

增持

——维持

日期：2021年07月05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

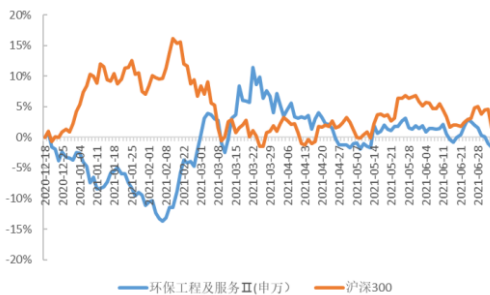
中期业绩预告临近，关注环保股投资机会

—环保行业周报

■ 环保概念板块一周表现回顾

上周(0628-0702)上证综指下跌 2.46%，深证成指下跌 2.22%，创业板指下跌 0.41%，沪深 300 指数下跌 3.03%，环保工程及服务 II (申万) 下跌 3.54%。细分板块方面，大气治理下跌 5.06%，水处理下跌 2.77%，固废处置下跌 2.40%，土壤修复下跌 3.57%，环卫下跌 2.76%，环境监测下跌 3.22%，生态园林下跌 4.10%。个股方面，涨幅较大的个股为天瑞仪器 (6.26%)、伟明环保 (5.32%)；跌幅较大的个股为兴源环境 (-11.35%)、中环装备 (-8.55%)、远达环保 (-8.13%)。

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



■ 行业最新动态

- 1、《深圳经济特区生态环境保护条例》经市人大常委会会议表决通过；
- 2、生态环境部发布 7 月上半月全国空气质量预报会商结果；
- 3、上海市发改委印发《上海市 2021 年节能减排和应对气候变化重点工作安排》；
- 4、四川国资委印发《关于省属企业碳达峰碳中和的指导意见》；
- 5、环卫科技网统计上半年亿级环卫项目。

■ 投资建议

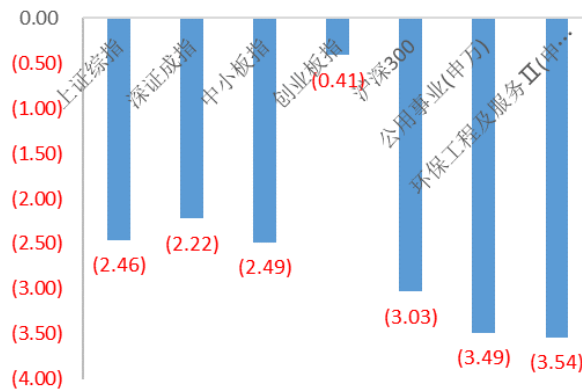
环保板块绝对估值为 16.48 倍 (历史 TTM_整体法)，处于五年历史低位水平，较前一周下降 0.49；相对于沪深 300 的估值溢价率为 17.93%，处历史低位水平，较前一周略升 0.02pct，总体来看具备较高的安全边际。当前时点临近中期业绩预告披露，基本面上看，我们认为环保细分行业业绩有所分化，但总体净利润已经恢复增长，经营性现金流持续改善，行业基本面向好趋势不变，关注中报预期下的环保股投资机会。碳中和政策持续推进，叠加碳交易落地预期，环保行业景气度有望持续上行。环卫科技网统计了上半年亿级环卫项目合计 91 项，407.64 亿元，受 5 亿元以下项目增加影响，合同总额同比有所下降，但项目数有所增加。从 2021 年上半年亿级环卫市场企业中标排行来看，上市环卫公司侨银股份、盈峰环境、龙马环卫、玉禾田仍保持了良好的市场竞争力。我们继续看好：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

