

推荐（维持）

国务院研究加强城市生活垃圾处理，利好固废

2011年3月24日

环保行业事件点评

上证指数 2948

行业规模

		占比%
股票家数（只）	32	1.7
总市值（亿元）	2562	1.0
流通市值（亿元）	1485	0.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	0.3	11.7	-6.7
相对表现	-2.5	-2.6	-6.3



相关报告

彭全刚

010-57601860
pengqg@cmschina.com.cn
S1090209090315

研究助理:

侯鹏

010-57601861
houp@cmschina.com.cn

张晨

010-57601866
zhangchen2@cmschina.com.cn

3月23日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署进一步加强城市生活垃圾处理工作。会议首次明确提出了“垃圾分选、餐厨垃圾分类收运”等政策，表示要推广垃圾资源化利用方式，并推行垃圾收费制度。我们认为，这将对固废行业整体发展形成利好，相关上市公司都将受益。我们仍坚持看好固废龙头桑德环境未来的发展。公司目前参与的长株潭静脉园项目，也是国家推广垃圾资源化利用方式的有效落实，后续成长空间广阔，建议长期持有。

一、事件：

□ 3月23日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究部署进一步加强城市生活垃圾处理工作，会议提出，通过努力，到2015年，全国城市生活垃圾无害化处理率达到80%以上，50%的设区城市初步实现餐厨垃圾分类收运处理。会议还确定了以下政策措施：

- **切实控制城市生活垃圾产生。**推广使用城市燃气、太阳能等清洁能源和菜篮子、布袋子，限制一次性用品使用和过度包装，促进源头减量。逐步推行垃圾分类，当前重点推进有害垃圾和餐厨垃圾的单独收运、处理。推广废旧商品回收利用、焚烧发电、生物处理等生活垃圾资源化利用方式。
- **增强城市生活垃圾处理能力。**完善收运网络，推广密闭、环保、高效的垃圾收运系统。强化规划引导，推进垃圾处理设施一体化建设和网络化建设。选择适用技术，加快设施建设。严格规范操作，提高设施运行水平。加快存量垃圾治理。
- **强化监督管理。**完善法规标准体系 and 市场准入制度，加强对设施运营状况和处理效果的监管，开展年度考核评价并公开结果。完善全国垃圾处理设施建设和运营监控系统，定期开展排放物监测。
- **加大政策支持力度。**拓宽投入渠道，严格执行并不断完善税收优惠政策。按照“谁产生、谁付费”的原则，推行生活垃圾处理收费制度。新区建设和旧城区改造要优先配套建设垃圾处理设施。强化对垃圾处理技术和设备研发的支持。

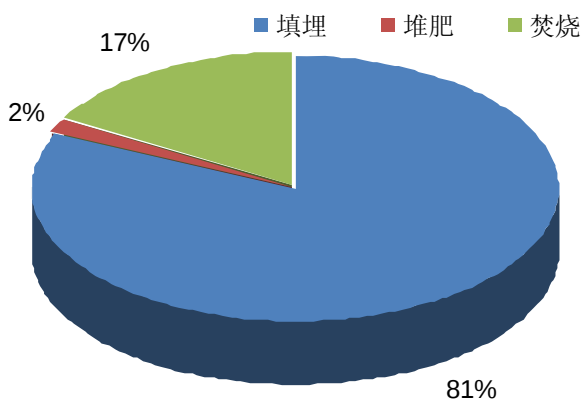
二、点评：

国务院研究进一步加强城市生活垃圾处理工作，将对固废行业整体发展形成利好。根据我们之前对固废行业的深度研究，“十二五”期间将是固废行业发展黄金时期的开始，各项相关政策和法规都将陆续出台。本次国务院工作会议提到的垃圾分类、收费制度完善、监管加强等政策，对于固废行业的快速发展都具有重要意义，密切关注后续相关政策的发展和落实。

