

二零一八年八月三十日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

- 随着中国经济迈向高质量发展阶段，经济发展与生态环境保护不再是顾此失彼、竭泽而渔的选择模式，但环境保护的成败，仍取决于经济结构和经济发展方式。
- 随着大众对于环境污染意识的提高，中国目前对于化石燃料的依赖，将被更多清洁可再生能源取代。在污染治理被列入三大攻坚战背景下，从中央到地方，政府对危废的重视程度越来越高。
- “十三五”期间，预计将在环境保护领域投资逾万亿元，以提高环境质量。受益于政府为环境保护释放政策、法治和技术红利，公共环保支出不断增加，环保领域将迎来重要的窗口期。

林樵基  
研究部主管  
[banny.lam@cebi.com.hk](mailto:banny.lam@cebi.com.hk)  
(852)2916-9630

## 中国环保行业看俏，前景明朗

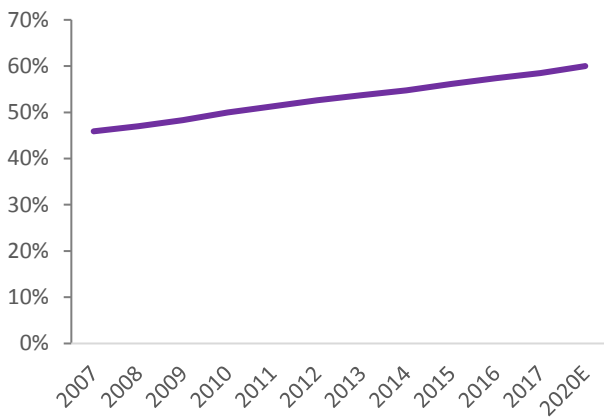
随着中国经济迈向高质量发展阶段，经济发展与生态环境保护不再是顾此失彼、竭泽而渔的选择模式，但环境保护的成败，仍取决于经济结构和经济发展方式。城镇化进程及民众对更高生活质量的要求，促使社会对垃圾处理设施的投资、建设、运营需求增加。随着大众对于环境污染意识的提高，中国目前对于化石燃料的依赖，将被更多清洁可再生能源取代。在污染治理被列入三大攻坚战的背景下，从中央到地方，政府对危废的重视程度越来越高。今年上半年，包括生态环境部、工信部、海关总署等部门关于固废污染治理的政策和行动密集落地，环境的可持续发展正迅速上升到国家重要日程上。“十三五”期间，预计将在环境保护领域投资逾万亿元，以提高环境质量。受益于政府为环境保护释放政策、法治和技术红利，公共环保支出不断增加，环保领域将迎来重要的窗口期。

“十三五”规划的核心目标强调加大环境保护。过去几十年里，伴随着中国经济的高速增长，可持续发展重要性日益凸显。中国北方雾霾严重，污水处理和垃圾处理的需求不断提升，令中国政府更加重视环境保护。环保产业得到政府的大力支持，建设环境友好型社会、加大环境污染治理力度已上升为国家战略，并且成为 2016 年至 2020 年“第十三个五年规划”的核心目标之一。基于政策红利，和高速的盈利增长，我们对于环保行业整体前景保持乐观。

城镇化进程及居民生活水平改善，增加了固废污染处理需求。中国经济的强劲发展，提高了普通居民的总体生活水平，随着城市化进程的加快，产生的固体废弃物和废水速度上升，刺激了对垃圾焚烧和污水处理服务的需求。国务院总理李克强日前主持召开国务院西部地区开发领导小组会议时表示，中国当前仍处于城镇化进程中，城镇化率仅有 58%左右，而城镇污水设施建设是城镇化建设基础的基础，其中蕴藏着巨大的投资潜力。李克强要求有关部门牵头，积极参考地方经验做法，研究推进城镇污水、垃圾处理设施建设。总得来说，政府牵头加大对环境保护领域的投资，将有利于提高全民参与环境保护的积极性，为环保行业保持双位数增长增添助力。

