

## 环保 II 行业

### 污水处理费将合理定价，水板块再迎重磅利好

#### 核心观点：

● **污水处理费合理定价+加强征收，设市城市居民不低于 0.95 元/吨**

发改委、财政部和住建部联合发文，加大污水处理费收费力度，其核心内容为收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。规定 2016 年底前，设市城市污水处理费居民不低于 0.95 元，非居民不低于 1.4 元；县城、重点建制镇不低于 0.85 元，非居民不低于 1.2 元；并加强工业污水处理费的合理定价和征收力度，推进特许经营、政府购买服务、股权合作等方式。

● **政策核心内容为建立成本+合理利润的收费机制，并加强征收**

此次政策的核心内容为污水处理标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本+合理盈利，并加强对工业污水处理费的征收力度，推进特许经营等模式，以提升污水处理能力和运营效率。我国现有城镇、工业污水处理价格偏低，收费力度不足，导致多地区污水处理收入难以补偿治理成本，极大影响了相应设备设施的运营效率和后续投入。

● **污水费等多项环保收费进入调价周期**

根据此次政策，未来 2 年内全国污水处理费等环保价格将逐步上调，最终实现补偿营业成本+合理盈利，特别是在水十条即将出台的背景下，污水处理费的合理定价，增强了环保企业参与提标改造、污泥处置等市场的信心和动力。同时与我们此前策略报告中在低 CPI 背景下多项环保价格进入向上调价周期的判断相一致，我们同时预计包括生活垃圾处理费、污泥处置费用、部分品类废旧电器拆解补贴等多项环保收费都将步入上调周期，收费制度的完善将有利于环保运营企业盈利能力的提升。

● **关注水务运营、工程、设备类企业**

在水十条即将出台的预期下，污水处理价格制度的完善和征收力度的加强，有利于水务运营企业的盈利回升，并有助于提标改造市场的快速启动，利好工程、设备类企业。建议关注运营类企业，如首创股份、洪城水业等；工程、设备类公司，如碧水源、津膜科技、中电环保等。

● **风险提示**

政策执行力度低于预期；污水处理价格调价周期较长，政策兑现较慢；

#### 重点公司盈利预测：

公司简称	评级	股价	EPS			PE			PB
			13A	14E	15E	13A	14E	15E	
首创股份	增持	12.18	0.25	0.27	0.33	48.7	45.1	36.9	4.50
碧水源	买入	36.73	0.77	1.12	1.54	47.4	32.8	23.9	7.70
津膜科技	增持	22.83	0.31	0.43	0.6	74.4	53.1	38.1	7.31

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

识别风险，发现价值

#### 行业评级

行业评级 **买入**  
前次评级 买入  
报告日期 2015-01-27

#### 相对市场表现



分析师：郭鹏 S0260514030003

02160750611

guopeng@gf.com.cn

分析师：沈涛 S0260512030003

010-59136693

shentao@gf.com.cn

分析师：安鹏 S0260512030008

021-60750610

anpeng@gf.com.cn

#### 相关研究：

环保本周：2015-01-18

(2015.1.12-2015.1.18)：重申对燃煤工业锅炉改造市场的看好

环保本周：2015-01-11

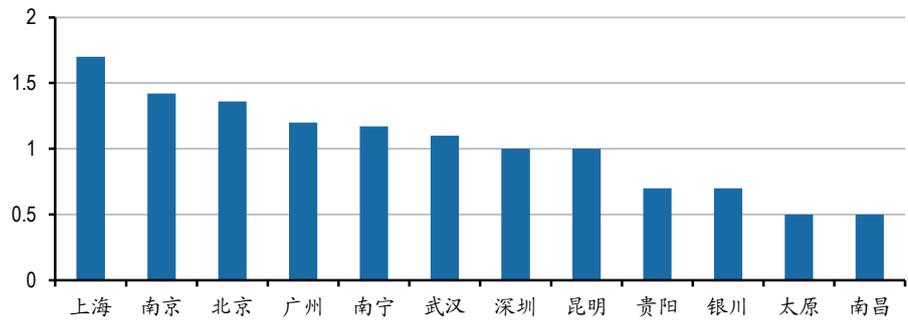
(2015.1.5-2015.1.11)：多项细则齐出台，微观改变加速发生

联系人：郑思恩 021-67050631

zhengsien@gf.com.cn

请务必阅读末页的免责声明

图1: 全国部分城市现有污水处理价格比较 (元/吨)



