

增持

——维持

日期：2021年07月19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

# 关注碳交易市场启动带来的环保行业投资机会

——环保行业周报

## ■ 环保概念板块一周表现回顾

上周(0712-0716)上证综指上涨 0.43%，深证成指上涨 0.86%，创业板指上涨 0.68%，沪深 300 指数上涨 0.50%，环保工程及服务 II (申万) 上涨 0.20%。细分板块方面，大气治理上涨 1.27%，水处理上涨 0.27%，固废处置上涨 2.17%，土壤修复上涨 3.80%，环卫下跌 0.90%，环境监测上涨 2.21%，生态园林下跌 2.11%。个股方面，涨幅较大的个股为雪迪龙 (12.90%)、万邦达 (11.43%)、浙富控股 (10.37%)；跌幅较大的个股为东方园林 (-10.18%)、启迪环境 (-7.54%)。

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



## ■ 行业最新动态

- 1、全国碳排放权交易正式启动；
- 2、黄河流域“清废行动”拉开序幕；
- 3、发改委发布《关于深入推进农业水价综合改革的通知》；
- 4、生态环境部发布《中国应对气候变化的政策与行动 2020 年度报告》。

## ■ 投资建议

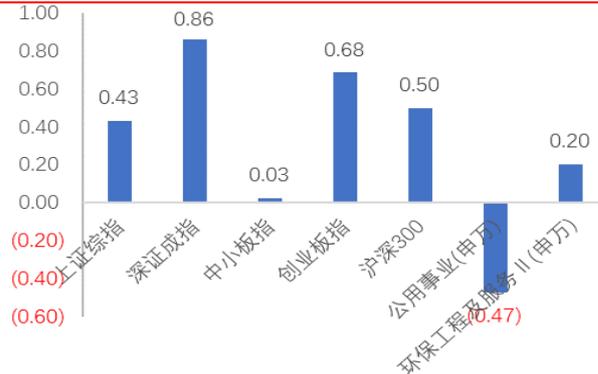
上周环保板块绝对估值为 17.03 倍 (历史 TTM\_整体法)，仍处在历史中位以下，较前一周提升 0.13；相对于沪深 300 的估值溢价率为 22.80%，较前一周提升 1.14pct，仍具备较高的安全边际。近期受碳交易启动的推动，行业景气度有所提升。碳交易开放首日交易品种及方式为碳配额挂牌协议交易，交易价格首日涨幅为 6.73%，最高价达到 52.80 元/吨，收盘价为 51.23 元/吨。碳价方面，此前全国的地方碳交易试点显示平均价格为 28.6 元/吨 (2020 年)，在长期配额缩紧的背景下，碳价有望继续上行。而在交易机制建设中，核证自愿减排量 (CCER) 后续有望上线，减排企业通过 CCER 可以增厚利润，提高项目收益率，我们认为环保领域中垃圾焚烧、填埋气、林业碳汇等领域有望在未来的 CCER 交易中受益。当前时点临近中期业绩披露，环保细分行业业绩有所分化，运营类资产经营性现金流持续改善，关注中报业绩稳健预期叠加碳交易市场启动下的环保股投资机会，继续看好：1) 固废处理赛道，“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。随着前期项目的投产，垃圾焚烧企业运营期收入占比提升有望抬升毛利率。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。

**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

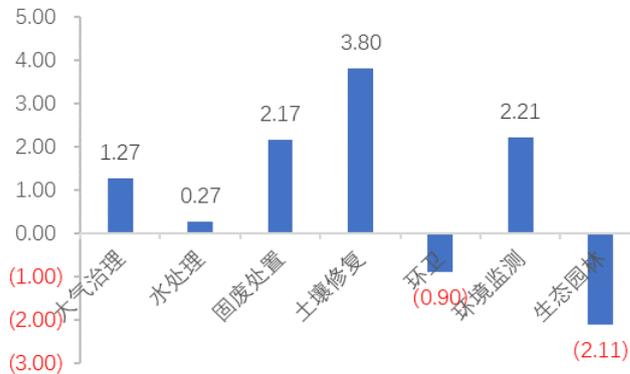
上周(0712-0716)上证综指上涨 0.43%，深证成指上涨 0.86%，创业板指上涨 0.68%，沪深 300 指数上涨 0.50%，环保工程及服务 II（申万）上涨 0.20%。细分板块方面，大气治理上涨 1.27%，水处理上涨 0.27%，固废处置上涨 2.17%，土壤修复上涨 3.80%，环卫下跌 0.90%，环境监测上涨 2.21%，生态园林下跌 2.11%。