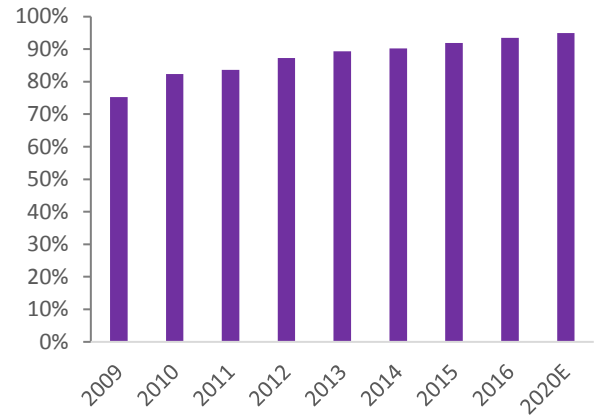
对可再生能源和清洁能源的偏好日益增加。在解决环境问题和能源可持续利用的摸索中，中国的能源发展逐渐走出一条资源消耗低、环境污染少、安全性高的道路，而能源发展的最终目标是兼具低成本、清洁和安全性。总之，中国将增加非化石燃料在能源使用中的比例。随着更多支持性政策的落地，及非化石燃料的广泛使用，我们预计，核能、天然气、太阳能和风能领域的清洁和可再生能源供应商将出现强劲的产能增长。

图.1: 中国城镇化率



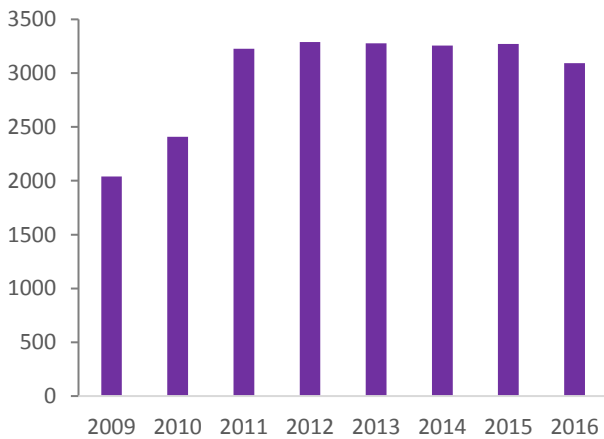
来源: 发改委、万得、彭博和光银国际

图.2: 中国城市污水处理率



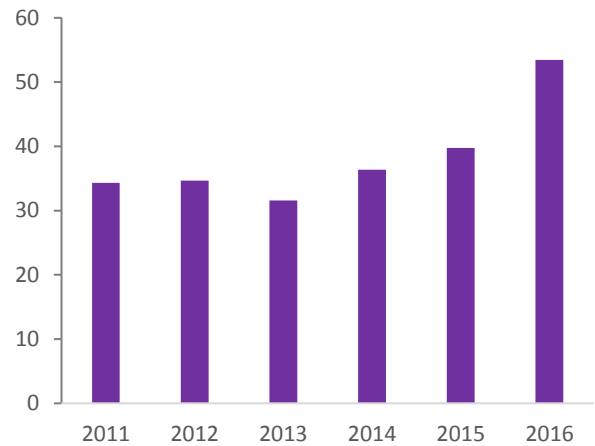
来源: 发改委、万得、彭博和光银国际

图.3: 全国一般工业固体废物产生量 (百万吨)



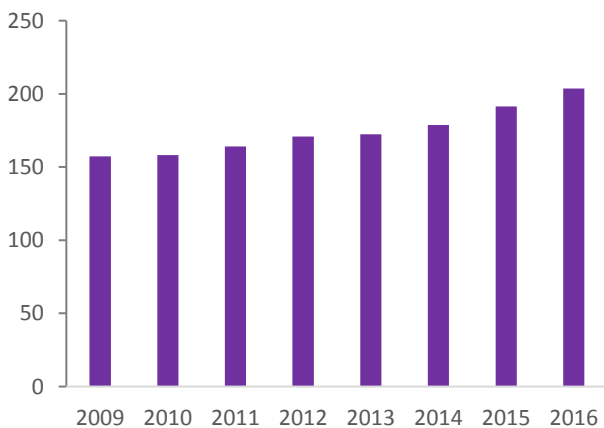
来源: 万得、彭博和光银国际

图.4: 全国危险废物产生量 (百万吨)



