐发电、百川能源、新奥股份、长青集团、开山股份；
  - 给排水设施投资：首创股份、碧水源、创业环保、渤海股份、北控水务。

雄安新区规划提出要建设绿色智慧城市、生态城市，从建设初期便封死城市重蹈“先发展、后治理”的老路。雄安新区初期建设的核心区域—白洋淀周边污染严重，周围小工业密布、污染物处理不力、偷漏排严重等因素共同导致白洋淀污染难以治理。雄安新区的设立将白洋淀污染治理责任由市级提至国家，同时亦将城市规划权力上收，有利于从较高层面规划、以较高标准对白洋淀周边环境进行整体、全面、彻底的治理。我们认为，按优先级排序，白洋淀周边水环境、土壤、大气污染治理是现阶段新区建设首要解决的问题。利好天壕环境、博天环境、高能环境、天翔环境、清新环境、华光股份、先河环保、雪迪龙。

- 白洋淀位于保定境内，所在区域位于雄县、安新、容城中心，可能是雄安新区建设的初期发展核心区。白洋淀入淀 9 条河流污染严重，周边工业企业偷漏排现象严重，导致白洋淀自 2000 年以来水质绝大多数年份为劣 V 类水质。白洋淀平均年份蓄水量约为 13.2 亿立方米，而近 10 年天然入淀水量几乎为 0，水环境生态承载能力极为紧张。
- 新区设立后，我们预计前期围绕白洋淀治理所涉及的环保投资落地速度会明显加快，同时存在对白洋淀提出更高标准的水生态治理方案的可能性。根据《白洋淀环境综合整治与生态修复规划（2015-2020）》，白洋淀综合治理投资将达 246 亿元。白洋淀总流域面积 3.12 万平方公里，按每平米河道治理 10-15 万投资计，仅河道治理投资即达 30-40 亿元。
- 白洋淀严重污染背后是当地多种重污染小工业粗放式发展与污染物偷漏排现象严重。白洋淀附近拥有大量高水耗工业，包括造纸、塑料、石油开采、服装、羽绒、皮具制品等产业不仅消耗大量地表水资源，也排放了大量的污染物。这些污染物中，不仅 BOD、COD 严重超标，还含

有石油类、重金属盐类等极难处理的污染物，长此以往，造成白洋淀附近水域长期保持劣 V 类水质，存量污染极其严重，工业污水治理迫在眉睫。

- 土壤污染治理有望成为雄安新区发展另一大投资领域。由于雄县、容城的塑料、服装产业占比较高，中小企业厂区周边所含有有机物通常较高。此外，雄县是华北石油天然气最大的产区，每年产生含油污泥约 3-4 万吨，由于含油污泥历史上堆存严重、不当处置现象普遍、对土壤污染程度高，对土壤造成的危害巨大。雄安新区初期发展区的选址中，所圈定土地不可避免存在或多或少的土壤污染现象。加快治理土壤污染，为雄安新区建设争取时间对土壤修复企业构成重大利好。
- 烟气治理是雄安新区建设不可避免的另一大投资领域。目前河北省网格化监测已经初见成效，中小工业企业所排放污染物已经得到准确监测。在此基础上，先河环保于 2015 年承接 18 亿雄县 VOCs 治理，旨在彻底消灭雄县塑料产业挥发性有机物对大气造成的污染。然而，由于雄安三县气化率、集中供热程度较低，冬季散烧煤现象严重，也是京津冀区域环境污染的主要罪魁祸首之一。
- 由于河北省超低排放改造已经接近尾声，新增烟气治理需求将更多来源于工业烟气治理与燃煤锅炉改造。由于雄安三县工业结构相对集中，中小企业关停、入园将导致自备燃煤锅炉的企业大幅减小，我们认为烟气治理需求将更多来源于 VOCs 治理与燃煤锅炉替代。
- 综上，从环保治理的角度出发，以下几方面上市公司有望受益：
  - 网格化监测：先河环保、雪迪龙；
  - 烟气污染治理：清新环境、华光股份；
  - 水污染治理：国祯环保、天壕环境、首创股份、博天环境；
  - 环境修复&固废治理：高能环境、天翔环境、东方园林、铁汉生态。

