

增持

——维持

日期：2021年06月22日

行业：环保行业



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师：熊雪珍

Tel: 021-53686180

E-mail: xiongxuezheng@shzq.com

SAC证书编号: S0870519080002

证券研究报告/行业研究/行业动态

第十一批可再生能源发电补贴项目清单公布

—环保行业周报

■ 环保概念板块一周表现回顾

上周(0614-0618)上证综指下跌 1.80%，深证成指下跌 1.47%，创业板指下跌 1.80%，沪深 300 指数下跌 2.34%，环保工程及服务 II (申万) 下跌 2.08%。细分板块方面，大气治理下跌 2.55%，水处理下跌 0.52%，固废处置下跌 2.15%，土壤修复下跌 3.70%，环卫下跌 3.67%，环境监测下跌 2.76%，生态园林上涨 0.05%。个股方面，涨幅较大的个股为杭州园林 (24.04%)、美晨生态 (21.74%)、万邦达 (11.30%)；跌幅较大的个股为远达环保 (-12.37%)、玉禾田 (-11.02%)、太和 (-10.33%)。

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



■ 行业最新动态

- 1、国网新能源云公布 2021 年第十一批可再生能源发电补贴项目清单；
- 2、深圳发布《深圳市碳排放权交易管理暂行办法（征求意见稿）》；
- 3、安徽省生态环境厅发布《安徽省节能环保产业发展规划（2021~2023 年）》（征求意见稿）；
- 4、浙江省印发《浙江省应对气候变化“十四五”规划》。

■ 投资建议

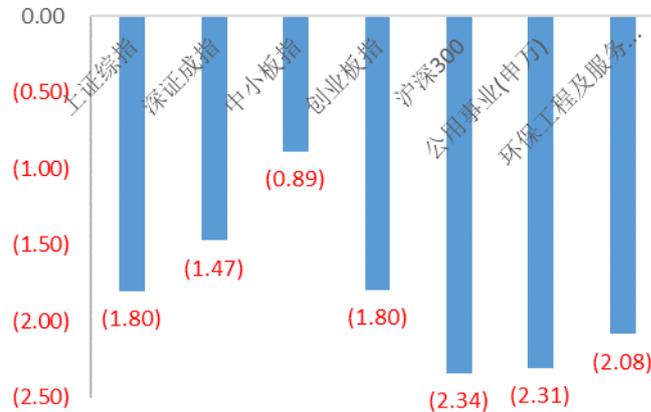
当前环保板块绝对估值为 16.81 倍（历史 TTM_整体法），相对于沪深 300 的估值溢价率为 19.67%，均处历史低位水平，具备较高的安全边际。基本面上看，2020 年虽受疫情影响，环保细分行业业绩有所分化，但总体净利润已经恢复增长，经营性现金流持续改善，我们认为行业基本面向好趋势不变，把握中报预期下的投资机会。碳交易本月底前有望落地，叠加碳中和的长期发展背景，环保行业景气度有望持续上行，我们看好：1) 固废处理赛道，垃圾焚烧仍有增量空间，“十四五”明确要求对部分城市“零填埋”，垃圾焚烧发电仍有增量空间。我们认为在垃圾焚烧进入后半程的发展阶段叠加电价补贴政策的影响，着重看公司项目前期布局、在手产能以及发电效率，看好在建规模/已投运规模带来的持续盈利及增长空间，行业龙头集中度有望提升。此外垃圾焚烧项目有望受益 CCER 交易获得额外利润，增厚收益；2) 环卫赛道，看好在“碳中和”的节能减排的路径下，新能源环卫设备渗透率持续提升，运营、设备双轮驱动头部企业享受成长红利；3) 水环境治理赛道，看好运营类资产的估值提升。

风险提示：行业政策推进不达预期、项目进度不达预期、信贷政策变化

一、上周行业回顾

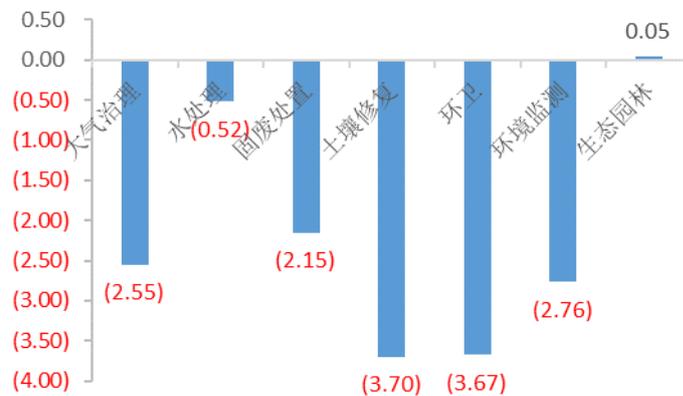
上周(0614-0618)上证综指下跌 1.80%，深证成指下跌 1.47%，创业板指下跌 1.80%，沪深 300 指数下跌 2.34%，环保工程及服务 II (申万) 下跌 2.08%。细分板块方面，大气治理下跌 2.55%，水处理下跌 0.52%，固废处置下跌 2.15%，土壤修复下跌 3.70%，环卫下跌 3.67%，环境监测下跌 2.76%，生态园林上涨 0.05%。

