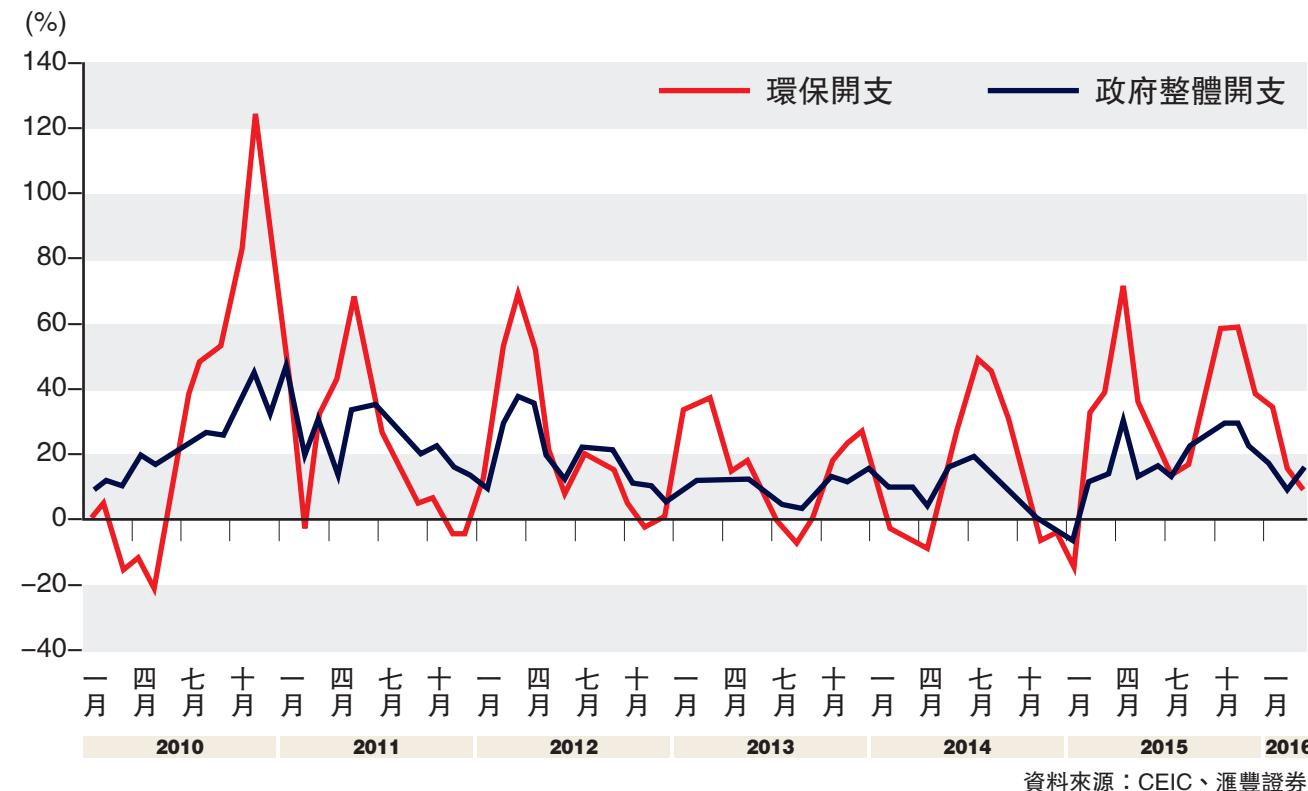


近年內地政府及環保開支增長變動



資料來源：CEIC、滙豐證券



▲內地提出非常明確的水質指標，列明到2020年，七大重點流域水質優良比例要達到70%以上



▼水務企業將受惠政府環保政策

近年部分與水資源有關政策法規

- 《中華人民共和國環境保護法》提及保護和改善環境，防治污染和其他公害，保障公眾健康，促進經濟社會可持續發展
- 《關於推行環境保護污染第三方治理的意見》提及吸引和擴大社會資本投入，促進環境服務業發展，提升污染治理水平
- 《關於推進水污染防治領域政府和社會資本合作模式的實施意見》對水污染防治領域PPP項目操作流程作出明確規範
- 《水污染防治行動計劃》提及到2030年，內地七大重點流域水質優良比例要達到75%以上，城市建成區黑臭水體總體得到消除
- 《關於加快推進生態文明建設的意見》提及要全面推進大氣、水、土壤等污染的防治，積極應對氣候的變化
- 《環境保護部落實〈水污染防治行動計劃〉實施方案（修訂稿）》明確了相關負責單位，限定了任務完成時限

