环保行业事件点评：

补齐县域垃圾处理设施短板，关注焚烧市场机遇

2022 年 11 月 28 日

➢ **事件概述：**11 月 28 日，国家发改委等部门发布《关于加强县级地区生活垃圾焚烧处理设施建设的指导意见》。

➢ **县域垃圾焚烧项目有望加快推进：**《指导意见》提出加快健全收运和回收利用体系：1）科学配置分类投放设施，因地制宜构建县级、农村地区生活垃圾分类方式，厨余垃圾就地就近资源化利用；2）县级地区配备收运车辆及设备，健全收集运输网络；3）健全资源回收利用体系，推动供销合作社再生资源回收利用网络与农村环卫清运网络的“两网融合”。2022 年上半年，垃圾焚烧市场共释放 27 个项目，其中 24 个项目分布在县级或三四线小城镇。目前，城市垃圾焚烧市场趋于饱和，健全生活垃圾收运及回收利用体系，有利于县级垃圾焚烧项目快速释放，符合美丽乡村建设既定目标。

➢ **推动城乡一体化，提升焚烧处理水平：**《指导意见》提出加快提升焚烧处理设施能力：1）充分发挥存量焚烧处理设施能力，确保现有设施处理能力充分利用；2）推进规模化生活垃圾焚烧处理设施建设，鼓励城乡生活垃圾一体化处理，建设城乡一体规模化焚烧处理设施；3）可与邻近县级地区以跨区域共建共享方式建设焚烧处理设施；4）合理规范建设高标准填埋处理设施。我们认为，《指导意见》有助于提升存量项目产能利用率；推动城乡环卫一体化建设；通过跨区域共建共享，加速潜在项目释放。整体上，在项目运营和新增市场两个方面，相关垃圾焚烧发电企业均有望受益。

➢ **小型化设备颇具空间，静脉产业园模式优势明显：**《指导意见》提出开展小型焚烧试点，探索提升设施可持续运营能力：1）推动小型化技术研发攻关，选择适宜地区开展试点并健全相关标准体系；2）推广园区化建设模式，鼓励开展固废综合协同处置；3）推广市场化建设运营模式，有效提升垃圾焚烧处理率；4）探索余热多元化利用，加强工业园区供热、市政供暖、农业用热等衔接联动。我们认为：1）在县域、乡村地区，小型焚烧设备具有广阔市场空间，相关技术有望加快突破并实现应用；2）具备集约化、协同处置优势的静脉产业园模式将获得进一步推广，头部固废企业具有产业链优势，有望率先受益；3）热电联产、工业余热利用助力双碳目标，同时提高相关企业盈利能力。

➢ **投资建议：**在“建设美丽中国”背景下，《指导意见》有望加快县域垃圾收运及处置体系建设，提高生活垃圾资源化利用水平，推动城乡环卫一体化，与乡村振兴战略实现共振。谨慎推荐瀚蓝环境、旺能环境、三峰环境、高能环境；建议关注资源回收龙头中再资环、城乡环卫一体化服务商侨银股份。

➢ **风险提示：**政策推进不及预期；行业竞争加剧；地方财政压力。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价	EPS（元）			PE（倍）			评级
		(元)	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600323	瀚蓝环境	19.20	1.43	1.49	1.88	13.5	12.9	10.2	谨慎推荐
002034	旺能环境	18.48	1.51	1.71	2.15	12.2	10.8	8.6	谨慎推荐
601827	三峰环境	6.94	0.74	0.65	0.71	9.4	10.7	9.7	谨慎推荐
603588	高能环境	10.53	0.48	0.53	0.77	22.1	20.0	13.6	谨慎推荐
600217	中再资环	5.57	0.22	0.22	0.27	25.3	25.3	20.6	未评级
002973	侨银股份	11.66	0.62	0.73	0.86	18.8	16.0	13.6	未评级

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2022 年 11 月 28 日收盘价；未覆盖公司数据采用 wind 一致预期）

推荐 维持评级



分析师 **严家源**
执业证书： S0100521100007
邮箱： yanjiayuan@mszq.com

相关研究

1.公用事业行业周报（2022 年第 47 周）：电力现货交易定调，PPP 提效增质需规范发展-2022/11/27

2.电力月谈（2022 年 11 月期）-2022/11/25

3.公用事业行业周报（2022 年第 46 周）：用电需求无须过忧，大气治理有望深化-2022/11/20

4.《进一步做好新增可再生能源消费不纳入能源消费总量控制有关工作》点评：绿电扩容，量增价涨-2022/11/17

5.公用事业行业周报（2022 年第 45 周）：火电急需“雪中送碳”，绿色建材推动固废资源化-2022/11/13

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026