图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

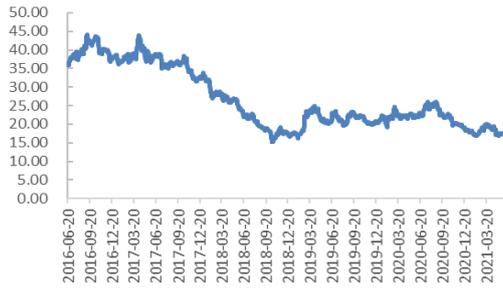
图 2 上周环保行业细分板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

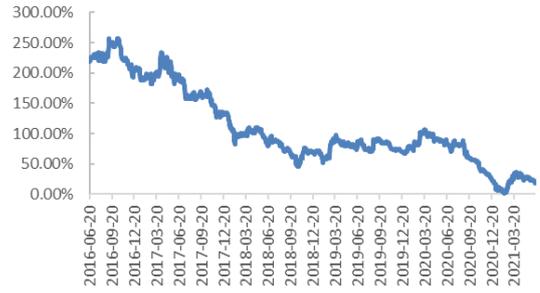
上周环保板块绝对估值为 16.81 倍 (历史 TTM_整体法), 处于历史五年低位水平; 相对于沪深 300 的估值溢价率为 19.67%, 处历史低位水平。均较上周有所下降。

图 3 环保板块近期估值（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind、上海证券研究所

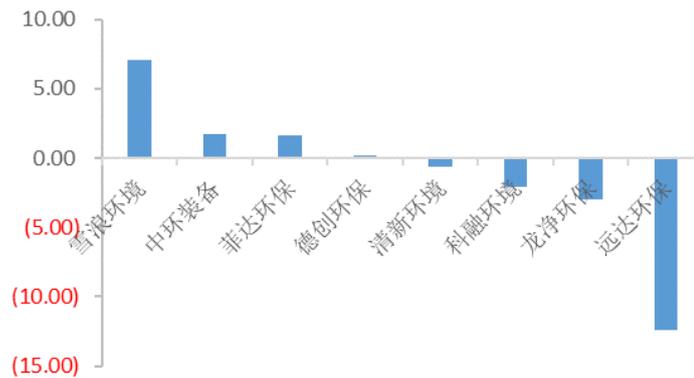
图 4 环保板块近期估值溢价率（历史 TTM_整体法）



数据来源：Wind、上海证券研究所

上周（0614-0618）环保板块走势低迷，大气治理板块中涨幅较大的个股为雪浪环境（7.12%）；跌幅较大的个股为远达环保（-12.37%）；水处理板块中涨幅较大的个股为万邦达（11.30%）、国中水务（3.39%），跌幅较大的个股为太和水（-10.33%）、博天环境（-9.36%）；固废板块中涨幅较大的个股为中国天楹（4.28%），跌幅较大的个股为旺能环境（-4.73%）；环卫板块中涨幅较大的个股为中国天楹（4.28%），跌幅较大的个股为玉禾田（-11.02%）；环境监测板块涨幅较大的个股为天瑞仪器（3.56%），跌幅较大的板块为雪迪龙（-5.97%）；生态园林板块中涨幅较大的个股为杭州园林（24.04%）、美晨生态（21.74%），跌幅较大的个股为蒙草生态（-5.80%）。

