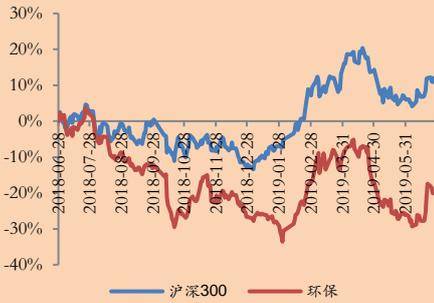




行业评级：增持

报告日期：2019-07-03



杨易

ivanyiyang@163.com

0551-65161837

S0010518110001

联系人：袁帅

0551-65161837

yuans_pro@163.com

垃圾分类：关键在于湿垃圾末端处置

主要观点：

□ 上周热点

固体废物污染环境防治法时隔 15 年迎来大修。完善固体废物污染环境防治监督管理制度，强化工业固体废物污染环境防治制度，建立固体废物管理台账，委托他人运输、利用、处置的要对受托方的主体资格和技术能力进行核实。

污染地块需修复的不得作为住宅、公共管理用地。严格用地准入，将建设用地土壤环境管理要求纳入城市规划和供地管理，需要实施风险管控、修复的地块不得作为住宅、公共管理与公共服务用地，确保土地开发利用符合土壤环境质量要求。

住房和城乡建设部多措并举全力推进全国生活垃圾分类。已配备厨余垃圾分类运输车近 5000 辆，有害垃圾分类运输车近 1000 辆，并将继续投入 213 亿元加快推进处理设施建设，满足生活垃圾分类处理需求。

□ 上周表现

市场表现：沪深 300 指数下跌 0.22%。公用事业板块下跌 1.84%，跑输大盘指数 1.63 个百分点；环保工程及服务下跌 3.31%，跑输大盘指数 3.09 个百分点；水务板块下跌 1.87%，跑输大盘指数 1.65 个百分点。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看，其中 PM2.5 上涨 0.24%，垃圾发电、PPP、污水处理、海绵城市分别下跌 0.77%、2.36%、2.59%、2.84%。

估值表现：华安环保整体市盈率为 22.50 倍，同期沪深 300 市盈率 12.44 倍，华安环保整体溢价 1.81 倍，较申万其他行业来看，估值水平处在中游水平。从过去一年华安环保子行业来看，固废处理和水处理位于历史高位，大气和节能环保处于中位水平，环境监测目前处于历史低位水平。

□ 公司动态

龙净环保：拟以现金方式分期收购德长环保股份有限公司 99.28% 股份，以获得德长环保旗下乐清市柳市垃圾焚烧发电项目、平湖市生态能源 PPP 项目关的资产和业务。

□ 投资策略

近日，垃圾分类带动环保板块固废产业链燃爆了二级市场。垃圾分类是习总书记作出的重要指示的，而且是多次指示，是自上而下推动。在上海 7 月 1 日垃圾分类全面进入“强制时代”的背景下，北京、深圳接力，进一步明确了垃圾分类责任。我们认为垃圾分类问题的核心是干垃圾和湿垃圾的分类，即是厨余垃圾、餐厨垃圾。我们认为 1) 环卫运输设备厂商率先受益，但空间较为有限，订单的爆发式增长有待试点城市政策执行情况；2) 湿垃圾终端处置最具发展潜力。当前垃圾分类处于试点阶段，宣传意义较大。从更为长远的角度，末端处置才是亟需解决的关键所在。建议关注推荐【维尔利】、【上海环境】。

□ 风险提示

宏观政策风险；项目推动与执行不及预期；业绩释放不及预期。

1 上周热点

固体废物污染环境防治法时隔 15 年迎来大修，固废管理更严格更科学

完善固体废物污染环境防治监督管理制度，如建立固体废物污染环境防治信用记录制度，补充完善查封扣押措施等；强化工业固体废物污染环境防治制度，如强化工业固体废物产生者的责任，要求其建立、健全全过程的污染环境防治责任制度，建立固体废物管理台账，委托他人运输、利用、处置的要对受托方的主体资格和技术能力进行核实。

