

县级垃圾处理补短板，环保下沉市场存良机

2023 年 01 月 13 日

➤ **事件概述：**1 月 12 日，国家发改委、住建部联合发布《关于加快补齐县级地区生活垃圾焚烧处理设施短板弱项的实施方案的通知》。

➤ **分类施策，激活县级焚烧发电市场：**《通知》提出全面开展摸底评估，分类施策谋划项目：1) 县级地区全面开展垃圾焚烧处理设施现状摸底评估工作并向上逐级保送；2) 焚烧处理能力存在缺口的县级地区，根据清运量（大于 300 吨/日、200-300 吨/日、小于 200 吨/日），因地制宜建设焚烧处理设施，并鼓励联建共享焚烧处理设施。2021 年，我国建制镇、乡村地区生活垃圾无害化处理率分别为 75.8%、56.6%，与城市相比存在较大短板。2020 年以来，随着城市生活垃圾焚烧处理能力的逐渐饱和，焚烧发电行业步入稳定发展期，我们认为，《通知》有助于进一步激活县级地区焚烧发电市场，挖掘潜在市场空间。截至 2021 年，我国县级生活垃圾焚烧处理能力为 17.17 万吨/日；根据测算，在焚烧处理率达到 60% 的情况下，到 2025 年我国县级地区约有 8 万吨/日的产能缺口。

➤ **项目审批有望提速，余热利用提升经济性：**《通知》提出加快推进项目建设，拓展余热利用途径：1) 加速项目前期工作，垃圾焚烧处理项目纳入各地审批“绿色通道”，提高审批效率；2) 具备发电上网条件的优先发电上网，不具备发电上网条件的，加强与周边用热单元衔接联动。我们认为，《通知》的实施：1) 有望解决部分项目前期审批难、审批慢等问题，加快县级地区焚烧发电产能释放；2) 有助于降低项目运营成本，提高项目盈利能力，开源节流，提高小型焚烧项目的经济性和可推广性。具备项目建设运营优势的企业或将率先受益。

➤ **支持社会资本方参与项目，小型焚烧设备颇具空间：**《通知》创新建设运营模式，推进小型焚烧试点：1) “一县一主体”依托大型企业一体化推进县级地区生活垃圾收集、转运、处理，提升生活垃圾全链条处理水平；2) 鼓励支持社会资本参与县级地区垃圾焚烧项目建设运营，完善生活垃圾收费制度；3) 结合国家小型焚烧技术攻关进度有序推进小型焚烧试点工作。我们认为：1) 具备集约化、协同处置优势的静脉产业园模式或将进一步推广，头部固废企业具备全链条运营优势，有望率先受益；2) 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。

➤ **投资建议：**关于生活垃圾无害化、资源化处置，我国县级地区仍存在较大短板。《通知》有望“因地制宜”推动县级地区垃圾焚烧发电项目实施，提高小型焚烧处理项目的经济性和可行性，解决农村污染治理问题，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 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600323	瀚蓝环境	17.98	1.43	1.49	1.88	12.6	12.1	9.6	谨慎推荐
002034	旺能环境	18.16	1.51	1.71	2.15	12.0	10.6	8.4	谨慎推荐
601827	三峰环境	6.46	0.74	0.65	0.71	8.7	9.9	9.1	谨慎推荐
603588	高能环境	9.84	0.48	0.53	0.77	20.5	18.6	12.8	谨慎推荐
002973	侨银股份	10.97	0.62	0.73	0.86	17.7	15.0	12.8	未评级

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 1 月 12 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（2023 年第 1 周）：新型电力系统下各安其职，水土保持获政策加码-2023/01/07
2. 《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》点评：明确绿电定位，装机与消纳矛盾渐解-2023/01/07
3. 环保行业事件点评：加强新时代水土保持，改善农村人居环境-2023/01/04
4. 公用事业行业周报（2022 年第 52 周）：绿证交易有望再提速，技术创新助环保高质量发展-2023/01/01
5. 电力月谈（2022 年 12 月期）-2022/12/25

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