



公用事业

2015 年 06 月 15 日

环保税欲出，利好监测及治污龙头

看好

——环保税征收专题报告

相关研究

事件：

6 月 10 日，国务院法制办公室公布了财政部、税务总局、环境保护部起草的《中华人民共和国环境保护税法（征求意见稿）》及说明全文，向社会公开征求意见。

事件点评：

- **征税对象及范围明确，征税总额增加。**排污费标准历经 2002 版，2014 版和本次 2015 版三次修改，目前已经明确规定了征税对象和征税范围，本次标准针对水污染物和大气污染物每污染当量分别提高到 1.4 元和 1.2 元，大部分污染物征收比例增加了 1 倍，并同时强调区分重金属和其他污染物的征收标准。分别按照三版标准分别计算 2013 年应纳税额，为 **1098 亿元、1368 亿元、1574 亿元**，相比于之前每年 200 亿的排污费金额提升，一方面是征收标准提升，另一方面是仍有因为各种原因未收到的税额，未来随着监测技术的提高将具备巨大提升空间。
- **超标排放税率增加。**《征求意见稿》中对于超标排放采用加 2 倍或 3 倍的计征标准。对于超标排放从最初的提高征收标准的 5%到加 3 倍计征，差别化征税不断扩大，企业因超标排放付出的代价越来越大，可以有效激励企业降低污染物的排放。
- **地方税对税率的制定有一定的自由权，为碳税征收预留了空间。**《征求意见稿》中指出，“省、自治区、直辖市人民政府可以统筹考虑本地区环境承载能力、污染排放现状和经济社会、生态发展目标要求，在《环境保护税税目税额表》规定的税额标准上适当上浮应税污染物的适用税额，并报国务院备案”。此外，《征求意见稿》并未将碳税纳入征收范围，这位以后碳税的开征的预留了空间，粗略估算碳税空间将超过 600 亿元每年。
- **投资建议：利好监测企业和治污龙头企业。**《征求意见稿》规定，“纳税人安装、使用符合国家有关规定和监测规范的污染物排放自动监控仪器的，按照污染源自动监控数据核定计量；纳税人未安装、使用污染源自动监控仪器的，按照监测机构出具的符合国家有关规定和监测规范的监测数据核定计量”。将利好环境监测类企业，推荐**雪迪龙、汉威电子、启源装备、聚光科技、先河环保**。同时由于收税标准提高以及总量控制缘故，将利好技术领先的治污龙头型企业，推荐**中电远达、天壕节能、燃控科技、开尔新材、博世科**。

证券分析师

刘晓宁 A0230511120002
liuxn@swsresearch.com

研究支持

王璐 A0230114080004
wanglu@swsresearch.com

联系人

王璐
 (8621)23297818×7618
wanglu@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号
 电话：(8621)23297818
 上海申银万国证券研究所有限公司
 (隶属于申万宏源证券有限公司)

<http://www.swsresearch.com>

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

1. 征税对象和征税范围明确，税负加重

本次《征求意见稿》明确了征税对象和范围，按照本次征税标准计算，2013 年排污总量应征税 1573 亿元。长期以来，由于环境污染的负外部性，关于环境污染的收费对象、收费标准、污染治理责任方等问题一直难以界定。排污费标准历经 2002 版，2014 版和本次 2015 版三次修改，目前已经明确规定了征税对象和征税范围，这使得行政部门执行起来有法可依。既可防止偷税漏税又可防止寻租行为。

表 1：2002-2015 年三版收费对象和范围比较

法律条文	征税对象	征税范围
2002 版《征收排污费暂行办法》	一切企业、事业单位	废水、废气、废渣
2014 版《排污费征收使用管理条例问题通知》	直接向环境排放污染物的单位和个体工商户	水污染物、大气污染物、固体废物和噪声污染
2015 版《中华人民共和国环境保护税法（征求意见稿）》	直接向环境排放应税污染物的企业事业单位和其他生产经营者	水污染物、大气污染物、固体废物和噪声污染 (分为建筑噪声和工业噪声)

