

收集率成为“十四五”污水新驱动力

——环保行业研究周报


申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

本周大盘全面下跌，环保跌幅位列中游（-4.31%）。子板块中唯有水务及水治理板块（-2%）跌幅略小。领涨个股中出现绿城水务（7.8%）、创业环保（5.52%）等以污水处理业务占比较高的企业，及以排水管网建设为主的国统股份（7.64%）。

两会期间，多位代表针对污水管网改造修复、污水收集系统管理运维改进等方面内容提出建议；“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划中，更是首次将污水收集率作为目标指标列入。在新增污水产能及新建管网长度规划逐步收缩的“十四五”时期，现有管网的改造维护对污水收集能力的提升，成为“十四五”污水行业发展的新动力。

在“十三五”期间，排水管网，尤其是污水管网长度快速增长。然而，根据我国各省市城市建成区面积、人口密度及排水管道长度计算，城市排水管网密度及人均排水管网长度发展不均衡现象仍然突出。

根据与全国平均密度较为接近的云南省披露的相关数据显示，全省 24 个明确了污水集中收集率目标的重点城市中，18 个污水集中收集率低于 50%，还有城市不足 20%。若假设全国城市平均污水收集率水平为 50%估算，相较“十四五”订立的污水收集率 70%的目标，仍有约 20pct 的提升空间。

进一步假设 2020 年全国城市污水收集量 571 亿立方米为 50%收集率水平下取得，则污水收集率提升至 70%时污水收集量将达到 799 亿立方米。仅城市部分就能够带来 40%的处理水量增幅。如果全部按“十四五”规划中提升 5%的最低水平估计，仅最为保守的污水收集率提升也会带来 10%的处理水量增长。

可以看出，在新建污水处理产能收缩及提标改造步伐放缓的“十四五”期间，通过新建、改造污水管网提升污水收集率能够成为污水行业增长的又一驱动力。

投资策略：管网建设改造维护带

来污水行业“十四五”时期新的增长驱动力，建议关注污水处理领军企业，如首创环保。

风险提示：政策推进不及预期，管网改造项目推进不及预期，管网维护水平提升不及预期等。

行情回顾:

- 上周申万环保板块涨跌幅-4.31%，在申万一级行业中排名 15/31。
- 子版块方面，水务及水治理、综合环境治理、大气治理、环保设备、固废治理四个板块跌幅为-2%，-4.46%，-5.2%，-5.3%，-6.22%。
- 具体个股方面，祥龙电业（14.13%）、德创环保（10.31%）、渤海股份（10.31%）逆市上涨；启迪环境（-11.26%）、中航泰达（-13.82%）、国林科技（-13.85%）跌幅较大。

评级

增持

2021 年 3 月 13 日

曹旭特

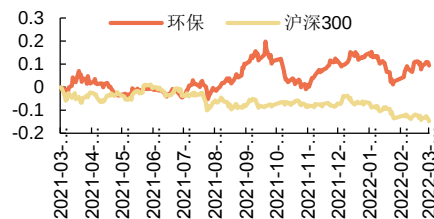
分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	115
行业平均市盈率	21.5
市场平均市盈率	13.0

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

- 1、《环保周报：排污监管整治助推监测、污水行业发展》2022.03.06
- 2、《环保周报：乡村振兴持续推动环保企业向村镇延伸》2022-02-27
- 3、《环保周报：土壤普查短期抬升修复热度 再生资源利好综合性企业》2022-02-20

