

精选层企业专题报告（二十一）

新安洁（831370）：区域性环卫龙头企业，上半年业绩大幅增长

2020 年 08 月 20 日

研究员：年冬冬

报告摘要：

立足重庆，面向全国的环境综合服务商：

新安洁公司成立于重庆市，经过多年的经营和发展，逐步形成了以环卫服务为基础，以垃圾分类收运及处置、绿化工程等服务为延伸的综合服务体系。公司服务范围已覆盖全国 12 个省市，已先后实施 400 个城乡环境服务项目，是国内较为领先的城乡环境综合服务商。

行业需求巨大，目前集中度较低：

随着我国近年来经济快速发展以及国家对基础设施建设的大力投入，我国城镇化率显著提升，城市环卫服务的需求也不断增大。我国生活垃圾清运量从 2012 年的 17,081 万吨增长到 2018 年的 22,802 万吨，复合增长率 8.18%。由于环卫市场容量的快速增长趋势，近年来行业新进入者不断增加，但对应的 CR10 仅为 20%，行业集中度低，处于完全竞争的蓝海状态。

业务范围广阔，订单量增速加快：

公司业务立足于重庆，辐射全国，业务布局逐渐扩大，目前业务覆盖全国 12 个省市，公司于 2017 年起将服务范围由城市环境卫生治理向乡、镇、村延伸，在县域城乡环卫一体化业务取得较大突破，县级以下区域收入占比已达 35.28%。近年来，公司的拿单能力正在逐步向头部企业靠拢，2020 年上半年新签合同总额 4.23 亿元。

盈利持续增长，回款能力有待加强：

2020 年上半年，公司实现营收 35521.59 万元，同比增长 24.89%，净利润为 5377.83 万元，同比增长 98.32%。随着环卫市场化改革进程的加快和国家对城乡环境整治工作力度的加大，新安洁近五年营业收入年均复合增长率 21.6%，近三年复合年化净利润增速为 45.19%。公司 2018 年度和 2019 年度应收账款分别较上年增长 68%和 93%，超过同期主营业务收入增长。但应收账款坏账风险较低，报告期内公司一年以内的应收账款比例均在 90%以上。

风险提示：行业竞争风险、企业管理风险、教育方式改革风险

研究领域

- ◆ TMT
- ◆ 先进制造
- ◆ 大健康
- ◆ 消费升级

新三板智库

政策研究、产业研究、
企业研究综合智库

电话：86-020-34262289

微信：zhikumei

广州：海珠区新港西路 135
号中大科技园 B 座 902北京：海淀区厂洼路半壁
街长昆名居首层上海：静安区南京西路中
信泰富广场 1008 室

目录

1. 公司概况：立足重庆，面向全国的环境综合服务商.....	3
1.1 公司基本情况：环卫服务为基础，垃圾分类、绿化为延伸.....	3
1.2 股权结构.....	3
1.3 业务构成：环卫服务占比最大，垃圾分类比重有望增加.....	4
2. 行业分析：行业需求巨大，目前集中度较低.....	6
2.1 人民生活刚需，政府投资增加.....	6
2.2 城镇化率提升增加环卫服务需求，生活垃圾处理量增长迅速.....	8
2.3 行业集中度低，公司市占率潜力巨大.....	11
3. 公司优势：业务范围广阔，订单量增速加快.....	12
3.1 业务布局广，渠道下沉深.....	12
3.2 拿单能力强，正在履行合同金额 7.69 亿元.....	13
3.3 深耕行业多年，管理经验丰富.....	14
4. 财务分析：盈利持续增长，回款能力有待加强.....	16
4.1 营收利润逐年增加，盈利能力强势.....	16
4.2 应收账款增加，净现金流变负.....	18
5. 风险因素.....	20
重要声明.....	21