- **城市生活垃圾无害化处理率持续提升：**目前，我国城市生活垃圾无害化处理率已达到 70%左右，到 2015 年，我国城市垃圾无害化处理仍要持续提升，达到 80%以上。尽管从无害化处理率水平上来看，“十二五”期间仅提高 10 多个百分点，但由于之前无害化处理设施的建设也存在发展不平衡的现象，许多县城都未设施垃圾无害化处理设施，“十二五”期间若实现每个县城建设一座垃圾无害化处理厂，市场空间仍然很大。从部分省市的规划来看，“十二五”期间城市垃圾无害化处理率要达到 90%以上，县城垃圾无害化处理率达到 80%以上，建制镇生活垃圾处理也要逐步跟上。
- **首次明确提出“推行垃圾分类、餐厨垃圾分类”：**由于垃圾分类制度不完善，我国垃圾含水率较高，一般在 50%以上，这一直是我国垃圾处理行业发展面临的难题之一。而且，由于我国特定的饮食习惯，餐厨垃圾在我国生活垃圾中占比也较大，甚至可达到 50%左右，远高于国外的水平。餐厨垃圾有机物含量高、含水率高，可通过堆肥处理转换成优质有机肥料，也可以在厌氧发酵中转换成沼气再发电。因此，对其进行的专门分类收运更便于餐厨垃圾的后续处理，同时也可有效降低剩余部分生活垃圾的含水量。本次国务院工作会议是我国首次明确提出“推行垃圾分类、餐厨垃圾分类收运处理”，有利于我国垃圾处理行业更好更快的发展。
- **推广垃圾资源化利用方式：**会议提出，要推广废旧商品回收利用、焚烧发电、生物处理等生活垃圾资源化利用方式。在传统的填埋处理方式之外，“生活垃圾资源化利用方式”将越来越受重视。目前，我国垃圾处理方式主要以填埋为主，2008 年，我国城市生活垃圾中仍有 83%是通过填埋方式处理的。目前，我国无害化处理设施平均负荷在 80%以上，我国卫生填埋处理厂的负荷尤其大，北京上海等部分城市超负荷运行严重，导致填埋厂寿命缩短。未来，资源化利用方式的推广，回收利用、焚烧等资源化利用方式处理比例的提升，有助于缓解填埋厂超负荷运行的现状。

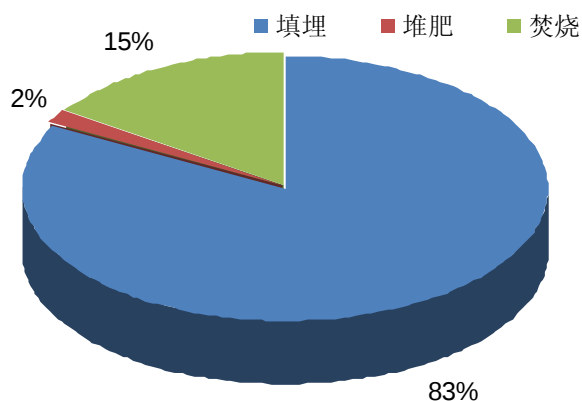
目前，我国焚烧处理生活垃圾比例仍然较低，“十二五”期间，预计将有较大提升，同时对焚烧尾气的治理和监测也将更加重视和增强。此外，静脉产业园，是废旧商品回收利用、焚烧发电、生物处理等生活垃圾资源化方式的集成，“生活垃圾资源化”理念的推广，对于我国静脉产业的发展也有推动左右。

图1：2008年我国城市生活垃圾无害化处理能力比较



资料来源：国家统计局，招商证券

图2：2008年我国城市生活垃圾无害化处理量比较



资料来源：国家统计局，招商证券

- **加大政策支持，推行垃圾收费制度：**会议提出，按照“谁产生、谁付费”的原则，推行生活垃圾处理收费制度。垃圾收费制度的完善，是促进垃圾处理厂顺利运营的重要动力。虽然之前我国已逐步推行垃圾收费制度，但仍存在征收不到位、各地处理费差异较大等问题。目前，部分地区已推行或拟推行垃圾处理费并水费征收，有助于垃圾处理费的有效收缴。后续垃圾收费制度和方式的落实，仍需要密切关注。

总体来看，国务院本次进一步研究加强城市生活垃圾处理工作，是国家对固废行业发展重视的体现。其中提到的“垃圾分选、餐厨垃圾分类、推广垃圾资源化利用方式”等，对于我国城市生活垃圾妥善处理、固废行业健康快速发展都具有重要的意义，对于固废相关的上市公司都将形成利好，包括设备供应商、工程运营商等产业链上各个环节的企业。

在行业健康成长的背景下，我们仍坚持看好固废龙头桑德环境未来的发展。公司目前参与的长株潭静脉园项目，也是国家推广垃圾资源化利用方式的有效落实，后续成长空间广阔，维持“强烈推荐-A”的投资评级，建议长期持有。

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

彭全刚，清华大学博士，长期从事电力行业研究工作，曾供职于中国华能集团公司、国务院电力体制改革工作小组办公室，2007 年加入招商证券。现为招商证券研究副董事，曾获《新财富》2008~2010 年电力与公用事业最佳分析师。

侯鹏，清华大学硕士，曾供职于国家开发投资公司旗下国投电力公司，长期从事电力项目建设和企业管理工作，2010 年加入招商证券，现为招商证券电力及公用事业行业分析师。

张晨，清华大学硕士，2010 年加入招商证券，现为招商证券电力及公用事业行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。