污染地块需修复的不得作为住宅、公共管理用地

目前生态环境部、自然资源部、住房和城乡建设部等部门已初步建立了污染地块信息共享和联动监管机制，严格用地准入，将建设用地土壤环境管理要求纳入城市规划和供地管理，需要实施风险管控、修复的地块不得作为住宅、公共管理与公共服务用地，确保土地开发利用符合土壤环境质量要求。

住房和城乡建设部多措并举全力推进全国生活垃圾分类

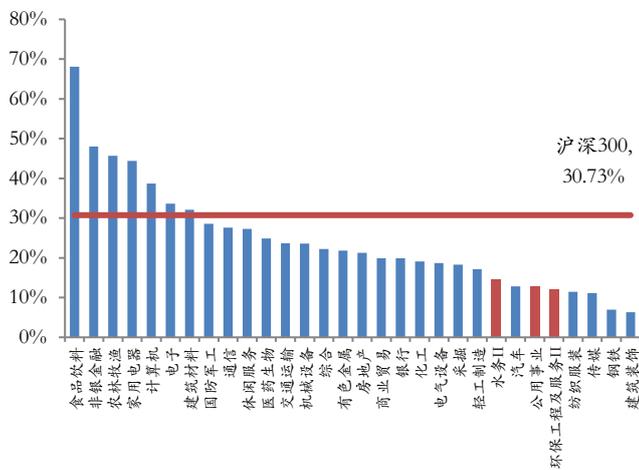
截至目前，134 家中央单位、27 家驻京部队和各省直机关已全面推行生活垃圾分类；46 个重点城市分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾处理系统正在逐步建立，已配备厨余垃圾分类运输车近 5000 辆，有害垃圾分类运输车近 1000 辆，并将继续投入 213 亿元加快推进处理设施建设，满足生活垃圾分类处理需求。

2 行情回顾

2.1 今年表现

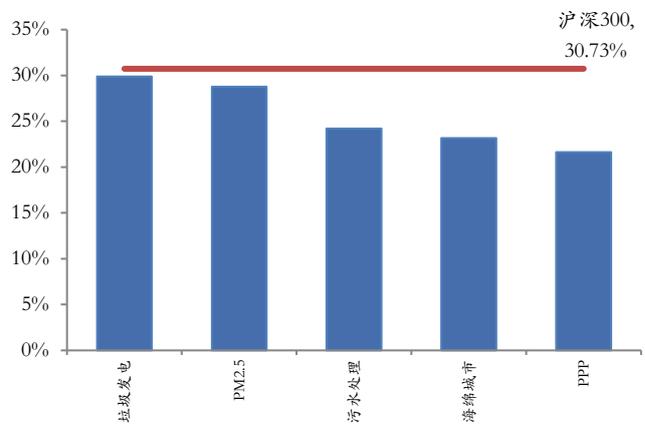
今年以来沪深 300 指数累计上涨 30.73%。板块方面，公共事业板块累计上涨 12.81%，跑输大盘 17.92 个百分点；环保工程及服务累计上涨 12.05%，跑输大盘 18.68 个百分点；水务板块累计上涨 14.66%，跑输大盘 16.07 个百分点。与其他行业相比，环保板块相关指数处于行业下游位置。从环保行业各相关概念的市场表现来看，中垃圾发电、PM2.5、污水处理、海绵城市、PPP 概念分别累计上涨 29.88%、28.78%、24.21%、23.18%、21.64%。