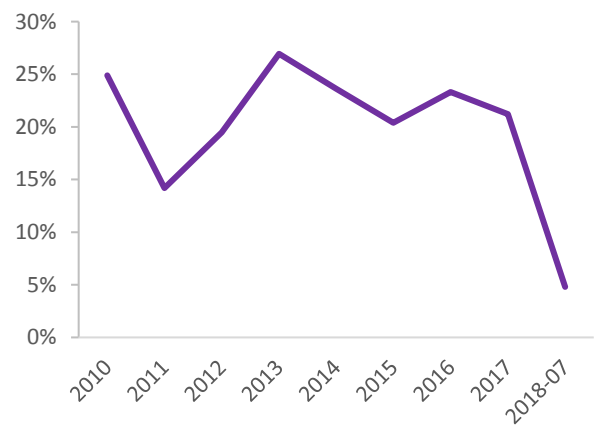
来源: 万得、彭博和光银国际

图.5: 城市生活垃圾清运量 (百万吨)



来源: 万得、彭博和光银国际

图.6: 水利、环境和公共设施管理业固定资产投资 (同比增长)



来源: 万得、彭博和光银国际

## 中国经济数据

	2014	2015	2016	2017	1Q2018	2Q2018	1H2018
实际国民生产总值 (同比%)	7.3	6.9	6.7	6.9	6.8	6.7	6.8
制造业 PMI (%)	50.1	49.7	51.4	51.6	51.5	51.5	51.5
非制造业 PMI (%)	54.1	54.4	54.5	55.5	54.6	54.9	55.0
出口(人民币/同比%)	4.9	(1.8)	(1.9)	10.8	7.1	2.9	4.8
进口(人民币/同比%)	(0.6)	(13.2)	0.6	18.7	12.0	11.1	11.5
贸易余额 (人民币/十亿)	2352.6	3686.5	3352.3	2871.6	306.4	584.7	891.1
出口增长 (美元/同比%)	6.0	(2.9)	(7.7)	7.9	13.7	11.8	12.7
进口增长 (美元/同比%)	0.4	(14.1)	(5.5)	15.9	19.3	20.5	19.9
贸易余额 (美元/十亿)	383.1	593.9	510.7	422.5	45.4	92.7	138.1
消费物价指数 (同比%)	2.0	1.4	2.0	1.6	2.2	1.8	2.0
生产者物价指数 (同比%)	(1.9)	(5.2)	(1.4)	6.3	3.1	4.1	3.9
固定资产投资(年初至今/同比%)	15.7	10.0	8.1	7.2	7.5	6.0	6.0
房地产投资 (年初至今/同比%)	10.5	1.0	6.9	7.0	10.4	9.7	9.7
工业增加值 (同比%)	8.3	6.1	6.0	6.6	6.8	6.8	6.7
零售额 (同比%)	12.0	10.7	10.4	10.2	9.8	9.0	9.4
新增贷款 (人民币/十亿)	9781.3	11719.9	12645.9	13523.1	4859.3	3510.0	8369.3
广义货币供应量 (同比%)	12.2	13.3	11.3	8.2	8.2	8.0	8.0
总社会融资 (人民币/十亿)	16457.1	15408.6	17802.2	19443.0	5569.6	3527.6	9097.2