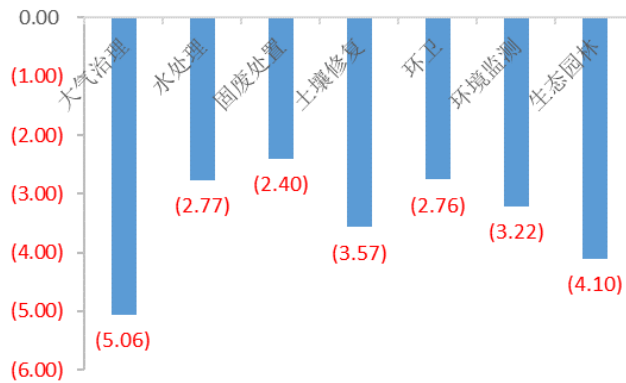
上周(0628-0702)上证综指下跌 2.46%，深证成指下跌 2.22%，创业板指下跌 0.41%，沪深 300 指数下跌 3.03%，环保工程及服务 II（申万）下跌 3.54%。细分板块方面，大气治理下跌 5.06%，水处理下跌 2.77%，固废处置下跌 2.40%，土壤修复下跌 3.57%，环卫下跌 2.76%，环境监测下跌 3.22%，生态园林下跌 4.10%。

图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

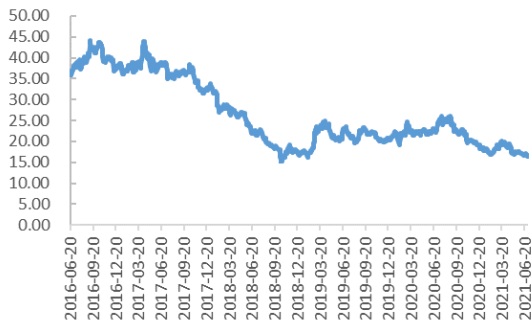
图 2 上周环保行业细分板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周环保板块绝对估值为 16.48 倍（历史 TTM_整体法），处于历史五年低位水平，较前一周下降 0.49；相对于沪深 300 的估值溢价为 17.93%，处历史低位水平，较前一周略升 0.02pct。

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

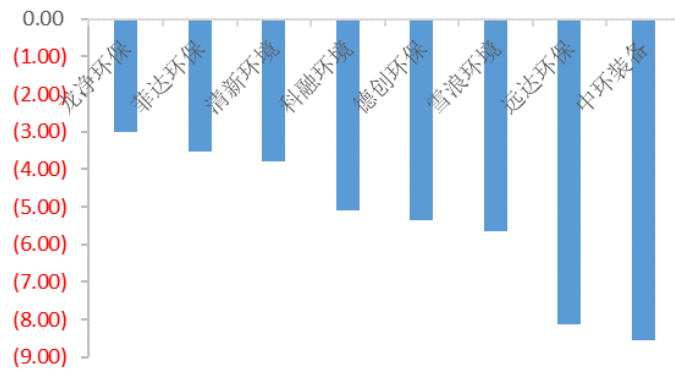
图 4 环保板块近期估值溢价率 (历史 TTM_整体法)



数据来源: Wind、上海证券研究所

上周 (0628-0702) 环保板块随大盘行情普跌, 大气治理板块中跌幅较大的个股为中环装备 (-8.55%)、远达环保 (-8.13%); 水处理板块中涨幅较大的个股为清水源 (1.86%), 跌幅较大的个股为兴源环境 (-11.35%)、中环环保 (-7.34%); 固废板块中涨幅较大的个股为伟明环保 (5.32%), 跌幅较大的个股为富春环保 (-7.87%)、瀚蓝环境 (-7.16%); 环卫板块中跌幅较大的个股为中国天楹 (-6.32%)、玉禾田 (-3.63%); 环境监测板块涨幅较大的个股为天瑞仪器 (6.26%), 跌幅较大的板块为中环装备 (-8.55%)、雪迪龙 (-7.38%); 生态园林板块中跌幅较大的个股为*ST 美尚 (-6.72%)、诚邦股份 (-6.23%)。