重拳治污 水務股前景誘人



何為海綿城市？

海綿城市是指城市像海綿一樣，於適應環境變化、應對自然災害等方面具有良好「彈性」。雨天時能夠吸水、蓄水、滲水、淨水，需要時將蓄存的水「釋放」並加以利用。海綿城市建設遵循生態優先原則，在確保城市排水防澇安全前提下，最大限度地實現雨水在城市區域的積存、滲透和淨化，促進雨水資源利用和生態環境保護。

關於海綿城市建設，首先是吸收集中降水。現時城市往往是「快排」模式，雨水落到地面便由管道裏集中排出。當到強降雨天氣時，會造成城市內出現水浸情況。海綿城市正可以解決這一問題。其

次是，海綿城市建設可以將雨水儲存利用，有效節約水資源。此外，海綿城市非常注重對天然水系的保護利用，緩解城市缺水的熱島效應。

海綿城市建設牽涉到複雜工程系統，需要採用「滲透、滯留、儲蓄、淨化、利用、排放」等多種方法來構建城市「海綿體」：

1、建設綠色屋頂、透水鋪裝來增加雨水滲透性；2、鋪設下凹式綠地、植草溝滯後徑流高峰；3、恢復濕地、建造蓄水池增加雨水儲蓄能力；4、加快污水處理、整治河道提升水源淨化能力；5、完成雨污分流、改造舊城地下管網提升城市排水能力。

光大國際和北控經營情況（單位：億港元）

	去年收入	變幅	淨利潤	變幅	市盈率（倍）	市值
光大國際（00257）	85.34	+34%	20.84	+22%	17.9	377.08
北控水務（00371）	135.03	+51%	24.55	+37%	16.9	418.70

光大國際擁60污水處理項目

光大國際（00257）現時通過持股74.4%的光大水務擁有60個污水處理項目、5個中水回用項目及2個污水源熱泵項目，其中污水設計處理規模達到每年13.97億立方米，年供中水2963萬立方米。除環保水務，光大國際同時兼營垃圾發電、危廢處理及生物質綜合利用等業務。

光大國際去年總收益85.34億元，按年上升34%，來自環保水務業務收入佔18.15億元，增加73%。股東應佔盈利20.84億元，增長22%；環保水務業務EBITDA為7.95億元，增長39%。

較受市場關注的是，光大國際截至去年底應收帳款大增一倍至12.37億元，其中逾期金額佔5.76億元，增加2.3倍。其他應收款項、按金及預付款項達到75.2億元，按年增加31%。據光大國際管理層解釋，近兩

悠閒理財 >>>

大公報記者 劉鑑豪

水資源管理屬於國策大方向，單單在2015年，內地便先後實施或頒布至少7項相關法案及政策，如《水污染防治行動計劃》（又稱水十條）及《關於推進海綿城市建設的指導意見》，並要求各地每月呈交海綿城市建設進展。據估計海綿城市建設所涉及投資高達5至6萬億元（人民幣，下同）。除政策到，還要錢到；當局鼓勵政府與社會資金合作（PPP）建設水治理項目，而企業通過表外融資及綠色債券，增強資金投入力量。在各項條件的傾斜下，在在讓環保水務股穩站在政策「風口」。

建海綿城市料投6萬億

《水污染防治行動計劃》提出非常明確的水質指標，列明到2020年，長江、黃河、珠江等七大重點流域水質優良（達到或優於Ⅲ類）比例要達到70%以上，地級及以上城市建成區黑臭水體均控制在10%以內。到2030年，七大重點流域水質優良比例要達到75%以上，城市建成區黑臭水體總體得到消除，城市集中式飲用水水資源質達到或優於Ⅲ類比例總體為95%左右。《計劃》同時提出十項行動計劃，所以下方簡稱為水十條。

《關於推進海綿城市建設的指導意見》同樣是一項指標清晰的政策，通過海

綿城市建設，最大限度地減少城市開發建設對生態環境的影響，將70%降雨就地消納及利用。到2020年，城市建成區20%以上的面積達到目標要求；到2030年，城市建成區80%以上的面積達到目標要求。去年3月份，財政部、住建部、水利部公布首批16個海綿城市試點名單；今年4月份公布第二批試點名單，總共有14個城市納入試點。