数据来源: 各省市发改委、物价局网站、广发证券发展研究中心

表1: 制定和调整污水处理费的相关内容

项目	主要内容
总原则	按照“污染付费、公平负担、补偿成本、合理盈利”的原则, 收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。2016 年底前完成调整
设市城市	居民 0.95 元, 非居民 1.4 元
县城、重点建制镇	居民 0.85 元, 非居民 1.2 元
达到收费标准仍不足的	结合污染防治形势等进一步提高污水处理收费标准
未征收区域	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

数据来源: 发改委、广发证券发展研究中心

表2: 制定和调整污水处理费政策的其他主要内容

项目	主要内容
合理制定和调整收费标准	按照“污染付费、公平负担、补偿成本、合理盈利”的原则, 收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。
加大污水处理费收缴力度	对火电、钢铁等排水量明显低于用水量且安装自动检测设施的企业用户按排水量计征; 对未安装相应设置的以用水量计征; 加强对自备水源用户的征收力度。
实行差别化收费政策	对企业排放污水符合国家或地方规定标准的, 执行正常的企业污水处理收费标准。对企业排放污水超过国家或地方规定标准的, 依据有关法律法规进行处罚, 并对超标排放的污水实行更高的收费标准。
鼓励社会资本投入	合理制定和调整污水处理收费标准, 形成合理预期, 吸引更多社会资本通过特许经营、政府购买服务、股权合作等方式, 积极参与污水处理设施的投资建设和运营服务, 提高污水处理能力和运营效率。鼓励工业园区 (开发区) 内污水处理单位与污水排放企业协商确定污水处理收费, 提高污水处理市场化程度和处理效率。
确保配套措施落实到位	1.加大政府投入, 中央预算内投资+其他财政专项; 2.强化企业监管, 排水许可制度依法查处超标企业。3.保障低保标准。

数据来源: 发改委、广发证券发展研究中心

表3: 国内部分城市水价等重要价格信息 (2015年1月)

地区	自来水价(居民)(元/立方米)	污水处理价(居民)(元/立方米)	垃圾处理收费(居民)
北京	5; 7; 9	1.36	3元/户·月, 外来2元/人·月
天津	4.9	0.9	物管3元/户·月, 其他5元/户·月, 暂住人口2元/人·月
河北	石家庄: 3.63	0.8	石家庄: 3元/户·月, 暂住人口2元/人·月
山东	青岛: 2.5	0.7	青岛: 物管5元/户·月, 非物管6元/户·月
山西	太原: 2.8; 5.1; 7.4	0.5	太原: 5元/户·月
内蒙古西部	包头: 2.35; 3.32	0.4	包头: 3元/户·月, 暂住人口1元/人·月
内蒙古东部	呼和浩特: 3	0.65	呼和浩特: 5元/户·月
辽宁	大连: 2.9	0.6	大连: 6元/户·月
黑龙江	哈尔滨: 3.2	0.8	哈尔滨: 1.5元/人·月
吉林	长春: 2.5	0.4	长春: 袋装区域7元/户·月; 非袋装区域4.5元/户·月
陕西	西安: 2.9	0.65	西安: 2元/人·月
甘肃	兰州: 1.95	0.5	兰州: 5元/户·月
青海	西宁: 2.65	0.82	西宁: 6元/户·月
宁夏	银川: 2.4; 3.5; 4.7	0.7	银川: 4元/户·月, 暂住人口1元/人·月
新疆	乌鲁木齐: 2.10	0.7	乌鲁木齐: 3元/人·月
上海	3.45; 4.83; 5.83	1.7	暂未征收
浙江	杭州: 1.85	0.5	杭州: 50元/户·年
江苏	南京: 3.1; 3.81; 4.52	1.42	南京: 5元/户·月
安徽	合肥: 2.45	0.76	合肥: 0.3元/吨水
福建	厦门: 2.8	1	厦门: 非物管10元/户·月, 物管3元/户·月
湖北	武汉: 2.62; 3.38; 4.14	1.1	武汉: 5元/户·月
湖南	长沙: 2.58	0.85	长沙: 0.3元/立方米水
河南	郑州: 2.4	0.65	郑州: 5元/户·月
江西	南昌: 2.08; 2.87; 5.24	0.5	南昌: 8元/户·月
四川	成都: 2.85	0.9	成都: 8元/户·月
重庆	3.5	1	8元/户·月
广东	深圳: 3.2; 4.45; 5.7	0.9; 1; 1.1	深圳: 13.5元/户·月
	广州: 2.88; 4.17; 5.46	0.9; 1.2; 1.5	广州: 5元/户·月
广西	南宁: 2.62; 3.35; 4.07	1.17	南宁: 8元/户·月
云南	昆明: 3.45; 5.9; 7.125; 8.35	1	昆明: 10元/户·月, 流动人口2.5元/户·月
贵州	贵阳: 2.7; 3.7; 4.7	0.7	贵阳: 2元/人·月
海南	海口: 1.55	0.8	海口: 0.37元/吨水

