

谨慎推荐（维持）

多业务齐增长，业绩维持高增态势

风险评级：中风险

高能环境（603588）2018 年报及 2019 年一季报点评

2019 年 4 月 10 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

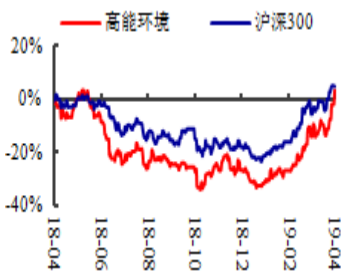
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 4 月 9 日

收盘价(元)	12.21
总市值(亿元)	80.65
总股本(亿股)	6.61
流通股本(亿股)	6.54
ROE(TTM)	11.50%
12 月最高价(元)	12.02
12 月最低价(元)	7.52

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

**事件：**高能环境发布2018年报及2019年一季报，2018年实现营收37.62亿元，同比增长63.2%；归母净利润3.25亿元，同比增长69.12%。2019年一季度实现营收6.84亿元，同比增长36.83%；归母净利润0.55亿元，同比增长76.71%。

**点评：**

■ **三大业务板块齐增长，发展态势良好。**2018年公司收入实现快速增长，毛利率26.35%，同比下降1.3个百分点，费用总体控制较好，期间费用率14.41%，同比下降1.75个百分点。环境修复板块实现收入12.95亿元，同比增长68.55%。环境修复板块以土壤修复为主，公司是国内土壤修复行业第一梯队企业。2019年土壤污染防治法正式实施，中央财政安排土壤污染防治资金50亿元，增长43%。危废处理处置板块实现收入11.62亿元，同比增长89.12%。公司已运营项目形成超过50万吨/年的核准经营规模。现有运营的危废处理项目8个，处理种类涵盖国家危废名录46大类中的33类。2019年多个新建项目将陆续进入建设阶段，投产后将新增危废项目核准经营规模超过30万吨/年。响水化工产业园安全事故引发监管层对危废处理处置更加严格，有望促进危废规范处置需求量释放。生活垃圾处理板块实现收入9.48亿元，同比增长154.53%，在手垃圾焚烧发电项目11个，处理规模达8800吨/日。

■ **新增订单翻倍增长，运营类订单占比上升。**2018年环境修复板块新增订单20.79亿元，同比增长98.99%，占订单总额的69.26%；生活垃圾处理板块新增订单38.17亿元，同比增长268.17%；危废处理板块新增订单14.07亿元，同比增长99.53%。按经营模式分，新增运营类订单49.43亿元，同比增长257.41%，占比63%。2019Q1新增订单5.53亿元。目前公司在手订单124.18亿元，尚可履行99.05亿元。

■ **现金流较好，融资顺利，保障业务持续推进。**2018年经营性现金流3.22亿元，同比增长217.15%，一方面回款增长77.9%，另一方面回款周期短且稳定的运营服务收入占比提高，运营服务收入同比增长95%，占比达30.79%。2018年7月发行总额8.4亿元可转债，2018年8月申请发行总额不超过12亿元绿色公司债获上交所核准，其中一期6亿元绿色公司债已于2019年3月发行。2019Q1经营性现金流0.58亿元，同比增长142.41%。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计2019-2020年EPS分别为0.76元、0.99元，对应PE分别为16倍、12倍，维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示。**市场竞争毛利率下滑，订单实施低于预期，回款风险，商誉减值风险。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)