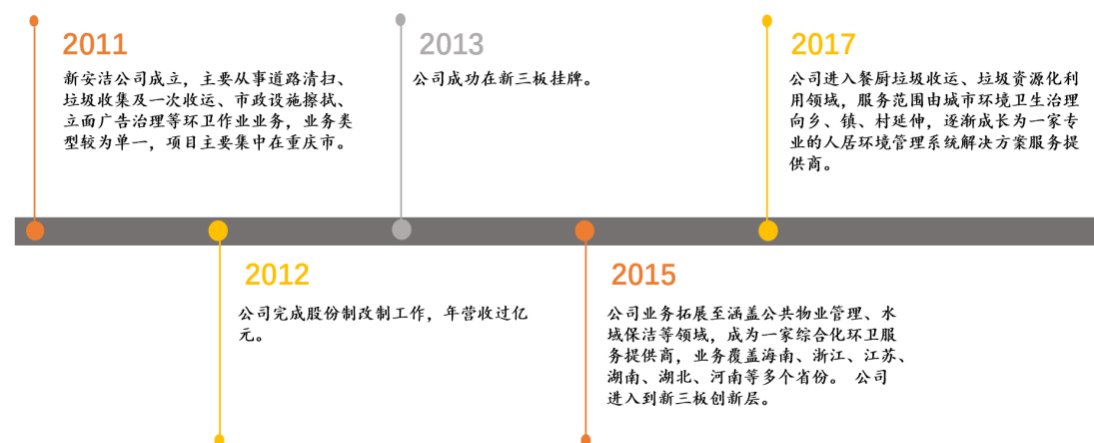
1. 公司概况：立足重庆，面向全国的环境综合服务商

1.1 公司基本情况：环卫服务为基础，垃圾分类、绿化为延伸

2011年7月，新安洁公司成立于重庆市，成立之初，公司主要从事道路清扫、垃圾收运、市政设施维护等环卫作业业务，业务类型较单一，项目主要集中在重庆市。2015年，公司业务拓展至涵盖公共物业管理、水域保洁等领域，由主要解决城市面源污染的环卫作业提供商逐步成为一家业务涵盖环卫作业、绿化管护、公共物业管理、水域清漂、公厕管护等领域的综合化环卫服务提供商，业务覆盖海南、浙江、江苏、湖南、湖北、河南等多个省份。2017年，公司进入餐厨垃圾收运、垃圾资源化利用领域，服务范围由城市环境卫生治理向乡、镇、村延伸，通过不断总结、创新业务类型，开始提供与环境卫生相关的系统解决方案，逐渐形成了以环卫服务为基础、以垃圾分类收运及处置、绿化工程等服务为延伸的综合服务体系。经过多年的经营和发展，公司服务范围已覆盖全国12个省市，已先后实施400个城乡环境服务项目，成为国内较为领先的城乡环境综合服务商。

公司致力于建设美好人居环境，是一家专业的城乡环境综合服务商。公司以满足人民日益提升的人居环境要求为宗旨，不断拓展服务体系，提升主动管理能力，逐步形成了以环卫服务为基础，以垃圾分类收运及处置、绿化工程等服务为延伸的综合服务体系。

图1 公司发展历程



资料来源：公司官网、新三板智库

1.2 股权结构

截至公开发行说明书签署日，暄洁控股持有公司147,422,200股股份，持股比例为59.86%，是公司控股股东。魏延田持有新安洁270,000股股份，占新

安洁总股本的 0.11%；魏文筠持有新安洁 7,362,800 股股份，占新安洁总股本的 2.99%；魏延田、魏文筠通过直接和间接控制新安洁股份共计 155,055,000 股，占新安洁总股本的 62.96%，魏延田、魏文筠为新安洁的共同实际控制人。

魏延田，男，1963 年 11 月生，中国国籍，无境外永久居留权，博士学位。2000 年 2 月至 2000 年 12 月任重庆日昌家具有限公司董事兼总经理；2001 年 1 月至 2002 年 2 月任博斐逊企业顾问（深圳）有限公司管理顾问、执行总经理；2002 年 2 月至 2004 年 2 月任重庆奎星楼集团有限公司副总经理、重庆现代书城有限公司总经理；2004 年 4 月至 2004 年 10 月任重庆华洋产业集团有限公司董事长助理、副总裁；2004 年 11 月至 2016 年 5 月任暄洁控股董事长、总经理；2016 年 6 月至今任暄洁控股董事长；2017 年 5 月至今任新安洁董事长；2019 年 10 月至今任新安洁总经理。

魏文筠，女，1990 年 6 月生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学历。2015 年 8 月至 2016 年 8 月任武汉布斯投资资讯有限公司总监助理。2016 年 9 月至今为自由职业。

