

环保规划出台，加强政策落实

推荐维持

投资要点:

- 环保部发布环境保护“十二五”规划;
- 投资规模略超预期，提出“十二五”重点环保工程;
- 环保部与地方政府和央企签订减排目标责任书，加强环保工作落实。

报告摘要:

- 环保部发布环境保护“十二五”规划。主要环保目标符合预期，增加部分细化指标。规划中提出的七项主要环保指标，其中化学需氧量、二氧化硫、氨氮和氮氧化物的减排量和此前发布的《“十二五”节能减排综合性工作方案》等文件一致，市场已经充分预期了“十二五”规划提出的环保目标。但值得注意的是，地表水的监控和空气环境质量监控评价明显有了进一步加强。
- 投资规模略超预期，提出“十二五”重点环保工程。《规划》提出，“十二五”期间全社会环保投资需求 3.4 万亿，其中优先实施的 8 项环境保护重点工程投资 1.5 万亿。规划中提出全社会环保投资需求约 3.4 万亿，高于之前披露的 3.1 万亿，资金投入增加既表明了中央政府加强环保工作的决心，也表明完成“十二五”环保指标和任务的艰巨与紧迫性。规划同时还提出了“十二五”重点环保工程。
- 与地方政府和央企签订减排目标责任书，加强环保工作落实。环保部与各省、自治区、直辖市人民政府和八大央企签订减排目标责任书，进一步表明中央对减排工作的决心。责任书共涉及 5561 个工程减排项目，为“十二五”污染减排目标提供坚实保障。
- 行业评级和投资建议。随着环境保护“十二五”规划发布，从政策落实到投资推动都会有利于环保行业发展，我们依然看好环保行业，重点推荐细分行业龙头公司碧水源、桑德环境、维尔利、龙源技术、龙净环保。

公用事业行业研究组

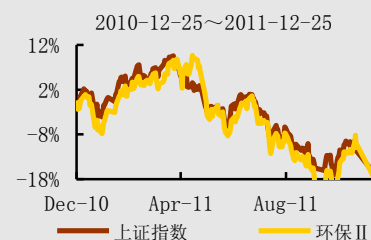
分析师:

鲁儒敏 (S1180511090001)

电话: 010-88085790

Email: lurumin@hysec.com

市场表现



相关研究

- 1《宏源证券_行业报告_环保行业点评:城市环境定量考核将加强_行业_鲁儒敏》, 2011.11
- 2《宏源证券_行业报告_环保行业点评:环保大会召开在即,利好不断_行业_鲁儒敏》, 2011.10
- 3《宏源证券_中报简评_龙净环保:业绩小幅增长,未来增长点较多_600388_公用事业行业_王静、鲁儒敏》, 2011.8

重点公司	股价	10EPS	11EPS	12EPS	13EPS	PEG	评级
碧水源	42.20	1.31	1.07	1.73	2.43	0.41	买入
桑德环境	26.25	0.50	0.68	0.98	1.34	1.10	买入
维尔利	49.70	1.12	1.21	1.86	2.60	0.97	增持
龙源技术	49.86	1.43	1.17	1.86	2.55	0.60	买入
龙净环保	25.08	1.1	1.21	1.50	1.75	1.58	买入

上周，环保部发布了环保“十二五”规划，明确目标、总投资和重点工程。

一、主要环保目标符合预期，增加部分细化指标

环境保护“十二五”规划提出了主要目标：2015 年，化学需氧量、二氧化硫排放总量较 2010 年下降 8%，氨氮、氮氧化物排放总量较 2010 年下降 10%，地表水国控断面劣 V 类水质比例较 2010 年下降 2.7 个百分点，七大水系国控断面水质好于 III 类的比例较 2010 年提高 5 个百分点，地级以上城市空气质量达到二级标准以上的比例较 2010 年提高 8 个百分点。

图表 1：“十二五”环境保护规划主要指标

主要指标	规划目标
单位工业增加值用水量	降低 30%
农业灌溉用水有效利用系数	提高至 0.53
非化石能源占一次能源消费比重	达到 11.4%
单位国内生产总值能源消耗	下降 16%
单位国内生产总值二氧化碳排放	降低 17%
化学需氧量排放量	减少 8%
二氧化硫排放量	减少 8%
氨氮排放量	减少 10%
氮氧化物排放量	减少 10%
城市污水处理率（%）	达到 85%
地表水国控断面劣 V 类水质比例（%）	降至 15%以下
七大水系国控断面水质好于 III 类的比例（%）	高于 60%
地级以上城市空气质量达到二级标准以上的比例（%）	高于 80%
单机容量 30 万千瓦以上（含）的燃煤机组脱硝设施安装率（%）	达到 100%
重点区域内重点重金属污染物排放量比 2007 年降低（%）	降低 15%

数据来源：环保部，宏源证券

规划中提出的七项主要环保指标，其中化学需氧量、二氧化硫、氨氮和氮氧化物的减排量和此前发布的《“十二五”节能减排综合性工作方案》及《国务院关于加强培育和发展战略性新兴产业的决定》等文件一致，市场已经充分预期了“十二五”规划提出的环保目标。但值得注意的是，地表水的监控和空气环境质量监控评价明显有了进一步加强。“十二五”期间，地表水国控断面个数由 759 个增加到 970 个，其中七大水系国控断面个数由 419 个增加到 574 个；同时，将评价因子由 12 项增加到 21 项。空气环境质量评价范围由 113 个重点城市增加到 333 个全国地级以上城市。监控断面和指标的增加，表明环保工作在纵深两个方向的推广和深化，同时也给环境监测和管理能力带来新的要求与挑战。

