

环保及公用事业

行业研究/点评报告

资源回收行业或将迎来政策利好

点评报告/电力及公用事业

2019年4月18日

一、事件概述

近期，发改委主任何立峰在新闻发布会表示，目前正草拟旧家电的回收政策，推动循环经济进一步发展。

二、分析与判断

➤ “以旧换新”带来废旧家电增量，拆解市场空间将有较大提升

我们认为接下来将推出开展家电“以旧换新”活动，有望通过中央财政的方式对新型绿色、智能化家电的消费者提供一定补贴。同时会规范明确旧家电、消费电子产品的回收和补贴标准，对于未交回的消费者或经销商不给予财政补贴。据生态环境部，2017年度废弃电器电子产品总量7995万台，同比仅增长0.8%，如果以旧换新政策能够落地则预期行业增速将有较大提升。

➤ 300亿汽车回收市场值得期待，动力电池回收有望快速发展

对于汽车的报废管理，健全回收体系势在必行。汽车回收市场方兴未艾，按照每年500万辆、单车7000元的拆解价值测算，汽车回收行业的年均产值有望达到350亿规模。对乘用车报废更新的同时或将为新能源汽车给予奖补，推进城市服务领域用车更新消费。作为新能源汽车的配套装备，未来动力电池的回收利用需求迫切，我们预计2018年动力电池新增报废装机量将达11GW，同比增长200%以上，后续总量仍会有较大提升，部分企业已完成该领域布局。

➤ 完善回收体系亟待减税利好，探索“互联网+”新模式

对已建立完善会计制度、税控基础良好的规范回收企业，未来增值税有望下调，同时对于废弃电器电子产品的运输可能会获得一定运费补贴，若增值税下调及补贴有利好，则原材料有望进一步向具备规范化处置产能的企业集中。另外对于回收网络体系，未来“互联网+”资源回收新模式新业态值得期待。启迪桑德等领军企业已完成再生资源线上交易平台地构建，同时其与环卫云平台的对接亦能增强对回收渠道的掌控，后续“互联网+”模式推广效果值得期待。

➤ 拆解补贴政策有望转向年度浮动制，领军企业市占率将进一步提升

由于补贴政策颁布后家电及电子产品拆解量的超预期增长，预计2015年以来废电拆解补贴存在30亿元/年以上的缺口。未来补贴方式或将由“清单内企业全标准补贴”转为根据企业拆解的资源环境绩效进行“差异化补贴”，我们认为补贴总额下降的同时拆解企业的环保成本将进一步内部化。目前仅109家废弃电器电子产品拆解企业被纳入补贴核准名单，我们预计市场将进一步向头部集中。

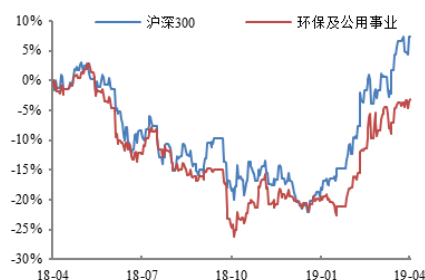
三、投资建议

困扰废电拆解行业已久的补贴缺口扩大问题有望边际改善，同时市场空间将有较大提升，建议关注家电及电子产品拆解市占率25%的领军央企【中再资环】，深度布局“互联网+”再生资源回用的【启迪桑德】。汽车回收体系有望进一步完善，建议关注在动力电池回收领域深度布局的【格林美】、【天奇股份】和【光华科技】。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 黄彤

执业证号: S0100513080003

电话: 021-60876721

邮箱: huangtong@mszq.com

研究助理: 杨任重

执业证号: S0100118070006

电话: 0755-22662085

邮箱: yangrenzhong@mszq.com

相关研究

四、风险提示：

1、相关政策落地不及预期；2、推荐公司市占率下降；3、补贴下发不及预期。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 4月17日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600217	中再资环*	7.08	0.23	0.28	0.34	18	25	21	暂未评级
000826	启迪桑德*	15.08	0.94	1.13	1.38	16	13	11	暂未评级
002340	格林美*	5.59	0.18	0.23	0.29	22	24	19	暂未评级
002009	天奇股份*	11.41	0.37	0.71	0.89	20	16	13	暂未评级
002741	光华科技*	16.38	0.37	0.57	0.8	32	29	20	暂未评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院(标*公司盈利预测来自 WIND 一致预测)

分析师与研究助理简介

黄彤，复旦大学金融学硕士。2011年进入证券行业，一直从事电力设备、新能源、环保等大能源方向的行业研究，现于民生证券研究院负责公用事业、环保方向研究。

杨任重，香港理工大学精算与投资科学硕士，2018年加入民生证券，从事环保与公用事业相关研究。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。