

2015年01月26日

环保及公用事业

全国多地迎污水处理费上调机遇，长期利好水务板块

■**事件：**国家发改委、财政部和住建部联合下发《关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知》。《通知》明确：2016 年底前，设市城市污水处理收费标准原则上每吨应调整至居民不低于 0.95 元，非居民不低于 1.4 元；县城、重点建制镇原则上每吨应调整至居民不低于 0.85 元，非居民不低于 1.2 元；已经达到最低收费标准但尚未补偿成本并合理盈利的，应当结合污染防治形势等进一步提高污水处理收费标准；未征收污水处理费的市、县和重点建制镇，最迟应于 2015 年底前开征，并在 3 年内建成污水处理厂投入运行。

■**点评：**1) **全国多地污水处理费存在上调空间：**全国大部分地区政府所征收污水处理费低于《通知》要求，全国 30 个重点城市中（拉萨由于数据缺失未计入），只有 1/5 的城市的居民污水处理费和非居民污水处理费（为便于统计，以工业污水处理费表征）达到 0.95 元/吨和 1.4 元/吨，随着各地污水处理费的上调，地方政府的财政支付能力将得以提升，从而保障污水处理项目投入，同时为污水处理公司上调污水处理费提供机遇；2) **乡镇污水处理市场显著受益：**乡镇污水处理费的提高和扩容将缓解长期制约乡镇污水处理市场发展的资金困局，预计未来乡镇污水处理率将显著提高；3) **污泥处置费有望落实：**继《污水处理费征收使用管理办法》后，再次强调污水处理费要涵盖污泥处置成本，随着地方政府支付能力的提升，污泥处置的市场空间有望打开；4) **污水处理市场化程度有望进一步提高：**鼓励社会资本通过特许经营、政府购买服务、股权合作等方式，参与污水处理设施的投资建设和运营服务，未来有望释放更多政府项目；5) **实行差别化收费，**利用价格杠杆倒逼企业提高污水排放标准。

■**投资建议：**我们认为污水处理费的上调首先将提升地方政府财政支付能力，保障污水处理项目投入，同时也为水务运营公司上调水价提供机遇，为后续可能出现的提标改造和资产注入做好铺垫，水务公司的平台型价值有望进一步体现。未来，随着水十条的出台和 PPP 模式下地方政府项目的释放，环保水务板块有望迎来政策红利+业绩驱动的双重正向刺激。坚定看好环保水务板块，重点利好水务运营公司（首创股份、中原环保、瀚蓝环境、中山公用、洪城水业、创业环保、兴蓉投资、武汉控股和重庆水务等），长期来看，水务工程公司（碧水源、津膜科技、兴源过滤、国中水务、中电环保、巴安水务、万邦达等）也有望受益。

■**风险提示：**政策出台低于预期、政策执行力度低于预期、项目进展低于预期等。

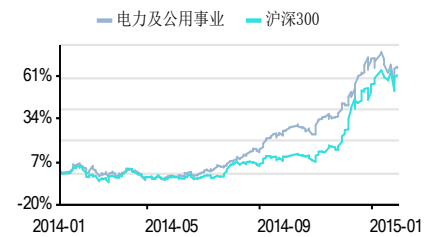
行业快报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-6.63	-15.36	5.63
绝对收益	-1.92	35.56	66.29

邵琳琳

分析师

SAC 执业证书编号：S1450513080002

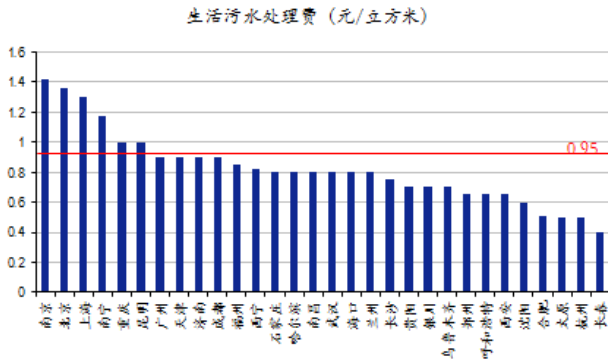
shaoll@essence.com.cn

021-68763673

相关报告

- 环保及公用事业:政策刺激+ 2015-01-26
监管趋严，环保行业迎发展
良机
- 环保及公用事业:第三方治 2015-01-15
理意见出台，全面利好环境
服务公司
- 环保及公用事业:污水处理 2015-01-07
渐趋规范——《污水处理费
征收使用管理办法》点评

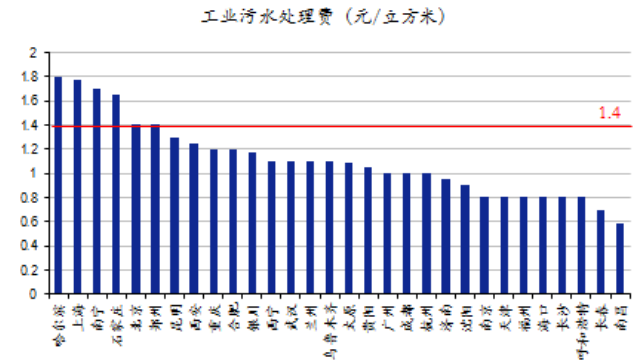
图 1：全国重点城市生活污水处理费情况



数据来源：中国水网，安信证券研究中心

注：部分城市实施阶梯水价的按照第一阶梯价格数据，缺拉萨数据

图 2：全国重点城市工业污水处理费情况



数据来源：中国水网，安信证券研究中心

表 1：上市水务公司污水处理费情况

公司名称	2013 年污水处理能力 (万立方米/日)	覆盖区域	生活污水处理费 (元/立方米)	工业污水处理费 (元/立方米)	重点区域公告价格 (元/立方米)	2013 年公司污水处理综合单价 (元/立方米)
首创股份	671	遍布北京、深圳、青岛、淮南、徐州、马鞍山等地	-	-	-	0.85
中原环保	50	主要在郑州市	郑州：0.65	郑州：0.80	-	1.06
瀚蓝环境	58.3	主要在佛山市	佛山：0.88	佛山：1.10	-	1.07
中山公用	30	主要在中山市	中山：0.90	中山：1.00	-	1.09
洪城水业	150.3	遍布江西全省并延伸到温州等地	-	-	-	1.14
创业环保	370.75	主要在天津市	天津：0.90	天津：1.20	1.77、1.76 (天津地区纪庄子等四座水厂)	-
兴蓉投资	197.5	主要在成都市	成都：0.90	成都：1.40	1.53	1.35
武汉控股	141	主要在武汉市	武汉：0.80	武汉：0.80	1.99	-
重庆水务	204.33	主要在重庆市	重庆：1.00	重庆：1.30	2.78	-

数据来源：各公司公告，安信证券研究中心 注：由于水厂分散，覆盖区域主要汇总了重点区域，重点区域公告价格主要根据披露的部分核心区域价格

■ 公司评级体系

收益评级:

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A —正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

邵琳琳声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	侯海霞	021-68763563	houhx@essence.com.cn
	梁涛	021-68766067	liangtao@essence.com.cn
	凌洁	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
	潘艳	021-68766516	panyan@essence.com.cn
	朱贤	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
北京联系人	温鹏	010-59113570	wenpeng@essence.com.cn
	李倩	010-59113575	liqian1@essence.com.cn
	周蓉	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
	张莹	010-59113571	zhangying1@essence.com.cn
深圳联系人	沈成效	0755-82558059	shencx@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558087	fanhq@essence.com.cn
	孟昊琳	0755-82558045	menghl@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦16层

邮编： 200123

北京市

地址： 北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编： 100034