

# 垃圾焚烧行业“退热” 上市公司业绩增速放缓

本报记者 茹阳阳 吴可仲 北京报道

在经历多年的高速成长后，垃圾焚烧行业增速开始放缓。2022 年，A 股 10 家主营垃

圾焚烧发电的上市公司中，伟明环保(603568.SH)、瀚蓝环境(600323.SH)、三峰环境(601827.SH)等多家头部企业的业绩增速均出现明显放缓。不过，其中 7 家公

司的经营活动现金净流量实现同比正增长(4 家增幅超 90%)。资深行业人士张力向《中国经营报》记者表示：“垃圾焚烧发电项目建设得差不多了。到今年年

底，我国垃圾焚烧规模可能会达到 100 万吨/日左右，整体规模不太可能再有明显增长，未来‘量’上的发展空间有限。”一位环保协会人士向记者

表示，在鼓励焚烧、原生垃圾零填埋的政策驱动下，近年来行业发展较快。而 2022 年以来，行业增速明显放缓，除少部分改扩建项目外，新增项目开始

逐步向县域市场下沉；此外，行业产能过剩开始凸显，很多项目垃圾量不足、“吃不饱”，焚烧市政污泥、一般工业固体废物的项目明显增多。

## 增长失速

垃圾焚烧行业在历经“跑马圈地”“抢装潮”等时期后，步入冷静发展期。

2012 年以来，垃圾焚烧兴起，成为我国生活垃圾的主流处置方式。住建部《城乡建设统计年鉴》数据显示，全国在运营的城镇垃圾焚烧厂由 2012 年的 167 座增长至 2021 年的 840 座，焚烧发电年产能由 2012 年的 13.2 万吨增长至 2021 年的 89.1 万吨/年。生态环境部数据显示，截至 2022 年 7 月 12 日，国内联网运行的垃圾焚烧项目共计 931 个，总规模约 92.6 万吨/日。10 年间，中国城镇垃圾填埋处理量占比由 74%下降至 30%，焚烧处理占比则快速增至逾 63%。张力表示，我国垃圾焚烧发电厂的建成高峰期是在 2020~2021 年，目前高峰期已过，个别地区已

## 迎来“回血”

多家公司回血增加，主要受益于因自身“造血”能力增强、外部“输血”增加及投资规模增长放缓。

“从长远来看，垃圾焚烧行业的收益比较稳定，所以规模较大的焚烧发电厂属于优质资产。”张力表示。截至 2022 年年末，上述 10 家行业上市公司中，除瀚蓝环境和中国天楹外，剩余 8 家公司的现金净增加额都出现同比增长。如伟明环保由 2021 年年末的-1.2 亿元增至 2022 年年末的 15.4 亿元；三峰环境由-6.8 亿元增至 0.3 亿元；绿色动力由-6.4 亿元增至 9.1 亿元；圣元环保由-1.6 亿元增至 2.7 亿元。多家公司回血增加，主要受益

于因自身“造血”能力增强、外部“输血”增加及投资规模增长放缓。其中，在造血能力方面，2022 年，上海环境、绿色动力、圣元环保和伟明环保的经营活动现金流量净额同比增幅分别为 187%、135%、99%和 90%，增幅均超 90%；中科环保、旺能环境和三峰环境增幅在 6%~35%之间；仅瀚蓝环境、中国天楹和军信股份出现同比下滑。伟明环保方面表示，公司经营活动产生的现金流量净额增加，主要是因公司收到销售回款增加，以及收到前期应收可再生资源补贴

低于 10%，甚至出现负增长。与之前年份相比，上述 10 家公司的业绩增速均出现显著放缓或下滑。以行业头部公司伟明环保为例，其在 2022 年的营收和归母净利润同比增长分别为 4%和 3%；而 2017 年至 2021 年的 5 年间，其营收增速为 30%~55%，归母净利润增速则保持在 20%~55%之间。“行业企业相当一部分收入是来自建设焚烧厂的收入，而随着焚烧厂建设规模增长的放缓，导致相关企业的业绩随之出现显著下滑。”张力表示。年报显示，上海环境(601200.SH)、绿色动力(601330.SH)的营收均出现逾 10%下滑，两家公司皆

