

证券代码： 002973

证券简称： 侨银环保

## 侨银环保科技股份有限公司 投资者关系活动记录表

编号： 2020-004

<b>投资者关系活动类别</b>	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input checked="" type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他
<b>参与单位名称及人员姓名</b>	长江证券：徐科、罗松、任楠；博时基金：邓云程；华泰保兴：刘腾飞；广发基金：徐驰；光大资管：殷磊、魏天野；南方基金：尹力、张磊；裕晋投资：邵仕威；华泰资产：万静茹；东方资管：吴丹；宝盈基金：陈金伟。
<b>时间</b>	2020年2月20日
<b>地点</b>	电话会议
<b>上市公司接待人员姓名</b>	财务总监：陈立叶；董事会秘书：陈春霞
<b>投资者关系活动主要内容介绍</b>	详见会议纪要
<b>附件清单(如有)</b>	会议纪要
<b>日期</b>	2020年2月24日

## 会议纪要

<b>会议名称</b>	长江证券等机构调研会		
<b>时间</b>	2020.02.20 11:00 开始	<b>地点</b>	电话会议
<b>参会人员</b>	<p><b>机构人员：</b>长江证券：徐科、罗松、任楠；博时基金：邓云程；华泰保兴：刘腾飞；广发基金：徐驰；光大资管：殷磊、魏天野；南方基金：尹力、张磊；裕晋投资：邵仕威；华泰资产：万静茹；东方资管：吴丹；宝盈基金：陈金伟。</p> <p><b>公司人员：</b>财务总监：陈立叶；董事会秘书：陈春霞</p>		
<b>主持人</b>	/	<b>记录人</b>	廖世银
<p><b>纪要内容：</b></p> <p>自 2013 年以来，我国环卫管理行业全面进入市场化快速发展阶段，随着国家相关政策的陆续出台，环卫管理行业得到进一步发展，同时，环卫作业、垃圾处理市场规模得到进一步扩大。特别是近几年来，受城镇化进程、垃圾分类、美丽乡村建设等因素的影响，我国环卫市场化呈上升趋势，目前正处于高速增长期，成为国内快速发展的行业之一。作为中国第一家 A 股上市的环卫企业，侨银环保也受到社会各界以及投资机构的广泛关注，为此，公司与长江证券、博时基金、广发基金等机构于 2020 年 2 月 20 日共同召开了电话会议，就相关问题进行了交流，交流情况如下：</p> <p><b>一、介绍环节</b></p> <p><b>1、公司基本概况</b></p> <p>侨银环保自 2001 年成立以来，一直致力于环境卫生事业，现为中国环境卫生协会副会长单位。作为中国环卫第一股，侨银环保连续多年被评为中国环卫行业十大影响力品牌前三甲，公司在业绩、设备和品牌方面的综合实力都已稳居全国人居环境综合提升服务行业领先地位。在发展过程</p>			

中，侨银环保始终秉承“每到一城 美一城”的企业使命，紧紧围绕“人居环境综合提升”这一核心战略，坚持实施“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动战略发展，全面推进“城乡环卫一体化、生产生活污染防治一体化、城市市政公共设施管理维护一体化、规划投资建设运营一体化”四个战略举措，现已形成了一套综合性的城乡公共环境管理服务体系。公司具体业务涵盖城乡环卫保洁、生活垃圾分类和处置、环卫工程、市政公共设施管理维护、生物质、渗滤液和污泥处理等领域。

公司坚持开放创新、合作共赢，积极参与和支持国家主流标准的制定，主编标准 2 项，参编标准多项。

## 2、公司特点

### (1) 真正的中国环卫服务龙头

**①环卫服务项目最多、业务覆盖区域最广：**侨银环保作为环卫全产业链服务先行者，已在中国 17 个省 60 余个城市设立分支机构，投资建设并运营近 300 个环境卫生类项目，根据 E20 环境平台数据，侨银环保 2017 年摘得“环卫企业道路清扫面积排行榜”桂冠；

**②环卫服务收入占比最高，受行业高速增长的影响最明显：**公司的城乡环卫业务收入占比超过 95%，为 A 股市场真正的纯环卫第一股，最受益于环卫市场的高速增长；

**③行业标准制定者、品牌影响力突出：**公司是中国环境卫生协会副会长单位、连续 10 年被评为中国环卫行业十大影响力品牌前三甲、广东守合同重信用企业，还获得广东五一劳动奖状、环卫工具科学技术进步奖、2019 广东企业 500 强等 1700 多项荣誉，E20 公布的 2019 年环卫十大影响力企业榜单中，公司更是名列第二。公司坚持开放创新、合作共赢，积极参与和支持国家主流标准的制定，主编《生活垃圾收集运输作业规程》、《城乡道路保洁作业规程》，参编《生活垃圾收集运输质量标准》、《城乡道路保洁作业质量标准》、《餐厨垃圾集散转运设施设置标准》、《生活垃圾卫生填埋场运行维护技术规程》、《园林垃圾收运技术规程》等国家级团体核心标准，引领全国环境管理行业规范发展；

