

环保行业

“十二五”开局，固废先行

——对“国务院部署城市垃圾处理方案”解析

事件：会议指出，城市生活垃圾处理是城市管理和环境保护的重要内容，是社会文明程度的重要标志，关系人民群众的切身利益。近年来，由于城镇化快速发展，城市生活垃圾激增，垃圾处理能力相对不足，严重影响城市环境和社会稳定。必须充分认识加强城市生活垃圾处理的重要性和紧迫性，按照全民动员、科学引导，综合利用、变废为宝，统筹规划、合理布局，政府主导、社会参与的原则，综合运用法律、行政、经济和技术等手段，加强全过程控制和管理，突出重点工作环节，不断提高城市生活垃圾处理水平，创造良好的人居环境。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**。

(一)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。

(二)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发展。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。

(三)强化监督管理。完善法规标准体系和市场准入制度，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。

(四)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。大力培养专业人才。保障环卫职工合法权益。会议要求各地区、各有关部门加强组织领导，落实省级政府负总责、城市政府抓落实的工作责任制，强化分工协作和宣传教育，确保各项政策措施落到实处。

点评与建议：

1 天然气长期稳定发展的黄金年代：“十二五”规划中，明确的提出发展非化石能源、新能源以替代石化能源，提高非石化能源占比，天然气作为非石化能源在未来发展中具有重要战略意义。在中国目前的能源结构中，天然气所占比例不足**4%**，与国际天然气占**24.1%**的比例相距甚远。“十二五”期间，中国计划天然气利用规模将达到**2600**亿立方米，在能源结构中的比例提高至**8.3%**左右。未来**5**年年均增幅有望达到**20%**左右。此次会议中，再次提出推广城市天然气等清洁能源，可见政策对天然气发展的支持。随着本年年初“气化吉林”、“气化陕西”、“气化

请务必阅读正文之后的重要声明



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

行业评级 强于大市 (维持)

静态市盈率: 50.17

动态市盈率: 33.09

行业表现 2011.03.31



评价周期	1个月	6个月	12个月
绝对表现 (%)	(-2.29)	(7.71)	(5.92)
相对表现 (%)	(-4.51)	(-3.05)	(9.16)

资料来源：爱建证券研究部

重点公司盈利预测及投资评级

股票名称	评级	10EPS	11EPS	12EPS
桑德环境	推荐	0.507	0.717	0.934
盛运股份	推荐	0.42	0.82	1.12
华光股份	推荐	0.57	0.77	0.98
南海发展	推荐	1.98	0.62	0.72
富春环保	推荐	0.57	0.63	0.94
先河环保	推荐	0.49	0.72	1.12
长春燃气	中性	0.18	0.20	0.25
陕天然气	中性	0.61	0.73	0.86