表示是因建造收入减少所致；中国天楹(000035.SZ)和圣元环保(300867.SZ)，则因出售旗下资产或项目未能进入国补清单等原因，在营收下滑的同时，出现净利润“腰斩”。值得一提的是，Wind 近 10 年的历史价格信息显示，上海环境、绿色动力、三峰环境、圣元环保、军信股份(301109.SZ)、中科环保 6 家于 2017 年后上市的行业公司，股价在上市当天或几周内即达“巅峰”，此后一路震荡走低。伟明环保、瀚蓝环境、中国天楹和旺能环境(002034.SZ)的股价，在 2022 年下半年创出历史新高或阶段性新高后，下行至今。

中，有 7 家 2020 年的筹资活动现金净流量同比增加。Wind 数据显示，其中，行业股权融资规模同比大增逾 3 倍至 76.2 亿元，除军信股份和中科环保首发分别募资 23.8 亿元和 14 亿元外，绿色动力和伟明环保通过发行可转债分别募资 23.6 亿元和 14.8 亿元。股权融资规模居近 10 年来第三高，仅次于 2019 年的 90 亿元和 2020 年的 79 亿元。此外，瀚蓝环境 2022 年启动以排水和固废业务相关资产来发行基础设施公募 REITs，规模预计为 10 亿~30 亿元，目前正在推进中。

在经历多年的高速成长后，垃圾焚烧行业增速开始放缓。图为四川仁寿建成生活垃圾焚烧发电厂。视觉中国/图

## 业务多元化

与此同时，多家行业上市公司则在积极进行多元化。

“产能过剩、国补退坡、应收账款(国补、省补、垃圾处理费)拖欠、地方提标等，都是当下垃圾焚烧发电行业所面临的问题。”上述环保行业协会人士向记者表示。张力表示，“我国垃圾焚烧项目多采用 BOT 模式，企业之前低价拿项目是建立在 0.65 元/千瓦时上网电价能维持 25 年的基础上，而国补退坡挤压了企业的盈利空间。同时，经济不发达或财政困难地区的项目，存在垃圾处理费被拖欠的情况。此外，一些地区垃圾焚烧发电建设规模过大，导致项目产能利用率不足，这对企业的影响不亚于国补退坡。”旺能环境方面表示，未来垃圾焚烧发电产业或将呈“四低四高”的发展趋势，即年均增量、平均规模、污染物排放、碳当量排放降低，建设标准、运营水平、发电效率，行业集中度提高。与此同时，多家行业上市公司则在积极进行多元化。

除常见的沿着垃圾焚烧主业在国内进行“纵向”和“横向”的产业链延伸外，三峰环境将目光投向海外，瞄准东南亚、南亚等“一带一路”沿线市场；绿色动力则表示，垃圾焚烧减碳效应显著，行业内企业未来可能通过交易国家核证自愿减排量(CCER)来获得额外收益。来自浙江的伟明环保和旺能环境则“下注”近两年大热的新能源。2022 年，伟明环保通过合资协议等，投资印度尼西亚 13 万吨/年镍金属高冰镍项目和温州年产 20 万吨高镍三元正极材料项目；旺能环境则斥资近 5 亿元，通过多次收购切入锂电材料回收和再生橡胶行业。“公司新能源材料业务目前还在投入期，尚未带来营收。如进展顺利，印度尼西亚高冰镍项目和中国温州新材料项目都将会在今年四季度出产品，在明年一季度贡献营收。”伟明环保方面表示。文中张力为化名