图 1 上周行业市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

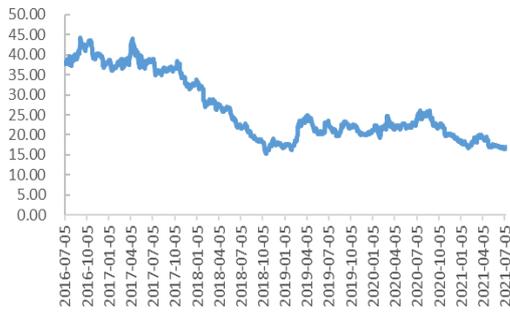
图 2 上周环保行业细分板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

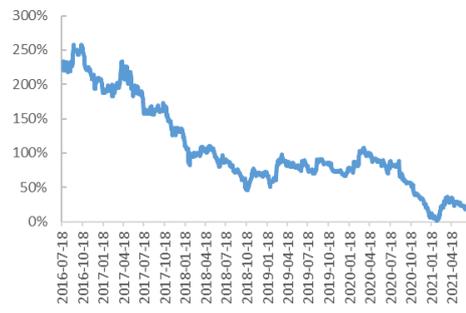
上周环保板块绝对估值为 17.03 倍（历史 TTM\_整体法），仍在历史中位以下，较前一周提升 0.13；相对于沪深 300 的估值溢价率为 22.80%，较前一周提升 1.14pct。

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

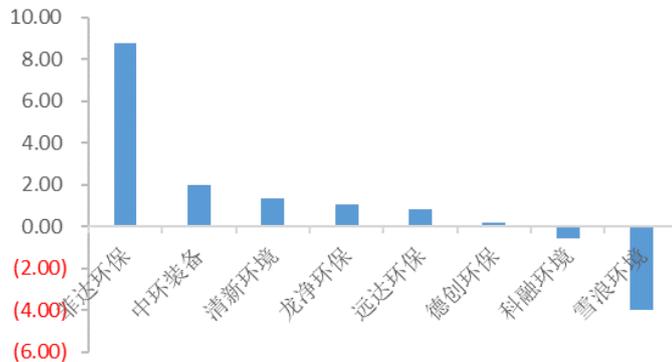
图 4 环保板块近期估值溢价率（历史 TTM\_整体法）



数据来源：Wind、上海证券研究所

上周（0712-0716）环保板块受碳交易即将启动的消息面刺激，行业部分个股走强，大气治理板块中涨幅较大的个股为菲达环保（8.74%），跌幅较大的个股为雪浪环境（-3.98%）；水处理板块中涨幅较大的个股为万邦达（11.43%）、首创股份（5.47%），跌幅较大的个股为兴源环境（-6.80%）、清水源（-6.05%）；固废板块中涨幅较大的个股为浙富控股（10.37%）、高能环境（5.75%），跌幅较大的个股为启迪环境（-7.54%）；环卫板块中跌幅较大的个股为玉禾田（-1.92%）；环境监测板块涨幅较大的个股为雪迪龙（12.90%），跌幅较大的个股为理工环科（-3.02%）；生态园林板块中涨幅较大的个股为美晨生态（3.18%），跌幅较大的个股为东方园林（-10.18%）