资料来源：公司数据

穆运周 执业证书编号：S0820510120007
联系人：雷鸣

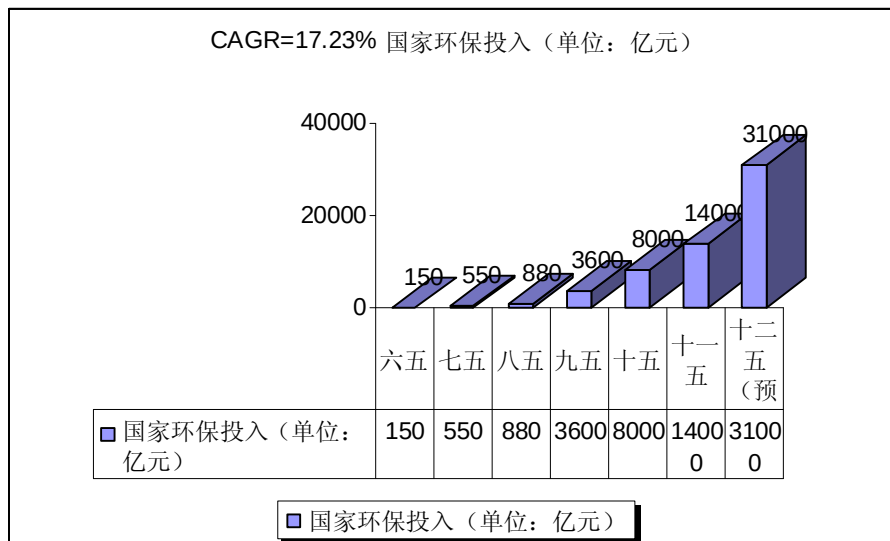
邮箱 021-32229888*3508

电话 leiming@ajzq.com

山西”的提出与投建，天然气代替煤气成为主要燃气的美好时代来到了。由于燃气的终端销售价格由政府制定，是固定的，而生产人工煤气的原材料焦煤价格是市场决定，趋势是不断上涨，这样公司燃气供应业务中人工煤气年年发生亏损。而天然气则不同，由于天然气供应业务的出厂价格和终端销售价格均由政府决定，从事天然气供应企业的盈利能力是有保障的，会明显好于公司目前的人工煤气供应业务，公司从人工煤气向天然气的转型是大势所趋。首先从吉林省来看，吉林省发改委自**2011**年开始将全力推进“气化吉林”项目建设，到**2015**年吉林省城市天然气输气管道覆盖率将达到**98%**，气化率由目前的**16%**提高到**60%**。按照吉林省发改委的计划，“气化吉林”工程将分两个阶段实施：第一阶段从**2010**年到**2015**年，实现县县通天然气，天然气气化率由**16%**提高到**62%**；第二阶段从**2016**年到**2020**年，实现城镇通天然气，天然气气化率达到**82%**。到**2020**年“气化吉林”工程完成时，吉林省天然气用气量将超过**100**亿立方米。长春燃气预计未来**5**年长春市天然气用量将由目前的**4**亿立方米增长到**11**亿立方米，作为吉林省唯一一家以燃气供应为主业的上市公司，长春市天然气需求的迅猛增长将为公司提供难得的发展机遇。从陕西省来看，陕西只有一家陕天然气。陕天然气**3月25**日发布公告称，因下游用气量快速增长，考虑到**2011**年及今后各年陕西省内用气需求，公司初步研究确定拟在已有的靖西一、二线西侧新建一条输气管道靖西三线。受益于销气量的增长及**2010**年**10**月份天然气价格调整引起销售收入增长，陕天然气**2010**年实现营收利润双增。根据公司**2月28**日发布的**2010**年业绩快报，**2010**年主营业务收入**25**亿元，同比增长**24%**；归属于上市公司股东的净利润为**4**亿元，同比增长**12.43%**；每股收益为**0.79**元。由此可见天然气运营公司将长期看好，所以推荐**长春燃气、陕天然气**等天然气运营公司。