表 1 公司股权结构

序号	股东名称	持股比例
1	暄洁控股股份有限公司	59.86%
2	重庆盟发企业管理咨询中心(有限合伙)	4.75%
3	东证洛宏(嘉兴)投资合伙企业(有限合伙)	3.25%
4	魏文筠	2.86%
5	重庆和信汇智工业产业股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2.53%
6	尹顺新	2.49%
7	钟伟	1.82%
8	刘薇薇	1.66%
9	平湖博远机电科技有限公司	1.62%
10	北京瀚华露笑投资合伙企业(有限合伙)	1.45%

资料来源：公开发行说明书，新三板智库

1.3 业务构成：环卫服务占比最大，垃圾分类比重有望增加

公司经过多年的经营和发展，逐渐形成了以环卫服务为基础、以垃圾分类收运及处置、绿化工程等服务为延伸的综合服务体系。公司服务范围已覆盖全国 12 个省市，已先后实施 400 个城乡环境服务项目，成为国内较为领先的城乡环境综合服务商。

(1) 环卫服务

公司的环卫服务涵盖对道路、广场、水域、公厕、城市立面等各类城乡公共区域的环境卫生管理，主要包括道路清扫保洁、城市立面保洁、水域清漂、公厕管护等服务。道路清扫保洁指对城乡各级道路的清扫保洁，主要有机械清扫保洁和人工清扫保洁两种形式。城市立面保洁，指对城市主要道路两侧临街和重点区域的建筑物、构筑物、报刊亭、公交站牌、路名牌等外立面的保洁工作，主要清理城市外立面喷、涂、刻、画、张贴的各种形式的城市“牛皮癣”。水域清漂指在水域范围进行巡回打捞和收集水道的垃圾、杂物、水草等漂浮物和半漂浮物。公厕管护涵盖公厕保洁和设施设备管护，公厕保洁即对公共厕所外管辖区域进行清扫保洁服务，设施设备管护指对公共厕所配套设施设备进行管理、维护和更换，保证公厕整洁、完好，功能齐全。

(2) 垃圾分类收运及处置

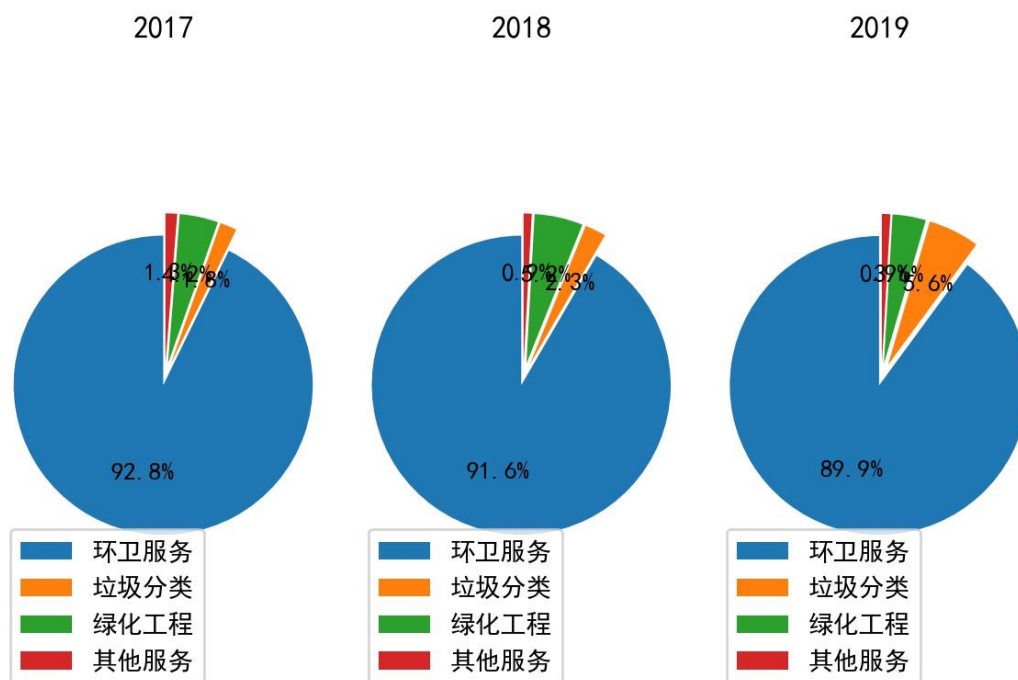
公司垃圾分类收运及处置业务致力于提供专业的垃圾分类回收、运输、处置及资源再利用运营服务，以“源头分类、分散处置、逐级减量、资源再生”为业务开展方针，在生活垃圾产生的前端逐步实现最大化的减量，将能够被利用的物质资源化利用，最终实现生活垃圾减量化、资源化和无害化处理。公司目前主要为小区垃圾分类运营服务，涵盖垃圾分类宣传、分类收运、运营监测等内容。