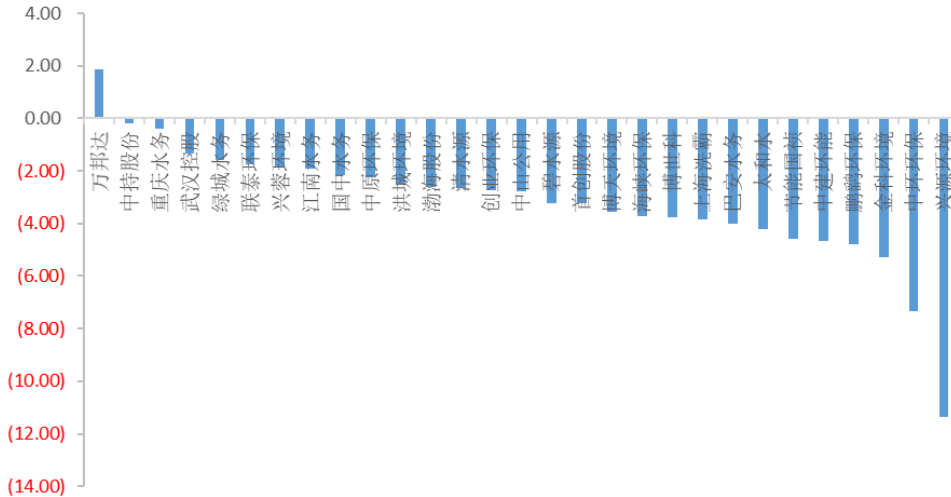
图 3 大气治理板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

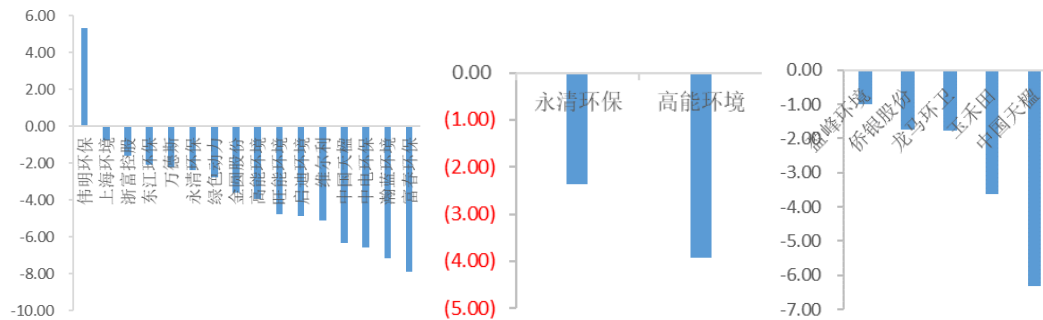


图 4 水处理板块市场表现 (%)



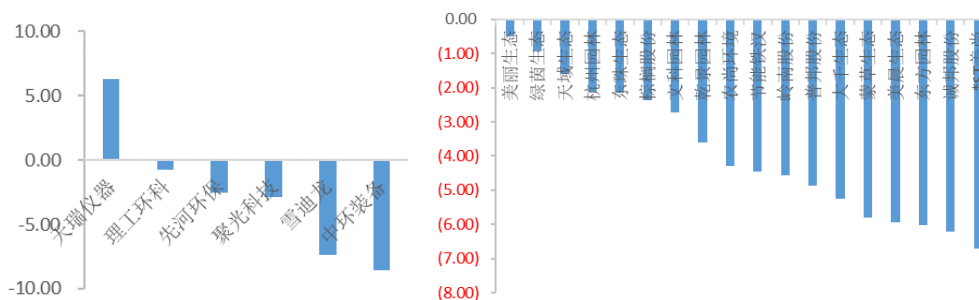
数据来源: Wind、上海证券研究所

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)
300649.SZ	杭州园林	公司联合体预中标《富阳三江汇亚运新区环境综合整治工程-村庄环境整治工程 EPC 工程总承包项目》	投资估算 3.21 亿元