## **(2) 公司业绩增长快，环卫是刚性民生需求，风头正劲**

**①收入复合增长快：**2016年至2018年，公司营业收入年复合增长率为35.20%，未来将保持更高速增长；

**②新增合同额迅猛：**公司近三年累计中标超200亿元，中标金额增速明显，2016、2017、2018年的新增订单分别是13.20亿元、88.36亿元、63.94亿元，而2019上半年已达到67亿，呈快速增长趋势；

**③行业订单的集中度越来越高，公司大额优质订单不断增加，规模效应显著：**比如，公司年收入1000万以上的订单2016年只有19个，而2019年上半年已经达到50个，且公司还签有像昆明官渡这样当时全国最大的环卫优质项目。

## **(3) 运营经验丰富，管理能力超强**

公司服务300多个项目，可以说是同行业项目最多，管理区域也最大的环卫企业，公司20年来积累了丰富的环卫实操经验，精细化管理能力最强，这为后续拿下大额优质订单及运营管理好大量的新增订单提供了强有力的保障。

## **(4) 战略布局前瞻、发展前景无限**

### **①全面布局垃圾分类，未来发展可期**

公司在垃圾分类领域介入时间早，前端典型项目有：

**A：**广东省湛江市垃圾分类项目，该项目推行全市的智能垃圾分类系统，这是当时国内唯一一个全市启动的智能垃圾分类项目。该项目从2017年就开始，属于国内领先建设信息化平台用于监控和统计居民垃圾分类情况、投放积分和奖品兑换的智能化垃圾分类模式，先试先行，起到了很好的模范作用。

**B：**江西省宜春市垃圾分类项目，该市为全国首批生活垃圾分类示范城市，在2018年全国46个试点城市生活垃圾分类考评中，成绩与北京市并列全国第八，得到社会各界广泛认可。项目服务年限3年，合同总金额5882万，为宜春整个城区提供从前端的垃圾分类宣传、分类收集亭和分类垃圾桶建设、垃圾分类收集，到中端的分类运输至指定地点，再到后端

改建厨余垃圾临时处理厂等处置的垃圾分类服务。

C: 江西省靖安县的全县域的垃圾分类项目, 该项目服务年限 10 年, 合同总金额 2.25 亿元, 采用智能化分类模式, 为靖安全县域提供从前端的垃圾分类宣传、分类收集亭和分类垃圾桶建设、垃圾分类收集, 智能化平台监控和统计居民垃圾分类情况、投放积分和奖品兑换, 到中端的分类运输至指定地点, 再到后端改建厨余垃圾临时处理厂等处置的垃圾分类服务。

后端处理典型项目有:

广州李坑餐厨垃圾处理厂项目, 是全亚洲最大的厨余垃圾处理项目, 主要处理厨余垃圾, 日处理量达 1000 吨, 后端还设计了 200 吨的餐厨垃圾处理工艺, 很好地解决了垃圾分类的后端处理问题。

公司还在项目所在的城市, 如昆明、衢州、佛山、广州等地推行了很多垃圾分类模式, 未来将向省会级市、财政实力突出的城市重点推进, 加上公司有垃圾分类后端处理的能力, 可持续复制自己的垃圾分类模式, 未来发展前景无限。

### ②立足病死动物处理、着眼生物安全

本次疫情后, 中国各级政府将更加重视公共环境卫生的管理, 而垃圾后端处理, 特别是医废、病死动物处理将引起各级政府的高度重视。公司在建禄丰、安福、廉江等病死动物处理厂, 抢先同行业布局病死动物处理领域, 全产业链条优势再加一码。

### ③“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动, 增长后劲十足

侨银环保紧紧围绕“人居环境综合提升”这一核心战略, 坚持实施“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动战略发展, 为未来积蓄了高能。

“城市大管家”是基于城市的环卫清扫项目, 从横向拓宽产业链, 做城市的综合管理。比如绿化、公共设施维护、下水管道清疏、公厕维护、垃圾中转站维护等等, 延伸到城市各方面的综合服务, 作为一个城市大管家的定位去发展。

