

完善碳市场交易体系，构建资源节约集约型社会

2024年01月12日

➤ **事件概述：**1月11日，中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》。

➤ **环境治理处于高质量发展阶段：**《意见》提出，目标到2027年，城乡人居环境明显改善，美丽中国建设成效显著；到2035年，碳排放达峰后稳中有降，生态环境根本好转，美丽中国目标基本实现；到本世纪中叶，美丽中国全面建成。在“十二五”、“十三五”期间，我国固废、水务、大气等环保板块取得高速发展，环境治理能力提升。自进入“十四五”以来，我国推动减污降碳协同增效，加快经济发展绿色转型，环境治理由此进入量变到质变的发展阶段。

➤ **发展全国碳市场，完善碳交易体系：**《意见》提出推进碳达峰碳中和，逐年编制国家温室气体清单，发展全国碳市场，稳步扩大行业覆盖范围，丰富交易品种和方式，建设完善全国温室气体自愿减排交易市场。时隔6年，CCER正式重启，首批方法学包括造林碳汇、并网光热发电、并网海上风力发电、红树林营造等四项目。生态环境部将常态开展方法学的评估、遴选工作，逐步扩大自愿减排交易市场支持领域，现有方法学对减排量的贡献有限，关注后续方法学的发布。

➤ **构建资源节约集约型环保体系：**《意见》提出推进污染防治攻坚：1) 推动各类资源节约集约利用，强化用水总量和强度双控，提升用水效率，积极推动污水资源化利用，加强非常规水源配置利用；2) 加快补齐城镇污水收集和处理设施短板，建设城市污水管网全覆盖样板区，加强污泥无害化处理和资源化利用；3) 强化固体废物和新污染物治理，到2027年，“无废城市”建设比例达到60%，到2035年实现全覆盖。连续两年大旱之后，水资源集约节约利用受到重视，水治理及再生水利用行业有望迎来新的发展机遇。以垃圾焚烧发电为核心的静脉产业园模式有望进一步推广，固废治理行业进入降本、提质、增效的深水区。

➤ **政策激励保障企业盈利能力：**《意见》提出强化激励政策：1) 落实污水处理收费政策，构建覆盖污水处理和污泥处置成本并合理盈利的收费机制；2) 强化税收政策支持，大力发展绿色金融，引导各类金融机构和社会资本加大投入。我们认为，《意见》的提出有助于保障水务、固废治理企业的盈利能力，加快回款节奏，进一步改善相关企业的现金流，环保运营类资产水务、固废治理板块具备高分红的能力。

➤ **投资建议：**我国已步入环境治理高质量发展阶段，污水治理、固废处置等行业或迎新的发展机遇，部分企业具备高分红能力；新的CCER方法学将陆续发布，进一步打造完善的全国碳交易市场。谨慎推荐固废治理标杆企业三峰环境、旺能环境、瀚蓝环境、高能环境、玉禾田、复洁环保；建议关注金科环境。

➤ **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
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
603588	高能环境	6.14	0.45	0.59	0.76	14	10	8	谨慎推荐
002034	旺能环境	15.70	1.68	1.75	1.86	9	9	8	谨慎推荐
600323	瀚蓝环境	16.87	1.41	1.85	2.02	12	9	8	谨慎推荐
688335	复洁环保	12.58	0.78	0.28	0.67	16	46	19	谨慎推荐
300815	玉禾田	14.90	1.24	1.47	1.75	12	10	9	谨慎推荐
601827	三峰环境	7.76	0.68	0.78	0.85	11	10	9	谨慎推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为2024年1月11日收盘价。

推荐
维持评级

分析师 严家源

执业证书：S0100521100007

邮箱：yanjiayuan@mszq.com

研究助理 尚硕

执业证书：S0100122030008

邮箱：shangshuo@mszq.com

相关研究

1. 环保行业专题报告：水务行业全景图-2024/01/08
2. 公用事业行业周报（2024年第1周）：数字化赋能新能源，垃圾焚烧发电具备高分红潜力-2024/01/07
3. 公用事业行业周报（2023年第51周）：核电确认常态化核准，再生水利用颇具前景-2023/12/31
4. 公用事业行业周报（2023年第50周）：苏、粤电价落地释放确定性，热电联产或成新趋势-2023/12/24
5. 电力月谈（2023年12月期）-2023/12/23

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。	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