内容目录

1. 每周一谈：收集率成为“十四五”污水新驱动力	3
2. 本周行情回顾	5
3. 行业动态	7
3.1 重要新闻	7
3.2 公司公告	8

图表目录

图 1：“十三五”期间我国排水管道总长度	4
图 2：“十三五”期间我国污水管道总长度	4
图 3：“十三五”期间我国排水管道构成	4
图 4：“十三五”期间我国各类排水管道占比	4
图 5：2020 年各省份城市排水管网密度（公里/平方公里）	4
图 6：申万一级行业涨跌幅（%）	5
图 7：环保子版块上周涨跌幅	6
图 8：环保细分行业上周涨跌幅	6
图 9：本周涨跌幅前十位（%）	6
图 10：本周涨跌幅后十位（%）	6
图 11：环保行业近三年 PE（TTM）	6
图 12：环保行业近三年 PB（LF）	7
表 1：“十二五”、“十三五”、“十四五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划指标对比	3
表 2：环保行业一周重要公告	8

1. 每周一谈：收集率成为“十四五”污水新驱动力

本周大盘全面下跌，环保跌幅位列中游（-4.31%）。子板块中唯有水务及水治理板块（-2%）跌幅略小，跌幅最大的固废板块达到了-6.22%。而水务相关三级板块中，也仅有水务运营、节水、工业废水三级板块涨跌幅在-2%以内。领涨个股除祥龙电业（14.13%）、渤海股份（10.13%）外，还包括绿城水务（7.8%）、创业环保（5.52%）等以污水处理业务占比较高的企业，及以排水管网建设为主的国统股份（7.64%）。

两会期间，多位代表针对污水管网改造修复、污水收集系统管理运维改进等方面内容提出建议；“十四五”城镇污水处理及资源化利用发展规划中，更是首次将污水收集率作为目标指标列入。

表1：“十二五”、“十三五”、“十四五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划指标对比

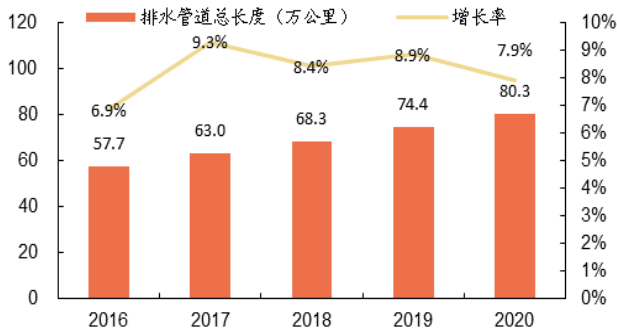
规划指标		“十二五”	“十三五”	“十四五”
污水收集率	城市污水收集率	/	/	70% 或比 2020 年提高 5pct 以上
	新增改造污水收集管网	15.9 万公里	15.56 万公里	8 万公里
污水处理率	合流制管网改造	/	2.88 万公里	/
	城市污水处理率	85%	95%	/
	县城污水处理率	平均 70%	>85%	>95%
污水处理设施	新增污水处理能力	4569 万立方米/日	5022 万立方米/日	2000 万立方米/日
	提标改造污水处理设施	2611 万立方米/日	4220 万立方米/日	/
再生水	城镇再生水利用率	15%	/	/
	地级以上缺水城市再生水利用率	/	≥20%	>25%
	京津冀地区	/	≥30%	>35%
	黄河流域地级以上缺水城市	/	/	>30%
	新建、改建、扩建再生水产能	2675 万立方米/日	1505 万立方米/日	>1500 万立方米/日
污泥	城市污泥无害化处置率	70%	75%	>90%
	新增污泥无害化处置设施规模	7 万吨/日	6 万吨/日	≥2 万吨/日

资料来源：发改委，申港证券研究所

可以看出，在新增污水产能及新建管网长度规划逐步收缩的“十四五”时期，现有管网的改造维护对污水收集能力的提升，成为“十四五”污水行业发展的新动力。这也标志着城镇污水收集处理系统的发展方向，已经从“十二五”、“十三五”期间建设拉动处理能力及处理率提升的模式，转为管理运营带动收集效果与处理质量提升模式。