	7/17	8/17	9/17	10/17	11/17	12/17	1/18	2/18	3/18	4/18	5/18	6/18	7/18
实际国民生产总值 (同比%)	-	-	6.8	-	-	6.8	-	-	6.8	-	-	6.7	-
制造业 PMI (%)	51.4	51.7	52.4	51.6	51.8	51.6	51.3	50.3	51.5	51.4	51.9	51.5	51.2
非制造业 PMI (%)	54.5	53.4	55.4	54.3	54.8	55.5	55.3	54.4	54.6	54.8	54.9	55.0	54.0
出口(人民币/同比%)	6.3	8.9	5.5	9.5	7.4	16.3	5.5	35.2	(10.1)	3.0	2.7	3.0	6.0
进口(人民币/同比%)	14.5	19.6	15.8	15.4	0.9	22.9	30.8	(0.1)	6.1	11.9	15.6	6.0	20.9
贸易余额 (人民币/十亿)	310.0	277.9	189.6	248.2	255.4	362.0	124.1	215.7	(33.5)	173.0	150.8	260.9	176.9
出口增长 (美元/同比%)	6.4	4.9	7.9	6.3	11.5	10.9	10.6	43.5	(3.0)	12.1	12.1	11.2	12.2
进口增长 (美元/同比%)	11.1	13.4	18.9	17.1	17.6	4.5	37.4	6.5	14.6	21.8	26.0	14.1	27.3
贸易余额 (美元/十亿)	45.1	40.7	28.0	37.2	39.0	54.7	18.6	32.3	(5.6)	27.2	24.0	41.5	28.1
消费物价指数 (同比%)	1.4	1.8	1.6	1.9	1.7	1.8	1.5	2.9	2.1	1.8	1.8	1.9	2.1
生产者物价指数 (同比%)	5.5	6.3	6.9	6.9	5.8	4.9	4.3	3.7	3.1	3.4	4.1	4.7	4.6
固定资产投资 (年初至今/同比%)	8.3	7.8	7.5	7.3	7.2	7.2	-	7.9	7.5	7.0	6.1	6.0	5.5
房地产投资 (年初至今/同比%)	7.9	7.9	8.1	7.8	7.5	7.0	-	9.9	10.4	10.3	10.2	9.7	10.2
工业增加值 (同比%)	6.4	6.0	6.6	6.2	6.1	6.2	-	7.2	6.0	7.0	6.8	6.0	6.0
零售额 (同比%)	10.4	10.1	10.3	10.0	10.2	9.4	-	9.7	10.1	9.4	8.5	9.0	8.8
新增贷款 (人民币/十亿)	825.5	1090.0	1270.0	663.2	1120.0	584.4	2900.0	839.3	1120.0	1180.0	1150.0	1840.0	1450.0
广义货币供应量 (同比%)	9.2	8.9	9.2	8.8	9.1	8.2	8.6	8.8	8.2	8.3	8.3	8.0	8.5
总社会融资 (人民币/十亿)	1195.6	1489.5	1833.5	1035.7	1619.6	1139.8	3055.0	1165.1	1349.5	1582.4	763.6	1181.6	1040.0
全国城镇调查失业率(%)	-	-	-	-	-	-	5.0	5.0	5.1	4.9	4.8	4.8	5.1
31个大城市 城镇调查失业率 (%)	-	-	-	-	-	-	4.8	4.9	4.9	4.7	4.7	4.7	5.0

## 世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
<b>美国</b>			
道琼斯工业平均指数	26,124.57	18.55	1.52
标准普尔 500 指数	2,914.04	21.11	1.82
纳斯达克综合指数	8,109.69	59.41	2.80
<b>欧洲</b>			
富时 100 指数	7,563.21	16.74	-0.03
德国 DAX 30 指数	12,561.68	14.64	1.42
法国 CAC 40 指数	5,501.33	16.98	1.49
斯托克 600 价格指数	386.58	17.43	0.67
<b>亚洲</b>			
香港恒生指数	28,164.05	10.81	1.34
恒生中国企业指数	10,967.61	8.08	1.41
上海深圳沪深 300 指数	3,351.09	12.54	0.94
上海证券交易所综合指数	2,737.74	13.08	0.48
深证综合指数	1,467.18	23.83	0.24
日经 225 指数	22,869.50	16.47	2.05
韩国 KOSPI 指数	2,307.35	11.11	1.08
台湾证交所加权股价指数	11,093.75	14.37	2.12
标普/澳证 200 指数	6,351.76	17.32	1.72
<b>MSCI 指数</b>			
MSCI 世界指数	2,190.75	18.84	1.61
MSCI ACWI 指数	526.94	17.94	1.64
MSCI 新兴市场指数	1,070.53	13.00	1.90
MSCI 美国指数	2,778.43	21.47	1.82
MSCI 英国指数	2,184.32	16.99	-0.05
MSCI 法国指数	159.60	17.40	1.43
MSCI 德国指数	153.48	15.62	1.60
MSCI 中国指数	83.34	13.32	1.78
MSCI 香港指数	15,331.53	10.54	1.12
MSCI 日本指数	1,036.09	13.64	2.26

