



环保

2016.05.11

评级:

增持

上次评级:

增持

有望获得更多资金流入及转型机会

——关于财新网“证监会叫停上市公司定增”报道点评

	王威 (分析师)	王锐 (研究助理)	车玺 (分析师)
	021-38676694	010-59312759	010-59312829
	wangw@gtjas.com	wangrui013946@gtjas.com	chexi@gtjas.com
证书编号	S0880511010024	S0880114110036	S0880515020003

本报告导读:

若“证监会叫停上市公司跨界定增”报道属实，则实体经济整体受益；环保有望得到更多资金支持，同时转型环保企业也将增加。维持行业增持评级。

摘要:

- **投资建议:** 若“证监会叫停上市公司跨界定增”报道属实，实体经济整体受益。环保作为享受“五位一体”基本国策待遇之产业、会流入更多资金，转型环保企业也将增加。维持行业增持评级；
- **事件:** 根据财新网报道，证监会已叫停上市公司跨界定增，涉及互联网金融、游戏、影视、VR 四个行业；同时，四个行业并购重组和再融资也被叫停 (<http://tech.qq.com/a/20160511/019331.htm>)；
- **报道若属实，实体经济将获得更多资金支持。** 2016 年 3 月，证监会仅对上市公司跨界定增第二产业项目收紧、专项检查，并未明确禁止上述四类行业并购重组。如果此次报道属实，那么证监会监管力度明显增加，企业不能跨界进入“吸金”能力强的行业、而更多流向实体经济产业。我们认为该政策是国家鼓励公司做实业、同时鼓励上市公司做实业中的重要一环，如果报道为实，国家宏观实体经济将有望得到更多资金以支持增长；而随着资金流向的转变、交易实现量价提升，原有高估值泡沫将得到修复，而对实业界估值将起到拉动作用；
- **环保股基于其在实体经济中的地位，未来有望得到更多资金支持。** 现在市场对环保的认知是：商业模式不够“性感”，下游 2 类客户，1 是中央政府和地方政府（包括市政管委会、城投公司或水投公司），2 是工业企业；对于政府类客户，由于中央财政赤字高、地方政府债务比例大，因此纯粹靠地方政府采购的商业模式、对于 PPP 项目或加长版 BT 项目而言难以持续（长达 20-30 年时间）；对于工业企业客户，市场认为只有火电厂毛利率较高（40%左右）、具备一定支付能力，而钢铁、水泥等行业还在做供给侧改革，没有足够资金投资在环保设备、工程及服务上。若此次“叫停”政策兑现、并形成正式政策文件，我们认为宏观经济总体受益，而作为“五位一体”的环保产业也将受益，未来将有更多企业转型环保产业；
- **继续从环保产业中 3 个角度推荐环保板块及对应个股。** 1、热点。（1）海绵城市（含 PPP）：中央及政策银行资金支持明确+示范城市陆续出台+订单有望实现爆发。推荐华控赛格、江南水务、环能科技、碧水源、津膜科技，受益标的包括首创股份。（2）土十条：最后一个“十条”政策出台预期+局部区域具备商业模式订单释放。推荐博世科，受益标的包括高能环境、永清环保。（3）国企改革：国企资源丰富+寻找具备改革活力国企标的。推荐启源装备，受益标的包括秦岭水泥、南方汇通（停牌）。2、业绩。推荐长青集团、清新环境（停牌）、东江环保。3、转型。天壕环境（停牌）、受益标的包括韶能股份。

相关报告

环保：《方兴未艾》	2016.05.05
环保：《“土十条”八大猜想》	2016.04.27
环保：《一步一个脚印》	2016.04.08
环保：《稳增长意图明显，环保标的更需精选》	2016.03.05
环保：《再迎海绵城市试点，联合体模式崭露头角》	2016.03.02

表 1：相关上市公司盈利预测

公司名称	股价	EPS（元）		PE		评级
		2016E	2017E	2016E	2017E	
华控赛格	9.53	0.20	0.41	48	23	增持
江南水务	19.16	0.77	0.95	25	20	增持
环能科技	30.05	0.55	0.62	55	48	增持
碧水源	38.90	1.58	2.06	25	19	增持
津膜科技	16.34	0.65	0.90	25	18	增持
博世科	31.19	0.72	1.09	43	29	增持
永清环保	47.60	0.75	1.08	63	44	-
高能环境	52.59	1.13	1.67	47	31	-
启源装备	16.58	0.06	0.08	276	207	增持
秦岭水泥	7.48	0.26	0.32	29	23	-
南方汇通	17.83	0.38	0.51	47	35	-
长青集团	20.35	0.35	0.46	58	44	增持
清新环境	22.44	1.41	1.97	16	11	增持
东江环保	16.52	0.69	1.11	24	15	增持
天壕环境	18.81	0.72	1.18	26	16	增持
韶能股份	8.66	0.39	0.47	22	18	-

数据来源：国泰君安证券研究（永清环保、高能环境、秦岭水泥、南方汇通、韶能股份盈利预测来自 wind 一致预期，股价对应 2016 年 5 月 10 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作为作出投资决策的唯一参考因素，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，需在允许的范围内使用，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

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。

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。

	评级	说明
股票投资评级	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
行业投资评级	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		