数据来源: 各省市发改委、物价局网站、广发证券发展研究中心

表4: 国内部分城市阶梯水价实施情况 (2015年1月)

地区	阶梯	户月用水量 (立方米)	水价 (元/立方米)	污水处理费 (元/立方米)	实施时间
北京	第一阶梯	0-15	5	1.36	2014年5月
	第二阶梯	15-21.67	7		
	第三阶梯	21.67以上	9		
上海	第一阶梯	0-18.3	3.45	1.7	2013年9月
	第二阶梯	18.3-25	4.83		
	第三阶梯	25以上	5.83		
太原	第一阶梯	0-9	2.8	0.5	2008年9月
	第二阶梯	9-13.5	5.1		
	第三阶梯	13.5以上	7.4		
武汉	第一阶梯	0-25	2.62	1.1	2013年2月
	第二阶梯	25-33	3.38		
	第三阶梯	33以上	4.14		
南京	第一阶梯	0-20	3.1	1.42	2012年6月
	第二阶梯	20-30	3.81		
	第三阶梯	30以上	4.52		
南宁	第一阶梯	0-32	2.62	1.17	2010年1月
	第二阶梯	33-48	3.35		
	第三阶梯	48以上	4.07		
昆明	第一阶梯	0-10	3.45	1.0	2009年6月
	第二阶梯	11-15	5.9		
	第三阶梯	16-20	7.125		
	第四阶梯	21以上	8.35		
贵阳	第一阶梯	0-21	2.7	0.7	2010年4月
	第二阶梯	21-36	3.7		
	第三阶梯	36以上	4.7		
银川	第一阶梯	0-12	2.4	0.7	2010年3月
	第二阶梯	12-18	3.5		
	第三阶梯	18以上	4.7		
南昌	第一阶梯	0-30	2.08	0.5	2014年4月
	第二阶梯	30-40	2.87		
	第三阶梯	40以上	5.24		
深圳	第一阶梯	0-22	3.2	0.9	2011年4月
	第二阶梯	23-30	4.45	1	
	第三阶梯	31以上	5.7	1.1	
广州	第一阶梯	0-26	2.88	0.9	2012年5月
	第二阶梯	27-34	4.17	1.2	
	第三阶梯	34以上	5.46	1.5	

数据来源: 各省市发改委、物价局网站、广发证券发展研究中心

政策正文如下：

## 国家发展改革委 财政部 住房城乡建设部关于制定和调整污水处理收费标准等有关问题的通知

### 发改价格〔2015〕119号

各省、自治区、直辖市发展改革委、物价局、财政厅（局）、住房城乡建设厅（建委、市政管委、水务厅、水务局）：

为深入贯彻党的十八届三中全会精神，落实国务院《城镇排水与污水处理条例》等规定，促进水污染防治，改善水环境质量，现就合理制定和调整污水处理收费标准，加大污水处理收费力度有关问题通知如下：

**一、合理制定和调整收费标准。**污水处理收费标准应按照“污染付费、公平负担、补偿成本、合理盈利”的原则，综合考虑本地区水污染防治形势和经济社会承受能力等因素制定和调整。收费标准要补偿污水处理和污泥处置设施的运营成本并合理盈利。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。

各地制定和调整污水处理收费标准，应依法履行污水处理企业成本监审、专家论证、集体审议等定价程序，确保政府制定污水处理收费标准的科学性、公正性和透明度，广泛接受社会监督，保护消费者和经营者的合法权益。