(3) 绿化工程服务

公司绿化工程服务涵盖园林景观设计、绿化管护、苗木销售等业务，其中绿化管护指对城市道路、公园及其他区域的绿化带的保养维护工作，主要包括淋水、乔木扶正、定期修剪、除草、施肥、卫生保洁等绿化养护工作。园林景观设计指公司根据不同地域自然条件、民族文化、社会背景等，为客户设计具有独特内涵的环境景观。

公司主要盈利模式为通过投标的方式获取政府或相关单位的服务合同来获利，目前主要收入为环卫服务、垃圾分类收运及处置、绿化工程服务收入。其中环卫收入占比最大，近三年来都在 90% 左右。垃圾分类收运及处置虽然所占比例较小，但近三年营收占比和营业收入都有所增长，2017 年垃圾分类收运及处置收入占营收的比重为 1.80%，2018 年为 2.28%，2019 年为 5.56%。随着垃圾分类的实质推行，垃圾分类收运及处置业务有较大的市场成长空间。

图2 公司近三年收入构成



资料来源：公开发行说明书、新三板智库

2. 行业分析：行业需求巨大，目前集中度较低

2.1 人民生活刚需，政府投资增加

作为人民生活的刚性需求，城市环卫服务是一项绩效较易测量、外包门槛较低、公益性较明显的基础性公共服务，是我国公共服务市场化改革启动得较早、进展速度相对较快、改革成效也较显著的领域。

我国环卫产业大致经历了三个阶段：政府行政主导、市场化试点和市场化推广，并呈现由城市到乡村的延伸趋势。在进行市场化推广发展阶段，国家出台政府购买公共服务相关政策，进一步深化环卫市场化进程。伴随着环卫市场化不断深入推广，释放市场活力，促进环卫市场实现自由竞争，同时也改进政企不分的低效率现象，为各方资本加入环卫清洁、垃圾清运等环卫市场的运营提供了重要的保障。环卫设备+环卫服务的一体化刺激了新的经济增长点，为行业的扩张与发展创造了新的空间。