# 能源企业“走出去” 中亚投资多点开花

本报记者 李哲 北京报道

今年正值“一带一路”倡议提出十周年。5 月 18~19 日，“中国—中亚峰会”在西安召开，全球目光聚焦在中亚这个“一带一路”倡议发轫之地。十年来，中国同中亚五国在能源、经贸等领域的合作不断深化。《中国经营报》记者了解到，自 1997 年中国石油成功收购阿克纠

## 合作互利共赢

经济发展能源先行，保障能源安全对我国经济社会发展起到至关重要的作用。2022 年 3 月，国家发展改革委、国家能源局印发的《“十四五”现代能源体系规划》(以下简称“《规划》”)指出，以共建“一带一路”为引领，积极参与全球能源治理，坚持绿色低碳转型发展，加强应对气候变化国际合作，实施更大范围、更宽领域、更深层次能源开放合作，实现开放条件下的能源安全。此外，《规划》提到，巩固拓展海外能源资源保障能力。完善海外主要油气产区合作，优化资产配置。持续巩固推动与重点油气资源国的合作，加强与重点油气消费国的交流，促进海外油气项目健康可持续发展，以油气领域务实合作促进与资源国共同发展。中亚地区在全球能源供给版图中占据重要一环。BP 发布的《世界能源统计年鉴 2022》显示，中亚地区原油剩余探明储量约 41 亿吨，占全球总量的 1.8%；天然气剩余探明储量约 17 万亿立方米，占全球总量近 9%。其中，哈萨克斯坦油气探

宾项目开始，中国与中亚国家的能源合作已经走过二十余年时间，哈萨克斯坦曼格什套油气项目、土库曼斯坦阿姆河天然气等项目相继落地。特别是 2013 年“一带一路”倡议的提出，为中国与中亚五国之间的能源合作架起一座桥梁。目前，除了中国石油之外，中国石化、国家电投、金风科技等一大批能源企业都已在中亚扎根布局，投资遍及石化、电力、风电等产业。

明储量居中亚首位，石油储量约 40 亿吨，天然气储量约两万亿立方米。土库曼斯坦天然气储量居中亚首位、世界第四。经过多年发展，中亚油气资源正在成为我国能源供给安全的重要保障。目前，我国原油和天然气的进口对外依存度分别超过 70%和 40%。如此局面下，巩固和拓展与油气等能源资源出口大国互利共赢合作成为保障能源安全的重要举措。目前，已建成的中哈原油管道、中亚天然气管道 A/B/C 线是中国西北方向重要的能源战略通道。记者从中国石油方面了解到，截至 2023 年年初，中哈原油管道已累计向中国输送原油 1.5 亿吨。2022 年，中亚天然气管道进口天然气 432 亿立方米，约占中国天然气进口总量的 30%。中亚地区的能源供给对我国能源安全保障起到举足轻重的作用。此次“中国—中亚峰会”期间，与会各方指出稳定的能源供应对发展经贸投资合作的重要性，支持加快中国—中亚天然气管道 D 线建设。

## 投资多点开花

1 月 6 日，电力规划设计总院发布《中国—中亚能源合作报告》，在发布会上，国家能源局国际合作司司长魏晓威指出，中亚是古丝绸之路的重要枢纽，也是“丝绸之路经济带”的首倡之地。共建“一带一路”从倡议到实践，10 年来不断走深走实，能源作为重点领域，务实合作不断深化。中国—中亚国家能源合作历史悠久，油气领域、清洁能源发电、电网等方面多点开花，成果丰硕。《中国—中亚峰会西安宣言》显示，能源合作是本地区可持续发展的的重要组成部分。各方支持建立中国—中亚能源发展伙伴关系，扩大能源全产业链合作，进一步拓展石油、天然气、煤炭等传统能源领域合作，加强水力、太阳能、风能等可再生能源合作，深化和平利用核能合作，实施绿色技术、清洁能源等项目，践行创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念。记者了解到，峰会期间，中国石油董事长戴厚良代表中国石油签署《中国石油天然气集团有限公司与哈萨克斯坦能源部关于扩大中哈能源合作框架协议》《中国石油天然气集团有限公司与哈萨克斯坦“萨姆鲁克-卡泽纳”国家福利基金股份公司关于扩大战略合作协议》等一系列协议。戴厚良表示，中国石油将继续深化与哈方伙伴在油气领域的务实合作，保障天然气稳定供应和管道安全平稳运行，为中哈永久战略合作伙伴关系进一步发展、开创两国关系新的“黄金 30

