



环保

2015.08.07

评级: **增持**
 上次评级: 增持

国家监测事权上收，龙头企业率先受益

——《国家环境质量监测事权上收方案》点评

	王威 (分析师)	王锐 (研究助理)	车玺 (分析师)
	021-38676694	010-59312725	010-59312829
	wangw@gtjas.com	wangrui013946@gtjas.com	chexi@gtjas.com
证书编号	S0880511010024	S0880114110036	S0880515020003

本报告导读:

《国家环境质量监测事权上收方案》近期即将由国务院印发。监测运营维护市场空间扩容有待观察，市场竞争格局将会变化，我们认为龙头监测企业受益。

摘要:

- **事件:** 根据 21 世纪经济报道,《国家环境质量监测事权上收方案》近期即将由国务院印发:到 2017 年争取完成大气、水、土壤环境质量国控点位监测事权上收
(http://news.21so.com/2015/qqb21news_86/16894.html);
- **龙头监测企业受益于“监测事权上收”。**国控点位监测事权上收国家之后,预计将由国家监测总站将国控点位监测项目打包、进行招投标,将第三方监测运营维护市场全面打开。我们认为,最大的变化在于,此前监测运维市场开放度不高、监管不严、市场竞争混乱,龙头企业的“精准监测数据、产品研发实力、强大资金实力”在鱼龙混杂的市场中并未得到充分体现;监测事权上收之后,国控点位招投标必将对入围企业严格要求,拥有先进监测技术及产品、注重研发、具备资金实力兼并收购优质企业(尤其收购技术领先之国外公司)的龙头企业将率先受益“监测事权上收”;
- **监测运营维护市场空间扩容有待观察,市场竞争格局将会变化。**在该则新闻出台之前,由于地方监测主管部门运营维护的人力资源有限,因此部分地方(财政实力雄厚、环境污染严重、监测意义重大)的监测运营维护市场已经开启了第三方运营维护市场。事权上收之后,运营维护市场将进一步放宽。根据中国环境监测总站最新数据,2013 年全国环境监测产业规模 159 亿元,运营维护市场占环境监测市场仅 10%(16 亿元左右);国控点位占比相对较小(以北京空气质量监测为例,国控监测点 12 个,市控监测点 35 个,国控点位占比 26%),且国控点位在监测事权上收前即已有部分交由第三方运营维护,因此监测事权上收之后并不存在市场空间急剧放大趋势。但是确定的是:市场竞争格局将会变化,龙头企业基于其产品、技术、资金、品牌等实力将会在国家第三方环境监测运营维护招投标中占得先机;
- **推荐污染源监测龙头企业雪迪龙,受益标的包括先河环保、启源装备、聚光科技。**VOC 监测将成为雪迪龙新增长点,烟气监测为雪迪龙提供业绩安全边际,同时雪迪龙试水 PPP 治理项目、在向综合型环保企业迈进。推荐雪迪龙,受益标的包括先河环保、启源装备、聚光科技。维持雪迪龙 2015-2016 年盈利预测,预计 EPS 分别为 0.48、0.62 元,维持“增持”评级。其他观点请参考近期监测行业专题报告《环境监测:小行业迈入大时代——十三五规划之“监测”篇》。

相关报告

环保:《十三五规划有望进入最高层讨论范畴》	2015.08.02
环保:《环境监测:小行业迈入大时代》	2015.07.29
环保:《选择具备绝对收益的环保股》	2015.07.22
环保:《落实干部绿色责任,环保板块整体受益》	2015.07.01
环保:《冰雪之上,绿色同行》	2015.06.25

表 1: 相关上市公司盈利预测

公司名称	股价	EPS (元)		PE		评级
		2015E	2016E	2015E	2016E	
雪迪龙	27.93	0.48	0.62	58	45	增持
启源装备	28.05	0.05	0.06	561	468	增持
先河环保	20.00	0.31	0.40	65	50	
聚光科技	37.64	0.64	0.83	59	45	

注：2015-2016 年，预计启源装备 EPS 分别为 0.05、0.06 元。如果重组预案顺利通过，预计启源装备 EPS 分别为 0.42、0.86 元。

数据来源：国泰君安证券研究（先河环保、聚光科技来自 wind 一致预期，股价对应 2015 年 8 月 6 日收盘价）

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		