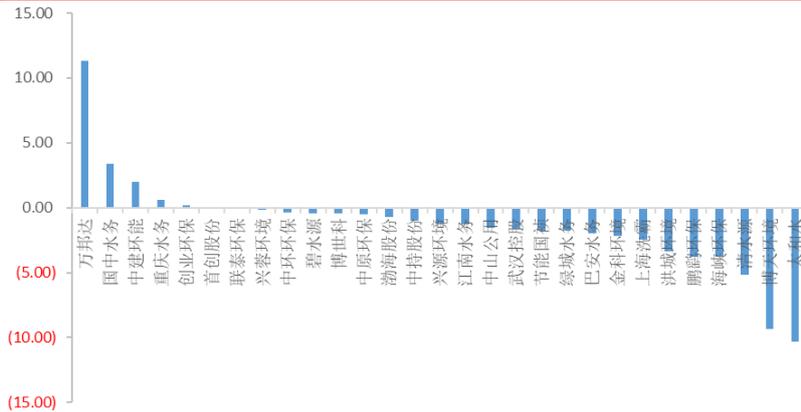
图 3 大气治理板块市场表现（%）



数据来源：Wind、上海证券研究所

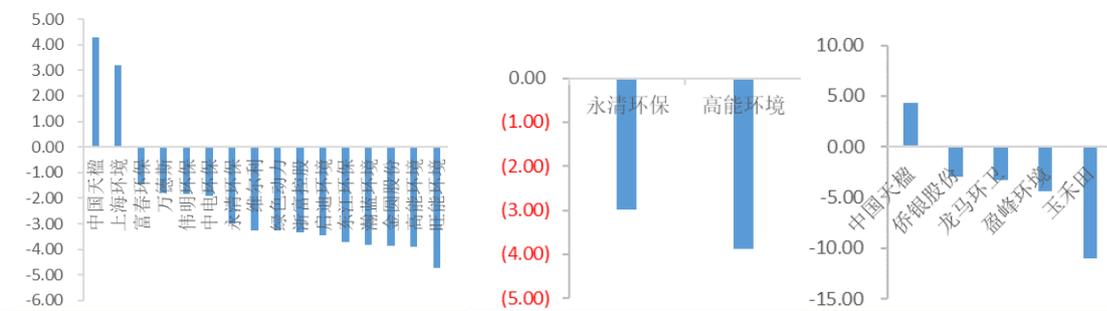


图 4 水处理板块市场表现 (%)



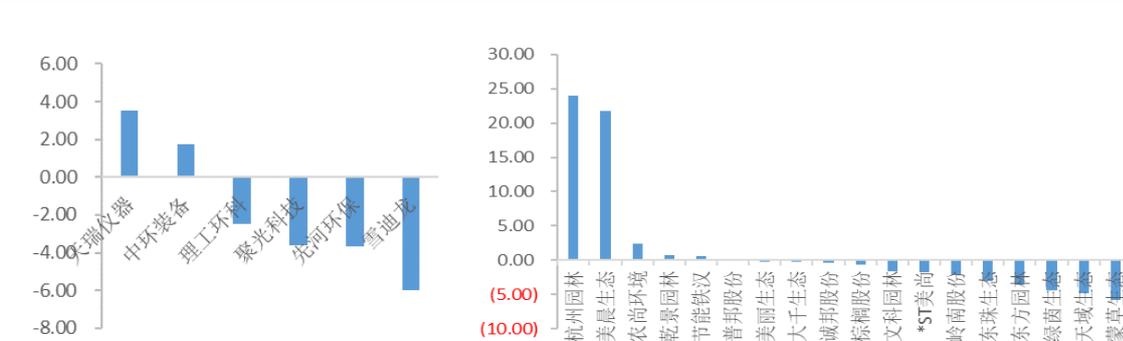
数据来源: Wind、上海证券研究所

图 5 固废处理板块、土壤修复板块、环卫板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

图 6 环境监测板块、园林板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

二、近期公司动态

上周环保板块动态

表 1: 上周环保板块中标情况

公司代码	公司	动态情况	项目金额 (亿元)
002973.SZ	侨银股份	公司中标《弥勒市城市环卫绿化市场化服务(一标段)》	0.54
300355.SZ	蒙草生态	公司联合体中标《欧洲投资银行贷款内蒙古通辽科尔沁沙地综合治理项目乡土树种混交林建设工程 2 包》	1.92 亿欧元 (其中公司负责项目 60%, 约合人民币 8.77 亿元得建设施工)
603359.SH	东珠生态	公司签订《周口市沙颍文化产业园配套工程项目设计施工总承包 (EPC)》	6.23

合同》

数据来源：Wind、上海证券研究所

表 2：上周环保板块动态

公司代码	公司	动态情况
000035.SZ	中国天楹	公司 100%控制的下属公司 Firion Investments, S.L.U.以现金方式向 Global Moledo, S.L.U.出售其所持 Urbaser, S.A.U. 100%股权, 交易对价为 15 亿欧元。
600008.SH	首创股份	公司披露《出售资产公告》, 拟通过公开挂牌的方式转让益阳首创水务有限责任公司 100%股权。
601200.SH	上海环境	公司股东三峡资本控股有限责任公司及其一致行动人长江生态环保集团有限公司以集中竞价的交易方式合计增持公司 1240.04 万股, 占总股本的 1.10%, 持有公司股份比例由 7.10%增加至 8.20%。
300692.SZ	中环环保	公司披露《向不特定对象发行可转换公司债券预案》, 拟发行总额不超过人民币 86,400 万元 (含 86,400 万元) 可转换公司债券。
603177.SH	德创环保	公司全资子公司绍兴越信环保科技有限公司于近日收到浙江省生态环境厅核发的危险废物经营许可证, 核准经营规模: 25000 吨/年, 有效期限为一年。

