

谨慎推荐（首次）

## 项目拓展积极运营稳健，业绩延续高增态势

风险评级：中风险

伟明环保（603568）2018 年报及 2019 年一季报点评

2019 年 4 月 22 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 19 日

收盘价(元)	27.49
总市值(亿元)	189.05
总股本(亿股)	6.88
流通股本(亿股)	6.85
ROE(TTM)	23.98%
12 月最高价(元)	28.28
12 月最低价(元)	19.11

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

点评：

- **收入和净利润保持高增长态势。**公司主营业务涵盖城市生活垃圾焚烧发电行业全产业链，实现一体化运作，是国内领先的生活垃圾焚烧处理企业，在长三角等东部沿海发达地区拥有较高市场份额。公司主要通过增加生活垃圾焚烧发电运营项目规模和设备销售规模，提升营收和利润水平。2018 年实现营业收入15.47亿元，同比增长50.29%；归母净利润7.4亿元，同比增长46%，经营性现金流7.44亿元，同比增长11.95%。2019Q1实现营业收入4.79亿元，同比增长48.83%，归母净利润2.32亿元，同比增长30.56%，经营性现金流为-0.23亿元，同比减少157.78%，主要为公司支付保证金及材料款增加所致。
- **各项生产运营数据持续较好。**截至2018年末，公司生活垃圾焚烧已投运项目处理规模约1.36万吨/日。2018年各运营项目合计完成生活垃圾入库量424.36万吨，同比增长14.59%，完成上网电量12.91亿度，同比增长14.96%，两项指标创公司年度运营新高。全年合计处理餐厨垃圾10.52万吨，同比增长53.35%，清运餐厨垃圾10.6万吨，年内开始介入生活垃圾中转运输业务，完成清运生活垃圾14.85万吨。受托管理渗滤液处理站共处理渗滤液13.24万吨，同比增长56.32%。2019年1季度，公司及下属子公司合计完成垃圾入库量120.26万吨，完成上网电量3.46亿度。
- **项目拓展积极并稳步推进建设。**2018年公司完成临海项目二期、紫金项目、奉新项目、双鸭山项目、婺源项目、嘉善项目二期、龙泉项目和文成项目签约，合计生活垃圾处理规模6200吨/日。新增餐厨垃圾处理规模590吨/日，新增清运规模500吨/日，新增渗滤液处理规模355吨/日。2019年1季度，各投产项目生产运营正常，温州餐厨、武义和瑞安项目二期于1月投入正式运营，界首和苍南玉苍项目于2月初实现并网发电，万年和界首项目于3月投入正式运营。樟树、嘉善二期、临海二期、玉环二期等项目建设进展顺利。此外，奉新项目完成项目核准和环评批复、进入建设阶段，龙泉、文成和婺源项目完成项目核准。
- **投资建议：首次给予谨慎推荐评级。**预计2019-2020年EPS分别为1.36元、1.74元，对应PE分别为20倍、16倍，首次给予谨慎推荐评级。
- **风险提示。**竞争加剧毛利率下降，项目进度低于预期，项目拓展低于预期。

**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)