资料来源：公司公告，申万宏源研究 注：《问题通知》指《关于调整排污费征收标准等有关问题的通知》

从《征求意见稿》的征税标准来看，继《关于调整排污费征收标准等有关问题的通知》提高排污费征收之后，进一步提高了征收比例。本次标准针对水污染物和大气污染物每污染当量分别提高到 1.4 元和 1.2 元，大部分污染物征收比例增加了 1 倍，并同时强调区分重金属和其他污染物的征收标准。

表 2：以 2013 年排污量为例，计算三版收费标准的收费额度

类型	科目	排放量 (万吨)	污染当量 值(千克)	2002 年版 单位收费额 (元)	2014 年版 单位收费额 (元)	2015 年单 位收税额 (元)	2002 年版 总额(亿元)	2014 年版 总额(亿元)	2015 年版 总额(亿元)
水	化学需氧量	2352.7	1	0.7	0.7	1.4	164.69	164.49	329.88.
	氨氮量	245.7	0.8	0.7	0.7	1.4	21.50	21.50	43.00
大气	二氧化硫	2043.9	0.95	0.6	1.2	1.2	129.09	258.18	258.18
	氮氧化物	2227.3	0.95	0.6	1.2	1.2	140.67	281.34	281.34
	烟尘	1278.1	4	0.6	0.6	1.2	19.17	19.17	38.34
固体废物	冶炼渣	37000		25	25	25	92.50	92.50	92.50
	尾矿	106000		15	15	15	159.00	159.00	159.00
	粉煤灰	46000		30	30	30	138.00	138.00	138.00
	煤矸石	38000		5	5	5	19.00	19.00	19.00

炉渣	26000	25	25	25	65.00	65.00	65.00
其他	60000	25	25	25	150.00	150.00	150.00
合计					1098.62	1368.38	1573.74

资料来源：公司公告，申万宏源研究 注：2002 年版指《排污费征收使用管理条例》，2014 年版指《关于调整排污费征收标准等有关问题的通知》，2015 年版指《中华人民共和国环境保护税法(征求意见稿)》

2. 超标排放税率最多增加到正常的 3 倍

《征求意见稿》从标准和总量两方面的上提出了税率增加的额度，两项都超的情况下最高增加到 3 倍税率。本次自排污费的征收开始，关于超标排放一直有惩罚措施。《征收排污费暂行办法》中规定对缴纳排污费后仍未达到排放标准的排污单位，从开征第三年起，每年提高征收标准 5%；意见稿中规定污染物排放浓度值高于国家或者地方规定的污染物排放标准的，或者污染物排放量高于规定的排放总量指标的，按照当地适用税额标准的 2 倍计征；污染物排放浓度值高于国家或者地方规定的污染物排放标准，同时污染物排放量高于规定的排放总量指标的，按照当地适用税额标准的 3 倍计征。对于超标和非超标的征收标准差距在不断扩大，这对于重污染型企业以及排污总量高的企业来说环境税将大大增加。

3. 地方对于税率的制定有一定的自由权，为碳税征收预留了空间

一直以来，对于小税种国家都给予地方一定的调整税率的权限，环境税更是这样，由于气候、资源、辖区内企业性质的差异，环境污染程度不同，必须差别对待。《征求意见稿》规定地方政府可以适当上浮应税污染物的适用税额，这使得地方政府可以结合当地实际情况，提高本地区的环境保护标准。

此外，关于碳税的开征一直备受争议，财政部部长楼继伟多次表示可以通过征收碳税改变我国目前能源价格较低的局面，但是二氧化碳并不属于污染物，不能以环境保护的名义征收碳税，因此无法沿用“费改税”的思路，但是可以通过立法形式解决，本次《征求意见稿》中并未提及碳税，为以后碳税的征收预留了空间，粗略估算碳税总额将达到每年 600 亿以上。