图表 1 申万行业指数涨跌幅对比



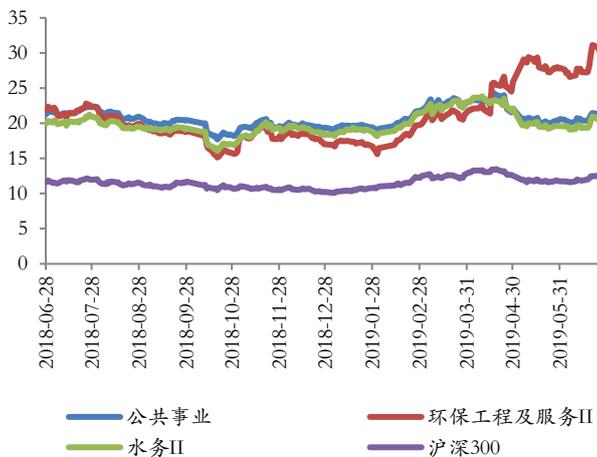
资料来源：wind、华安证券研究所

图表 2 环保行业主要概念板块涨跌幅对比



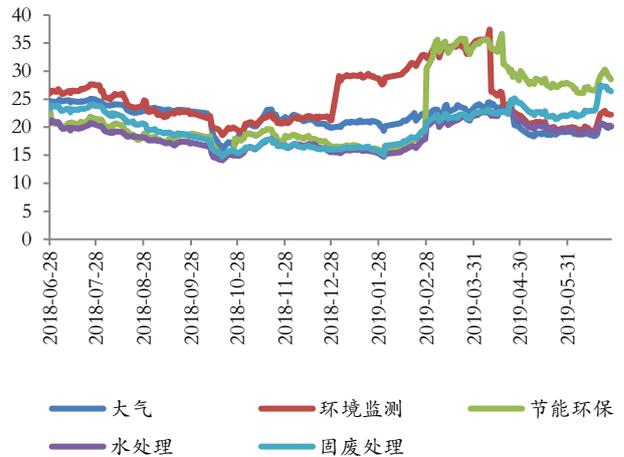
资料来源：wind、华安证券研究所

图表 3 申万行业市盈率走势



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 4 华安环保行业市盈率走势



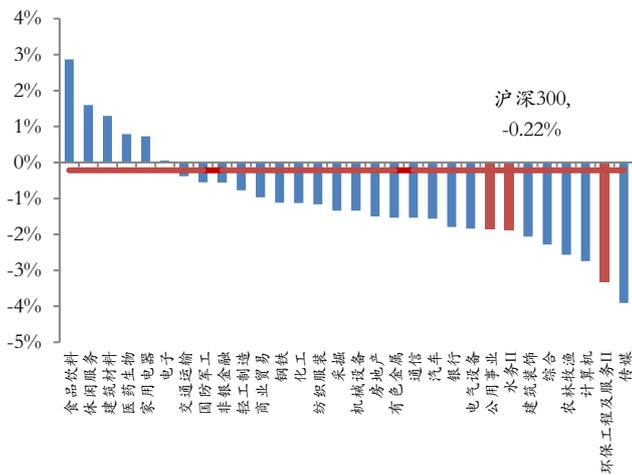
资料来源：wind、华安证券研究所

2.2 上周表现

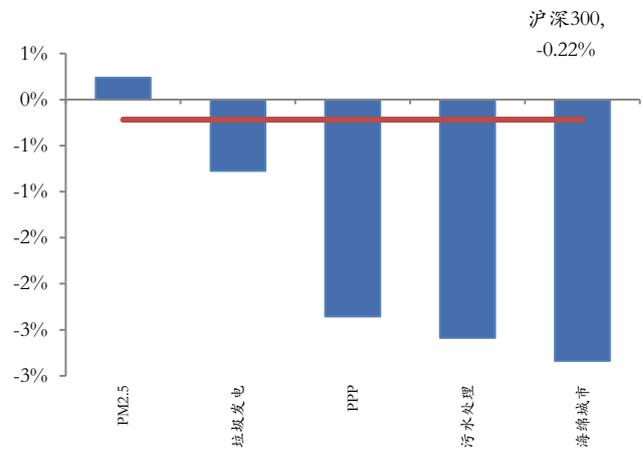
上周(2019年6月24日至2019年6月28日),沪深300指数下跌0.22%。公用事业板块下跌1.84%,跑输大盘指数1.63个百分点;环保工程及服务下跌3.31%,跑输大盘指数3.09个百分点;水务板块下跌1.87%,跑输大盘指数1.65个百分点。从上周环保行业各相关概念的市场表现来看,其中PM2.5上涨0.24%,垃圾发电、PPP、污水处理、海绵城市分别下跌0.77%、2.36%、2.59%、2.84%。