## 2.2 《江苏省黑臭水体治理专项行动实施方案》发布，加快黑臭水体治理步伐

近日，江苏省印发《江苏省黑臭水体治理专项行动实施方案》，积极推进全省黑臭水体治理。自 2015 年 4 月国务院出台《水污染防治行动计划》，将黑臭水体第一次纳入总量控制目标以来，我国黑臭水体治理工作一直在紧锣密鼓地进行中。在国家顶层设计及各地加快推进“河长制”的背景下，黑臭水体治理已成为城市建设的重点。根据环保部、住建部数据显示，截至 2017 年 4 月 7 日，全国共认定黑臭水体 2082 个，治理完成率为 35%。我们预计黑臭水体治理市场空间在 3100 亿元左右，根据规划，约 350 个黑臭水体定于 2017 年底前完成，其余部分多数定于 2020 年底前完成。未来三年将是黑臭水体治理的爆发期。

- 《江苏省黑臭水体治理专项行动实施方案》提出，“十三五”期间，除南京市外，全省设区市建成区计划整治黑臭水体 228 个。2017 年，南京市建成区基本消除黑臭水体；全省计划实施整治 100 个以上，于 2017 年 2 月前向社会公布整治责任单位、责任人、完成期限；到 2020 年，各设区市及太湖流域所辖县（市）城市建成区内黑臭水体比例控制在 10%以内。
- 城市黑臭水体与居民生活密切相关，治理面临诸多挑战。
  - 城市黑臭水体指城市建成区内，呈现令人不悦的颜色和（或）散发令人不适气味的水体的统称。主要是以居民的感官来判断水体的健康情况，便于居民参与到治理中来，起到监督的作用。根据水体透明度、溶解氧、氧化还原电位、氨氮等指标的不同，可以将水体的黑臭级别分为轻度黑臭和重度黑臭两级。

- 目前黑臭水体的处理方法大致分为物理法，化学法和生物法。物理法和化学法对于处理黑臭水体而言费用较高，并且化学法会存在二次污染的危害；而微生物处理法存在 DO 不足，氮磷效果去除不理想等缺点，因此目前的最佳方法是综合运用三种方式进行治理。此外，黑臭水体整治面临着技术、资金、商业模式等多重难题与挑战，治理难度非同一般。
- 2015 年 4 月，国务院发布“水十条”，对黑臭水体治理提出明确要求和治理期限。黑臭水体一度成为“水十条”发布后的首要环保话题。此后，全国相继出台相关规划，加强环境监管治理力度，加快城区黑臭水体治理步伐。

图表12 近年来国家频频出台黑臭水体治理相关政策

时间	部门	文件	主要内容
201704	住建部	《环境保护部办公厅关于对部分城市黑臭水体实行重点挂牌督办的通知》	对社会影响较大的 205 个黑臭水体实行重点挂牌督办。
201701	发改委	《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》	到 2020 年底，实现城镇污水处理设施全覆盖，地级及以上城市建成区黑臭水体均控制在 10%以内，地级及以上城市污泥无害化出汁率达到 90%，城市和县城再生水利用率进一步提高。
201612	国务院	《关于全面推行河长制的意见》	结合城市总体规划，因地制宜建设亲水生态岸线，加大黑臭水体治理力度，实现河湖环境整洁优美、水清岸绿。以生活污水处理、生活垃圾处理为重点，综合整治农村水环境，推进美丽乡村建设。
201504	国务院	《水污染防治行动计划》	到 2015 年底，地级及以上城市建成区完成水体排查； 到 2017 年底，地级及以上城市建成区黑臭水体实现河面无大面积漂浮物，河岸无垃圾，无违法排污口；直辖市、省会城市、计划单列市建成区要于 2017 年底前基本消除黑臭水体。 到 2020 年，地级及以上城市建成区黑臭水体均控制在 10%以内； 到 2020 年，城市建成区黑臭水体总体得到消除；

