

## 2015 已披露 PPP 计投 1 万亿以上 固废板块有望异军突起

时间：2015-07-13 11:26

来源：[中金在线](#)

### PPP 模式空间巨大

根据国际经验，污染治理投资占 GDP 的比例达 2%~3% 时，环境质量才可以得到明显改善。过去 10 年，中国这个比例始终低于 2%，其中有 8 年低于 1.5%。以 2014 年中国 GDP 为 63.64 万亿元为例，存量污染治理每年投资规模可达 1.3 万亿元。若未来每年按 7% 的 GDP 增速，则每年增量治污投资约 900 亿。

由于环保产业与 PPP 模式的高度契合，生态环保、公共服务领域也成为政府推广 PPP 模式的重点领域。在财政部颁布的总投资 1800 亿的 30 个 PPP 示范项目中，纯环保项目占了 40%。目前地方政府推出的 PPP 项目投资达万亿以上，环保项目占一半以上的资金比重，有的省份甚至只推出了污水治理 PPP 项目。

2015 年 5 月 25 日发改委在官网发布 PPP 项目库，公开发布了 1043 个 PPP 项目，总投资约为 1.97 万亿元。PPP 项目库的发布，释放出国家强有力支持推广 PPP 项目的政策信号，增强了社会资本的信心，带动更多的社会资本进入环保领域。

### 下半年“PPP 模式”仍是环保行业的主要热点

尽管上半年已有相关公司陆续斩获 PPP 订单，但我们认为目前上市公司签订的 PPP 订单只是冰山一角。下半年，PPP 模式仍将是环保行业的重要热点，PPP 订单的斩获将继续成为相关个股股价的重要催化剂。

根据对省级地方政府工作报告的不完全统计，已披露的 2015 年 PPP 项目计划投资总额在 1 万亿以上；发改委网站于 5 月份发布的 PPP 项目库总投资近 2 万亿。并且政府“三部门”从 2014 年下半年才开始大力推进 PPP 模式，预计很多项目仍在酝酿之中，后续将有更多采用 PPP 模式的项目陆续披露。而拥有技术、资金优势的细分行业龙头，以及具有区位优势的区域环保业务投融资平台将继续分享 PPP 模式盛宴。

从已签订的 PPP 项目看，园林板块、污水治理板块是 PPP 项目落地的主要板块，下半年这些板块将继续受到 PPP 项目的眷顾；同时我们认为，上半年固废板块在 PPP 模式中相对沉寂(和固废项目多采用的 BOT 模式即为 PPP 模式有一定关系)，下半年固废板块在 PPP 模式中有望异军突起，建议关注桑德环境、盛运环保、中国天楹等相关优质标的。

## 重点公司分析

三聚环保：订单继续井喷，FT 合成油项目开始落地

截至 2015 年一季度，公司在手重点项目合同金额 47.2 亿元，其中剂种销售合同待执行金额 2.9 亿元，工程服务合同待执行金额 44.2 亿元，增量主要来自工程服务。考虑 Q1 确认收入的 6.8 亿元，公司 2015Q1 新签订单在 30 亿元以上，较 2014Q4 的 10 亿元左右增幅继续扩大。预计二季度及下半年公司订单金额将继续增长，全年新签订单金额有望大幅超出我们之前测算的 60 亿元，公司今明两年业绩继续翻倍增长基本得到确认。

在手订单中，万里化工、华本生物、七台河宏泰兴的三个 FT 合成油、蜡项目合计产能 50 万吨，订单金额合计 23.2 亿元，使得公司储备多年的 FT 合成技术订单获得重大突破，单个项目合同金额也再上一个新台阶。公司鹤壁悬浮床加氢项目稳步推进，预计可在今年 8 月底投产，该项目将有良好的示范效应，年内公司悬浮床加氢订单有望快速释放。

盛运环保：接单能力超强的固废综合处理商

公司是国内少有的具备炉排和流化床双重技术，能够同时提供焚烧设备、后期尾气治理技术的综合处理商。截至 2014 年公司投运项目只有 2900 吨/日。2014 年公司签订 6 个项目总处理量 8100 吨/日；2015 年以来已签订 9 个项目处理能力约 7800 吨/日，另签有烟气处理、餐厨垃圾处理等其他项目，接单能力冠绝 A 股固废板块。目前公司项目规模已达 3.43 万吨/日(体量和固废龙头光大国际相当)，是公司已投运处理能力的 12 倍，并且预计年内公司仍将 继续斩获多个固废 BOT 项目。超强的接单能力与深厚的项目储备将保证公司发展长期向好。

桑德环境：国有环保资产整合平台起航，“互联网++环保”打开新的成长空间

清华控股成公司实际控制人，强强联合，清华系环保资产整合平台值得期待。清华控股拟以 70 亿元受让桑德集团所持公司 29.80% 的股权，从而成为公司的实际控制人。清华控股旗下拥有龙江环保、同方环境等众多环保资产，年收入达 60 亿元，公司作为清华系旗下唯一环保资产上市平台，未来不排除对清华系环保资产进行整合的可能性。公司是 A 股固废龙头，掌握领先固废技术、市

场资源;而清华控股的国企背景将有助于公司 PPP 业务的开拓;市场、技术、政府资源强强联合，国有环保资产整合平台扬帆起航。目前在手订单在 100 亿量级，保证了公司业绩的稳定高增长。清华控股入主，将进一步增加公司承接 PPP 项目的能力，预计公司 2015~2016 年收入增速分别可达 40%、30%。全资子公司北京新易资源科技所运营的“易再生网站”O2O 平台的上线运行，打通了线上线下渠道，是完美的“互联网++环保”模式。公司借此切入固废产业链金融服务领域，打开新的成长空间。

| 附表 主要环保公司 PPP 项目订单统计 |                          |          |
|----------------------|--------------------------|----------|
| 公司名称                 | 项目名称                     | 项目总投资(亿) |
| 燃控科技                 | 聊城节能减排项目                 | 72       |
| 园中水务                 | 湘潭经济技术开发区污水处理一期工程项目      | 3        |
| 兴源环境                 | 湖州吴兴区东部新城污水管网提升改造项目      | 2        |
|                      | 贵州凯里经济开发区下司镇水环境治理工程项目    | 3        |
| 众和科技                 | 轨道交通 PPP 项目              |          |
| 万邦达                  | 芜湖市城市环保基础设施项目            | 28       |
|                      | 乌兰察布市城市环保基础设施项目          | 56       |
| 碧水源                  | 新疆沙湾县生态环保工程项目            | 15       |
| 铁汉生态                 | 湖南(长沙)现代农业成果展示区项目        | 10       |
|                      | 德清县下渚湖湿地风景区生态景观建设项目      | 10       |
|                      | 深圳特别合作区项目                | 50       |
| 渤海股份                 | 郑州市污水处理厂项目               |          |
| 岭南园林                 | 合肥肥西县园林基建项目              | 50       |
|                      | 眉山岷东新区基础建设项目             | 4        |
| 东方园林                 | 北京房山区域生态城市开发建设项目         | 200      |
|                      | 长春市绿园区合心镇城镇化建设项目一期工程     | 20       |
|                      | 武汉市江夏区“清水入江”项目           | 51       |
|                      | 眉山市洪雅县一期生态综合治理工程项目投资建设项目 | 7        |
|                      | 射洪县城南生态新城景观及基础设施建设项目     | 20       |
| 棕榈园林                 | 漯河市沙澧河开发二期工程项目           | 40       |
| 普邦园林                 | 佛山市三水区乐平镇市政配套建设项目        | 5        |

资料来源：民生证券研究院

编辑：陈丹丹