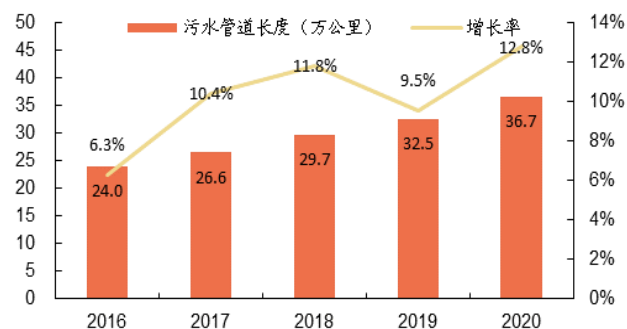
此外，“十四五”规划中针对补齐城镇污水管网短板、提升收集效能，围绕收集管网空白区填补、新建管网规划、雨污分流改造及混错接改造等方面提出了相关要求。

图1：“十三五”期间我国排水管道总长度



资料来源：住建部，申港证券研究所

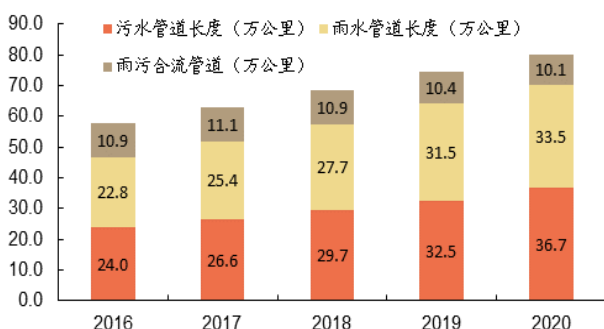
图2：“十三五”期间我国污水管道总长度



资料来源：住建部，申港证券研究所

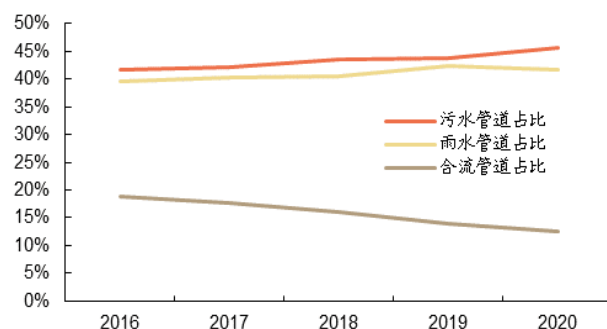
“十三五”期间，我国管网建设及雨污分流改造持续推进。截至2020年，我国共建设排污管网80万公里，其中污水管网36.7万公里，占比46%。污水管道增速高于总长度增速，污水管道占比逐年升高；合流管道占比下降，雨污分流改造持续进行。

图3：“十三五”期间我国排水管道构成



资料来源：住建部，申港证券研究所

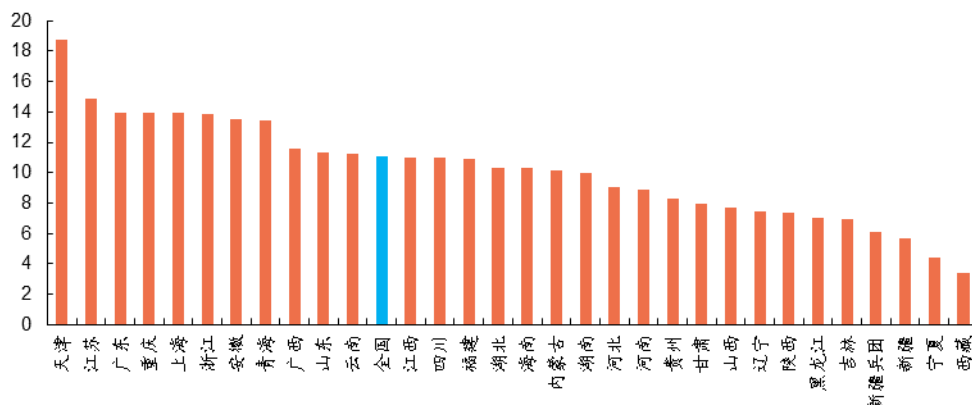
图4：“十三五”期间我国各类排水管道占比



资料来源：住建部，申港证券研究所

在“十三五”快速建设期间，排水管网，尤其是污水管网长度快速增长。然而，根据我国各省市城市建成区面积、人口密度及排水管道长度计算，城市排水管网密度及人均排水管网长度发展不均现象仍然突出。

