

环保 II

署名人: 王鹏

S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 陈青青

S0960110080408

0755-82026815

chenqingqing@cjis.cn

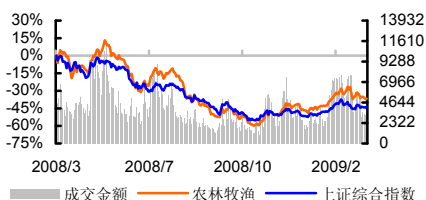
评级调整: 首次

行业基本资料

上市公司家数	7
总市值 (亿元)	403
占 A 股比例 (%)	0.06%
平均市盈率 (倍)	79.65

行业表现

(%)	1M	3M	6M
环保 II	16.08	0.47	1.26
上证综合指数	0.00	-5.80	-11.78



相关报告

《格林美公司-深度调研报告: 领跑行业 超越成长》2011-9-2

《格林美-三季报点评: 高增长拐点显现, 电子废弃物业务盈利进入爆发增长期-推荐》2011-10-26

《格林美-重大事项点评: 携手力拓, 积极拓展新领域-推荐》2011-11-03

再生资源行业

看好

《国务院办公厅关于建立完整的先进的废旧商品回收体系的意见》点评 行业高成长, 龙头显优势

事件: 中国政府网日前公布了《国务院办公厅关于建立完整的先进的废旧商品回收体系的意见》, 明确了回收体系建设的主要目标、8 大重点任务和 3 项保障措施。

- **主要目标:** 到 2015 年, 初步建立起网络完善、技术先进、分拣处理良好、管理规范的现代废旧商品回收体系, 各主要品种废旧商品回收率达到 70%。
- **八大重点任务:** 抓好重点废旧商品回收; 提高分拣水平; 强化科技支撑; 发挥大型企业带动作用; 推进废旧商品回收分拣集约化、规模化发展; 完善回收处理网络; 加强行业监管; 加强环境保护。
- **三大保障措施:** 加大财税金融支持力度; 完善土地支持政策; 修订完善相关制度和标准。

我们的分析和观点:

- **再生资源回收行业空间广阔, “十二五”期间在政策推动下仍将保持高速增长, 可回收商品量进入高速增长期和回收率显著提升。**

- 我国 06 和 09 年先后启动 66 个回收体系建设试点单位, 试点城市回收率由 40% 提升至 70%。“十二五”期间, 回收体系建设仍将是政策支持重点, 回收体系建设第三批试点城市 (10 个试点城市和 20 个省份区域回收基地) 或将于今年启动, 预计新增试点城市废旧资源回收率将大幅提升, 原试点城市回收率将持续提升。
- “十二五”期间, 我国主要可回收废旧商品报废量仍将持续增长: 随着我国汽车保有量的持续攀升, 未来几年, 我国废旧汽车将进入报废高峰期; 电子废弃物方面, 保守估计进入正规回收渠道的比例不足 50%, 未来随着电子和通讯产品进入报废高峰期, 报废量将持续增多; 再生金属方面, 预计十二五期间每年增长 100 万吨。
- 《意见》强调加强行业监管和环境保护, 预计流入正规回收渠道的比例将大幅提升。目前我国, 大部分废旧商品被非正规的游击队收走, 随着监管完善 (试点城市 90% 以上回收人员纳入规范化管理), 流入正规渠道的废旧商品比例将增加, 正规回收企业的“货源”状况将逐渐改善。

- **强者恒强, 再生资源行业特点和政策推动合力使得龙头企业更具优势。**

- 回收渠道建设具有很强的区域性特征和先发优势, 同时往往伴随着回收资质审批制, 因此, 再生资源行业具有形成垄断的先天条件。
- 从技术方面来看, 龙头企业往往是技术进步的引领者。《意见》指出将加大对技术进步的支持力度, 龙头企业有望受益; 同时, 政府鼓励大企业做大做强, 鼓励兼并、重组, 扶持行业内大企业, 提高行业集中度。

- **打通利益链条是再生资源行业健康发展之关键, 建立基金制有望根本解决这一问题, 保障措施彰显政府决心。**

- 加大财税金融支持力度, 建立废弃电器电子产品处理基金; 今年家电以旧换新政策将结束, 预计处理基金细则年内或将出台。
- 完善土地支持政策, 重点项目优先用地; 修订完善相关制度和标准。

- **建议关注 A 股的格林美和 H 股的中再生、东江环保、齐合天地。**格林美是 A 股唯一一家主业为再生资源利用行业的企业 (钴镍废料及电子废弃物回收利用, 同时, 预备进入废旧汽车回收领域), 具有稀缺性; 公司也是国内少数具有较强异地扩张能力的行业龙头, 管理层积极进取, 储备项目丰富, 公司业绩进入释放期, 未来 2 年 CAGR60% 以上, 11/13 年 EPS 为 0.47/0.91/1.37 元, 对应 PE 66/30/20X, 维持推荐评级。