资料来源:政府官网、平安证券研究所

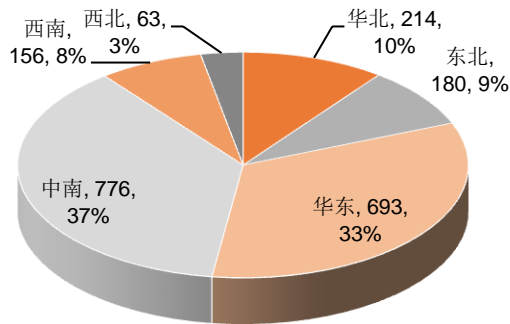
图表13 多地发布黑臭水体治理相关文件

时间	省市	文件	主要内容
201704	江苏	《江苏省黑臭水体治理专项行动实施方案》	从 2016 年起，用 5 年左右时间，在各省辖市以上城市建成区全面推进城市黑臭水体整治工作。到 2017 年，南京市城市建成区基本消除黑臭水体，其他省辖市建成区实现河（湖）面无大面积漂浮物，河岸无垃圾，无违法排污口，40%以上黑臭水体得到整治。到 2020 年，各省辖市城市建成区内黑臭水体基本消除。
201704	辽宁	《辽宁省实施河长制工作方案》	到 2030 年，省内全国主要水功能区水质达标率达到 95%，全省河流水质优良比例达到 60%以上，地级市建成区黑臭水体总体得到消除，地级市集中式饮用水水源地优良比例达到 98%以上。
201704	河北	《河北省城市（县城）黑臭水体整治专项行动方案》	石家庄市黑臭水体消除比例 2017 年以后不低于 95%，其他设区市（含定州、辛集市）2018-2020 年黑臭水体消除比例分别达到 80%、90%、95%以上。到 2018 年，所有县城（县级市）黑臭水体得到基本消除，此后年度不再增加新的黑臭水体。

资料来源:政府官网、平安证券研究所

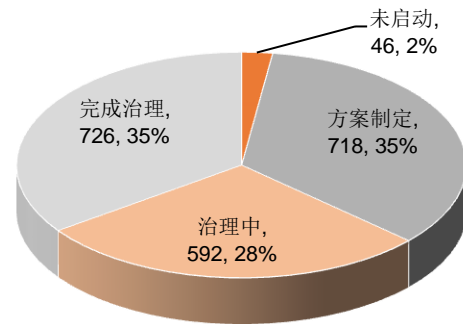
- 截至 2017 年 4 月 7 日，全国认定的黑臭水体共 2082 个，其中华北地区 214 个，东北地区 180 个，华东地区 693 个，中南地区 776 个，西南地区 156 个，西北地区 63 个，呈现南多北少特点；广东省黑臭水体数量居全国首位。从治理情况来看，未启动 46 个，方案制定 718 个，治理中 592 个，完成治理 726 个，治理完成率为 35%。青海、贵州、浙江、湖北等地治理完成率较高，黑臭水体治理工作进展较快。