图5：2020年各省份城市排水管网密度（公里/平方公里）



资料来源：住建部，申港证券研究所

2020年全国城市平均排水管网密度为11.1公里/平方公里，相较发达国家如日本（50公里/平方公里）、美国（20-30公里/平方公里）仍有一定差距，未来建设发

展空间较大。

根据与全国平均密度较为接近的云南省披露的相关数据显示，全省 24 个明确了污水集中收集率目标的重点城市中，18 个污水集中收集率低于 50%，还有城市不足 20%。若假设全国城市平均污水收集率水平为 50%估算，相较“十四五”订立的污水收集率 70%的目标，仍有约 20pct 的提升空间。

进一步假设 2020 年全国城市污水收集量 571 亿立方米为 50%收集率水平下取得，则污水收集率提升至 70%时污水收集量将达到 799 亿立方米。仅城市部分就能够带来 40%的处理水量增幅。如果全部按“十四五”规划中提升 5%的最低水平估计，仅污水收集率提升也会带来 10%的处理水量增长。

以上估计尚不包括县城及乡村部分的增量，未纳入污水处理率提升因素，仅为基于污水收集率单一指标提升所带来的增长。

可以看出，在新建污水处理产能收缩及提标改造步伐放缓的“十四五”期间，通过新建、改造污水管网提升污水收集率能够成为污水行业增长的又一驱动力。

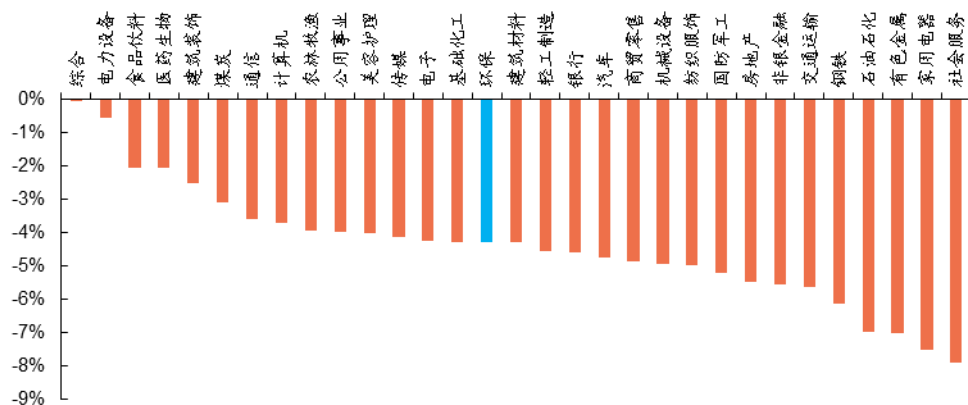
投资策略：管网建设改造维护带来污水行业“十四五”时期新的增长驱动力，建议关注污水处理领军企业，如首创环保。

风险提示：政策推进不及预期，管网改造项目推进不及预期，管网维护水平提升不及预期等。

2. 本周行情回顾

上周（2022.03.07-2022.03.11）沪深 300 指数涨跌幅为-4.22%，上证指数、深证成指，创业板指周涨跌幅分别达到-4.00%、-4.40%、-3.03%。申万一级行业全面下跌，电力设备（-0.56%）、食品饮料（-2.06%）、医药生物（-2.07%）等板块跌幅较小，有色金属（-7.03%）、家用电器（-7.54%）、社会服务（-7.91%）等板块跌幅较大。

