

公用事业与环保

证券研究报告

证券分析师

曾凡

S1060210080002
0755-22625952
zengfan323@pingan.com.cn

王凡

S1060209110191
0755-22624183
wangfan007@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。

未来五年环保总投资有望再翻番

8月22日中国证券报发布消息，节能环保产业发展规划最快9月出台。我们预计未来五年环保总投资可达3万亿元，膜工业及电子废弃物再利用依然是我们最看好的两个领域，重点推荐**碧水源**，建议关注**格林美**。

■ 未来五年环保总投资有望再翻番

报道指“这将是国家有关部门对节能环保产业支持力度最大的产业政策规划。”国家将通过产业、金融、税收等手段，重点扶持节能环保相关产业。数据显示，2001-2005年我国环保总投资为0.80万亿元，2006-2010年，我国环保总投资为1.5万亿元，增长近100%。我们预计在相关法规的支持下，未来五年环保总投资可望再次翻番，达3万亿元，节能环保产值可达4-5万亿元。

■ 横向来看，水污染治理有望维持投资大户地位

考虑到行业发展的阶段及属性，我们预计水污染治理仍将维持投资大户地位，总投资有望达1万亿；固废治理及大气污染治理中的脱硫、脱硝投资有望分别达0.8万亿和0.4-0.5万亿。

■ 纵向来看，废弃物资源化有望快速发展

从环保产业的发展历程，一般经历“大宗污染物治理能力提升——监管加强——再利用及资源化、小宗污染物治理”这三个过程。目前我国环保产业总体上处于“监管加强”的中期和“再利用及资源化、小宗污染物”的初期。在这个时点上加强投资，无疑对废弃物（废水）资源化、小宗污染治理的进程有积极的促进意义。

■ 依然看好电子废弃物、膜工程领域

综合考虑横向、纵向两个维度，我们依然看好电子废弃物、污水处理膜两个细分子领域，坚持看好**碧水源**，并建议重点关注**格林美**。

一、 未来五年环保总投资有望再翻番

8月22日中国证券报发布消息，节能环保产业发展规划最快9月出台。报道指“这将是国家有关部门对节能环保产业支持力度最大的产业政策规划。”国家将通过产业、金融、税收等手段，重点扶持节能环保相关产业。

数据显示，2001-2005年我国环保总投资为0.80万亿元，2006-2010年，我国环保总投资为1.5万亿元，增长近100%。我们预计在相关法规的支持下，未来五年环保总投资可望再次翻番，达3万亿元，节能环保产值可达4-5万亿元。

图表1 我国环保投资及产值预计

项目	金额（万亿元）
2001-2005 环境总投资	0.80[1]
2006-2010 环境总投资	1.50[1]
2009-2012 环境总投资预计	2.30[2]
2009-2012 环保产业产值预计	2.76[2]
2009-2012 环保运营产值预计	0.78[2]
2011-2015 环境总投资预计	3.10[2]
2011-2015 环保产业产值预计	4-5[3]
其中：资源循环利用产值预计	1.5[4]
其中：环保设施建设投资	0.6[5]
其中：运营服务投资	0.6[5]

资料来源：[1]《蓝皮书32：环境产业正向环境服务业升级》

[2]环保部中国环境规划院，《环保产业“十二五”商机或达万亿元 估值现分歧》；

[3]《解振华：十二五节能环保产业总产值将超4万亿》；

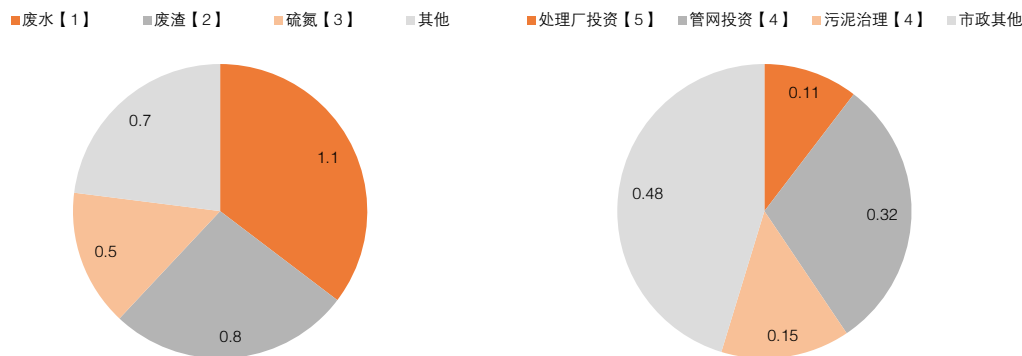
[4]中国资源综合利用协会，《十二五末资源循环利用产值有望达到1.6万亿元》；

[5]《从制造向服务转型 环保产业在路上》；平安证券研究所整理

二、 横向看，水污染治理有望维持投资大户地位

考虑到行业发展的阶段及属性，我们预计水污染治理仍将维持投资大户地位，总投资有望达1万亿；固废治理及大气污染治理中的脱硫、脱硝投资有望分别达0.8万亿和0.4-0.5万亿。

图表 2 污染治理投资分项预计（单位：万亿元） 废水治理投资分项预计（单位：万亿元）



资料来源：[1] 国家环保总局环境规划院预测，《缓解水资源短缺 膜产业大有作为》；

[2]《千亿垃圾“淘金纪”将启》；

[3]《火电脱硝大核查启动近2亿千瓦机组迎环保大考》；

[4]《十二五我国水务投资逾万亿》；平安证券研究所整理

三、 纵向来看，废弃物资源化有望快速发展

从环保产业的发展历程，一般经历“大宗污染物治理能力提升——监管加强——再利用及资源化、小宗污染物治理”这三个过程。目前我国环保产业总体上处于“监管加强”的中期和“再利用及资源化、小宗污染物”的初期。在这个时点上加强投资，无疑对废弃物（废水）资源化、小宗污染治理的进程有积极的促进意义。

四、 依然看好电子废弃物、膜工程领域

综合考虑横向、纵向两个维度，我们依然看好电子废弃物、污水处理膜两个细分子领域，坚持看好碧水源，并建议重点关注格林美。

五、 主要风险因素

图表3 主要风险因素一览

序号	风险因素
风险因素 1	环保实际投资存在低于预期的可能。
风险因素 2	环保上市公司所处细分领域增长不一，部分甚至低于行业总体增长。

资料来源：平安证券研究所整理

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：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
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）
回 避（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有限责任公司（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。客户并不能尽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有限责任公司的立场。

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。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257