图表14 我国黑臭水体数量多、分布广（2017/4/7）



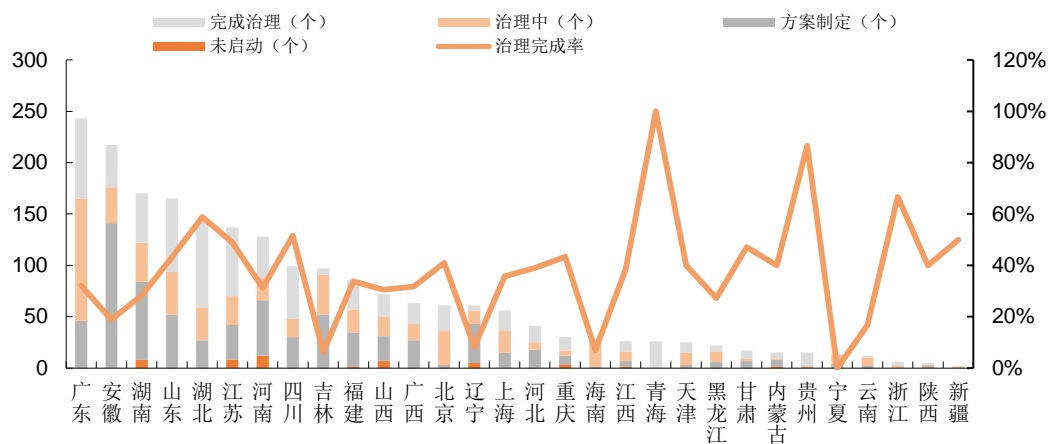
资料来源:全国城市黑臭水体整治信息发布平台、平安证券研究所

图表15 我国正加快推进黑臭水体治理工作（2017/4/7）



资料来源:全国城市黑臭水体整治信息发布平台、平安证券研究所

图表16 全国 30 省市黑臭水体数量及治理情况



近日，重庆市印发了《重庆市“十三五”控制温室气体排放工作方案》，要求到 2020 年，全市单位地区生产总值二氧化碳排放比 2015 年下降 19.5%以上。2030 年之前全市碳排放总量达到峰值，支持都市功能核心区和都市功能拓展区率先达到峰值。方案提出四大主要任务：能源体系、产业体系和消费领域低碳转型取得积极成效；全面融入全国碳排放权交易市场；完善温室气体排放的管理体制机制；凝炼推广一批低碳发展试点示范成果经验。

- **控制工业、城乡区域排放：**到 2020 年，火电、钢铁、有色金属、化工、建材等五大高碳排放行业碳排放量占比下降至 45%左右，到 2020 年，单位工业增加值二氧化碳排放量比 2015 年下降 22%；到 2020 年，公共机构单位建筑面积能耗、人均能耗比 2015 年降低 10%、11%。
- **构建低碳能源体系：**到 2020 年，年煤炭消费总量控制在 6500 万吨左右，主城区公共交通占机动化出行分担率达到 65%，全市营运货车、客车、船舶单位运输周转量二氧化碳排放下降 2%，城市客运单位客运量二氧化碳排放下降 1.5%，全市林地面积不低于 6300 万亩，林木蓄积量达 2.4 亿立方米，森林覆盖率达到并稳定在 46%以上，城市建成区绿地率达到 38.9%，林业碳汇量达到 1300 万吨/年。
- **开展低碳发展试点示范：**争取获批 1-2 个国家低碳产业示范园区，组织开展 20 个低碳社区试点，争取 5 个社区获批国家试点。
- **积极融入全国碳排放权交易市场体系：**发挥全国碳市场能力建设（重庆）中心作用，助力全国统一碳市场能力建设；对汽车生产企业实行基于新能源汽车生产责任的碳排放配额管理。

### 三、公司动态

**项目订单持续增加。**本周，蒙草生态与阿拉善右旗住房和城乡建设局签订《阿拉善盟阿拉善右旗巴丹吉林镇生态修复 PPP 项目合作协议》，投资总额约 2 亿元；京蓝科技子公司京蓝能科与潍焦集团共同签署《山东潍焦控股集团有限公司与京蓝能科技术有限公司 20 万吨/年煤焦油馏分轻质化项目合作框架协议》，预计合同额为 5 亿元；京蓝科技子公司京蓝沐禾中标赤峰市巴林右旗新建高标准基本农田“投建管服一体化”精准扶贫 PPP 项目，中标额 1.67 亿元；环能科技与临武县人民政府签订《战略合作协议》，拟在城市水系统、环境监测、黑臭水体治理、流域整治、海绵城市建设及其他基础设施领域开展合作，合作金额 20 亿元；博世科预中标古丈县城乡给排水一体化 PPP 项目，项目预算金额 2.96 亿元，合作期 30 年。

图表17 行业公司重点公告

时间	公司名称	股票代码	主要内容
项目订单			
20170405	蒙草生态	300355	公司与阿拉善右旗住房和城乡建设局签订《阿拉善盟阿拉善右旗巴丹吉林镇生态修复 PPP 项目合作协议》，投资总额约 2 亿元。
20170405	环能科技	300425	公司与临武县人民政府签订《战略合作协议》，拟在城市水系统、环境监测、黑臭水体治理、流域整治、海绵城市建设及其他基础设施领域开展合作，合作金额 20 亿元。
20170405	双良节能	600481	公司与中国电力工程顾问集团中南电力设计院有限公司签订《阳煤集团寿阳明泰 2×350MW 低热值煤发电工程直接空冷系统设备供货合同》，合同金额为 1.06 亿元。
20170405	兴蓉环境	000598	公司预中标温江区排水基础设施 PPP 项目一期工程，项目建设期不超过 2 年，运营维护期为 15 年，项目概算为 10.90 亿元。



