

孙春旭

分析师 SAC 执业编号: S1130518090002
sunchunxu@gjzq.com.cn

垃圾分类后，将带来哪些投资机会

事件

- 近日，住房和城乡建设部等 9 部门在 46 个重点城市先行先试的基础上，印发《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》(以下简称《通知》)，决定自 2019 年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。上海市于 2019 年 1 月通过的《上海市生活垃圾管理条例》将于 7 月 1 日正式开始实施。

评论

- 重视力度空前，工作目标细化、可行且循序渐进：**普遍推行垃圾分类制度，是习近平总书记亲自部署、亲自推动的“关键小事”。6 月 3 日新华社报道，习近平对垃圾分类工作作出重要指示：实行垃圾分类，关系广大人民群众生活环境，关系节约使用资源，也是社会文明水平的一个重要体现。《通知》规定的工作目标细化、可行且循序渐进，不搞“一刀切”，要求到 2020 年，46 个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统。其他地级城市实现公共机构生活垃圾分类全覆盖，至少有 1 个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到 2022 年，各地级城市至少有 1 个区实现生活垃圾分类全覆盖，其他各区至少有 1 个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。**到 2025 年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。**并且住建部要求推动垃圾分类“一把手”亲自抓，积极倡议城市从市委到街道党工委都由“一把手”亲自抓，扭住既定目标不放，层层抓落实。
- 生活垃圾分类系统建设将加速，瞄准垃圾分类关键痛点。**目前，46 个重点城市分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾处理系统正在逐步建立，已配备了厨余垃圾分类运输车近 5000 辆，有害垃圾分类运输车近 1000 辆。垃圾分类过程中最大的痛点在于分类与运输环节的不衔接，导致“先分后混”现象。因此《通知》强调要建立和完善分类后各类生活垃圾的分类运输系统，配足、配齐分类运输车辆。防止生活垃圾“先分后混”“混装混运”。但目前生活垃圾分类设施短板依然存在，**各重点城市还将投入 213 亿元加快推进处理设施建设**，满足垃圾分类处理的需求。
- 中短期利好垃圾分类服务提供商与环卫设备提供商，长期利好终端垃圾处置企业。**我们以上海为例，上海市 2018 年完成“两网融合”(指生活垃圾分类收运体系和生活源再生资源回收体系的融合)回收网点 3000 个、109 座中转站和 10 个集散场。到 2020 年，要建成 8000 个回收网点和 210 个中转站，目前形成了由 11 家企业参与的可回收物市场主体格局。推荐关注布局垃圾分类服务市场已久的**中国天楹**。《通知》要求配足、配齐分类运输车辆，截至 2018 年 11 月，上海市配置湿垃圾专用车约 650 辆、干垃圾专用车约 3000 辆、有害垃圾专用车 15 辆，与去年相比，湿垃圾专用车增加约 200 辆，有害垃圾车增加 15 辆。随着垃圾分类在全国地级市的推广，我们认为环卫车销售将迎来新的增量，推荐关注**龙马环卫**、**盈峰环境**。按照生活垃圾全程分类管理工作要求，2018 年起上海启动了**新一轮生活垃圾末端设施建设**，其中湿垃圾至十三五末将形成 7000 吨/日处理能力，干垃圾以焚烧处理为主，计划新、扩建 7 座，力争 2021 年前后形成 2.8 万吨/日以上焚烧处理能力。日本垃圾分类非常成熟，垃圾热值明显高于我国，日本北九州垃圾热值为 13080kJ/kg (2012 年)、上海为 5800 kJ/kg (2016 年)，因此垃圾分类后垃圾热值的提升将带来吨发电量增加。推荐关注上海垃圾焚烧龙头企业**上海环境**和承接上海湿垃圾处理项目的**维尔利**。

投资建议

- 我们维持行业“买入”评级，投资组合为：中国天楹、龙马环卫、盈峰环境、上海环境和维尔利。

风险提示

- 政策执行力度不达预期的风险；垃圾焚烧补贴价格下滑的风险；项目进度不达预期的风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH