

海纳百川 有恒乃大 壁立千仞 因泰而刚

## 新股申购

## 伟明环保（603568）

投资顾问 马杰

0471-4972675

xuezhazhong@cnht.com.cn

证书编号：S0670612080015

## 发行数据

申购代码	732568
募集资金	51600 万元
发行价	11.27 元
发行规模	4580 万股
发行新股	4580 万股
老股转让	0 万股
发行后总股本	45380 万股
发行市盈率	22.97 倍
网上初始发行量	1370 万股
网上申购上限	1.3 万股
上限金额	14.65 万元
申购日	2015-05-20
资金解冻日	2015-05-25
上市日期	——

## 发行前后主要股东情况

股东名称	发行前 (%)	发行后 (%)
伟明集团有限公司	49.87	44.27
项光明	11.45	10.16
温州市嘉伟实业有限公司	8.69	7.71

## 发行前主要财务数据

2014 基本每股收益 (元)	0.55
发行前每股净资产 (元)	2.4
发行前资产负债率 (%)	65.2

## i 预计公司上市初期股价压力位为 36 元-43 元

## 公司概况:

公司一直专注于城市生活垃圾焚烧发电业务，拥有突出的项目投资、建设和运营业绩，以及领先的焚烧炉排炉、烟气处理系统等关键设备的自主研发能力，具有《环境污染治理设施运营资质证书》（生活垃圾甲级）资质，是我国规模最大的全产业链一体化城市生活垃圾焚烧发电服务商之一。

## 行业现状及前景

随着我国城市化进程的加快，城市垃圾产量不断增加，垃圾污染日益严重，垃圾处理能力相对不足，“垃圾围城”现象日益凸显。对垃圾处理不当，将会造成严重的大气、水和土壤污染，并占用大量土地资源，严重影响城市环境和社会稳定，从而制约城市的生存与发展。科学处理城市生活垃圾，已成为全社会高度重视的重要课题。近年来，我国政府高度重视城镇生活垃圾无害化处理工作，国务院等相关政府主管部门制定了一系列鼓励和扶持性政策，并且出台了相关处理标准和技术规范，推动垃圾焚烧发电行业进入快速发展阶段。

## 公司亮点:

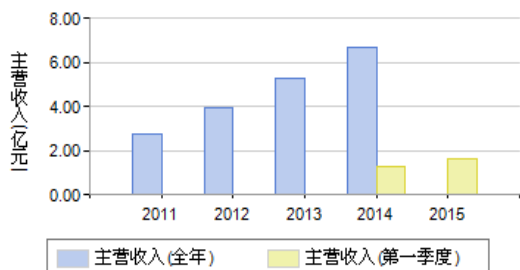
公司拥有国际先进、国内领先的自主知识产权二段往复式垃圾焚烧炉排炉及烟气处理系统技术。同时，公司具有国内一流的垃圾焚烧发电技术研发实力和设备专业化制造水平，核心人员技术能力突出，研发经验丰富，并曾参与制订《城市生活垃圾焚烧处理工程项目建设标准》、《生活垃圾焚烧厂评价标准》等行业标准。

## 主营业务及利润情况

### 2011-2014 年主营业务收入情况

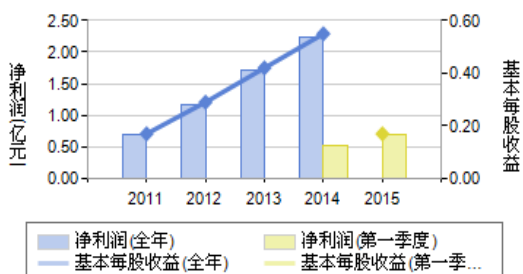
收入趋势 最新报告期:2015-03-31

◆伟明环保2015年第一季度实现主营收入1.63亿元,比上年同期增长23.12%。



### 2011-2014 年净利润

◆伟明环保2015年第一季度实现净利润0.7亿元(基本每股收益0.17元),比上年同期增长34.56%。



## 募投项目

拟发行不超过 2000 万股人民币普通股,用于瑞安生活垃圾焚烧发电项目 31641 万元,偿还银行贷款 18500 万元,永康生活垃圾焚烧发电项目 25082 万元,垃圾焚烧发电研究开发中心项目 10097 万元。

### 主要潜在风险

#### 1、行业竞争激烈的风险

我国城市生活垃圾行业市场高度分散,参与者众多,竞争激烈,单个企业的生产规模和生产能力偏小。本公司是我国规模最大的城市生活垃圾焚烧处理企业之一,拥有行业领先地位。

#### 2、新垃圾焚烧发电项目的获得、审批及实施风险

公司主要通过 BOT 模式从事垃圾焚烧发电业务,而垃圾焚烧发电项目一般属于地方政府的特许经营项目,因此能否通过地方政府的招标程序而顺利获得并实施项目存在不确定性。

#### 3、BOT 项目选址不能确定导致新项目无法按期施工建设的风险

若公司 BOT 筹建项目及未来新取得项目在选址过程中,未能在合理时间内确定符合建设条件的备选厂址,或在土地征用及环境影响评价等各环节中未能妥善取得选址周边民众的支持和配合,则公司将面临新项目前期审批进度缓慢甚至未能获批而被迫重新选址的不利后果,导致项目无法按照 BOT 协议的约定在既定时间内开工建设并投产运营,从而对公司新项目拓展经营和业绩增长造成不利影响。

### 估值

发行人所在行业为生态保护和环境治理业,截止 2015 年 5 月 15 日,中证指数发布的最近一个月平均静态市盈率为 76.06 倍。预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为 0.97、1.27、1.54 元,综合目前市场状况,结合公司发行价格 11.27 元(对应 2014 年摊薄市盈率 26.1 倍),预计公司上市初期股价压力位 36 元-43 元。

### 可比公司股份及部分财务数据比较

证券代码	证券简称	2015 年 5 月 15 日 收盘价	2014 年 EPS-基本	每股经营 活动产生 的现金流 净额	销售毛利率 [报告期] 2014 年报 [单位] %
600323.SH	瀚蓝环境	19.05	0.4900	1.1568	31.1107
000035.SZ	中国天楹	19.26	0.3500	0.1186	51.7705
002672.SZ	东江环保	57.3	0.7400	0.4759	32.4936
603568.SH	伟明环保	11.27	0.5500	0.9800	66.4881

**免责声明:** 恒泰证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告中的数、均来源于公开可获得资料,恒泰证券力求准确可靠,但对这些数据的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成具体投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送,未经恒泰证券授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。