

乱花渐欲迷人眼

污水处理行业“十二五”发展空间展望

谢军 研究员
电话: 020-87555888-663
eMail: xj@gf.com.cn

张媛媛 研究助理
电话: 020-87555888-422
eMail: zyy7@gf.com.cn

事件:

目前污水处理领域上市公司受到资金追捧,市场关注热度持续升温。回顾今年 2 月 26 日创业板上市的万邦达(300055.sz)首发市盈率(摊薄)高达 71.4,上市首日涨跌幅达 23.76%,换手率达到 73.66%。而即将登陆资本市场的水处理公司碧水源(300070.sz)发行市盈率竟达到 94.52。

据住建部提供的最新数据,截止 2009 年底,全国已建成城镇污水处理厂 1993 座,总处理能力超过 1 亿立方米/日;在建城镇污水处理项目 2360 个,可新增污水处理能力约为 6400 万立方米/日,“十一五”规划有关城镇污水处理的相关目标已经基本实现;目前投资者比较关注的问题是,污水处理市场的空间几何,未来行业增速能否保持高增长。

我们的观点:

一、从污水处理量的角度来看

- 2009 年预计全国城市污水处理率达到 73%,较“十五”末期提高了 21 个百分点。全国城镇污水处理厂累计处理污水 279 亿立方米,是 2005 年的 1.9 倍,污水处理厂平均运行负荷率达到 75%。全国设市城市、县及部分重点建制镇建成城镇污水处理厂 1993 座,总处理能力超过 1 亿立方米/日。正在建设的城镇污水处理项目 2360 个,可新增污水处理能力约 6400 万立方米/日。
- 2010 年,全国城市污水处理率要达到 75%。按照目前污水处理项目的投产规模,这一目标肯定可以实现。
- “十二五”规划将要求县级镇、尤其是重点镇建立污水处理厂。目前全国范围内的县级镇有三万多个,重点镇有一万多个,这部分人口大概也将近有 4 亿人,城镇能达到人均 90 升左右,乡大概是 75 升,估计污水量在 300 亿立方米上下。按污水处理率要达到 75%测算,污水处理能力需要增加 220 亿立方米。
- 据此估算“十二五”期间的污水年处理量将达 500 亿立方米左右,假设运行负荷率为 75%,则对应的总处理能力应接近 1.9 亿立方米/日。在现有基础上之外,新增污水处理能力接近 3000 万立方米/日。

二、从污水处理费的角度来看

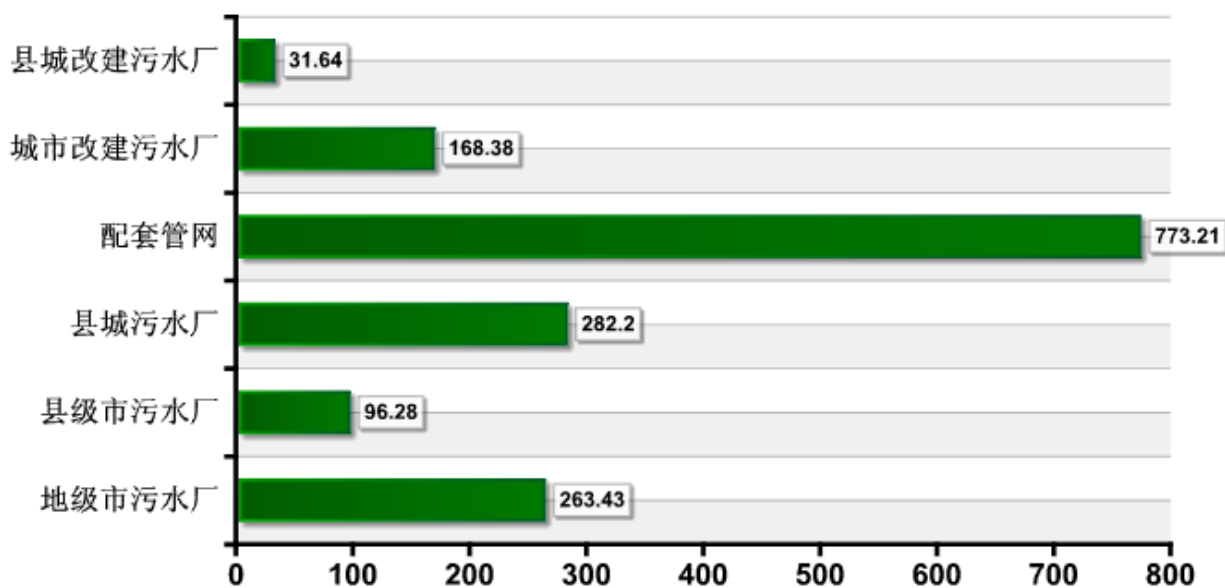
现在各地的污水处理费都在调整当中,取应用得比较多的中位数 0.8 元/吨进行计算。截止到 2007 年的数据,中国 665 个(目前为 661 个)城市用水量现在达到 501.9 亿立方米/年,城镇用水量取 300 亿立方米/年。采用这种数值保守进行估计,“十二五”期间的污水处理费将达 600 亿/年。

从数据上来看,我国的污水处理建设市场进入高速发展期,运营市场也在逐渐形成,水务市场化改革在进一步推进。但是污水处理的建设形势依然严峻,县城和建制镇污水处理率依然较低,仅 10%。因此污水处理市场的建设、运营投资均存在很大的投资空间。

三、从污水设施投资的角度来看

- “十二五”时期，城镇污水处理设施建设资金中，地级市、县级市、县城污水厂、配套管网及城市、县城改建污水厂分别为 263.43 亿元、96.28 亿元、282.20 亿元、773.21 亿元、168.38 亿元和 31.64 亿元，估计约为 1500 亿上下。
- 但如果剔除目前的在建项目，并取每 10 万立方米/日处理厂的投资为 4 亿，对应的新投资需求应在 1200 亿上下。

图1: “十二五”城镇污水处理设施建设资金投资去向



数据来源：广发证券发展研究中心

2009 年江西省安排重点工程 166 项，前 11 月已完成投资 665 亿元，预计全年完成投资将突破 800 亿元。在鄱阳湖生态经济区建设方面，年底前，全省 84 个县（市、区）的 85 个污水处理厂将全面建成，投运后可实现日处理污水 106 万吨，对保护“五河一湖”水质将发挥重大作用。地方性水务公司洪城水业需引起关注。

A 股市场中需要重点关注的生活污水处理公司还有创业环保和首创股份。其中，创业环保拥有 20 年的污水处理经验，在污水处理能力方面较突出。除此之外，刚转型做污水处理的蓝星清洗也值得关注。

表 1: 污水处理行业重点公司盈利预测

名称	4月13日股价	EPS (元/股)			PE (倍)		
		2009E	2010E	2011E	2009E	2010E	2011E
洪城水业	16.54	0.1761	0.1866	0.2110	93.93	88.65	78.39
创业环保	8.50	0.1757	0.1989	0.2191	48.38	42.74	38.79
首创股份	8.01	0.1427	0.1965	0.2295	56.14	40.77	34.90
蓝星清洗	18.49	0.6530	0.5054	0.6471	43.25	36.59	28.57

数据来源：WIND 资讯



相关研究报告

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市深南东路 5045 号 深业中心 20 楼	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518010	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

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，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。