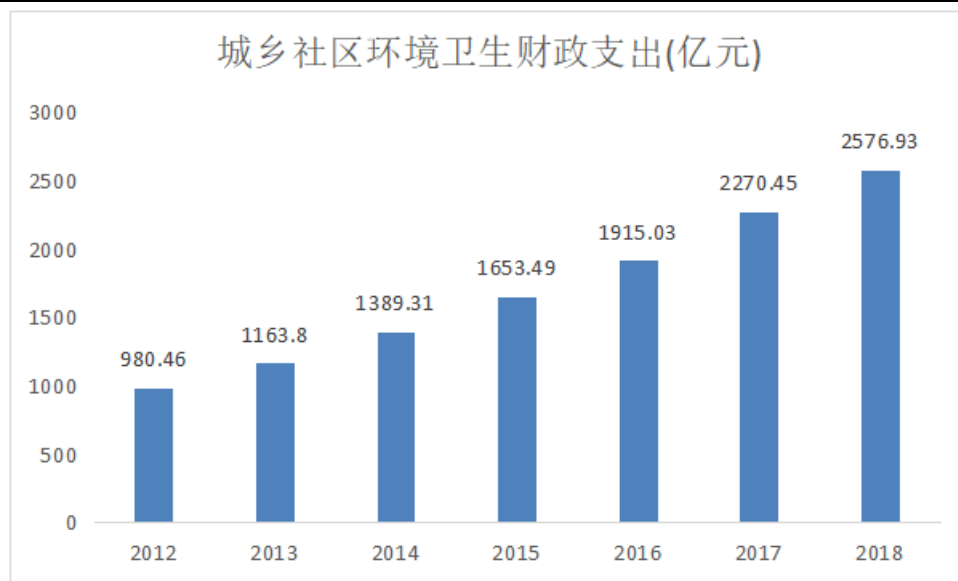
表 2 我国环卫行业市场化进程

第一阶段：1940-2000年	•政府行政职能主导管理阶段。市政环卫工资在政府主导下进行，由事业单位环卫部门进行监管和实施
第二阶段：2000-2012年	•市场化试点阶段。某些沿海发达城市启动政府采购公共服务试点，零星项目开始招标
第三阶段：2013-2016年	•市场化推广阶段。国家出台政府购买公共服务相关政策，环卫服务市场化成为必然发展趋势，广东、浙江、福建、海南等沿海省市开始积极探索。
第四阶段：2016年至今	•环卫市场化高速发展阶段，环卫招标项目的首年服务金额增速迅猛，2016年，开标项目的服务金额同比增长 87.6%

资料来源：前瞻研究院，新三板智库

城乡环境卫生治理是城乡公共环境服务的一个重要组成部分，目前环卫市场资金来源主要是地方财政专项经费，受宏观经济调控因素影响较小，属于刚性支出，近年来，环境卫生财政投入保持接近 20% 的高速增长。2010 年，全国城乡社区环境卫生公共财政支出为 654.40 亿元，而 2018 年则增长到了 2,576.93 亿元，2010-2018 环卫财政支出的复合增速达到了 18.11%，保持着持续稳定的高速增长。

图 3 城乡环卫服务财政支出

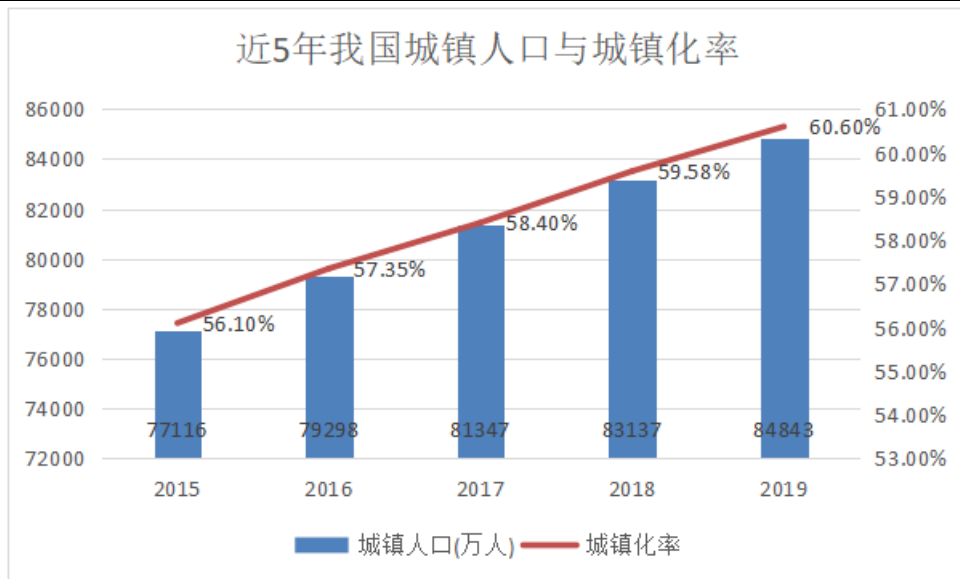


资料来源：公开发行说明书、新三板智库

2.2 城镇化率提升增加环卫服务需求，生活垃圾处理量增长迅速

随着我国近年来经济快速发展以及国家对基础设施建设的大力投入，我国城镇化率显著提升，城市环卫服务的需求也不断增大。截至 2019 年底，我国的城镇化率已经提高至 60.60%，城镇常住人口为 8.48 亿。尽管如此，我国城镇化率还是远低于发达国家 80% 的平均水平。按照国家城镇化发展规划，2030 年我国城镇人口将接近 10 亿人。