“环保创新技术”主要是垃圾的后端处理, 从纵向上延长产业链, 积

累并创新环保技术，承接更多的垃圾后端处理项目，往环保方向发展。比如，以前政府要求环卫企业将垃圾运送到中转站就好了，现在是要求运到垃圾处理场，且能建设和运营垃圾处理场；又比如，以前垃圾直接填埋、焚烧，现在要求垃圾分类之后，就必须配套后端各类垃圾的处理设施，这就给很多的环卫企业提出了更高的环保技术要求。而侨银环保，目前已经有全亚洲单体最大的广州李坑厨余垃圾处理场的建设和运营经验，也有东部固废渗滤液处理场的建设和运营经验，很好地补充了作为环卫企业在环保方面经验欠缺的短板，而未来，政府也更倾向于寻找环卫和环保能双轮驱动的企业来帮助政府完成城市的管理，从而减少政府的中间协调环节，大大地提高效益。而侨银跟很多同行企业不同的地方，就是我们的环保战略，提升了公司垃圾后端处理的经验和能力，可以满足从前端清扫到后端的处理一体化解决方案。

综上，公司目前环卫板块业务规模、盈利性都呈快速增长趋势，随着规模效应带来的单位成本降低，结合公司 20 年的精细化管理经验优势，未来的毛利率、净利率有望实现稳中有升。而且公司还部署“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动发展战略，待环保业务业绩释放，净利率水平有望再一次得到提高，且环保板块将与环卫板块相辅相成，形成协同效应，加速增长态势，未来值得期待。

## 二、问答环节

**1、公司的双轮驱动战略发展，一块是以环卫为主，另外一块的发展思路是什么？**

**答：**“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动战略发展中的“城市大管家”是基于城市的环卫清扫项目，从横向拓宽产业链，做城市的综合管理，“环保创新技术”主要是垃圾的后端处理，从纵向上延长产业链，目前公司在建的两个 BOT 项目已经在调试和试运行了。公司计划未来承接更多的环保项目，往全产业链综合服务发展。

**2、两个 BOT 项目的回报率，对财务的影响，以及预计什么时候能贡献收入和利润？**

**答：**广州市李坑综合处理厂项目已经进入带料调试阶段，预计 2020 年中期完成调试，进入正式运营；广州东部固体资源再生中心（萝岗福山循环经济产业园）污水处理厂项目现处于试生产阶段，目前日处理量约 2000 吨，预计 2020 年中期进入正常运营阶段。这两个 BOT 项目都有保底机制，对财务的影响向好。

**3、环卫市场未来增速的空间是多少？**

**答：**根据我们自己测算的市场化率目前在 30%左右，而发达国家的市场化率约在 80%，未来还有很大的增长空间，且会保持高速增长。

**4、行业大订单越来越多，行业参与者在 2016 年有 3200 多家，2017 年有 4600 多家，参与的公司越多，竞争就会越激烈，是否会有价格战的问题？**

**答：**这个行业目前的门槛不高，但要发展壮大，就会遇到各种壁垒，主要包括：

**①资质壁垒**

随着 PPP 模式引入环境卫生管理领域，政府逐步将前端垃圾清扫保洁、垃圾收运、中转站建设运营、后端处理处置等项目部分或者全部打包纳入“环卫一体化”项目合同，环境卫生管理行业进入 PPP 模式下的环卫一体化阶段。环境卫生管理市场竞争加剧，受垃圾分类、餐厨垃圾处理、低价值可回收物等细分市场的需求影响，“环卫一体化”的内涵更加丰富，服务范围更加广泛，服务期限更长，合同金额也更大。因此，业主在项目招标时会对投标企业的经营资质的全面性和等级有更加全面的要求。

**②资金壁垒**

目前，我国的环卫项目的经营模式正在由过去的单个项目承包为主，向环卫一体化、PPP 合营模式转变。相对单个项目承包的经营模式，后两种的经营模式服务规模更大，因此准入门槛更高，对企业的资本要求很高。

### ③行业经验及品牌效应壁垒

环境卫生管理行业目前处于逐步市场化的阶段,企业一般通过公开招投标的方式获得服务合同。由于本行业是一个实践性比较强的行业,业主在选择供应商时会对提供服务的企业品牌、口碑、行业经验、服务品质提出要求,并作为打分筛选的标准。行业经验尤其是大型综合环卫项目的成功运营经验,是企业管理能力及综合实力的体现,也是客户在招投标过程中重要的评分指标,多年的从业经验及大型综合环卫项目的运营经验必然形成行业品牌影响力和良好口碑。

客户在选择供应商时一般选择具有品牌影响力和良好口碑效应的企业,只有那些能够提供优质可靠服务,操作规范,业绩优良,具有资深行业经验、良好品牌信誉、口碑效应的企业才有可能在招标中胜出,行业经验不足、品牌效应不佳的企业难以在行业内发展或者做大做强。因此,行业经验和品牌效应是新进入者面临的主要壁垒之一。