图6：申万一级行业涨跌幅（%）

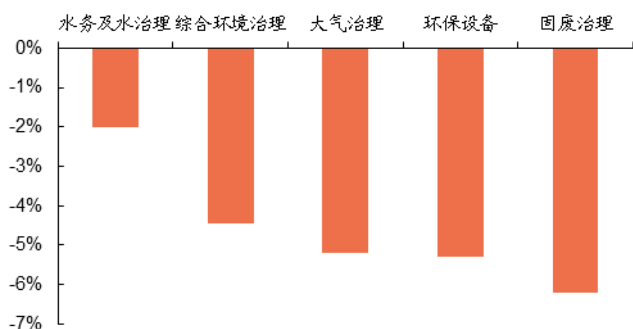


资料来源：wind，申港证券研究所

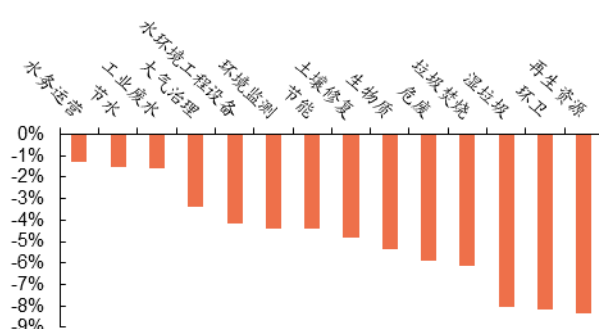
上周申万环保板块涨跌幅-4.31%，在申万一级行业中排名 15/31。

子版块方面，水务及水治理、综合环境治理、大气治理、环保设备、固废治理四个申万 III 级板块跌幅为-2%，-4.46%，-5.2%，-5.3%，-6.22%。

细分行业方面，参考长江环保 III 级指数，跌幅较小的细分行业分别为水务运营（-1.32%）、节水（-1.56%）、工业废水（-1.58%）；排名靠后的细分行业包括湿垃圾（-8.06%）、环卫（-8.19%）、再生资源（-8.32%）。

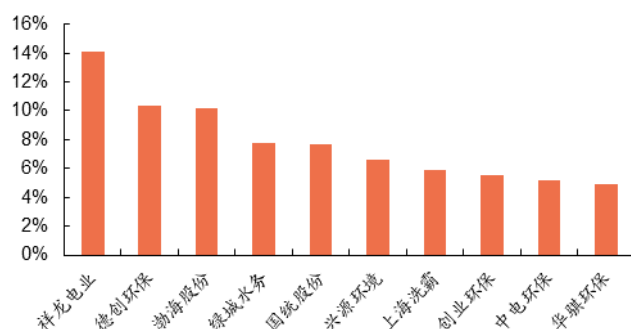
图7：环保子版块上周涨跌幅


资料来源：wind，申港证券研究所

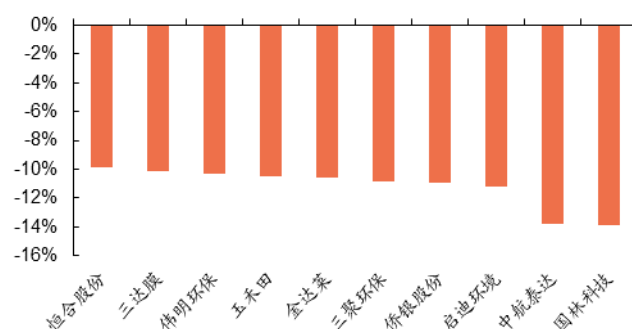
图8：环保细分行业上周涨跌幅


资料来源：wind，申港证券研究所

具体个股方面，祥龙电业（14.13%）、德创环保（10.31%）、渤海股份（10.31%）逆市上涨；启迪环境（-11.26%）、中航泰达（-13.82%）、国林科技（-13.85%）跌幅较大。

图9：本周涨跌幅前十位 (%)