从估值方面来看,华安环保整体市盈率为22.50倍,同期沪深300市盈率12.44倍,华安环保整体溢价1.81倍,较申万其他行业来看,估值水平处在中游水平。从过去一年华安环保子行业来看,固废处理和水处理位于历史高位,大气和节能环保处于中位水平,环境监测目前处于历史低位水平。

图表5 上周申万行业指数涨跌幅对比



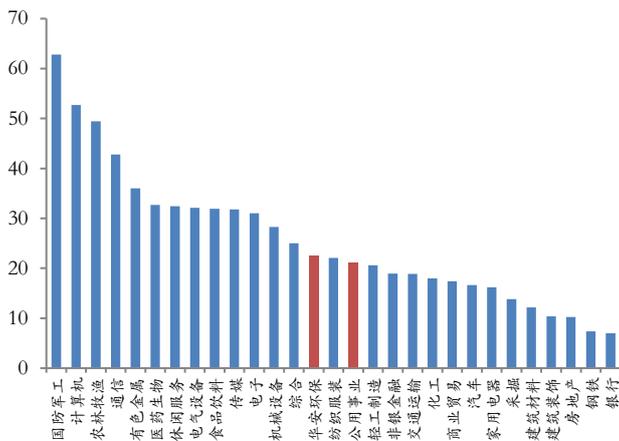
图表6 上周环保行业主要概念板块涨跌幅对比



资料来源: wind、华安证券研究所

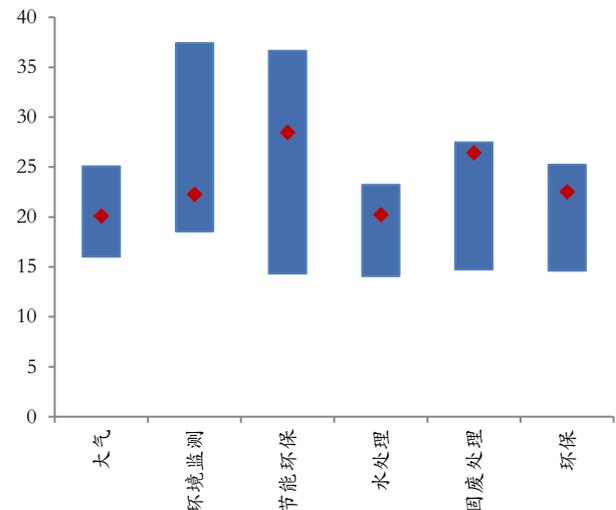
资料来源: wind、华安证券研究所

图表7 申万行业市盈率



资料来源: wind、华安证券研究所

图表8 华安环保子行业市盈率分布

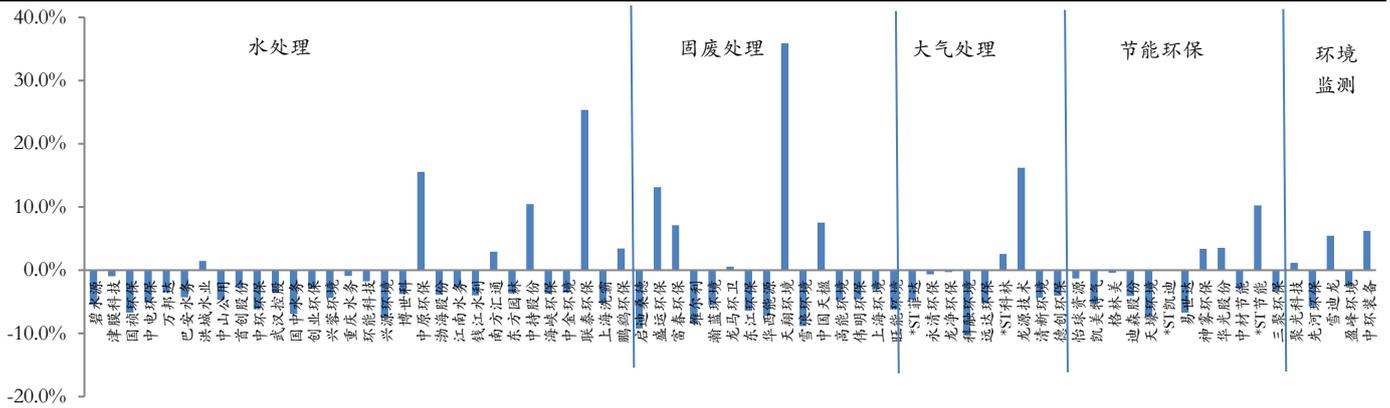


资料来源: wind、华安证券研究所

2.3 个股表现

从具体个股涨幅来看，泰联环保（25.35%）、天翔环境（35.93%）、龙源技术（16.19%）、ST 节能（10.23%）、中环装备（6.21%）分别位于水处理、固废处理、大气处理、节能环保、环境监测板块涨幅首位；科融环境（-10.30%）、启迪桑德（-9.24%）、雪浪环境（-8.84%）、维尔利（-8.41%）、兴源环境（-7.54%）跌幅居前。

图表 9 华安环保行业覆盖个股上周涨跌幅统计



资料来源：wind、华安证券研究所

图表 10 上周华安环保覆盖个股表现

| 涨幅前五 | | | 跌幅前五 | | |
|------|--------|--------|------|------|---------|
| 1 | 天翔环境 | 35.93% | 1 | 科融环境 | -10.30% |