数据来源：Wind、上海证券研究所

三、行业近期热点信息

国网新能源云公布 2021 年第十一批可再生能源发电补贴项目清单 (来源：国网新能源云)

国家电网有限公司已将完成公示的 2021 年第十一批次可再生能源发电项目补贴项目清单上报国家主管部门。第十一批可再生能源发电补贴项目清单中, 生物质发电项目 14 个, 合计项目规模为 211MW, 其中包含垃圾焚烧发电项目 12 个 (合计项目规模 195MW), 农林生物质发电项目 1 个(8MW), 沼气发电项目 1 个(8MW)。

从公布清单来看, 康恒环境、瀚蓝环境、圣元环保等多家企业的垃圾焚烧发电项目获补贴, 其中瀚蓝环境的漳州南部生活垃圾焚烧发电厂项目 (2019 年 10 月 24 日并网)、福清市生活垃圾焚烧发电厂二期工程 (2016 年 4 月 10 日并网) 被纳入补贴, 合计规模 30MW; 圣元环保共四个项目被纳入补贴, 合计规模 60MW。

深圳发布《深圳市碳排放权交易管理暂行办法 (征求意见稿)》(来源：深圳市司法局)

深圳生态环境局对《深圳市碳排放权交易管理暂行办法》(深圳市人民政府令第 262 号) 进行修订, 报市司法局审查后形成了《深圳市碳排放权交易管理暂行办法 (征求意见稿)》。修订内容包括: 1) 设立碳排放交易基金; 2) 配额管理方面修订了碳排放权交易的管控范围、目标总量控制制度: 逐步实现绝对总量控制、引入年度配额管理实施方案、调整配额管理时间、明确了管控单位退出机制;

3) “量化、报告、核查与履约”方面：引入碳普惠体系、优化管控单位生产活动产出数据的报告流程；4) “碳排放权交易”方面修订交易主体、交易品种、交易方式、交易禁止行为、清算交收、风险监控、费用收取等内容。

安徽省生态环境厅发布《安徽省节能环保产业发展规划（2021~2023年）》（征求意见稿）（来源：安徽省生态环境厅）

《规划》的主要目标包括：1) 2023年，节能环保产业产值超过4000亿元，节能环保产业产值占安徽省GDP比重达到8%，成为安徽省支柱产业之一。培育一批在国内具有较强竞争力和知名度的节能环保大型企业（集团），年销售收入10亿元以上的节能环保企业20家，50亿元以上企业10家，100亿元以上企业2~3家；2) 全省布局建设10个以上布局合理、具有创新活力、年产值200亿以上的产业园区；3) 2025年，攻克10项及以上关键性技术，解决实际难题并实现转化应用，建成10个及以上技术创新和公共服务平台。重点领域包含包含了高效节能、先进环保、资源综合利用等三个领域，涉及节能技术和设备、节能服务产业、先进环保技术和装备、环保服务、资源综合利用产业等方面。

浙江省印发《浙江省应对气候变化“十四五”规划》（来源：浙江省发改委）

《规划》设置应对气候变化重点指标14项，包括综合指标，减缓气候变化、适应气候变化各领域指标和示范试点建设指标。通过推进能源、工业、建筑、交通运输等重点领域温室气体减排，有效控制非二氧化碳温室气体排放，增加生态系统碳汇，形成低碳生产生活方式，推动经济体系全面低碳转型。其中文件中明确要做强节能环保产业。加大大气污染防治、水污染防治、固体废弃物处理、土壤污染修复等领域的节能环保技术装备研发、推广和产业化力度。推广节能环保产品，加强节能环保技术创新，深入推进循环经济发展。创新“互联网+”再生资源回收利用模式，提高资源利用效率。大力发展节能环保第三方服务，引进、培育一批重点节能环保服务企业，推动节能环保服务业发展。到2025年，节能环保产业总产值达到15000亿元。

四、投资建议

近期进入年报密集披露期，细分行业、个股业绩分化明显，运营类资产如固废、环卫等仍具备较好成长性。近期发改委发文《2021

年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》，再次把建设低碳绿色城市作为重点任务，要求全面推进生活垃圾分类，加快建设生活垃圾焚烧处理设施，提升污水管网收集能力，推行污水资源化利用，深入推进工业、建筑、交通等领域绿色低碳转型。行业政策景气度较高，今年为“十四五”开端之年，结合“碳中和”长期战略，我们认为环保仍是刚需，随着流域治理、固废处理、资源化利用、环卫设备电动化等的深度推进，需求有望加速释放，行业基本面向好趋势不变。环保板块估值长期处在低位，看好碳中和背景下环保行业的投资机会。

风险提示：行业政策推进不达预期、项目进度不达预期、信贷政策变化

分析师声明

熊雪珍

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20% 以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10% 以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10% 以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。