002717.SZ	岭南股份	公司联合体中标《保定汽车科技产业园市政改造二期项目设计、施工总承包》	4.61 亿元
000010.SZ	美丽生态	子公司中标《云南省瑞丽至孟连高速公路 K116+560~K196+745 段土建第一、第八、第九、第十三、第十四工区建设项目土建第八工区工程专业分包》	2.93 亿元
000967.SZ	盈峰环境	公司子公司中标《淮安市城市管理局餐厨处理扩建项目》	7.36 亿元
603903.SH	中持股份	公司联合体中标《灌云县畜禽粪污资源化处理与利用 PPP 项目》	2.46 亿元
603685.SH	龙马环卫	公司 2021 年 6 月预中标环卫服务项目中标数 4 个	合计首年服务费金额为 3,000.64 万元

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
600323.SH	瀚蓝环境	公司近日完成 2021 年度第一期绿色中期票据发行, 发行规模为 3 亿元, 期限为 3 年, 票面利率为 3.59%。
000967.SZ	盈峰环境	截至 2021 年 6 月 30 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份, 回购股份数量为 51,342,096 股, 约占公司目前总股本的 1.62%, 购买的最高成交价为 7.99 元/股, 购买的最低成交价为 6.71 元/股, 成交总金额为 395,448,727.06 元 (不含交易费用)。
002479.SZ	富春环保	公司于 2021 年 6 月 30 日, 公司收到第二笔拆迁补偿款 400,000,000.00 元。截至 7 月 1 日, 公司累计收到拆迁补偿款 851,184,177.00 元, 尚有 656,096,414.00 元未收到。
603778.SH	乾景园林	截止 2021 年 6 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购股份 1,433,500 股, 占公司总股本的 0.22%, 最高成交价为 4.26 元/股, 最低成交价为 4.04 元/股, 已支付的总金额为人民币 5,999,166 元 (不含佣金等交易费用)
002266.SZ	浙富控股	截至 2021 年 6 月 30 日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 9,085,160 股, 占公司目前总股本的 0.1692%, 最高成交价格为 5.28 元/股, 最低成交价格为 5.04 元/股, 成交总金额为 46,885,096.06 元 (不含交易费用)。
300388.SZ	节能国祯	公司回购股份实施期限已届满, 回购方案实施完毕, 公司此次累计回购股份 18,040,754 股, 占公司总股本的比例为 2.58%, 成交的最高价为 10.8 元/股, 最低价为 7.85 元/股, 支付的总金额为 150,988,464.86 元, 与既定方案不存在差异。
601200.SH	上海环境	公司股东三峡资本及其一致行动人长江环保集团于 2021 年 6 月 16 日至 2021 年 6 月 28 日期间, 通过集中竞价的交易方式合计增持公司 1,181.98 万股, 占公司总股本的 1.05%。

数据来源: Wind、上海证券研究所

三、行业近期热点信息

《深圳经济特区生态环境保护条例》经市人大常委会会议表决通过
 (来源: 人民网)

6 月 29 日《深圳经济特区生态环境保护条例》经市人大常委会会议表决通过, 并拟于今年 9 月 1 日实施。《条例》将碳达峰、碳中和纳入生态环境建设整体布局, 授权深圳市政府制定重点行业碳

排放强度标准，并将碳排放强度超标的建设项目纳入行业准入负面清单，并对应对气候变化的一般性工作、碳达峰和碳中和、碳排放权交易等进行了规定：1) 要求市政府编制碳排放达峰行动方案和碳中和路线图，推动重点行业绿色低碳转型，建立本市碳排放管控机制；2) 要求市政府建立本市碳排放权交易制度，通过设定固定总量的排放额度，约束纳入碳排放权交易的单位的年度碳排放。

