

# “垃圾分类”制度的建立与落实将有效驱动可循环经济发展，利好废纸系造纸企业

造纸行业

推荐 维持评级

核心观点:

## 1. 事件摘要

《上海市生活垃圾管理条例》将于2019年7月1日开始施行，条例中具体规定了上海市的生活垃圾分为可回收物、有害垃圾、湿垃圾和干垃圾，违反相关条文规定的单位和个人将面临严厉惩罚。

## 2. 我们的分析与判断

随着中央“生活垃圾分类要成为新时尚”的号召以及日益严格的相关立法，未来垃圾分类可以进一步带来生态、经济、社会的多方效益。

从生态的角度来看，2018年上海全市每日生活垃圾清运量接近2.6万吨，年均生活垃圾产生量超过900万吨，给资源环境和经济社会可持续发展带来较大压力。垃圾分类利于改善生活环境，实现绿色可持续发展。全国范围来看，早在2011年广州市已经率先立法实施城市生活垃圾分类；此次上海的立法涵盖了上海生活垃圾管理全链条，涉及面更广，管理难度更高。据上海市容局数据显示，截止2019年5月，市内可回收物回收量达到3213吨/日，较2017年增加15倍；上海市已建成回收服务点4237个、中转站109个、集散场6个，回收体系初具雏形。

从经济的角度来看，有效的垃圾分类可以提高垃圾（特别是可回收垃圾）的资源价值与经济价值，实现物尽其用。可回收物主要包括废纸类、塑料类、玻璃类等，其中废纸类是我国包装类造纸企业的主要原材料。目前我国的造纸企业所使用的废纸中，进口依存度呈现逐年下降状态，进口废纸占比约为25%；在进口的废纸中约有45%来自于美国。伴随关税加剧、禁止洋垃圾入境趋严，国内废纸回收量与回收率提升，国废的重要性日益凸显。2018年中国废纸回收量达到4964万吨，回收率上升至47.6%，较2017年有所收窄，但与相关政策推行伊始的21世纪初相比已经分别提升4倍与20.1个百分点，回收效果显著；未来回收渠道的平稳向上发展将为废纸系企业提供稳定的原材料，降低企业对于美废等进口废纸的依赖。

从社会的角度来看，垃圾分类制度不健全的时候，通常需要依靠垃圾处理厂在终端雇佣人员进行人工手动二次分类，该环节几乎不涉及机械化助力，微薄的人力资源与现实庞大的作业压力严重不匹配；且垃圾分拣环境恶劣，可能会对操作人员造成人身危险。垃圾分类标准向细分化和更严格的层面升级，搭配信息化处理系统，未来也将提升改善人工分拣的效率与工作环境。

## 3. 投资建议

建议关注上游废纸供应稳定的造纸龙头山鹰纸业（600567.SH）。

## 4. 风险提示

环保政策执行不及预期的风险。

分析师

李昂

☎: (8610) 83574538

✉: [liang\\_zb@chinastock.com.cn](mailto:liang_zb@chinastock.com.cn)

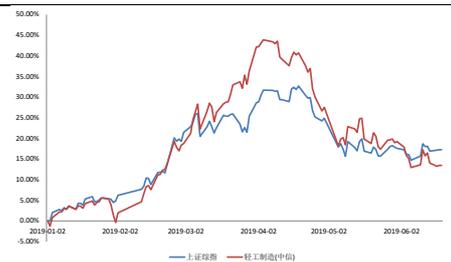
执业证书编号: S0130517040001

特此鸣谢:

甄唯萱 [zhenweixuan\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:zhenweixuan_yj@chinastock.com.cn)

行业数据

时间 2019.6.20



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**李昂，商贸零售行业分析师。2014 年 7 月加盟银河证券研究部从事社会服务行业研究工作，2016 年 7 月转型商贸零售行业研究。英国埃塞克斯大学学士，英国伯明翰大学硕士。**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)