国泰君安版权所有发送给兴业全球基金管理有限公司，公用邮箱 www.gtjaresearch.com.cn

国泰君安证券 GUOTAI JUNAN SECURITIES

环保

2015.09.08

评级：增持

上次评级：增持

上市企业联合打造智慧环保新平台

——“智慧环保”电视节目及环保大数据合资公司点评

	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：

环保部正在编制“环境数据弄虚作假管理办法”；中电远达、雪迪龙、清新环境等联手共同打造环保大数据平台，引领智慧环保新发展。

摘要：

- **事件：**9 月 7 日晚间焦点访谈播放环境监测节目，目前环保部正在编制“环境数据弄虚作假管理办法”；同时 9 月 7 日公告：中电远达、雪迪龙、清新环境等共同投资设立环保大数据合资公司；
- **系列政策出台促使政府职能及环境监测盈利模式转变。**预计未来环境监测将由政府单一监管走向全社会监管，环境监测第三方服务盈利模式正在逐步形成；智慧环保作为加快环境管理转型的信息化领域代表，将得到政府、企业越来越多的关注与重视；
- **智慧环保运营模式分为互联感知-实时传输-数据分析-应用系统，主要是为用户提供环境管理系统及整体解决方案。**感知层有雪迪龙、聚光科技以及哈希等外资企业，行业竞争激烈，国内企业通过并购获取核心技术；传输层有三大电信运营商，竞争格局基本形成，但涉足环保较少；计算层有阿里云、联想以及 IBM、微软等外资企业，大多为 IT 企业，涉足环保时间较短但积极性较高；应用层包括思路创新、中科宇图等，国内企业为主、产品同质化较高、竞争较为激烈；
- **国外环保信息化正在路上。**美国环保署 2011-2015 年财政年度战略规划：（1）大鸭岛生态环境监测系统：采用光、气压、温度、红外灯 43 种传感器和视频监控设备收集环境数据，通过 Zigbee 网络和卫星传输将数据传送到加州研究中心，研究人员可掌握第一手资料。（2）密歇根州回收奖励计划：通过 RFID 标签技术追踪记录居民参与垃圾回收次数，向达到一定次数的居民提供奖励（当地饭店或零售店折扣），社区垃圾循环再处理家庭比例最多提高到 50%。（3）纽约州环境监测系统：全市环境监测站的监测数据在云化数据中心集中，通过数据统计分析对城市水质、空气污染事件快速反应并制定环境策略；
- **传统环保监测上市企业开始从感知层进军智慧环保。**雪迪龙 3200 万元参股思路创新 20%股权，中标大同市环保局智慧环保信息化平台一期项目，金额 2000 万元。聚光科技与章丘市政府、黄山市黄山区政府分别签署 2 亿元、5 亿元智慧环境战略框架协议、1.95 亿元收购三峡环保 60%股权进军智慧环境领域。启源装备拟收购标的六合天融协助哈尔滨市环保局实施“天罗地网”工程项目。目前上市企业主攻地方环保政府部门，盈利来自政府拨款（财政预算），款项最终可能来源于排污企业，最后通过财政预算支付给提供智慧环保产品及服务企业。未来智慧环保有望扩至非政府用户（生态化工园区+大型排污企业+公众），未来前景可期；具备优质伙伴、项目经验标的率先受益，推荐雪迪龙，受益标的包括聚光科技、启源装备。

相关报告

环保：《应当给予环保板块多一些成长性估值》 2015.08.30
环保：《拥抱生物质综合利用大时代》 2015.08.28
环保：《PPP 模式将体现社会资本综合实力》 2015.08.27
环保：《生物质事业迎来规模化、产业化发展机遇》 2015.08.20
环保：《加大投资额度，建设美丽中国》 2015.08.19

国泰君安版权所有发送给兴业全球基金管理有限公司.公用邮箱:yjbg@xyfunds.com.cn

表 1：智慧环保为用户提供环境管理系统及整体解决方案

运营模式	具体内容
互联感知	环境质量监测、污染源在线监测、人工监测监察，手段包括声学、生物、化学传感器，RFID 技术，卫星遥感、视频感知、光学传感器、人工监测
实时传输	无线网、有线网、卫星
数据分析	云计算、模型分析、数据挖掘
应用系统	环境风险预警、污染源数据管理、环境应急管理、排污权交易系统等，以及智慧环保标准体系构建、产业发展规划等

表 2：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	18.30	0.48	0.62	38	30	增持
聚光科技	22.70	0.63	0.84	36	27	-
启源装备	17.78	0.05	0.06	356	296	增持

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（聚光科技来自 wind 一致预期，股价对应 2015 年 9 月 7 日收盘价）

国泰君安版权所有发送给兴业全球基金管理有限公司.公用邮箱:yjbg@xyfunds.com.cn

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

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。

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。

	评级	说明
股票投资评级	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
行业投资评级	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