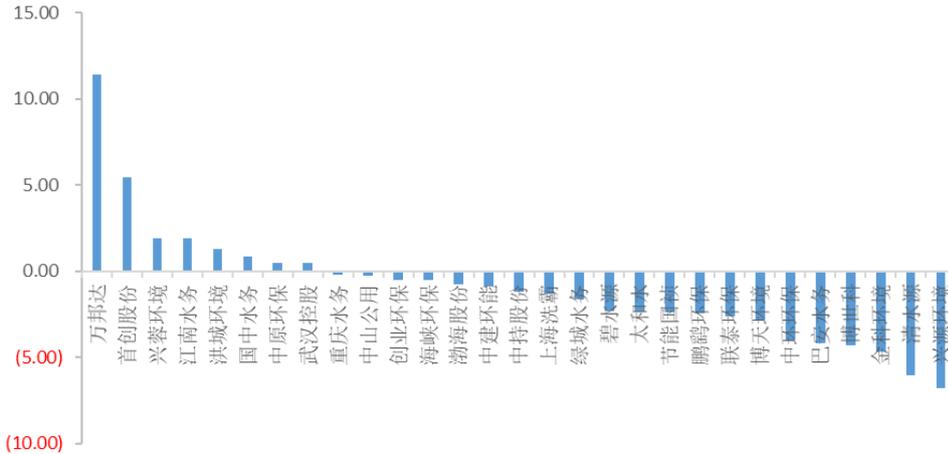
图 5 大气治理板块市场表现（%）



数据来源：Wind、上海证券研究所

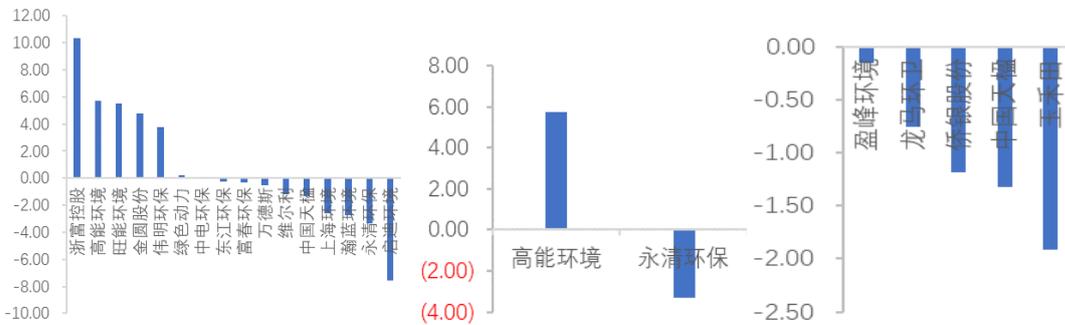


图 6 水处理板块市场表现 (%)



数据来源: Wind、上海证券研究所

图 7 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 8 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
000010.SZ	美丽生态	公司控股子公司签署《洋河领源国际农业科技园项目(一期)》	15 亿元

		公司中标《华中师范大学（海南）附属高级中学项目》	7.56 亿元
300649.SZ	杭州园林	公司中标《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》	1.83 亿元
300422.SZ	博世科	公司联合体中标《辽河双台子区段谷家湿地生态修复及水质净化提升项目》	12,992.75 万元
002775.SZ	文科园林	公司联合体签署合同《龙兴路绿廊二期-景观项目（一标段）》	3.08 亿元

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
601330.SH	绿色动力	公司披露《2021 年第二季度主要经营数据公告》，2021 年上半年公司下属子公司（含合营企业）累计垃圾进厂量为 507.65 万吨，同比增长 27.57%；累计发电量为 193,461.91 万度，同比增长 39.03%；累计上网电量为 161,014.64 万度，同比增长 41.34%。
601827.SH	三峰环境	公司披露《2021 年半年度业绩预告》预计实现归属于上市公司股东的净利润 66,200.84 万元至 80,912.14 万元，同比增长 96%至 139%。
000826.SZ	启迪环境	公司披露《2021 年半年度业绩预告》预计归属于上市公司股东的净利润亏损 33 亿元~40 亿元。
002310.SZ	东方园林	公司披露《2021 年半年度业绩预告》预计亏损 6 亿元~4.8 亿元。
002266.SZ	浙富控股	公司披露《2021 年半年度业绩预告》预计实现归母净利润 12.02 亿元~13.31 亿元，同比增长 222.14%~256.71%。
002431.SZ	棕榈股份	公司披露《2021 年半年度业绩预告》预计实现归母净利润 1400 万元~2100 万元，同比下降 25.73%~50.49%。
300266.SZ	兴源环境	公司披露《2021 年半年度业绩预告》预计实现归母净利润 200 万元~300 万元，同比扭亏为盈。
300425.SZ	中建环能	公司披露《2021 年半年度业绩快报》实现归母净利润 5813.81 万元，同比增长 32.60%。

数据来源：Wind、上海证券研究所

### 三、行业近期热点信息

#### 全国碳排放权交易正式启动（来源：上海环境能源交易所）

全国碳排放权交易市场正式启动，首批纳入 2225 家发电行业企业，碳排放量超过 40 亿吨二氧化碳，将成为全球覆盖温室气体排放量规模最大的碳市场。

交易方式：挂牌交易、协议转让等方式；其中挂牌协议交易单笔买卖最大申报数量应当小于 10 万吨二氧化碳当量、交易涨跌幅限制为 10%；单笔买卖申报超过 10 万吨时，交易双方应当通过协议转让方式达成交易，单笔买卖申报不超过 50 万吨的交易成交价格由交易双方在上一个交易日收盘价的±30%之间协商确定，单笔买卖申报超过 50 万吨（含 50 万吨）的交易成交价格由交易双方自行协商确定。

交易时间：每周一至周五上午 9:30-11:30、下午 13:00 至 14:00；

请务必阅读尾页重要声明

协议转让的交易时间为每周一至周五下午 14:00 至 15:00。

**图 9 全国碳市场每日成交数据 (20210716)**

交易品种		开盘价 元/吨	收盘价 元/吨	最高价 元/吨	最低价 元/吨	涨跌幅	成交量 吨	成交额 元	交易方式
CEA		48.00	51.23	52.80	48.00	6.73%	4,103,953	210,230,053.25	挂牌协议交易
							-	-	大宗协议交易
	4,103,953						210,230,053.25	小计	
合计							4,103,953	210,230,053.25	挂牌协议交易
							-	-	大宗协议交易
							4,103,953	210,230,053.25	小计