4. 投资建议：利好监测企业和治污龙头企业

《征求意见稿》规定，“纳税人安装、使用符合国家有关规定和监测规范的污染物排放自动监控仪器的，按照污染源自动监控数据核定计量；纳税人未安装、使用污染源自动监控仪器的，按照监测机构出具的符合国家有关规定和监测规范的监测数据核定计量”。将利好环境监测类企业，推荐雪迪龙、汉威电子、启源装备、聚光科技、先河环保。同时由于收税标准提高以及总量控制缘故，将利好技术领先的治污龙头型企业，推荐中电远达、天壕节能、燃控科技、开尔新材、博世科。

表 3：环保公用板块重点标的盈利预测表

代码	简称	评级	2015/6/12	本周	EPS				PE				PB
			本周收盘价	涨跌幅	13A	14A	15E	16E	13A	14E	15E	16E	
002630.SZ	华西能源	买入	34.86	46.4%	0.36	0.41	0.98	1.53	97	85	36	23	4.6
300055.SZ	万邦达	买入	38.71	-10.0%	0.2	0.82	0.62	0.81	194	47	63	48	10.6
300070.SZ	碧水源	买入	58.81	0.5%	0.78	0.88	1.45	2.03	75	67	41	29	10.3
300137.SZ	先河环保	买入	25.82	0.9%	0.17	0.22	0.34	0.35	152	117	76	74	6.9
000035.SZ	中国天楹	买入	26.61	16.7%	0.13	0.35	0.44	0.61	205	76	60	44	9.9
002085.SZ	万丰奥威	买入	74.74	5.0%	0.76	1.12	1.49	1.79	98	67	50	42	14.1
000920.SZ	南方汇通	买入	34.62	-6.1%	0.15	0.43	0.40	0.45	231	81	87	77	15.3
300007.SZ	汉威电子	买入	109.00	-6.0%	0.34	0.47	0.90	1.14	321	232	121	96	13.7
300266.SZ	兴源环境	买入	55.23	停牌	0.13	0.43	0.96	1.85	425	128	58	30	21.7
300422.SZ	博世科	买入	113.00	3.0%	0.6	0.67	0.90	1.35	188	169	126	84	21.0
300174.SZ	元力股份	买入	41.38	6.8%	0.04	0.06	0.29	0.45	1035	690	143	92	11.1
600292.SH	中电远达	买入	39.33	3.7%	0.41	0.39	0.47	0.53	96	101	84	74	4.9
300140.SZ	启源装备	增持	61.50	60.2%	0.02	0.04	0.28	0.31	3075	1538	224	198	19.3
002604.SZ	龙力生物	增持	20.06	4.3%	0.23	0.27	0.42	0.54	87	74	48	37	5.5
300203.SZ	聚光科技	增持	37.68	停牌	0.36	0.43	0.65	0.79	105	88	58	48	8.2
300334.SZ	津膜科技	增持	44.45	-7.3%	0.31	0.33	0.56	0.80	143	135	79	56	13.4
002573.SZ	清新环境	增持	28.67	3.1%	0.17	0.51	0.87	1.18	169	56	33	24	12.7
002672.SZ	东江环保	增持	73.33	-1.2%	0.6	0.74	1.23	1.66	122	99	60	44	10.1
002658.SZ	雪迪龙	增持	38.83	10.2%	0.22	0.72	0.91	1.23	177	54	43	32	17.5
600388.SH	龙净环保	增持	26.03	-7.3%	1.07	1.08	1.42	1.55	24	24	18	17	9.1
600008.SH	首创股份	中性	19.02	9.4%	0.25	0.28	0.35	0.41	76	68	54	46	5.8
601158.SH	重庆水务	中性	14.24	0.2%	0.39	0.3	0.40	0.44	37	47	36	32	5.5
000598.SZ	兴蓉投资	中性	12.33	1.9%	0.25	0.25	0.33	0.38	49	49	37	32	4.9
600323.SH	瀚蓝环境	中性	23.38	0.9%	0.31	0.49	0.55	0.72	75	48	43	32	4.3

资料来源：WIND，申万宏源研究