**二、加大污水处理费收缴力度。**对排水量明显低于用水量且排水口已经安装自动在线监测设施等计量装置的火力发电、钢铁等少数企业用户，经城镇排水与污水处理主管部门（以下简称“排水主管部门”）认定并公示后，按实际排水量计征；未安装自动在线监测设施等计量装置的，按用水量计征。要重点加强自备水源用户污水处理费的征缴，对取水设施已安装计量装置的自备水源用户，其用水量按照计量值计算；对未安装计量装置的用户，其用水量按照取水设施额定流量每日运转24小时计算。自备水源污水处理费由排水主管部门或其委托的单位负责征收。

**三、实行差别化收费政策。**各地可结合水污染防治形势和当地经济社会发展水平，制定差别化的污水处理收费标准。对企业排放污水符合国家或地方规定标准的，执行正常的企业污水处理收费标准。对企业排放污水超过国家或地方规定标准的，依据有关法律法规进行处罚，并对超标排放的污水实行更高的收费标准。各地可根据超标排放污水中主要污染物排放情况，制定差别化的收费标准。

**四、鼓励社会资本投入。**各地应充分发挥价格杠杆作用，合理制定和调整污水处理收费标准，形成合理预期，吸引更多社会资本通过特许经营、政府购买服务、股权合作等方式，积极参与污水处理设施的投资建设和运营服务，提高污水处理能力和运营效率。政府应严格按照运营维护合同约定，及时足额拨付污水处理运营服务费，确保收取的污水处理费专项用于城镇污水处理设施建设、运行和污泥处理处置。鼓励工业园区（开发区）内污水处理单位与污水排放企业协商确定污水处理收费，提

高污水处理市场化程度和处理效率。

**五、确保配套措施落实到位。**一是加大政府投入。各地要将加快城镇污水处理设施建设作为公用事业的重要内容，切实加大投入力度。国家通过中央预算内投资以及其它财政专项等现有渠道支持城市污水处理等基础设施建设。二是强化行业监管。严格排水许可制度，监督污水排放企业达标排放。加强污水处理企业监管，保证出水水质和污泥处置符合国家和地方规定的排放标准；对城镇污水处理企业超标排放化学需氧量、氨氮等主要污染物的，应依法依规予以处罚。限期关闭城镇公共供水管网覆盖区域内的自备水井，防止偷采偷排。三是做好低收入保障。要提高对低收入家庭补贴标准，确保其基本生活水平不因调整污水处理收费标准而降低。

**六、做好信息公开和宣传。**各地要向社会公开污水处理费收取、使用情况；制定或调整污水处理收费标准要公开污水处理企业成本监审结果；重点排污单位要公开污水排放等指标；污水处理企业要定期公开污水处理量、主要污染物削减量、出水主要指标和企业运营情况等信息。要加强污水处理和收费的宣传解释，通过报纸、电视和网络等媒体，宣传我国水环境污染的状况，征收和调整污水处理费、促进污水处理和水污染防治的必要性，争取社会各界的理解和支持。

各省、自治区、直辖市价格、财政和排水主管部门要加强协调配合，形成工作合力，在调查研究的基础上，尽快提出本省、自治区、直辖市提高污水处理收费力度的实施方案，并于每年年底前将工作进展情况报国家发展改革委、财政部和住房城乡建设部。国家发展改革委、财政部和住房城乡建设部将对各地政策落实情况进行检查督导，对不按规定落实相关政策的，将予以通报。

## 广发公用事业行业研究小组

- 郭 鹏: 资深分析师, 华中科技大学工学硕士, 三年环保、燃气、电力等公用事业研究经验, 2014 年进入广发证券发展研究中心。
- 沈 涛: 首席分析师, 对外经济贸易大学金融学硕士, 2014 年煤炭行业新财富第一名, 2013 年煤炭行业新财富第四名, 水晶球第一名。
- 安 鹏: 首席分析师, 上海交通大学金融学硕士, 2014 年煤炭行业新财富第一名, 2013 年煤炭行业新财富第四名, 水晶球第一名。
- 郑思恩: 研究助理, 上海交通大学会计硕士, ACCA 准会员, 2013 年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有: 预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有: 预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

## 免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。