至於建設海綿城市的投資規模，光大國際（00257）管理層估計，總建設涉及金額約5至6萬億元（人民幣，下同），而申萬宏源早前估計未來3至5年投資總額至少2萬億元。由此可見，這個「餅」是何等的大。滙豐證券相信，海綿城市建設將可提振環保行業公司的盈利能力，特別是來自建造環節的可觀利潤。滙豐證券補充稱，傳統環保水務企業往往只經營水廠，因應海綿城市建設，他們可以涉足污水渠道營運領域，其間的商業機會，遠比經營水廠為大。

企業可發行低息債券

有謂「三軍未動、糧草先行」。要讓政策落實，還得先解決資金環節。首先是中央補貼，第二批試點城市各獲得12億至

18億元補助。此外，《關於推進水污染防治領域政府和社會資本合作模式的實施意見》便明確規範PPP項目操作流程，藉此吸引社會資金參與水資源管理項目。光大國際旗下光大水務上月公布中標鎮江市海綿城市建設PPP項目。

企業能否獲取PPP項目所投入的資金及回報，一直是投資者關注的事情。北控水務（00371）管理層認爲，PPP項目應收款風險非常低，皆因項目已納入政府年度財政預算，同時亦獲得法例保障。

就企業融資，首先是過去一年企業融資持續下降，截至今年3月份，企業融資成本4.55%，去年首季下降228個基點；此外，企業亦可以通過表外融資降低資金壓力。同時，由於水資源管理項目屬於環保項目，企業可以發行低息的綠色債券以取得資金。

值得補充一點，爲落實推進海綿城市建設，住房和城鄉建設部要求自今年4月份開始，各城市按月匯報相關工作進展。看起來，萬事俱備，「錢」風亦吹起，兼且有住房和城鄉建設部監察進度，在在讓環保水務企業「站在風口」，難怪滙豐證券多次唱好環保板塊股份可以跑贏大市。

北控水務增持桑德惹關注

北控水務股價近期走勢



北控水務（00371）屬於純環保水務公司。北控水務去年營業收入135.03億元，按年增加51%；股東應佔盈利24.55億元，增長37%。截至去年底止，該公司擁有388座水廠，包括285座污水處理廠、94座自來水廠，每日設計能力2462萬噸（按年增加447萬噸），當中約1300萬噸已投入營運。

北控水務近期較受市場注視的舉措是增持遭證監會勒令停牌的桑德國際（00967）。始獲市場知悉北控水務持有桑德股權是緣於上月19日，前者在場

外購入約8818億股桑德股份，買入價3.126元，高於桑德停牌前2.98元報價，令到持股量提高至10.43%，按例需要公開披露。

及後，北控水務在20日及21日再增持，持股量增至11.71%，成爲第二大股東。北控水務回應稱，增持行動將締造與桑德潛在合作機會。

不過，市場對北控水務購入一間被證監會指示停牌的公司持保留態度，故在增持桑德的消息曝光後，北控水務股價顯著受壓回軟。

內地研究徵收水資源稅

「水資源稅」近日再度成為市場討論熱點，事緣中國證券網早前報告，資源稅全面改革方案已制定完畢，並提交審議通過，將制訂具體實施方案；下一步將逐步把水流、森林、草原、海洋、灘塗等自然空間資源開發利用行爲納入徵收範圍，現時基本確定準備進行水資源稅試點。

內地去年頒布《關於推進價格機制改革的若干意見》，提及推動價格改革發展，加快完善市場價格機制；在6大方面

26條意見中，包含推進水資源費改革，研究徵收水資源稅。

內地長期以來把水資源排除在國民經濟核算體系外，在考慮產品成本時，沒有把水資源的價值考慮在內；在消費水資源時，使用者欠缺成本觀念，導致水價偏低。

因此，徵收水資源稅的意義在於推動企業選擇適當的資源節約技術、污染控制技術，以及開發有效減少污染的工藝過程，實現降低成本，節約水資源。

有學者指出，作爲一個嚴重缺水的國

家，將水資源納入徵稅範圍是順理成章的。北方缺水地區或會是徵稅試點先行區域；工商業用水是水資源稅重點調節領域，而居民生活用水則要循序漸進，以保持社會穩定。

據了解，現行徵收水費中，包含自來水水費、污染處理費，以及水資源費。水資源費主要對城市中取水的單位徵收費用，而這項費用是按照取之於水和用之於水的原則，納入地方財政，作爲開發利用水資源和水管理的專項資金。