

2015 已披露 PPP 計投 1 萬億以上 固廢板塊有望異軍突起

時間：2015-07-13 11:26

來源：[中金線上](#)

PPP 模式空間巨大

根據國際經驗，污染治理投資占 GDP 的比例達 2%~3% 時，環境品質才可以得到明顯改善。過去 10 年，中國這個比例始終低於 2%，其中有 8 年低於 1.5%。以 2014 年中國 GDP 為 63.64 萬億元為例，存量污染治理每年投資規模可達 1.3 萬億元。若未來每年按 7% 的 GDP 增速，則每年增量治污投資約 900 億。

由於環保產業與 PPP 模式的高度契合，生態環保、公共服務領域也成為政府推廣 PPP 模式的重點領域。在財政部頒佈的總投資 1800 億的 30 個 PPP 示範專案中，純環保專案占了 40%。目前地方政府推出的 PPP 專案投資達萬億以上，環保項目占一半以上的資金比重，有的省份甚至只推出了污水治理 PPP 項目。

2015 年 5 月 25 日發改委在官網發佈 PPP 專案庫，公開發佈了 1043 個 PPP 專案，總投資約為 1.97 萬億元。PPP 專案庫的發佈，釋放出國家強有力支持推廣 PPP 專案的政策信號，增強了社會資本的信心，帶動更多的社會資本進入環保領域。

下半年“PPP 模式”仍是環保行業的主要熱點

儘管上半年已有相關公司陸續斬獲 PPP 訂單，但我們認為目前上市公司簽訂的 PPP 訂單只是冰山一角。下半年，PPP 模式仍將是環保行業的重要熱點，PPP 訂單的斬獲將繼續成為相關個股股價的重要催化劑。

根據對省級地方政府工作報告的不完全統計，已披露的 2015 年 PPP 專案計畫投資總額在 1 萬億以上；發改委網站於 5 月份發佈的 PPP 專案庫總投資近 2 萬億。並且政府“三部門”從 2014 年下半年才開始大力推進 PPP 模式，預計很多專案仍在醞釀之中，後續將有更多採用 PPP 模式的專案陸續披露。而擁有技術、資金優勢的細分行業龍頭，以及具有區位優勢的區域環保業務投融資平臺將繼續分享 PPP 模式盛宴。

從已簽訂的 PPP 項目看，園林板塊、污水治理板塊是 PPP 項目落地的主要板塊，下半年這些板塊將繼續受到 PPP 項目的眷顧；同時我們認為，上半年固廢板塊在 PPP 模式中相對沉寂(和固廢專案多採用的 BOT 模式即為 PPP 模式有一定關係)，下半年固廢板塊在 PPP 模式中有望異軍突起，建議關注桑德環境、盛運環保、中國天楹等相關優質標的。

重點公司分析

三聚環保：訂單繼續井噴，FT 合成油專案開始落地

截至 2015 年一季度，公司在手重點專案合同金額 47.2 億元，其中劑種銷售合同待執行金額 2.9 億元，工程服務合同待執行金額 44.2 億元，增量主要來自工程服務。考慮 Q1 確認收入的 6.8 億元，公司 2015Q1 新簽訂單在 30 億元以上，較 2014Q4 的 10 億元左右增幅繼續擴大。預計二季度及下半年公司 訂單金額將繼續增長，全年新簽訂單金額有望大幅超出我們之前測算的 60 億元，公司今明兩年業績繼續翻倍增長基本得到確認。

在手訂單中，萬里化工、華本生物、七台河宏泰興的三個 FT 合成油、蠟項目合計產能 50 萬噸，訂單金額合計 23.2 億元，使得公司儲備多年的 FT 合成技術訂單獲得重大突破，單個項目合同金額也再上一個新臺階。公司鶴壁懸浮床加氫專案穩步推進，預計可在今年 8 月底投產，該專案將有良好的示範效應，年內公司懸浮床加氫訂單有望快速釋放。

盛運環保：接單能力超強的固廢綜合處理商

公司是國內少有的具備爐排和流化床雙重技術，能夠同時提供焚燒設備、後期尾氣治理技術的綜合處理商。截至 2014 年公司投運項目只有 2900 噸/日。2014 年公司簽訂 6 個專案總處理量 8100 噸/日；2015 年以來已簽訂 9 個項目處理能力約 7800 噸/日，另簽有煙氣處理、餐廚垃圾處理等其他專案，接單能力冠絕 A 股固廢板塊。目前公司專案規模已達 3.43 萬噸/日(體量和固廢龍頭光大國際相當)，是公司已投運處理能力的 12 倍，並且預計年內公司仍將繼續斬獲多個固廢 BOT 項目。超強的接單能力與深厚的項目儲備將保證公司發展長期向好。

桑德環境：國有環保資產整合平臺起航，“互聯網++環保”打開新的成長空間

清華控股成公司實際控制人，強強聯合，清華系環保資產整合平臺值得期待。清華控股擬以 70 億元受讓桑德集團所持公司 29.80% 的股權，從而成為公司的實際控制人。清華控股旗下擁有龍江環保、同方環境等眾多環保資產，年收入達 60 億元，公司作為清華系旗下唯一環保資產上市平臺，未來不排除對清華系環保資產進行整合的可能性。公司是 A 股固廢龍頭，掌握領先固廢技術、市

場資源;而清華控股的國企背景將有助於公司 PPP 業務的開拓;市場、技術、政府資源強強聯合，國有環保資產整合平臺揚帆起航。目前在手訂單在 100 億量級，保證了公司業績的穩定高增長。清華控股入主，將進一步增加公司承接 PPP 項目的能力，預計公司 2015~2016 年收入增速分別可達 40%、30%。全資子公司北京新易資源科技所運營的“易再生網站”O2O 平臺的上線運行，打通了線上線下管道，是完美的“互聯網++環保”模式。公司借此切入固廢產業鏈金融服務領域，打開新的成長空間。

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

編輯：陳丹丹