数据来源：上海环境能源交易所、上海证券研究所

碳交易开放首日交易品种及方式为碳配额挂牌协议交易，交易价格首日涨幅为 6.73%，最高价达到 52.80 元/吨，收盘价为 51.23 元/吨。推动碳交易，一方面是为了加速高排放行业实现产业结构和能源消费的绿色低碳化，促进高排放行业率先达峰；另一方面为碳减排释放价格信号，并提供经济激励机制，将资金引导至减排潜力大的行业企业。碳价格方面，此前全国的地方碳交易试点显示平均价格为 28.6 元/吨（2020 年），在长期配额缩紧的背景下，碳价有望上行。

而在交易机制建设中，抵消机制如核证自愿减排量（CCER）后续有望上线，减排企业通过 CCER 可以增厚利润，提高项目收益率，我们认为环保领域中垃圾焚烧、填埋气、林业碳汇等领域有望在 CCER 交易中受益。

### 黄河流域“清废行动”拉开序幕（来源：生态环境部）

今年起生态环境部将用 2 年时间完成黄河流域“清废行动”。其中 2021 年排查整治内蒙古、四川、甘肃、青海、宁夏 5 省（自治区）黄河干流沿岸、渭河甘肃段沿岸和湟水河沿岸，覆盖面积 74,872 平方公里；2022 年排查整治陕西、山西、河南、山东 4 省黄河干流沿岸、渭河陕西段沿岸、汾河山西段沿岸和石川河沿岸，覆盖面积 56,875 平方公里。

参照 2018 年开始开展的长江经济带“清废行动”，时间跨度为三年，共排查长江经济带 11 省（市）129 个地级市约 103 万平方公里，整改完成率 99%，清理各类固体废物 5676.1 万吨，新增复绿面积 99.4 万平方米，成效显著。我们认为一方面长江流域治理成果需要运维和管理长期保持，另一方面黄河流域的“清废行动”也进一步加速区域内的固废管理的规范化，优化进一步释放固废处理需求。

发改委发布《关于深入推进农业水价综合改革的通知》（来源：发改委）

发改委发文《关于深入推进农业水价综合改革的通知》，其前序文件是《国务院办公厅关于推进农业水价综合改革的意见》，推进农业水价改革，实质是落实“节水优先、空间均衡、系统治理、两手发力”的治水思路，提升水资源配置效率，要求到“十四五”末基本实现改革目标。要求相关地区主动对接京津冀协同发展、长江经济带发展、黄河流域生态保护和高质量发展等区域重大战略，将农业水价综合改革与黄河流域水资源节约集约利用、华北地下水超采综合治理、长江流域农业节水减排等工作紧密结合。推进任务要因因地制宜：1) 完善农业水价形成机制，扎实开展水价承受能力测算，科学制定价格调整方案；2) 进一步健全精准补贴和节水奖励机制；3) 持续优化工程建设和管护机制；4) 不断强化用水管理机制。

#### 生态环境部发布《中国应对气候变化的政策与行动 2020 年度报告》 (来源：生态环境部)

《2020 年度报告》内容涵盖 2019 年我国有关部门、地方在应对气候变化、推动绿色低碳循环发展方面所做的工作，包括强化顶层设计、减缓气候变化、适应气候变化、完善制度建设、加强基础能力、全社会广泛参与，以及积极开展国际交流与合作等 7 个方面，展示了我国控制温室气体排放、适应气候变化、战略规划制定、体制机制建设等方面取得的成效，并表示后续继续推动多边进程，在气候国际谈判中发挥积极建设性作用。

## 四、投资建议

上周环保板块绝对估值为 17.03 倍（历史 TTM\_整体法），仍在历史中位以下，较前一周提升 0.13；相对于沪深 300 的估值溢价为 22.80%，较前一周提升 1.14pct，仍具备较高的安全边际。近期受碳交易启动的推动，行业景气度有所提升。碳交易开放首日交易品种及方式为碳配额挂牌协议交易，交易价格首日涨幅为 6.73%，最高价达到 52.80 元/吨，收盘价为 51.23 元/吨。碳价方面，此前全国的地方碳交易试点显示平均价格为 28.6 元/吨（2020 年），在长期配额缩紧的背景下，碳价有望继续上行。而在交易机制建设中，核证自愿减排量（CCER）后续有望上线，减排企业通过 CCER 可以增厚利润，提高项目收益率，我们认为环保领域中垃圾焚烧、填埋气、林业碳汇等领域有望在未来的 CCER 交易中受益。当前时点临近中期业绩披露，环保细分行业业绩有所分化，运营类资产经营性现金流持续改善，关注中报业绩稳健预期叠加碳交易市场启动下的

环保股投资机会，继续看好：1) 固废处理赛道，“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。随着前期项目的投产，垃圾焚烧企业运营期收入占比提升有望抬升毛利率。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。

**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。