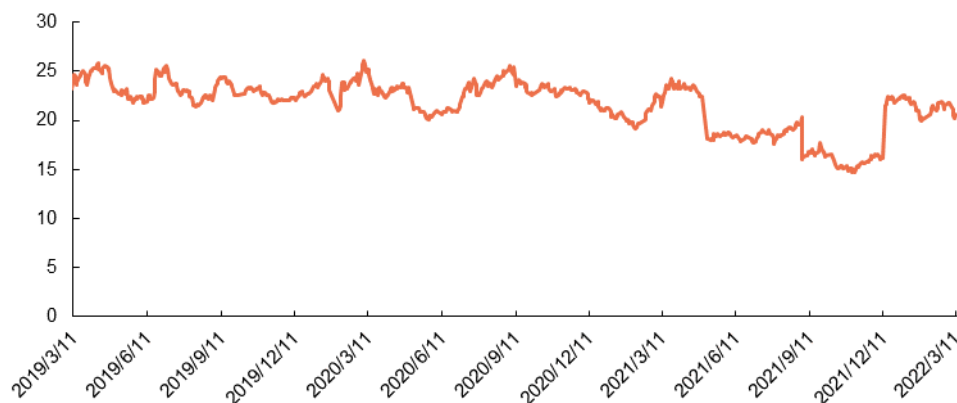
资料来源：wind 申港证券研究所

图10：本周涨跌幅后十位 (%)


资料来源：wind 申港证券研究所

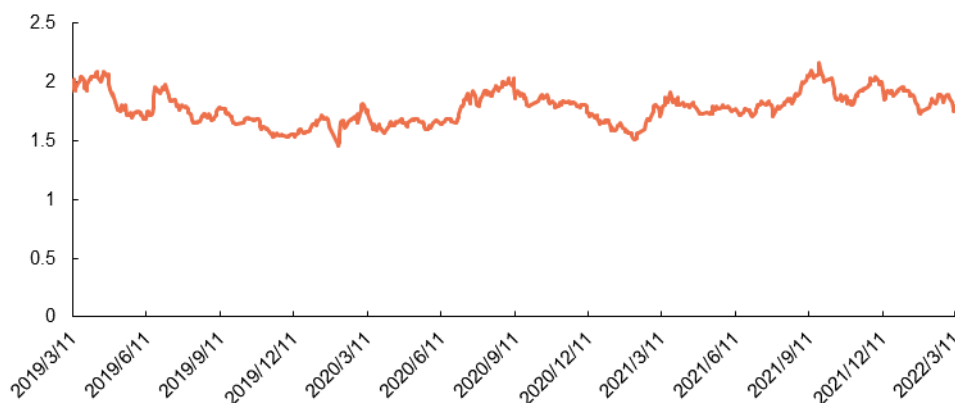
PE (TTM) 为 20.56 倍，较前一周降低 1.26, 近三年均值为 21.65 倍；PB (LF) 为 1.78 倍，较前一周降低 0.1，近三年均值也为 1.78 倍。

图11：环保行业近三年 PE (TTM)



资料来源: wind 申港证券研究所

图12: 环保行业近三年 PB (LF)



资料来源: wind 申港证券研究所

3. 行业动态

3.1 重要新闻

江苏: 关于实施与减污降碳成效挂钩财政政策的通告

该政策继续将各市、县(市)排放的化学需氧量、氨氮、总氮、总磷、氮氧化物、颗粒物、挥发性有机物等7项污染物总量作为考核挂钩标的,并首次将碳排放强度作为调节因子列为评价指标。省财政将依据挂钩标的和调节因子收取污染物排放统筹资金。此外,还在以往的达标返还奖励的基础上,增加了空气、水、碳减排指标的奖励机制。该政策的出台,是对于两会提出的能耗“双控”向碳排放“双控”的响应,未来有望看到更多以碳排放量和/或强度作为指标的地方政策。

《广州市污水系统总体规划(2021-2035年)》环境影响评价进入公示期

《规划》计划到2025年,共有污水处理厂72座,污水处理厂总规模达到885万立方米/日,配套污水泵站150座,全市城市生活污水集中收集率达到85%,城镇污水处理率达到98%,污水厂污泥无害化处置率达到95%以上,城镇污水处理设施再生水利用率达到25%。

