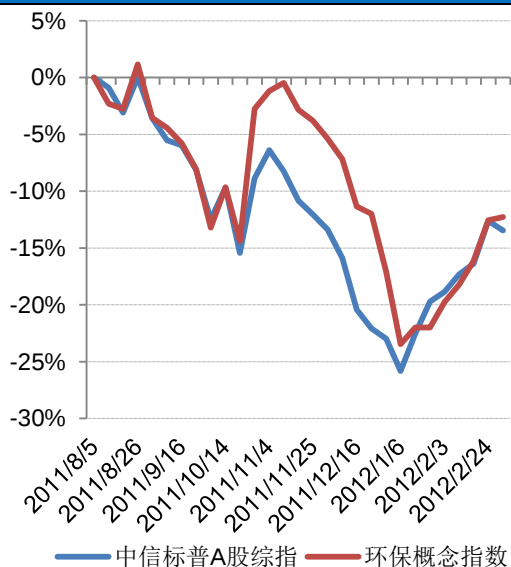


环保行业事件快评

PM2.5 监测设备市场即将爆发，不同技术派系暗战江湖，相关个股投资机会或来临

行业相对市场表现



事件 1: 中国内地主要城市用来监测 PM2.5 的设备采购已暂停。

PM2.5 的检测有两种方法：震荡天平法和 β 射线法。震荡天平法显示数值比 β 射线法低 15%，中国多数一线城市的 PM2.5 和 PM10 值都由此技术方法的仪器监测得出。作为中国环境监测技术标准拟定的权威机构，中国环境监测总站尚未对未来的技术路线表明态度。由于中国环保监测总站对震荡天平法的态度不明，包括上海、北京、天津在内的多地环保监测机构，都已经暂停了 PM2.5 监测设备的采购。

事件 2: 环保部部长周生贤 2 月 28 日在水专项实施推进大会上透露，环保部正在起草有关 PM2.5 监测仪器的采购和使用指导意见，预计近期将发布 PM2.5 相关政策。

事件 3: 国务院总理温家宝 29 日主持召开国务院常务会议，同意发布新修订的《环境空气质量标准》，新标准增加了细颗粒物 (PM2.5) 和臭氧 (O₃) 8 小时浓度限值监测指标。

从国务院常务会议的要求来看，我国未来 3 年 PM2.5 监测设备市场会有一个爆发性的增长。具体到技术标准和技术路线，目前还没有定论，环保部和环境监测总站由于所处位置不同，态度也有所差异。震荡天平法与 β 射线法的代表企业都在积极地争取生存空间，我们预期 β 射线法获得胜利的机会更大一些。

A 股从事环境监测仪器生产的上市公司中先河环保的大气质量监测产品采用的是 β 射线技术，我们认为这一事件的发酵有可能给先河环保带来一个交易型投资机会。

新能源及电力设备行业研究小组

分析师

张帆

证书编号 S0120511030001

联系人

何俊峰

8621-68761616-8511

hejf@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

请务必阅读正文后的免责条款部分

事件 1：中国内地主要城市用来监测 PM2.5 的设备采购已暂停。

PM2.5 的检测有两种方法：震荡天平法和 β 射线法。震荡天平法显示数值比 β 射线法低 15%，中国多数一线城市的 PM2.5 和 PM10 值都由此技术方法的仪器监测得出。采用震荡天平法的主要生产商是 ThermoFisherScientific(赛默飞世尔)，在发现震荡天平法的监测结果比正常值偏低 15%后，ThermoFisherScientific(赛默飞世尔)公司设计生产了 FDMS 分析仪，用以修正监测结果。但该公司和中国各地方政府均未提出对原有设备进行改造。

作为中国环境监测技术标准拟定的权威机构，中国环境监测总站也进退两难。如果不对震荡天平法仪器进行改造，就意味着中国对 PM2.5 的监测工作未开始就已经带病上路。但如果承认这个问题，就意味着是否承认国内以往对 PM10 数据的监测结果已经存在巨大偏差。

由于中国环保监测总站对震荡天平法的态度不明，包括上海、北京、天津在内的多地环保监测机构，都已经暂停了 PM2.5 监测设备的采购，同时也在通过各种渠道向北京方面打听，是否原本的震荡天平法设备必须加装 FDMS 分析仪或者是否需要统一更换为 β 射线法设备？

来自美国和中国本土的环保监测设备提供企业从 1 月起开始频繁拜访中国环境监测总站。其中震荡天平法与 β 射线法的代表企业正形成不同的力量。频繁公关的背后，他们瞄准的是未来 PM2.5 监测市场 30 亿元蛋糕。对于是否会召回已售出的未加装 FDMS 的仪器，赛默飞世尔方面表示这个问题要等国家技术标准出台后才有定论。

事件 2：环保部部长周生贤 2 月 28 日在水专项实施推进大会上透露，环保部正在起草有关 PM2.5 监测仪器的采购和使用指导意见，预计近期将发布 PM2.5 相关政策。此外，环保部拟仿照水体污染控制与治理科技重大专项（简称水专项），会同有关部门开展大气专项的相关工作，预计 PM2.5 将成为该专项的重要内容。

事件 3：国务院总理温家宝 29 日主持召开国务院常务会议，同意发布新修订的《环境空气质量标准》，新标准增加了细颗粒物(PM2.5)和臭氧(O3)8 小时浓度限值监测指标。会议要求 2012 年在京津冀、长三角、珠三角等重点区域以及直辖市和省会城市开展细颗粒物与臭氧等项目监测，2013 年在 113 个环境保护重点城市和国家环境保护模范城市开展监测，2015 年覆盖所有地级以上城市。

我们对以上事件的理解和思考：

从国务院常务会议的要求来看，我国未来 3 年 PM2.5 监测设备市场会有一个爆发性的增长。

具体到技术标准和技术路线，目前还没有定论，环保部和环境监测总站由于所处位置不同，态度也有所差异。震荡天平法与 β 射线法的代表企业都在积极地争取生存空间，我们预期 β 射线法获得胜利的机会更大一些。

A股从事环境监测仪器生产的上市公司中先河环保的大气质量监测产品采用的是 β 射线技术，我们认为这一事件的发酵有可能给先河环保带来一个交易型投资机会。

先河环保（300137）：

公司主营业务为环境监测仪器仪表研发、生产和销售，以及提供环境监测设施运营服务。

公司主要客户包括各地环境监测、水资源管理、水环境监测、水务、垃圾处理、市政等政府部门以及电力、煤炭、石油化工、建材、冶金、食品等排污企业。公司招股书称：“主导产品市场占有率在30%以上”，是中国环境监测仪器仪表行业知名品牌。

公司07-10年收入分别是0.64亿、1.1亿、1.4亿和1.7亿，毛利分别为3000万、5700万、6600万和8900万，净利润分别836万、2400万、3300万和4600万。过去4年营业收入复合增速接近30%。

公司10年收入1.7亿，其中空气质量连续自动监测系统收入9400万，占比55%；公司10年毛利8900万，其中空气质量连续自动监测系统毛利5000万，占比56%。

公司综合毛利率多年均在50%附近，非常稳定，其中大环境类产品尤其是空气质量连续自动监测系统毛利率最高，充分体现公司在该类产品上的核心竞争力，招股书披露，公司主导产品“城市空气质量连续自动监测系统”被科技部、发改委、财政部联合认定为首批国家自主创新产品，并先后获“九五”国家重点科技攻关优秀科技成果、国家科技进步二等奖等奖项。该产品市场占有率国内第一。

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%
减持 – Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。