20170405	雪浪环境	300385	公司成为郑州（东部）环保能源工程烟气净化系统及汽轮发电机组成套设备采购项目第一中标候选人，拟中标价格 1.44 亿元，项目执行期限 300 日历天。
20170406	启迪桑德	000826	公司中标咸宁高新区三期污水处理厂建设 PPP 项目一期工程，规模 5 万吨/天，中标价 1.27 元/吨，合作期 30 年（含建设期 1 年），运作方式为 BOT。
20170406	博世科	300422	公司预中标古丈县城乡供排水一体化 PPP 项目，项目预算金额 2.96 亿元，合作期 30 年，运作方式为 BOT、TOT、ROT 和 BLT。
20170407	蒙草生态	300355	子公司普天园林中标阜阳市永州区芦桥沟生态湿地公园、阜阳市颍州区南片区生活系统绿化工程七渔河景观绿化设计及施工项目，项目总投资为 3.08 亿元。
20170407	东方园林	002310	公司中标淄博高新区四宝山区生态建设工程 PPP 项目，项目总投资额 17.09 亿元，合作期限 12 年（含建设期 2 年、运营期 10 年），主要建设内容包括生态修复、基础设施和公益项目三部分。
20170407	京蓝科技	000711	子公司京蓝能科与潍焦集团共同签署《山东潍焦控股集团有限公司与京蓝能科技术有限公司 20 万吨/年煤焦油馏分轻质化项目合作框架协议》，预计合同额为 5 亿元。
20170407	京蓝科技	000711	子公司京蓝沐禾中标赤峰市巴林右旗新建高标准基本农田“投建管服一体化”精准扶贫 PPP 项目，中标额 1.67 亿元，运营模式为 BOT。
<b>投资并购</b>			
20170405	京蓝科技	000711	公司拟设立全资控股公司雄安京蓝园林科技有限公司及雄安京蓝生态科技有限公司，注册资本皆为 5000 万元。
20170405	大众公用	600635	全资子公司大众香港以每股均价约 1.95 元累计增持苏创燃气股票 781.80 万股，合计金额约 1526.28 万元，累计持股比例为 19.75%。
20170407	桂东电力	600310	公司拟以自筹资金 1.43 亿元收购西点电力设计公司 51%股权。
<b>发股发债</b>			
20170405	首创股份	600008	公司拟非公开发行不超过 9.64 亿股股票，募集资金总额不超过 41.13 亿元，拟全部用于长治市污水处理特许经营 PPP 等 3 项污水处理项目、收购河北华冠环保科技有限公司 100%股权等 3 项供水类项目及补充流动资金。
<b>其他事项</b>			
20170405	皖能电力	000543	公司发布 2016 年年报，实现营收 106.33 亿元，同减 5.88%；归母净利润 8.89 亿元，同减 23.02%。利润下降主要系电价下调，收入减少所致。
20170405	碧水源	300070	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 2.22 亿元-2.32 亿元，同增 530%-560%。利润增加系 PPP 项目的落地与实施、获得香港盈德气体较大投资收益所致。
20170406	中金环境	300145	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 8120-9270 万元，同增 110%-140%。利润增加主要系子公司中咨华宇纳入并表、子公司江苏金山污泥处理项目陆续开工建设及泵产品销量稳步上升所致。
20170406	涪陵电力	600452	公司发布 2017 年第一季度业绩快报，实现营收 4.78 亿元，同增 60.41%；归母净利润 5520.15 万元，同增 130.09%。收入利润增加主要系 16 年收购配电网节能业务所致。
20170406	明星电力	600101	公司发布 2017 年第一季度经营数据，实现营收 3.55 亿元，同增 3.55%；归母净利润 2383.42 万元，同减 22.30%。利润减少主要系发电量减少、折旧费用增加及电、水网络运行维护成本增加所致。
20170406	巴安水务	300262	公司发布第一期员工持股计划（草案），参加总人数不超过 7 人，募资总额上限为 1.5 亿元，涉及的股票累计不超过公司总股本 10%。