5 月 18~19 日，“中国—中亚峰会”在西安召开，全球目光聚焦在中亚这个“一带一路”倡议发轫之地。图为西安大雁塔前五国国旗飘扬。视觉中国/图

年”贡献应有力量。

同时，记者从中国石化方面获悉，5 月 18 日召开的哈萨克斯坦—中国投资圆桌会期间，在哈萨克斯坦总统托卡耶夫的见证下，中国石化董事长马永生与哈萨克斯坦国家石油天然气公司管委会主席米尔扎卡里耶夫等签署了哈萨克斯坦乙烷制乙烯项目关键条款协议。该协议的签署标志着中国石化将以合作伙伴的身份，共同参与并推进项目的开发实施。据了解，哈萨克斯坦乙烷制乙烯项目是哈萨克斯坦大力发展石油化工产业的标志性项目，项目厂址位于哈萨克斯坦国家石化科技园，利用伴生气分离的乙烷资源建设单套规模为 127.5 万吨/年的乙烷裂解装置，下游配套建设两套 62.5 万吨/年的聚乙烯装置。双方表示，中国石化与哈萨克斯坦国家石油天然气公司有着多年合作基础，此次协议的签署，将双方合作关系提升到新的高度。中国石化在工程、市场销售

和生产运营等方面的能力，与哈萨克斯坦国家石油天然气公司强大的本土经营能力和资源优势相结合，可以促进双方实现合作互补，谋求共赢发展。近年来，随着中国同中亚国家在能源领域的合作不断加深，互相之间的能源合作正在逐渐超越以往简单的油气贸易，进而拓展能源的更多维度。当前，世界正加速向清洁能源转型，中国已经明确提出 2030 年“碳达峰”与 2060 年“碳中和”目标。随着碳中和的推进，如何走好绿色转型之路，更加离不开国际合作。《规划》提到，积极开展能源领域气候变化南南合作，进一步加强与其他发展中国家能源绿色发展合作，支持发展中国家落实联合国 2030 年可持续发展议程，提升能源领域应对气候变化能力。对于如何深化中国—中亚能源合作，魏晓威建议，拓展清洁能源合作，充分发挥相关能源合作机制作用，为企业在中亚开展清

洁能源业务提供更多机会和便利，努力将中亚打造成全球清洁能源合作伙伴关系的“示范区”。如今，国内能源企业在中亚投资的新能源项目已经开花结果。其中，2021 年 6 月竣工投产的札纳塔斯风电项目是目前中亚规模最大的风电项目。据悉，该项目位于哈萨克斯坦南部江布尔州萨雷苏区札纳塔斯市，总装机量达到 100 兆瓦，共建有 40 台 2.5 兆瓦的风电机组。由中国电力国际有限公司和哈萨克斯坦维索尔投资公司共同投资。从投产到 2022 年年底，已发电量达 7.5 亿千瓦时。与同等容量的火力发电厂相比，相当于节约标准煤 25.5 万吨，减少二氧化碳排放约 67.3 万吨。除此之外，金风科技也在中亚地区投资布局风电项目。据悉，目前，金风科技已为中亚地区 3 个项目提供风电机组产品，其中两个 65 兆瓦风电项目位于哈萨克斯坦，一个 521 兆瓦风电项目位于乌兹别克斯坦。