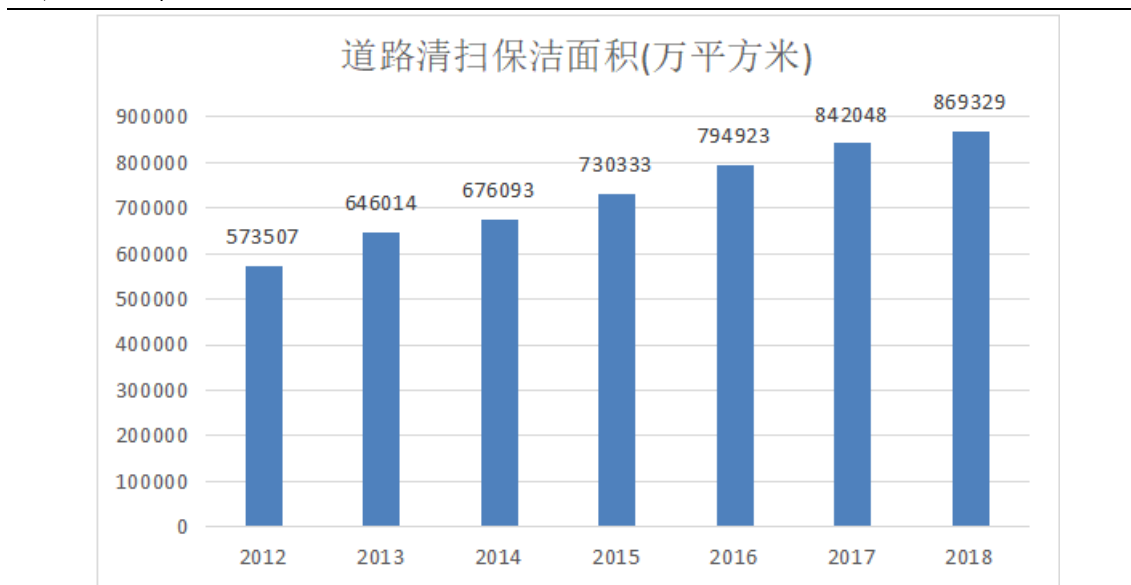
图 4 城镇人口与城镇化率



资料来源：国家统计局、新三板智库

随着我国城镇化建设推进，城市道路面积、城区绿化面积的增加，直接带来了清扫保洁需求增长。我国城市道路清扫保洁面积从 2012 年的 573,507 万平方米增长到 2018 年的 869,329 万平方米，复合增长率 9.29%。建成区绿化覆盖率从 2012 年的 39.6% 增长至 2018 年的 41.1%。

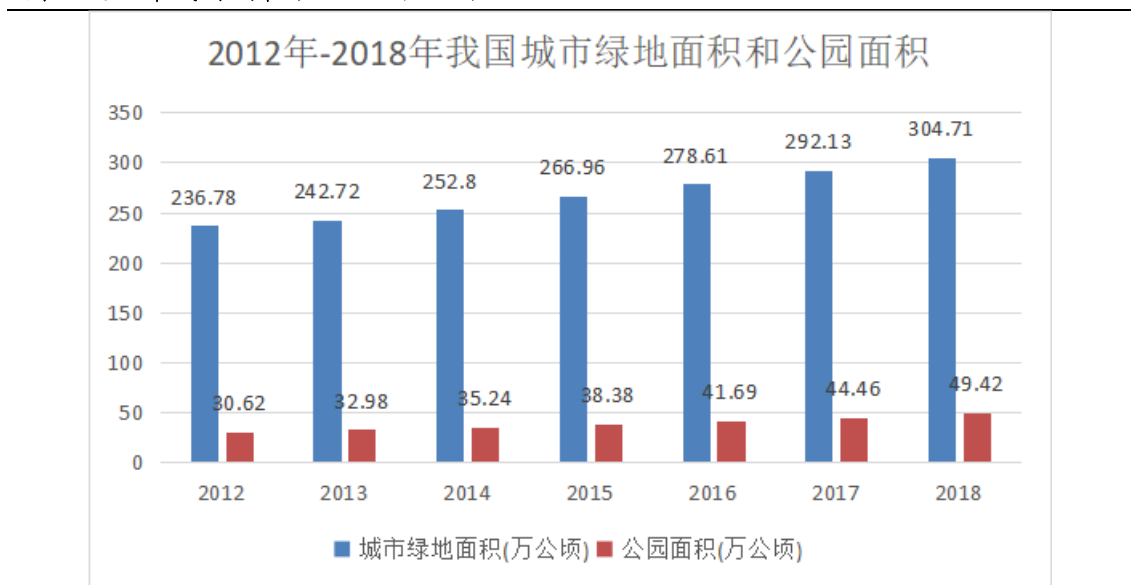
图5 道路清扫保洁面积



资料来源：国家统计局、新三板智库

与此同时，人们对“住”的要求已经从简单的“生存居住”转向“生活居住”，对于环境的绿化提出了更高的标准和要求。我国城市绿地面积也从 2012 年的 236.78 万公顷增长到 2018 年的 304.71 万公顷，年均复合增长率 7.89%。公园面积从 2012 年的 30.62 万公顷增长至 2018 年的 49.42 万公顷，年均复合增长率 9.90%。