| 2 | 联泰环保 | 25.35% | 2 | 启迪桑德 | -9.24% |
| 3 | 龙源技术 | 16.19% | 3 | 雪浪环境 | -8.84% |
| 4 | 中原环保 | 15.57% | 4 | 维尔利 | -8.41% |
| 5 | 盛运环保 | 13.12% | 5 | 兴源环境 | -7.54% |
| 6 | 中持股份 | 10.47% | 6 | 天壕环境 | -7.30% |
| 7 | *ST 节能 | 10.23% | 7 | 华西能源 | -7.23% |
| 8 | 中国天楹 | 7.53% | 8 | 国中水务 | -6.94% |
| 9 | 富春环保 | 7.13% | 9 | 国祯环保 | -6.73% |
| 10 | 中环装备 | 6.21% | 10 | 易世达 | -6.71% |

资料来源：wind、华安证券研究所

3 行业动态

固体废物污染环境防治法时隔 15 年迎来大修，固废管理更严格更科学

生态环境部部长李干杰在向十三届全国人大常委会第十一次会议作草案说明时介绍，现行固体废物污染环境防治法是 1995 年制定的，2004 年进行了第一次修订，2013 年、2015 年、2016 年分别对特定条款进行了修正。

李干杰说，2017 年全国人大常委会进行执法检查，认为固体废物污染环境防治法对防治固体废物污染环境、保障公众健康、维护生态安全发挥了重要作用，但该法中的一些制度规定难以适应当前固体废物污染防治新形势新任务，如排污许可、查封扣押等制度措施需要及时补充完善，危险废物管理、农业废弃物污染防治、农村生活垃圾处置等有关制度和措施需要进一步细化和完善，相关法律责任有待强化等，建议尽快启动固体废物污染环境防治法修订工作。