其中,近期新建10座、扩建14座、取消2座污水处理厂,全市共新增污水处理能

力 112 万立方米/日，新增污水泵站 16 座，新增建设 152 公里污水主干管。

《江西省“十四五”生活垃圾分类和处理设施发展规划》

到 2025 年底，全省设区市中心城区、县（市、区）城区生活垃圾回收利用率达到 35% 左右；设区市中心城区、县（市、区）城区生活垃圾资源化利用率达到 60% 左右；全省生活垃圾分类收运能力达到 3.1 万吨/日左右，基本满足生活垃圾分类收集、分类运输、分类处理需求；支持条件好的乡镇实现生活垃圾分类全覆盖；全省生活垃圾焚烧处理能力达 3.6 万吨/日左右，原生生活垃圾基本实现“零填埋”。

3.2 公司公告

表2：环保行业一周重要公告

公告主题	公司名称	公告日期	公告内容
资金投向	中电环保	2022.03.07	中电环保于 2022 年 3 月 6 日召开了第五届董事会第十三次会议，审议通过了《关于再投资建设苏州及南京 7 个分布式水质净化站的议案》，同意公司作为投资建设主体，在苏州市盛泽镇与南京市江宁区再投资建设、改建分布式水体净化站，包括：新建苏州亚太木业站、红安站、七庄站、溪南站；改建南京胜利泵站、马木桥泵站、前河泵站等 7 个污水处理站点等 7 个污水处理站点，设计处理规模 4.85 万吨/天，总投资约 8000 万元，项目资金来源为自筹及融资，其中融资不足部分由自筹资金补齐。
年度报告	华骐环保	2022.03.10	华骐环保发布 2021 年年报。报告期内，公司实现营业收入 6.35 亿元，同比增长 8.03%；实现归属于上市公司股东的净利润 7332.47 万元，同比增长 1.06%；实现归属于上市公司股东净资产 8.10 亿元，同比增长 56.15%；基本每股收益 0.91 元。公司拟每 10 股派发现金红利 1.30 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股。
资金投向	华骐环保	2022.03.10	华骐环保根据行业发展情况及公司未来发展规划，拟使用自筹资金不超过 9,000 万元投资建设环保产业孵化园。项目建设期为 2 年，2023 年 12 月竣工。
收购兼并	国中水务	2022.03.10	国中水务于 2022 年 3 月 9 日收到上海证券交易所下发的问询函，针对其 3 月 9 日发布的拟与鹏欣集团和鹏欣农业签署《股权转让合同》，以 2.74 亿元、5.83 亿元收购两家公司分别所持的鹏欣高科和启东鹏腾 100% 股权以及附属于该股权的全部权利和利益的事项展开问询。两笔收购的评估增值分别达到 30 倍和 2.7 万倍。
经营快报	景津装备	2022.03.10	经景津装备股份有限公司（以下简称“公司”）初步核算，2022 年 1 至 2 月，公司实现营业收入 7.09 亿元左右，同比增长 42% 左右。
合资公司	中山公用	2022.03.12	为积极布局新能源领域，公司全资子公司中山公用环保产业投资有限公司与亿晶光电科技股份有限公司控股子公司常州亿晶光电科技有限公司共同以人民币现金出资成立以分布式光伏电站投资运营为主营业务的合资公司，注册资本为 1 亿元，其中公用环投出资 7,000 万元，占注册资本的 70%，常州亿晶出资 3,000 万元，占注册资本的 30%。目前该议案已于 3 月 11 日获董事会全票通过。
资金投向	中山公用	2022.03.12	为积极布局新能源领域，充分发挥公司与广发证券股份有限公司的协同优势，公司全资子公司中山公用环保产业投资有限公司出资 15 亿元与广发证券全资子公司广发信德投资管理有限公司及广发乾和投资有限公司共同设立中山公用广发信德新能源产业基金（有限合伙），总规模为 30 亿元人民币。
年度报告	清水源	2022.03.08	公司发布 2021 年年度报告，公司实现营业收入 16.38 亿元，同比增长 32.37%，净利润 9005.73 万元，同比扭亏为盈，去年同期亏损 3.73 亿元，基本每股收益为 0.40 元。其中，水处理剂行业收入 12.09 亿元，同比增长 85.64%，环保工程行业收入 4.29 亿元，同比下降 26.79%。
合资公司	中国天楹	2022.03.08	为在中国境内独家实施源自重力储能技术开发商 Energy Vault, Inc. 的重力储能系统（“GESS”）技术、开拓重力储能项目市场、使用 GESS 技术建设、运营重力储能设施和项目，推动公司的战略发展布局，助力全球绿色、低碳、循环经济的可持续发展，中国天楹全资子公司江苏天楹新能源科技发展有限公司拟与江苏天勤投资有限公司、天空塔（北京）储能科技有限公司以及 Atlas Renewable Inc. 签署《合资合同》，共同投资设立合资，注册资本为人民币 20,000 万元，其中江苏天楹持股 50%，天勤投资持股 10%，天空塔持股 30%，Atlas 持股 10%。
业绩快报	中材节能	2022.03.11	2021 年，公司实现营业收入 29.4 亿元，同比增加 13.24%；实现利润总额 2 亿元，同比增加 10.61%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.4 亿元，同比增加 3.78%；实现扣非归母净利润 1.3 亿元，同比增加 17.43%。截止 2021 年末，公司总资产 44.2 亿元，同比增加 5.54%；归属于上市公司股东的所有者权益 19.2 亿