附录:

国务院办公厅关于建立完整的先进的废旧商品回收体系的意见

国办发〔2011〕49号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

随着我国工业化、城镇化进程加速和人民生活水平不断提高，产品更新换代周期缩短，废旧商品数量增长加快。由于我国废旧商品回收体系很不完善，不仅影响废物利用，而且极易造成环境污染，建立完整的先进的回收、运输、处理、利用废旧商品回收体系已刻不容缓。经国务院同意，现提出如下意见：

一、指导思想、基本原则和主要目标

（一）指导思想。贯彻落实科学发展观，以节约资源、保护环境为目的，充分发挥市场机制作用，完善法规和政策配套措施，推广应用先进适用技术，健全废旧商品回收网络，提高废旧商品回收率，加快建设完整的先进的回收、运输、处理、利用废旧商品回收体系。

（二）基本原则。坚持市场主导与政府引导相结合，逐步形成政府推动、市场调节、企业运作、社会参与的废旧商品回收机制；坚持循环发展与科技创新相结合，提高废旧商品回收产业整体技术水平；坚持多渠道回收与集中分拣处理相结合，提高废旧商品回收率；坚持全面推进与因地制宜相结合，有重点、有步骤地推进废旧商品回收体系建设。

（三）主要目标。到 2015 年，初步建立起网络完善、技术先进、分拣处理良好、管理规范的现代废旧商品回收体系，各主要品种废旧商品回收率达到 70%。

二、重点任务

（四）抓好重点废旧商品回收。充分发挥市场机制作用，提高废金属、废纸、废塑料、报废汽车及废旧机电设备、废轮胎、废弃电器电子产品、废玻璃、废铅酸电池、废弃节能灯等主要废旧商品的回收率。加强政策引导和支持力度，进一步明确生产者、销售者、消费者责任，通过垃圾分类回收等途径，切实做好重点废旧商品的有效回收。加强报废汽车回收拆解管理，加快回收拆解企业升级改造，提高回收拆解水平。

（五）提高分拣水平。加快废旧商品分拣处理企业技术升级改造，鼓励采用现代分拣分选设备，提升废旧商品分拣处理能力。建设符合环保要求的专业分拣中心，实现精细化分拣处理。不断完善废旧商品集散市场的分拣和集散功能，提高专业分拣能力，促进供需有效衔接，促进废旧商品回收加工一体化发展。

（六）强化科技支撑。在国家相关科技计划中进一步加大对废旧商品回收分拣处理技术研发的支持力度。建立健全产、学、研衔接互动机制，加强废旧商品回收分拣处理技术攻关，集中力量开发大宗废弃物、易污染环境的重点废旧商品回收分拣处理技术。鼓励研发先进的废旧商品回收分拣处理设备，提高回收分拣处理企业的技术装备水平。通过推广应用新技术、新工艺、新设备，加快提高废旧商品回收的现代化水平。加强国际合作与交流，借鉴国外废旧商品回收分拣处理的管理经验，积极引进国外先进技术设备，提高消化、吸收和创新能力。

（七）发挥大型企业带动作用。加大政策引导和支持力度，鼓励废旧商品回收企业联合、重组，做大做强，逐步培育形成一批组织规模大、经济效益好、研发能力强、技术装备先进的大型企业。充分发挥大

型企业的示范和带动效应，提高废旧商品回收企业的组织化和规模化程度。鼓励外资参与废旧商品回收体系建设。

（八）推进废旧商品回收分拣集约化、规模化发展。按照布局合理、产业集聚、土地集约、生态环保的原则，在基础较好、需求迫切的地区先行试点，建设分拣技术先进、环保处理设施完备、劳动保护措施健全的废旧商品回收分拣集聚区，促进回收分拣集聚区与国家“城市矿产”示范基地等规模化利用基地的有效衔接。通过配套建设物流、信息、技术、环保设施等公共服务平台，吸引企业集群式发展，促进大企业和中小企业合作，形成企业间分工协作的完整产业链条。

（九）完善回收处理网络。鼓励各类投资主体积极参与建设、改造标准化居民固定或流动式废旧商品回收网点，发挥中小企业的优势，整合提升传统回收网络，对拾荒人员实行规范化管理。结合城市生活垃圾收运体系建设，加快建立居民废旧商品分类收集制度。畅通生产企业间直接回收大宗废旧商品和边角余料的渠道。鼓励生产企业、流通企业积极参与废旧商品回收，逐步实行生产者、销售者责任延伸制。明确生产企业回收废旧商品的责任，督促企业在设计和制造环节充分考虑产品废旧回收时的便利性和可回收率。鼓励党政机关、企事业单位以及居民社区与回收企业建立废旧商品定点定期回收机制。支持利用多种方式开展预约回收和交易，鼓励尝试押金回收、以旧换新、设置自动有偿回收机等灵活多样的回收方式，实现回收途径多元化。进一步做好废旧商品回收体系建设试点工作。