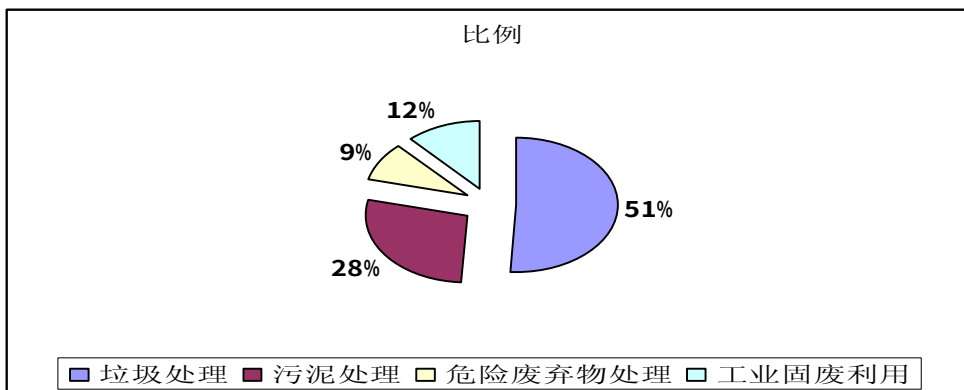
- I 固废燃烧发电爆发式增长：**我国人口总量大，因此固废问题一直都是政府要解决的大问题之一，目前我国的垃圾产量居世界第一，历年来堆积的垃圾已经超过70亿吨，侵300多万亩的土地并对周边产生严重的环境污染甚至灾难，全国600多座城市有三分之二被垃圾包围，垃圾处理刻不容缓。目前，固废处理行业作为环保行业子行业之一，全国“十一五”期间，生活垃圾无害化处理设施建设规划总投资为**862.9**亿元，平均每年投资额约为**173**亿元，包括医疗垃圾、工业废弃物在内的固废处理投资总规模将达到**2100**亿元，**CAGR18.5%**，其中的垃圾处理以**25%**的增速位列环保投资之首。十二五期间，固废行业将进入高速发展期。未来5年我国城市固体废弃物处理的年平均投资在**400**亿以上，（目前固废行业上市公司固废业务年产值最大的不超过4亿，约占1%不到），总投资将达到**2000**亿元以上，其中城市垃圾处理投资将达**860**亿。固废处理的方法主要有三种：填埋法、堆肥法、焚烧法。填埋法、堆肥法缺点多且不适合我国国情，焚烧法不仅适合我国国情，还可以利用余热余压发电发热变废为宝且具有良好的经济效益。本次会议也明确指出推广**焚烧发电**等生活垃圾资源化利用方式。由此可以看出固废燃烧发电公司长期看好，由此推荐**桑德环境、南海发展、富春环保**等固废燃烧企业。

图二：“十二五”环保投入CAGR17.23%



资料来源：爱建证券

图三：垃圾处理是我国固废处理的头等大事



资料来源：爱建证券

- I **垃圾处理设备供应商的春天：**本次会议在第二条**增强城市生活垃圾处理能力**上明确提出，**推进垃圾处理设施一体化建设，选择适用技术，加快设施建设。**要做到城市垃圾又好又快的无害化处理，就必须有一套行之有效的机制和规模化处理厂房。要建规模化的处理厂房，建设行之有效地完备设施，首先必须有好的设备。由于政策利好，所以推荐垃圾处理设备提供以及设施建造的龙头企业**华光股份、盛运股份**等企业。
- I **环境监测随风起势：**在此之前国家环保部就在《先进的环境监测预警体系建设纲要》（2010-2020 年）指出，“到 2020 年，在国家环境宏观战略规划基本架构的基础上，全面改善我国环境监测网络、技术装备、人才队伍等方面薄弱的状况，重点区域流域具备前瞻性和战略性监测预警评价能力，支撑环境监测发展的基础得到有效巩固，环境质量管理能力显著提升，全面实现环境监测管理和技术体系的定位、转型和发展。”“十二五”规划中，环境监测投资总额超过 700 亿，运行费用 300 亿，合计 1000 亿左右。本次会议又特别在第三条**强化监督管理**上明确提出，**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。**环境监测是环境保护的首脑，已经开始受到国家的重视，只有全面、准确的环境监测，才有有效环境预防 and 环境保护。环境监测技术是环境保护的基础，而环境监测仪器则是环境监测得以实施的主要工具。环境监测仪器将随着环保之风进入黄金增长期，所以长期推荐环境监测龙头企业**先河环保**。
- I **政策给力，环保常胜不衰：**环境保护一直以其公益事业性强而经济效益差的特点，长期由政府从财政补贴中来做，而大多数企业由于无利可图而忽视环保行业，本次会议在第四点**加大政策支持力度**上明确提出**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。大力培养专业人才。这一政策的推出不仅仅保证了环保事业的经济效益（“谁产生、谁付费”），而且还从政策上大力支持垃圾处理技术和设备研发，人才培养。环保行业将在未来五到十年内常盛不衰。

投资评级说明

报告发布日后的6~12个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

I 行业评级:

强于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格, 本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任, 爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述证券的买卖出价或征价, 爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有, 未经书面许可, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“爱建证券有限责任公司”, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。