

范海波 行业分析师

执业编号: S1500510120021

联系电话: +86 10 83326800

邮箱: fanhaibo@cindasc.com

吴漪 行业分析师

执业编号: S1500512110003

联系电话: +86 10 83326720

邮箱: wuyi@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

环保行业: 东江环保

2019年6月17日

➤ 本周行业观点: 长江生态环境修复利好国资背景环保平台。

- 1、长江生态保护工作的启动,是水环境治理市场的大扩容。长江生态环境修复是一个复杂的系统工程,涉及地表水质综合改善、工业园区污染控制、土壤与地下水污染防控、退化湿地的保护与修复、农村水污染治理等,投资需求体量很大。从融资难易度和融资利率来讲,央企、国企在水环境治理领域有较大优势,看好既有国资背景又有技术沉淀的环保平台。
- 2、全国地级及以上城市生活垃圾分类工作全面启动。近日,住建部等9部门联合发布《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》,决定自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作。根据《通知》要求:到2020年,46个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统。其他地级城市实现公共机构生活垃圾分类全覆盖,至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2022年,各地级城市至少有1个区实现生活垃圾分类全覆盖,其他各区至少有1个街道基本建成生活垃圾分类示范片区。到2025年,全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。
- 3、生态环境部发布2018年中国生态环境状况公报。5月29日,生态环境部发布2018年中国环境状况公报,公报显示全国生态环境质量呈现持续好转态势。2018年,全国338个地级及以上城市平均优良天数比例为79.3%,同比上升1.3个百分点;细颗粒物浓度为39微克/立方米,同比下降9.3%。全国1940个国控地表水水质断面中,I至III类断面比例为71%,同比上升3.1个百分点;劣V类断面比例为6.7%,同比下降1.6个百分点。生态环境质量优良县域面积占国土面积的比例由42%提高到44.7%。
- 4、风险提示:环保政策推进放缓;治理需求不及预期;应收账款风险。

➤ 本期【卓越推】: 东江环保(002672)。

东江环保(002672) (2019-06-14 收盘价 10.98元)

➤ 核心推荐理由:

- 归母净利润连续两年下滑,费用与减值拖累业绩。公司2018年实现营业收入32.84亿元,同比增加5.95%;实现归母净利润4.08亿元,同比下降13.83%;实现基本每股收益0.47元。公司业绩下滑主要基于三点因

素：1) 资源化产品需求下降，2018 年资源化产品营业收入为 12.28 亿元，同比增长 3.96%，增速不及预期，同时相比无害化业务增长放缓；2) 受环保监管标准提升、原材料价格持续上涨的影响，公司成本上升；3) 由于公司报告期内在建工程转固定资产后计提折旧及财务费用增加、计提商誉减值准备及对除商誉外的部分资产计提减值准备等因素，给公司的经营业绩造成了一定的影响，导致公司净利润增长下滑。

- **项目储备丰富，产能仍在爬坡期。**2018 年公司已完成 3 个建设项目：1) 韶关再生资源 9500 吨/年的焚烧项目投入运营，8 万吨/年含铜污泥资源化利用项目完成建设；2) 公司首个 PPP 危废处置项目兴业东江完成建设并投产，处理资质为焚烧 2 万吨/年、填埋 3.35 万吨/年、物化 1.5 万吨/年及资源化 3000 吨/年；3) 山东潍坊蓝海项目完成建设，项目设计规模为焚烧 6 万吨/年，物化 12 万吨/年及资源化利用 1.59 万吨/年，将于 2019 年投产贡献收入。此外，公司另有大量项目储备，公司预计 2020 年将增加 25 万吨的处置能力，远期处置增量在 50 万吨以上。
- **控股富龙环保，进入佛山危废市场。**公司自 2017 年前后两次收购了富龙环保 51% 股权，共支付价款 1.37 亿元。富龙环保目前在广东省佛山市负责实施工业固体废物综合利用及处置项目，该项目于 2016 年 3 月取得环评批复，核准建设内容为年处理危险废物 4.97 万吨/年，其中，综合处理项目已建成并取得《危险废物经营许可证》，核准收集、贮存和利用危险废物合计 1.97 万吨/年，该项目已投产运营；焚烧 3 万吨/年项目处于建设阶段，预计 2019 年底建成投产。公司本次收购基于看好广东省佛山市广阔的危废处理市场前景以及富龙环保焚烧项目的重要布局意义，进一步深化了公司在珠三角地区危废主业的战略布局。
- **国资控股比例进一步增加，公司不确定因素终落地。**随着广晟公司增持和汇鸿集团受让股权，公司的国有控股比例超过 30%，公司董事会选举谭侃为新任董事长。谭侃先生曾任职于任职于深圳市人居环境委员会、深圳市水务局污染防治处，具有环境管理方面的丰富经验。公司完成换帅，困扰公司的不确定因素落地，未来将进入发展新阶段。
- **盈利预测及评级：**我们预计公司 2019-2021 年摊薄每股收益分别为 0.56 元、0.72 元、0.81 元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；子公司排污超标；在建项目不能如期投产运营；应收款项不能按期收回的风险。
- **相关研究：**《20190329 东江环保(002672)业绩受费用与减值影响不及预期，但可持续发展性强》。

研究团队简介

范海波，信达证券研发中心执行总监，有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学（地球化学）硕士，加拿大 Concordia 大学管理学（金融）硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作 7 年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

吴漪，环保行业研究员。北京大学化学学士、环境生态学硕士。2010 年加入信达证券，从事有色金属和钢铁行业研究。2013 年开始负责环保行业研究。

环保行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
华西能源	002630	东江环保	002672	启迪桑德	000826	瀚蓝环境	600323	盛运环保	300090	高能环境	603588
凯美特气	002549	迪森股份	300335	三维丝	300056	雪迪龙	002658	先河环保	300137		
国中水务	600187	中国天楹	000035	龙净环保	600388	格林美	002340	中电环保	300172		

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。