\* 亚洲市场根据 30/8/2018 收市价,其他市场根据前一日收市价

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	2.00	0.00
美国最佳利率	5.00	0.00
联储贴现率	2.50	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.00	0.00
日本央行政策利率	-0.10	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	1.94	0.01
美国综合国债 1 年收益率	2.45	0.03
美国综合国债 5 年收益率	2.77	0.05
美国综合国债 10 年收益率	2.87	0.05
美国综合国债 30 年收益率	3.01	0.03
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	2.07	0.01
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	2.31	0.01
日本综合国债 1 年收益率	-0.11	0.01
日本综合国债 10 年收益率	0.11	0.01
德国综合国债 1 年收益率	-0.62	0.00
德国综合国债 10 年收益率	0.39	0.05
中国基准利率	4.35	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	2.87	-0.06
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	3.40	-0.05
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	3.63	-0.01
上海银行同业拆放利率- 隔夜	2.28	-0.18
上海银行同业拆放利率- 1 个月	2.73	0.00
香港基本利率 (贴现率)	0.90	0.22
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.90	0.22
香港银行同业拆放利率- 一个月	1.51	0.06
离岸人民币拆放利率-隔夜	1.35	-0.27
离岸人民币拆放利率-1 个月	2.68	-0.36
<b>公司债 (穆迪)</b>		
Aaa	3.90	0.05
Baa	4.78	0.05

全球商品			
	价格		一周变动 (%)
<b>能源</b>			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	69.69	2.74
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	77.40	3.57
天然气期货	美元/百万英	2.87	-3.04
<b>基本金属</b>			
LME 原铝现货 (\$)	美元/吨	2,146.75	5.78
铜期货	美元/磅	270.70	1.08
LME 钢筋期货	美元/吨	517.00	0.00
LME 铅现货 (\$)	美元/吨	2,071.50	4.36
<b>贵金属</b>			
现货金	美元/盎司	1,201.78	0.93
黄金期货	美元/盎司	1,207.80	1.16
现货银	美元/盎司	14.61	0.04
现货铂	美元/盎司	792.06	1.26
<b>农产品</b>			
玉米期货	美元/蒲式耳	358.75	-0.62
小麦期货 (CBT)	美元/蒲式耳	549.00	1.34
11 号糖 (全球)	美元/磅	10.42	2.96
大豆期货	美元/蒲式耳	841.50	-1.46

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	94.62	-1.10
欧元/美元	1.17	0.78
英镑/美元	1.30	0.70
澳大利亚元/美元	0.73	-0.22
美元/加拿大元	1.29	-0.73
美元/日元	111.61	0.74
美元/瑞士法郎	0.97	-1.27
人民币中间价指数	6.81	-0.37
美元/中国人民币	6.84	-0.62
<b>交割远期</b>		
中国人民币 12 月无本金	6.90	-0.50
美元/中国境外即期汇率	6.85	-0.43
美元/港币	7.85	-0.01
中国人民币/港币	1.15	0.61
中国境外即期汇率/港币	1.15	0.42
美元/韩元	1,108.65	-1.14
美元/新台币	30.69	-0.30
美元/新加坡元	1.37	-0.21
美元/印度卢比	70.78	0.95

数据来源: 彭博, 光银国际, 国家统计局

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，林樵基(香港证监会中央编号:AGH217)，作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2018 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600