20170407	东方园林	002310	公司发布第二期员工持股计划（草案），募集资金总额上限为 15 亿元，涉及的总股数月 8165.49 万股，占公司总股本 3.05%。
20170407	天翔环境	300362	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 304.20-354.90 万元，同增 20%-40%。利润增加主要系新签 PPP 项目确认收入、海外订单收入增加所致。
20170407	巴安水务	300262	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 2044.51-2467.52 万元，同增 45%-75%。利润增加主要系技术研发强化核心竞争力、前期承接项目陆续投入运营所致。
20170407	先河环保	300137	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 1281.8-1479 万元，同增 30%-50%。利润增加主要系网格化业务订单增加所致。
20170407	国祯环保	300388	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 1901.11-2217.96 万元，同增 80%-110%。利润增加主要系 PPP、BOT、TOT 等项目运营规模大幅增长所致。
20170407	蒙草生态	300355	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 723.18-1205.30 万元，扭亏为盈。利润增加主要系 PPP 项目加速落地、工程项目产值增长所致。
20170407	华测检测	300012	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 320-560 万元，扭亏为盈。利润增加主要系业务规模扩大、主营业务收入增长所致。
20170407	聚光科技	300203	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 1309.46-1611.65 万元，同增 30%-60%。利润增加主要系原有业务良性发展、新并入子公司带来主营业务增长所致。
20170407	三维丝	300056	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，归母净利润亏损 1734.5-2040.6 万元。利润大幅下降主要系母公司财务费用大幅增加、子公司珀挺机械和佰瑞福环保部分项目无法确认收入、子公司洛卡环保销售收入下降所致。
20170407	天壕环境	300332	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 0-500 万元，同增 77%-100%。利润较少主要系财务费用和管理费用增加、新增合并赛诺水务业绩亏损所致。
20170407	科融环境	300152	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 2316-2816 万元，扭亏为盈。利润增加主要系主营业务收入增长、财务费用大幅下降、应收款回收力度加强所致。
20170407	兴源环境	300266	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 9500-10500 万元，同增 137%-162%。利润增加主要系公司确认转让收益、获得一定政府补贴收入所致。
20170407	万邦达	300055	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 1-1.12 亿元，同增 42.94%-59.78%。利润增加主要系碳五/碳九分离及综合利用项目形成利润、吉林固废项目进入稳定运营期所致。
20170407	大禹节水	300021	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 2293.97-2656.17 万元，同增 90%-120%。利润增加主要系海外市场取得业务突破、国内市场 PPP 业务加速推进且西南市场开工项目较多所致。
20170407	甘肃电投	000791	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，归母净利润亏损 1.3-1.4 亿元。利润为负主要系季节性影响及风电、光伏发电业务区域性弃风限电所致，较上年同期亏损减少主要系成本费用下降、发电量增加所致。
20170407	盛运环保	300090	公司发布 2017 年第一季度业绩预告，实现归母净利润 710-850 万元，同增 4.97%-25.67%。利润增加主要系设备总包收入增长所致。
20170407	岷江水电	600131	公司发布 2017 年第一季度业绩快报，实现营收 1.56 亿元，同减 32.29%；归母净利润 252.91 万元，同减 94.22%。收入利润下降主要系销售电量下降、折旧费用增加、投资收益减少所致。

