

公用事业

新能源环卫政策驱动力或超预期

事件:

《河北省深入实施大气污染综合治理十条措施》公布:石家庄、唐山、邢台、邯郸等“退后十”城市及雄安新区等城市建成区、冬奥会赛区新增及更新的环卫(清扫车和洒水车)、邮政、城市物流配送车辆,全部使用新能源汽车,其他通道城市比例达到80%。

点评

新能源环卫政策频率高、力度大,“碳中和”驱动力或超预期

我们认为目前新能源环卫车景气走高的核心推力是政策。在碳中和大背景下,叠加环卫急速作业的特殊性以及强示范效应,新能源环卫车的推广逻辑更加稳固,政策支撑明确走强。2021年以来,多地陆续公布具体的新能源环卫车规划:海南省印发了《海南省清洁能源汽车推广2021年行动计划》,计划2021年新增及更换的环卫车新能源比例不低于50%;上海发布《上海市加快新能源汽车产业发展实施计划(2021-2025年)》,计划到2025年环卫车辆新能源占比超过80%。此次河北省《十条措施》提出重点城区新增及更新环卫车新能源渗透率100%,政策节奏快且力度强。我们认为在碳中和的明确方向下,环卫新能源政策驱动力或将超预期。

政策驱动叠加经济性改善,渗透率抬升节奏有望加快

全周期来看,新能源环卫车已无劣势,但高企的初始价格仍为新能源渗透率提升的关键阻碍。我们认为在以下两方面的驱动下价格有望走低:1)以磷酸铁锂电池降价带动的成本优化,预计在原材料价格走低、产能持续跟进以及或有的技术突破下,成本端存20%-30%的优化空间;2)主要标的的新能源环卫装备毛利率远高于传统装备,在未来新进者增多、市场化深入的趋势下,毛利率或将有所回调。在政策驱动走强、经济性持续改善趋势下,渗透率提升或将加速。中性假设下,我们预计2025年新能源环卫装备需求量约5.2万台,新增装备新能源渗透率29%,对应2025年市场空间约312亿。

尚处早期高集中度阶段,头部公司高速增长

从渗透率来看,2020年前三季度销量占比不足5%;从集中度来看,当前新能源环卫车集中度远高于传统环卫装备市场,2019年环卫装备市场CR5约为49%,而新能源环卫车市场集中度高达82%。结合行业数据以及集中度特征,行业当前正处于典型的早期导入阶段,渗透率或将在政策及价格催化下持续抬升。当前阶段竞争格局并非重点,在渗透率快速提升之际,行业主要参与者或将持续受益。

投资建议:我们认为在政策不断超预期及经济性优化下,环卫装备行业的新能源化是较为清晰的产业趋势,主要标的在行业放量背景下有望深刻受益,建议关注高权重、强研发、深底蕴的宇通重工重组标的【ST宏盛】,环卫装备行业龙头【盈峰环境】,以及新能源板块快速成长的【龙马环卫】。

风险提示:新能源环卫车规划落地不及预期;成本降幅不及预期;市场竞争大幅加剧的风险;相关假设不成立导致结论偏差的风险

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-03-04	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600817.SH	ST宏盛	16.78	买入	0.00	0.59	0.80	1.01	28.44	20.98	16.61	
000967.SZ	盈峰环境	9.15	买入	0.43	0.50	0.60	0.68	21.28	18.30	15.25	13.46
603686.SH	龙马环卫	19.29	买入	0.65	1.04	1.27	1.55	29.68	18.55	15.19	12.45

资料来源:天风证券研究所,注:PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2021年03月05日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

郭丽丽 分析师
SAC执业证书编号:S1110520030001
guolili@tfzq.com

杨阳 分析师
SAC执业证书编号:S1110520050001
yangyanga@tfzq.com

王茜 分析师
SAC执业证书编号:S1110516090005
wangqian@tfzq.com

许杰 联系人
xujie@tfzq.com

行业走势图



资料来源:贝格数据

相关报告

- 《公用事业-行业研究周报:重视“碳中和”趋势下环保子板块投资机会》
2021-02-28
- 《公用事业-行业研究周报:重振旗鼓,关注环保板块修复性行情》
2021-02-21
- 《公用事业-行业研究周报:基础设施REITs加速推进,助力盘活存量资产》
2021-02-08

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com