生态环境部发布7月上半月全国空气质量预报会商结果（来源：生态环境部）

7月上半月（1-15日）全国空气质量预报会商结果显示：7月上半月，全国大部扩散条件较好，空气质量以优良为主，受高温和强光照影响，局地可能出现臭氧轻度污染过程。其中，1日、4-6日、11-15日，京津冀及周边地区中南部、苏皖鲁豫交界地区、东北地区 and 汾渭平原局地可能出现臭氧中度污染过程。

上海市发改委印发《上海市2021年节能减排和应对气候变化重点工作安排》（来源：上海市发改委）

《工作安排》中设定了2021年全市节能减排降碳工作目标，其中节能降碳：1) 全市单位GDP综合能耗、单位GDP二氧化碳排放量分别同比下降1.5%左右，能耗增量控制在900万吨左右，煤炭消费总量控制在4200万吨以内；2) 工业和通信业（含IDC及5G基站）规模以上工业单位增加值能耗下降2.5%左右（激励目标3.7%），工业和通信业能耗增量控制在150万吨标准煤以内，力争控制在120万吨标准煤左右；3) 交通运输业，航空客运单位运输周转量能耗下降3%左右，航运单位运输周转量能耗力争有所下降，能耗增量控制在100万吨标准煤以内（不含国际燃料仓能耗）；4) 大型公共建筑要求实施建筑节能改造（节能率不低于15%）60万平方米以上；4) 公共机构方面，国家机关单位建筑面积耗能、人均耗能分别下降2%左右，其他公共机构单位建筑面积能耗、人均耗能有所下降。减排方面，要求PM2.5年均浓度力争有所下降，氮氧化物、挥发性有机物、化学需氧量、氨氮排放量分别要求下降2%、1%、3%、2%。

四川国资委印发《关于省属企业碳达峰碳中和的指导意见》（来源：四川国资委）

《指导意见》要求省属企业要按照省委省政府决策部署，在全省企业中率先实现二氧化碳排放达峰，万元产值综合能耗与碳排放强度均达到国内同行业先进水平，形成资源节约、环境友好、产业优化、布局科学的绿色低碳发展格局，探索构建具有四川国资国企特色的绿色低碳发展模式。

环卫科技网统计上半年亿级环卫项目（来源：环卫科技网）

环卫科技网统计 2021 年 1-6 月共开标 91 个亿级环卫项目，中标金额合计 407.64 亿元，平均年化金额约为 0.7 亿元。1-6 月亿级环卫项目中中标个数分别为 21 个、14 个、20 个、13 个、9 个、14 个，中标金额分别为 184.89 亿元、57.67 亿元、58.71 亿元、32.39 亿元、21.62 亿元、52.36 亿元。同比 2020 年上半年数据，亿级以上项目个数增多，总金额同比下降 10.84%，5 亿以下的项目占据了总项目个数的 84% 以上。据环卫科技网统计，在 2021 年上半年亿级环卫市场上（按总中标金额），企业排名前十位分别是：侨银股份、盈峰环境、人和环境、福建东飞、龙马环卫、中环洁、家宝园林、玉禾田、轩昂环保、深圳市平通工程有限公司。

四、投资建议

环保板块绝对估值为 16.48 倍（历史 TTM_整体法），处于五年历史低位水平，较前一周下降 0.49；相对于沪深 300 的估值溢价率为 17.93%，处历史低位水平，较前一周略升 0.02pct，总体来看具备较高的安全边际。当前时点临近中期业绩预告披露，基本上看，我们认为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，行业基本面向好趋势不变，关注中报预期下的环保股投资机会。碳中和政策持续推进，叠加碳交易落地预期，环保行业景气度有望持续上行。环卫科技网统计了上半年亿级环卫项目合计 91 项，407.64 亿元，受 5 亿元以下项目增加影响，合同总额同比有所下降，但项目数有所增加。从 2021 年上半年亿级环卫市场企业中标排行来看，上市环卫公司侨银股份、盈峰环境、龙马环卫、玉禾田仍保持了良好的市场竞争力。我们继续看好：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

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。