



环保

2015.09.13

评级: **增持**
 上次评级: 增持

环保中国式创新双轮驱动

——“生态文明”及“国企改革”方案点评

	王威 (分析师)	王锐 (研究助理)	车玺 (分析师)
	021-38676694	010-59312725	010-59312829
	wangw@gtjas.com	wangrui013946@gtjas.com	chexi@gtjas.com
证书编号	S0880511010024	S0880114110036	S0880515020003

本报告导读:

中央政治局通过“生态文明体制改革总体方案”，国务院印发“国企改革指导意见”。环保政策确定性史上最强，国企改革意见对央企及东部沿海地方国企产生正向驱动。

摘要:

- **事件:** 9月11日，中央政治局通过《生态文明体制改革总体方案》(<http://news.163.com/15/0912/07/B3A0CENN00014JB5.html>)；同时该则新闻在9月11日晚间新闻作为第一内容播出。此外9月13日，中共中央国务院印发《关于深化国有企业改革的指导意见》(http://news.xinhuanet.com/politics/2015-09/13/c_1116546668.htm)；
- **最高层通过生态文明建设顶层方案，环保政策确定性史上最强。** 3月24日中共中央政治局审议通过《关于加快推进生态文明建设的意见》，习近平总书记主持会议；5月5日国务院正式出台《关于加快推进生态文明建设的意见》，同时在当晚晚间新闻播放5分钟之久；7月1日晚间新闻首先播出：国家主席习近平主持召开中央全面深化改革领导小组第十四次会议；会议通过了《环境保护督察方案（试行）》、《生态环境监测网络建设方案》等多项关于生态文明建设政策。结合此次《生态文明体制改革总体方案》，我们可以清晰的看到，国家关于生态文明建设的态度非常坚定，其中“加快绿色产业升级”、“落实领导干部环保责任”是系列政策的重要内容。国家权力最高层对环保相关领域重视程度正在逐步转变为行动，《生态文明体制改革总体方案》落地更加印证了我们之前的判断——2015年是十二五规划收官之年+环保政策大年，环保产业将在国家政策推动下获得持续发展；
- **地方国企受益程度高于央企。**《关于深化国有企业改革的指导意见》用了“稳妥推进”而不是“快速推进”；规定到2020年在重要领域和关键环节取得决定性成果，但是对混合所有制不设时间表、将“混合所有制”放在了《意见》靠后位置。根据国泰君安策略观点，《意见》出台对于国企改革的整体指导和解决地方国企改革束缚具有重要意义，“N”项配套文件也有望近期出台。顶层设计方案的出台将加快各地改革步伐，改革意愿较强的地方性国企受益更多，如广州、上海；基于“混合所有制”在《意见》中的位置，我们认为国企的员工持股、股权激励、交叉持股等可能在进度上有待观察；但是《意见》亮点包括将权限下放到地方政府，这可能对东部沿海地区国企改革推进是正向驱动消息，这些地区的推进速度可能更快一些；
- **环保板块整体受益。** 15年政策力度较14年大幅改善，生态文明建设囊括的三大行动计划以及PPP模式有望持续推进，水、PPP、监测等标的受益最为明显。推荐碧水源、清新环境、雪迪龙、长青集团、东江环保、盛运环保，受益标的包括津膜科技、龙净环保、聚光科技、神雾环保；以及国企改革受益标的启源装备、瀚蓝环境、中山公用。

相关报告

环保：《上市企业联合打造智慧环保新平台》	2015.09.07
环保：《应当给予环保板块多一些成长性估值》	2015.08.30
环保：《拥抱生物质综合利用大时代》	2015.08.28
环保：《PPP模式将体现社会资本综合实力》	2015.08.27
环保：《生物质事业迎来规模化、产业化发展机遇》	2015.08.20

表 1: 相关上市公司盈利预测

公司名称	股价	EPS (元)		PE		评级
		2015E	2016E	2015E	2016E	
碧水源	42.80	1.30	1.81	33	24	增持
雪迪龙	20.45	0.48	0.62	43	33	增持
清新环境	17.50	0.48	0.71	36	25	增持
长青集团	22.60	0.28	0.35	81	65	增持
东江环保	16.80	0.43	0.69	39	24	增持
盛运环保	18.11	0.62	1.03	29	18	增持
启源装备	20.06	0.05	0.06	401	334	增持
瀚蓝环境	12.47	0.55	0.74	23	17	-
中山公用	12.56	1.27	1.56	10	8	增持
津膜科技	24.35	0.43	0.61	57	40	-
龙净环保	13.17	0.52	0.62	25	21	增持
聚光科技	23.89	0.61	0.83	39	29	-
神雾环保	29.90	0.44	0.82	68	36	-

数据来源：国泰君安证券研究（瀚蓝环境、津膜科技、聚光科技、神雾环保来自 wind 一致预期，股价对应 2015 年 9 月 11 日收盘价）

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		