（十）加强行业监管。加强对回收企业站点、回收加工经营行为和市场秩序的监督管理，进一步健全行业管理制度和监督机制，营造统一规范、竞争有序的市场环境，建立和维护良好的废旧商品回收秩序。完善废旧商品回收经营者登记管理相关制度，加强对废旧商品交易市场经营行为的监管。强化对回收站点的治安监管，依法查处收购国家禁止收购物品、收赃销赃等违法犯罪行为。严厉打击利用废旧商品制假、造假行为，规范市场秩序。保护废旧商品回收和加工劳动者的合法权益，严格落实国家关于劳动保障的有关法规和制度。落实国家固体废物进口管理有关规定，加大预防和打击废物非法进口力度，加强对进口固体废物和旧商品的监管，鼓励进口再利用价值高、对原生资源替代性强、可直接用作原料的固体废物。

（十一）加强环境保护。强化废旧商品回收各环节的污染防治工作，完善污染防治设施，对废水、废气和固体废物实行严格收集和处理，严禁产生二次污染。制定和完善相应的环保法规、标准，加强回收、运输、处理、利用各环节的环境监管，加大环保执法力度，依法查处污染环境的企业并向社会公布。建立以环保指标为主要依据之一的市场准入和退出机制。积极推动企业开展质量管理体系和环境管理体系认证及清洁生产审核。对未达到质量和环保要求的废旧商品回收、运输、处理、利用企业，要切实加强督查、限期整改。

三、保障措施

（十二）加大财税金融支持力度。进一步研究完善支持废旧商品回收体系建设的财政政策。建立废弃电器电子产品处理基金，用于废弃电器电子产品回收处理费用补贴。通过国家科技计划（基金）等渠道，加强废旧商品回收处理有关技术设备的研发与示范。研究制定并完善促进废旧商品回收体系建设的税收政策。创新金融产品和服务方式，加大金融机构支持废旧商品回收体系建设的服务力度。鼓励并引导社会资本参与废旧商品回收体系建设。地方各级人民政府要相应加大财政投入，同时抓紧清理废旧商品回收领域存在的不合法、不合理收费项目。

（十三）完善土地支持政策。在提高土地节约集约利用水平的基础上，加大对废旧商品回收体系项目的土地政策支持。对列入各地废旧商品回收体系建设规划的重点项目，在符合土地利用总体规划前提下布局 and 选址，需要进行土地征收和农用地转用的，在土地利用年度计划内优先安排。积极支持利用工业企业存量土地建设废旧商品回收体系项目。

（十四）修订完善相关制度和标准。加快废旧商品回收法规建设，将废旧商品回收处理纳入法制化轨道，明确相关主体责任。完善促进和规范废旧商品回收的相关制度，建立废旧商品回收统计体系，加强考核和评价。加快废旧商品回收行业标准和规范的制修订工作，制定相关技术规范和重点废旧商品回收目录。修订《报废汽车回收管理办法》。编制“十二五”废旧商品回收体系建设规划并纳入国家“十二五”发展规划和循环经济发展规划。各地区在编制和调整城市规划、土地利用总体规划、基础设施规划、村镇规划时，应充分考虑废旧商品回收体系建设的需要，合理布局回收网点、分拣中心和区域性回收分拣基地。

四、组织协调

（十五）建立统筹协调指导机制。成立由商务部牵头、有关部门参与的废旧商品回收体系建设部际协调机制，指导废旧商品回收体系建设工作，协调解决工作中的重大问题，研究提出政策建议和工作思路，促进废旧商品回收体系建设工作制度化。有关部门按照职能分工，加强协调，密切配合，共同推进。各地要将废旧商品回收体系建设纳入当地政府工作目标和考核内容，并建立相应的工作协调机制。充分发挥行业协会作用，强化企业与政府沟通，提高行业自律和组织水平。

（十六）深入开展宣传教育。利用多种形式，广泛进行废旧商品回收利用宣传教育，积极倡导环保健康、循环利用的生产生活方式，在全社会推动形成加强环境保护、注重资源回收的良好氛围，树立全民节约环保意识。在中小学教育和职业技能培训中，加强勤俭节约品德和废旧商品回收知识普及教育。

国务院办公厅

二〇一一年十月三十一日

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

王鹏, 中投证券研究所副所长, 研究主管。

陈青青, 中投证券研究所环保行业研究员。天津大学理学学士、南开大学经济学双学士, 南开大学经济学硕士, 2010 年加入中投证券。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时间更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434