

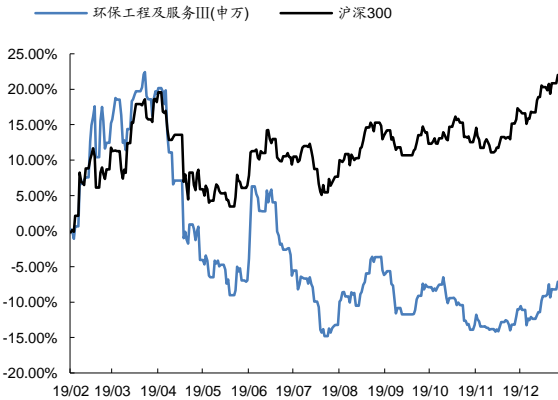
研究所

证券分析师: 谭倩 S0350512090002
0755-83473923 tanq@ghzq.com.cn
证券分析师: 赵越 S0350518110003
zhaoy01@ghzq.com.cn

固废产生增幅明显, 关注危废与生活垃圾焚烧

——环保行业事件点评报告

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
公用事业	2.8	-0.1	5.6
沪深300	5.9	7.5	35.8

相关报告

《公用事业行业周报: 大气监测网络进一步完善优化》——2020-01-13

《公用事业行业周报: 用电量结构优化, 生态环保财政支持不断加大》——2019-12-29

《公用事业行业事件点评报告: 政策释放利好, 关注生物天然气产业》——2019-12-26

《环保及公用事业行业周报: 响水爆炸事故原因因为工业危废敲响警钟》——2019-11-17

《环保及公用事业行业周报: 进入秋冬季大气污染攻坚, 重视天然气需求提振》——2019-11-03

事件:

生态环境部发布《2019年全国大、中城市固体废物污染环境防治年报》。

投资要点:

- **固废产生量同比增幅明显。**2019年全国共200个大、中城市发布固体废物污染环境防治信息, 2018年大、中城市一般工业固体废物产生量15.5亿吨, 工业危险废物产生量4643万吨, 生活垃圾产生量2.11亿吨, 各类固体废物产生量同比分别增长18.3%、15.8%、4.4%。2018年中生态环境部部署各省开展固体废物非法贮存、倾倒和填埋情况专项排查, 打击固体废物非法转移倾倒违法犯罪行为, 共排查固体废物问题点位约6000个。同时生态环境部还启动为期50天的“清废行动”, 对长江经济带11省市违规倾倒、堆存固废等问题进行专项督查, 统计范畴扩大, 督查趋严也促使固废量上报更加规范, 因此导致固废产生量同比增长较多。
- **危废处置仍存缺口, 资源化利用是危废最主要的处置方式, 无害化处置有望提升。**截至2018年底, 全国共颁发危废经营许可证3220份, 核准收集和利用处置能力1.02亿吨/年, 较2017年增长25%; 而2018年实际收集和利用处置量仅2697万吨, 同比增长20%, 核准能力与实际处置能力差距较大。分省来看, 江苏实际处置量明显低于核准量, 而山东、广东、新疆、陕西等地持证单位实际收集和利用处置量大幅超过核准量, 亟需新增危废产能。在利用处置的2542万吨危废量(不含收集及医疗废物)中, 资源化利用危废占比75%, 填埋、焚烧、水泥窑协同处置方式占比分别为6.2%、7.1%、4%, 资源化利用是目前危废主要的处置方式。值得注意的是, 危废无害化处置比例由2017年的16.4%提升至2018年的17.3%, 其中焚烧、水泥窑协同处置危废占比分别由6.4%和3.3%提升至7.1%和4%。资源化处置通常只能处置少数几种危险废物, 随着综合性处置要求的提升、社会资本的不断进入, 无害化处置方式占比有望逐步提升。
- **生活垃圾增长较快, 焚烧产能提升空间大。**2018年生活垃圾产生量排名前十的城市合计产生生活垃圾6256万吨, 占比29.6%,

生活垃圾产生量较 2017 年增长 10%。根据住建部统计的数据，2017 年全年我国生活垃圾焚烧处理 8463.32 万吨，而当年大、中城市统计的生活垃圾产生量达 2 亿吨，垃圾焚烧产能缺口较大，具备较强的提升空间。

- **废弃电器电子产品处理具备规模。**2018 年全国 29 个省（区、市）共有 109 家废弃电器电子产品处理企业纳入处理基金补贴企业名单，合计年处理能力约 1.5 亿台。2018 年实际拆解 8100.5 万台（套），同比增长 1.3%，产能利用率 54%，较 2017 年的 49.5% 提升 4.3 个百分点。在废旧产品回收拆解体系不断完善、废弃电器电子产品处理基金积极改革的背景下，废弃电器电子产品的回收拆解全流程将更加规范，技术水平较低、资金实力较差的手工作坊型回收拆解企业生存空间将受到挤压，废弃电器电子产品将回流纳入基金补贴名录的正规渠道进行回收拆解，行业整体产能利用率有望继续提升。
- **维持行业“推荐”评级：**我国固体废物产生量逐年增长，先进的处置方式仍存在较大缺口，叠垃圾分类不断扩大实施，我们建议关注确定性强的固废细分领域，维持行业“推荐”评级。个股方面，推荐关注瀚蓝环境、高能环境。
- **风险提示：**政策推进不达预期风险；相关上市公司业绩不达预期风险；大盘系统性风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2020-01-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
600323.SH	瀚蓝环境	19.25	1.14	1.19	1.47	16.89	16.18	13.1	增持
603588.SH	高能环境	10.46	0.49	0.64	0.83	21.35	16.34	12.6	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（注：国旅联合盈利预测取自万得一致预期）

【环保组介绍】

谭倩，9年行业研究经验，研究所副所长（主持工作）、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。

2018福布斯中国最佳分析师第七名、2018年同花顺第一届 iFinD 最佳分析师 公用事业 第三名、今日投资 2018年天眼中国最佳证券分析师 建筑装饰 行业第2名、水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016年第三名、2014年第五名，2013年第四名。

赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3年多元化央企战略研究与分析经验，2016年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

任春阳，华东师范大学经济学硕士，3年证券行业经验，2016年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。

【分析师承诺】

赵越、谭倩，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。