现行固体废物污染环境防治法共六章九十一条，修订草案共九章一百零九条。草案主要修订了以下内容：完善固体废物污染环境防治监督管理制度，如建立固体废物污染环境防治信用记录制度，补充完善查封扣押措施等；强化工业固体废物污染环境防治制度，如强化工业固体废物产生者的责任，要求其建立、健全全过程的污染环境防治责任制度，建立固体废物管理台账，委托他人运输、利用、处置的要对受托方的主体资格和技术能力进行核实。

草案规定，健全生活垃圾污染环境的防治制度，如推行生活垃圾分类制度，要求加快建立生活垃圾分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的垃圾处理系统，实现垃圾分类制度有效覆盖；完善其他固体废物污染环境防治制度，如进一步完善了秸秆、废弃农用薄膜、畜禽粪污等农业固体废物污染环境防治和生产者责任延伸、塑料袋等一次性塑料制品管理、污泥处理处置等管理制度；加强对危险废物污染环境的防治，如加强危险废物跨省转移管理等。

草案对擅自倾倒、堆放、丢弃、遗撒工业固体废物，擅自倾倒、堆放危险废物等违法行为，规定了严格的法律责任。增加了按日连续处罚的规定，对未经批准擅自转移危险废物等违法行为增加了拘留的处罚措施。（来源：新华网）

污染地块需修复的不得作为住宅、公共管理用地

6 月 28 日，环境部召开例行新闻发布会。会上，新闻发言人刘友宾就污染地块管理问题答澎湃新闻提问时称，环境部将强化污染地块的风险管控，“目前生态环境部、自然资源部、住房和城乡建设部等部门已初步建立了污染地块信息共享和联动监管机制，严格用地准入，将建设用地土壤环境管理要求纳入城市规划和供地管理，需要实施风险管控、修复的地块不得作为住宅、公共管理与公共服务用地，确保土地开发利用符合土壤环境质量要求。”

日前，有环保组织和研究机构共同发布报告显示，中国主要城市多个污染地块未完成修复即被出让，存在环境安全隐患。

对此，刘友宾表示，自《土壤污染防治行动计划》发布以来，我国污染地块环境管理取得了积极进展，部门联合监管机制逐步形成。特别是《土壤污染防治法》的出台，以及建设用地土壤污染风险管控标准的颁布，为加强污染地块管理，保障人居环境安全提供了法治保障。

目前环境部正在开展土壤污染状况调查，摸清底数，重点行业企业用地调查工作已全面启动，2020 年底前将掌握重点行业企业用地中污染地块的分布及其环境风险。

针对全国绝大多数省（区、市）均已公开污染地块名录，但仍存在污染地块信息不透明问题，刘友宾表示，原环境保护部第 42 号令《污染地块土壤环境管理办法（试行）》已明确规定设区的市级环境保护部门建立污染地块名录，并向社会公开；土地使用权人要将土壤污染调查、风险评估、风险管控、治理与修复及其效果评估等环节的方案或报告通过其网站等便于公众知晓的方式向社会公开。

发布会上，刘友宾还表示，从国内外实践来看，土壤污染的形成非一朝一夕，问题的解决也不可能一蹴而就。下一步，环境部将会同自然资源部、住房和城乡建设部等部门贯彻落实《土壤污染防治法》，加强联合监管，严格用地准入，出台土壤污染责任人认定办法，有效管控城市建设用地土壤环境风险，切实保障人居环境安全。（来源：澎湃新闻）

住房和城乡建设部多措并举全力推进全国生活垃圾分类

住房和城乡建设部 28 日召开例行新闻发布会表示，下一步将继续会同有关部门多措并举全力推进生活垃圾分类工作。

住房和城乡建设部城市建设司副司长张乐群介绍，全国生活垃圾分类工作由点到面逐步推开，取得初步成效。截至目前，134 家中央单位、27 家驻京部队和各省直机关已全面推行生活垃圾分类；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，已配备厨余垃圾分类运输车近 5000 辆，有害垃圾分类运输车近 1000 辆，并将继续投入 213 亿元加快推进处理设施建设，满足生活垃圾分类处理需求。