20170407	大禹节水	300021	公司发布 2016 年年报, 实现营收 10.29 亿元, 同减 11.28%; 归母净利润 6048.72 万元, 同减 1.47%。
20170407	上海电力	600021	公司发布 2016 年年报, 实现营收 160.46 亿元, 同减 5.64%; 归母净利润 9.16 亿元, 同减 31.22%。
20170407	浙能电力	600023	公司发布 2016 年年报, 实现营收 391.77 亿元, 同减 1.29%; 归母净利润 62.77 亿元, 同减 10.03%。
20170407	桂东电力	600310	公司发布 2016 年年报, 实现营收 52.13 亿元, 同增 45.17%; 归母净利润 2.09 亿元, 同减 44.3%。收入增加主要系发售电量飙升、子公司永盛公司贸易业务发展迅速所致。
20170407	格林美	002340	公司发布 2016 年年报, 实现营收 78.36 亿元, 同增 53.13%; 归母净利润 2.64 亿元, 同增 71.02%。收入利润增加主要系核心业务全面精细化, 人才引进、创新升级战略全面实施所致。
20170407	深圳能源	000027	公司发布 2016 年年报, 实现营收 113.18 亿元, 同增 1.69%; 归母净利润 13.47 亿元, 同减 24.76%。收入增加主要系上网电量增加、购售电业务取得良好业绩所致。

资料来源: 公司公告、平安证券研究所

## 四、最新组合

### 4.1 最新组合

天翔环境 (24.98%)、国祯环保 (21.45%)、先河环保 (28.46%)、高能环境 (25.11%)。天翔环境 (油田环保超预期+PPP 受益标的+农村环境治理受益标的)、国祯环保 (农村污水治理受益标的)、先河环保 (网格化监测业务超预期+VOCs 治理受益标的)、高能环境 (环境修复业务超预期)。

图表18 重点跟踪公司估值一览

股票代码	股票名称	股票价格	EPS			P/E			PB	评级
		17/4/7	2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E		
300362.SZ	天翔环境	21.52	0.47	0.66	0.95	45.67	32.81	22.70	4.79	强烈推荐
300355.SZ	蒙草生态	16.17	0.35	0.57	0.79	46.20	28.50	20.57	5.75	强烈推荐
300145.SZ	中金环境	30.23	0.76	1.08	1.92	39.78	28.07	15.76	4.99	强烈推荐
300262.SZ	巴安水务	18.11	0.37	0.55	0.80	49.43	33.15	22.58	4.02	强烈推荐
300334.SZ	津膜科技	16.19	0.17	0.50	0.70	94.29	32.10	22.97	3.37	推荐
300012.SZ	华测检测	9.80	0.12	0.34	0.41	81.67	29.09	23.97	3.43	推荐
300137.SZ	先河环保	20.57	0.32	0.43	0.57	64.89	48.07	35.81	4.87	推荐
603588.SH	高能环境	30.47	0.47	1.08	1.61	70.55	30.98	20.76	5.60	推荐
002267.SZ	陕天然气	9.61	0.50	0.49	0.54	19.04	19.53	17.81	1.99	推荐
002573.SZ	清新环境	21.66	0.72	0.96	1.22	30.08	22.53	17.80	6.30	推荐
300425.SZ	环能科技	28.39	0.40	0.69	0.93	70.98	41.44	30.54	3.84	推荐
300388.SZ	国祯环保	22.22	0.42	0.55	0.71	52.90	40.06	31.38	4.48	推荐
600461.SH	洪城水业	7.92	0.39	0.46	0.53	19.68	17.33	14.82	2.04	推荐
000967.SZ	盈峰环境	16.45	0.32	0.57	0.81	48.09	28.97	20.21	3.46	推荐

资料来源: 公司公告、平安证券研究所



图表19 投资组合情况

股票简称	初始权重	当前权重	决策日期	成本价	最新收盘价	涨跌幅
天翔环境	25.00%	24.98%	2017/3/5	18.89	21.52	13.92%
国祯环保	25.00%	21.45%	2017/3/5	22.72	22.22	-2.20%
先河环保	25.00%	28.46%	2017/3/5	15.85	20.57	29.78%
高能环境	25.00%	25.11%	2017/3/5	29.14	33.36	14.48%
最新净值						1.14

资料来源：公司公告、平安证券研究所说明：初始权重：调入组合时权重；当前权重：收盘价统计日权重；涨跌幅：最新收盘价 /成本价 -1；发生分红时，成本价格将进行前复权调整，初始投资金额为2015年3月5日

4.2 风险提示

行业估值持续下降。

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）  
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）  
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在  $\pm 10\%$ 之间）  
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）  
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$ 之间）  
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033