公告主题	公司名称	公告日期	公告内容
			元，同比增加 4.85%。
业绩快报	远达环保	2022.03.10	2021 年，公司预计实现营业收入 44.4 亿元，同比增长 20.7%；实现利润总额 1 亿元，同比增长 39.8%；实现归属于上市公司股东净利润 5278 万元，同比增长 100%。疫情后经济复苏带动工程项目进度逐步恢复，公司环保工程产值增加，以及污水处理业务的拓展，使公司业绩较上年同期增长。
年度报告	皖仪科技	2022.03.10	2021 年，公司实现营业收入 5.62 亿元，同比增长 34.79%，净利润 4748.34 万元，同比下降 19.32%，基本每股收益为 0.36 元。公司报告期内，期末资产总计为 11.63 亿元，营业利润为 3125.64 万元，应收账款为 1.36 亿元，经营活动产生的现金流量净额为-3068.42 万元，销售商品、提供劳务收到的现金为 4.68 亿元。
股东重组	中再资环	2022.03.12	公司实际控制人中国供销集团将公司第二大股东中再资源 100%的股权全部注入公司第一大股东中再生。供销集团已完成对于中再生的增资，持股比例由 38%变为 60%。中再资源已成为中再生的全资子公司。变化过后，目前公司控股股东仍为中再生，实际控制人仍为供销集团。
重大合同	侨银股份	2022.03.09	公司预中标约 7865 万元广东省韶关市高新区环卫保洁市场化项目，服务期限 3 年，服务内容包括城市道路和公共场所清扫保洁服务、垃圾收集清运、公厕运营管理、中转站运营管理、河道及河沟明渠(含硬化斜坡)漂浮物打捞清理及保洁、“牛皮癣”清除、环卫专用车辆和设施设备配置与更新及维护保养管理、特殊情况下的环卫保障等服务。
框架协议	侨银股份	2022.03.08	侨银城市管理股份有限公司与南昌高新技术产业开发区管理委员会本着“优势互补、合作共赢”原则，签订了《高新区“碳中和·无废城市”项目投资协议》。双方将深化战略合作，深入贯彻国家关于“碳达峰、碳中和”的战略部署，打造高新区无废城市。

资料来源：Wind，申港证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上