### ④管理壁垒

环境卫生管理行业在项目运营、信息管理、财务管理、员工管理等方面对企业经营管理能力要求较高,环境卫生管理企业的管理团队及其管理经验和水平是企业形成核心竞争力的重要因素。优秀的环境卫生管理企业在项目管理模式、信息系统运用、财务管理等方面的模式各有特点。随着环境卫生管理行业的进一步发展,跨区域、跨细分领域、管理智能化、服务项目综合一体化的不断提高,均会对本行业的管理提出更高要求,行业管理壁垒将愈加明显。

我们公司拥有全产业链综合服务资质、具备综合服务能力,加上 20 年精细化管理的经验以及积累的良好口碑,具备后续持续发展的能力。

环卫行业竞争主要靠服务质量,行业竞争的关键点不在价格。

**5、目前,末端处置的企业也参与到环卫项目中来,跟这些公司竞争的话,行业格局是否会更加混乱,与他们竞争难度是不是也会比较大?**

**答:** 环卫行业是一个点多、面广、人多的行业,虽然行业具有需求刚性、



投资少、收益稳定等优势，但也有人员多、事情繁琐、成本细小而控制点多的特点，非常考验公司的精细化运营管理水平。其他行业进入环卫行业往往会面临认识上、理念上、文化上、人员结构上等诸多差别带来的精细化管理的挑战。

## **6、公司与竞争对手的优势有哪些？**

**答：**核心竞争优势在于6个方面：战略、品牌、管理、经验、人才、资金。公司的核心战略是围绕“人居环境综合提升”，制定了“城市大管家+环保创新技术”双轮驱动发展路线，推进“城乡环卫一体化、生产生活污染防治一体化、城市市政公用设施管理维护一体化、规划投资建设运营一体化”4个战略举措，形成了一套综合性的城乡公共环境管理服务体系。例如生产生活污染防治一体化，我们建设运营的广州李坑餐厨垃圾处理厂，是全国最大厨余垃圾处理项目；我们建设运营的广州东部固废处理厂，也是排在全国前列的渗滤液处理厂。同时，我们还拥有生物质、动物尸体、禽畜粪便、污泥等方面的处理能力。可以说，公司已发展成为我国环卫经验最丰富，环保能力最强的环卫企业之一。

## **7、公司毛利率的水平情况，行业毛利率中枢水平会是怎么样的呢？**

**答：**2017年至2019年1-6月，公司主营业务毛利率基本保持稳定，2019年1-6月略有上升，未来有信心保持稳中有升。而同行业上市公司的毛利率中枢水平在19.61%左右，但他们并非纯环卫企业，将其环卫业务拆出来后，毛利率水平可能因会计处理方式的不同会有差异，但净利率水平基本保持一致的。

## **8、传统市政项目与PPP项目除了运营期限外，最大的区别在哪里？**

**答：**传统市政项目与PPP项目两者最大的区别在于服务年限和环卫车辆及设备的投入上。

传统市政环卫项目一般服务年限是3-5年，长的有8年，而PPP模式

一般是 10-30 年。年限的长短决定着环卫企业在接到单以后是否敢大胆地投入比较多的环卫车辆及设备,传统市政环卫项目年限长的,比如 8 年的,或者 PPP 模式 10 年以内的,那两种模式其实差别就不大了。

不管什么模式,最终还得企业的行业品牌影响力和资金实力经得起考验才能做大做强做久。

**9、环卫项目机械化最高的水平有多少?政府对此有明确的要求吗?**

**答:**政府对于市政主干道的清扫一般要求机械化,即使不要求,企业也会选择机械化,因为效率高,所以现在市政主干道的机械化率基本上是 100%,但是三、四级道路,如人行步道、小巷等地方的机械化率比较低,因为车辆设备难以进入,大部分还是人工作业,这得有一个比较缓慢代替过程,未来还有较大提升空间。

**10、国务院发文要减免中小企业的社保征收,是否有测算这对公司的利润的影响?这对于公司来说是利好吗?**

**答:**公司 2018 年的社保公积金支出已经超过 1 个亿,所以这个政策对公司应该会有很大的帮助。

**11、如何看待公司应收账款周转天数持续走高的趋势?**

**答:**以前公司小项目较多,基本上是月度结算。近几年公司业务规模爆发性增长后,中标了很多大型以季度结算的新项目,导致应收账款周转率下降。这是行业发展的规律,整个行业的周转率是差不多的,个别公司在不同的阶段有不同的周转率,这是因为项目结构不同造成的短期影响,长期来看,基本趋同。

记录人: 廖世银

审核人: 陈春霞