张乐群说，要用综合的、全局的思维统筹考虑，以党建为引领，推动“一把手”亲自抓。要切实从娃娃抓起，加强生活垃圾分类等生态文明教育。要以社区为着力点，加强主动宣传，凝聚社会共识，营造全社会参与的良好氛围。

同时，要加快生活垃圾分类设施建设，完善垃圾分类技术设施标准，加强分类投放、分类收集、分类运输、分类处理各环节有机衔接。加强法制建设，通过推动立法加强源头减量，提升生活垃圾全过程管理水平。（来源：住建部）

4 公司动态

图表 12 上市公司重要公告总汇

| 公司 | 公告时间 | 涉及领域 | 公告概要 |
|------|-----------|-------|--|
| 龙净环保 | 2019/6/25 | 股份质押 | 阳光瑞泽于 2019 年 6 月 24 日，将其持有的本公司股份 30,019,418 股无限售流通股（占本公司总股本的 2.81%），用于阳光集团向中国民生银行股份有限公司福州分行申请贷款提供担保，融资期限至 2022 年 6 月 25 日。 |
| 雪浪环境 | 2019/6/25 | 限售股解禁 | 首次公开发行前已发行股份的本次解除限售的数量为 46,946,280 股，占公司股本总额的 36.08%；实际可上市流通数量为 4,890,081 股，占公司股本总额的 3.76%。本次解除限售股份的上市流通日期为 2019 年 6 月 26 日 |
| 上海洗霸 | 2019/6/25 | 项目延期 | 公司决定将募投项目“水处理技术研发中心及智能信息管理系统建设项目”的完成日期由 2019 年 6 月延期至 2020 年 6 月。该募投项目延期的主要原因系公司基于更有效运用募集资金的考虑，对项目的投资节奏结合事业发展实际状况进行了进一步论证分析和调整优化，从而整体延缓了项目实施的总体进度。 |
| 盈峰环境 | 2019/6/26 | 项目中标 | 全资子公司长沙中联重科环境产业有限公司收到五个环卫一体化项目的中标通知书，中标总金额预计 218,167 万元。 |
| 龙净环保 | 2019/6/27 | 收购兼并 | 公司拟以现金方式分期收购德长环保股份有限公司 99.28% 股份，以获得德长环保旗下乐清市柳市垃圾焚烧发电项目、平湖市生态能源 PPP 项目关的资产和业务，其他资产和业务予以剥离。本次收购对标的项目的整体估值为 4.5 亿元。 |
| 中国天楹 | 2019/6/28 | 项目中标 | 天楹成套设备公司为中国电力工程顾问集团西北电力设计院有限公司 EPC 总承包项目淮南皖能环保电力有限公司 1 号、2 号锅炉提标改建暨 4 号锅炉建设工程项目辅机（第 1 批）采购的烟气净化系统的中标单位。中标金额：25411000 元。 |

资料来源：wind、华安证券研究所

5 投资策略

近日，垃圾分类带动环保板块固废产业链燃爆了二级市场。垃圾分类是习总书记作出的重要指示的，而且是多次指示，是自上而下推动。在上海 7 月 1 日垃圾分类全面进入“强制时代”的背景下，北京、深圳接力，进一步明确了垃圾分类责任。我们认为垃圾分类问题的核心是干垃圾和湿垃圾的分类，即是厨余垃圾、餐厨垃圾。我们认为 1) 环卫运输设备厂商率先受益，但空间较为有限，订单的爆发式增长有待试点城市政策执行情况；2) 湿垃圾终端处置最具发展潜力。当前垃圾分类处于试点阶段，宣传意义较大。从更为长远的角度，末端处置才是亟需解决的关键所在。建议关注推荐【维尔利】、【上海环境】。

6 风险提示

宏观政策风险；项目推动与执行不及预期；业绩释放不及预期。

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。