二、投资规模略超预期，提出“十二五”重点环保工程

《规划》提出，“十二五”期间全社会环保投资需求 3.4 万亿，其中优先实施的 8 项环境保护重点工程投资 1.5 万亿；工程投入以企业和地方各级人民政府为主，中央政府区别不同情况给予支持。规划中提出全社会环保投资需求约 3.4 万亿，高于之前披露的 3.1 万亿，资金投入增加既表明了中央政府加强环保工作的决心，也表明完成“十二五”环保指标和任务的艰巨与紧迫性。规划同时还提出了“十二五”重点环保工程。

图表 2：“十二五”重点环保工程

名称	内容
主要污染物减排工程	包括城镇生活污水处理设施及配套管网、污泥处理处置、工业水污染防治、畜禽养殖污染防治等水污染物减排工程，电力行业脱硫脱硝、钢铁烧结机脱硫脱硝、其他非电力重点行业脱硫、水泥行业与工业锅炉脱硝等大气污染物减排工程
改善民生环境保障工程	包括重点流域水污染防治及水生态修复、地下水污染防治、重点区域大气污染联防联控、受污染场地和土壤污染治理与修复等工程
农村环保惠民工程	包括农村环境综合整治、农业面源污染防治等工程
生态环境保护工程	包括重点生态功能区和自然保护区建设、生物多样性保护等工程
重点领域环境风险防范工程	包括重金属污染防治、持久性有机污染物和危险化学品污染防治、危险废物和医疗废物无害化处置等工程
核与辐射安全保障工程	包括核安全与放射性污染防治法规标准体系建设、核与辐射安全监管技术研发基地建设以及辐射环境监测、执法能力建设、人才培养等工程
环境基础设施公共服务工程	包括城镇生活污染、危险废物处理处置设施建设，城乡饮用水水源地安全保障等工程
环境监管能力基础保障及人才队伍建设工程	包括环境监测、监察、预警、应急和评估能力建设，污染源在线自动监控设施建设与运行，人才、宣教、信息、科技和基础调查等工程建设，建立健全省市县三级环境监管体系

数据来源：环保部，宏源证券

三、与地方政府和央企签订减排目标责任书，加强环保工作落实

环保部与各省级人民政府和八大央企签订减排目标责任书，进一步表明中央对减排工作的决心。责任书共涉及 5561 个工程减排项目，为“十二五”污染减排目标提供坚实保障。国家对省级人民政府总量减排目标责任进行逐年考核，对未完成的地方和企业，实行问责制和一票否决。在规划中也提出“实行环境保护一票否决制，继续推进主要污染物总量减排考核，并探索开展环境质量监督考核”，表明对地方政府的考核趋于严格，且将从个别污染物的减排指标向全方位的环境质量指标转变，考核的范围和难度逐步加大。从“十一五”环保指标超额完成的经验来看，考核与问责制的加强对于减排任务的完成将起到积极的推动作用。

四、行业评级和投资建议

图表 3：环保行业产业链与上市公司业务类型

业务类型	EPC	设备制造	投资运营
固废处理	桑德环境、盛运股份、维尔利	桑德环境、华光股份、盛运股份	桑德环境、城投控股、南海发展、深圳能源、泰达股份、兴蓉投资、富春环保
供水与污水处理	碧水源、万邦达、巴安水务、中电环保	碧水源	首创股份、创业环保、兴蓉投资、桑德环境、南海发展、洪城水业、中原环保、钱江水利、江南水务、重庆水务
大气治理	龙净环保、菲达环保、九龙电力、国电清新、永清环保	龙净环保、盛运股份、龙源技术、九龙电力、三维丝、科林环保	龙净环保、九龙电力
环境监测		先河环保、聚光科技、天瑞仪器	

数据来源：宏源证券

固废处理领域桑德环境和渗滤液处理公司维尔利，将受益于行业爆发式增长，进入快速增长阶段；

污水治理领域，碧水源所在市场空间极为广阔，将凭借领先技术和资金实力迅速发展；

大气治理领域，龙源技术凭借其领先的等离子低氮燃烧技术和强大的股东背景，将在脱硝市场中占据优势；龙净环保将受益于脱硝市场启动。

分析师简介:

鲁儒敏: 宏源证券研究所公用事业行业分析师, 中国人民大学经济学硕士, 4 年证券从业经历, 2011 年加盟宏源证券研究所, 证券执业资格证书编号 S1180511090001。

机构销售团队

	郭振举	牟晓凤	孙利群	王艺
华北区域	010-88085798 guozhenju@hysec.com	010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	010-88085756 sunliqun@hysec.com	010-88085172 wangyi1@hysec.com
	张珺	王俊伟	赵佳	奚曦
华东区域	010-88085978 zhangjun3@hysec.com	021-51782236 wangjunwei@hysec.com	010-88085291 zhaojia@hysec.com	021-51782067 xixi@hysec.com
	曾利洁	贾浩森	雷增明	罗云
华南区域	010-88085991 zenglijie@hysec.com	010-88085279 jiahaosen@hysec.com	010-88085989 leizengming@hysec.com	010-88085760 luoyun@hysec.com
	方芳	胡玉峰		
QFII	010-88085842 fangfang@hysec.com	010-88085843 huyufeng@hysec.com		

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%~20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5%~+5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。