图6 近几年我国城市绿地面积和公园面积



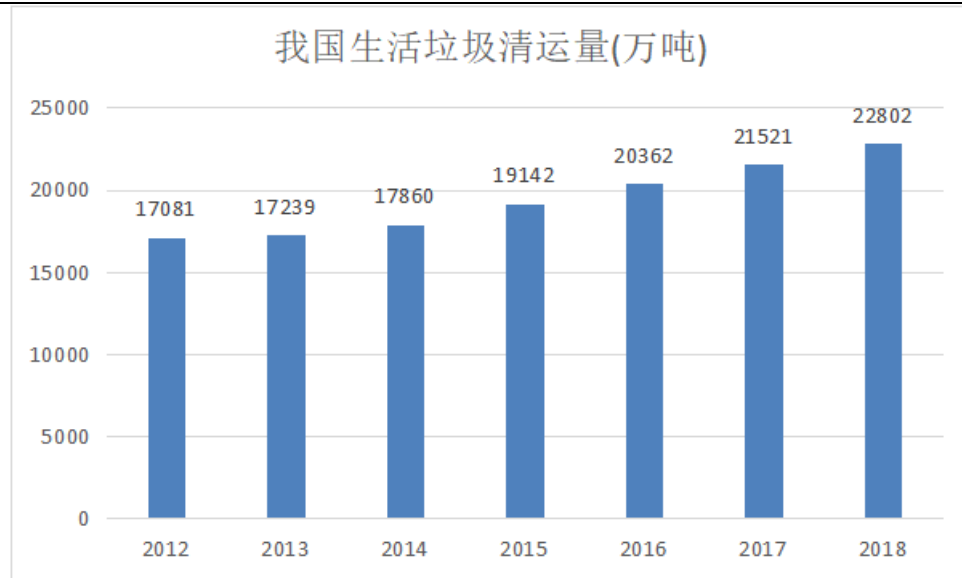
资料来源：新三板智库

城乡环境卫生治理作为城乡公共环境服务的一个重要组成部分，是人民生活环境保障的基本，是各级政府主管机关日常管理中的一项重点事务，随着人们对生活环境要求的提升，市场参与各方为适应市场变化以及服务标准的提升需求，将不断探索和创新服务模式和产品种类。未来随着城镇化建设的继续推

进和人民对环境质量要求的提高，环卫市场需求量总体将呈扩大趋势，为行业内企业的发展创造了良好的发展机遇。

生活水平的提高带来居住环境清洁的需求提升，我国生活垃圾清运量从 2012 年的 17,081 万吨增长到 2018 年的 22,802 万吨，复合增长率 8.18%。按住房和城乡建设部等部门发布的《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》的要求，需要加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾处理系统，解决日益突出的生活垃圾后续处理难题。未来，城乡生活垃圾收运模式将由混合收运逐步转变为分类收运，以进一步提高城乡生活垃圾资源化、无害化处理水平，形成垃圾分类、收运以及资源化利用的产业化格局。按照《“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》，假设 2020 年城镇生活垃圾分类平均无害化处理率按要求达到 95%，则每年生活垃圾无害化处理量将达到 2.73 亿吨。

图 7 近几年我国生活垃圾清运量



资料来源：新三板智库

2019 年 6 月，住建部等部委发布了《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》，要求到 2020 年，全国 46 个重点城市基本建成垃圾分类处理系统，到 2025 年，全国地级及以上城市基本建成垃圾分类处理系统。随着垃圾分类全面展开，生活垃圾处理将进一步发展，垃圾分类和处置的市场规模将进一步扩大。垃圾分类工作作为“无废城市”的重要起点，涉及垃圾分类、环卫收运、垃圾处理、资源化回收利用等多个细分领域，将为环卫行业拓展新的业务空间。

2.3 行业集中度低，公司市占率潜力巨大

由于环卫市场容量的快速增长趋势，近年来行业新进入者不断增加，但对应的 CR10 仅为 20%，行业集中度低，处于完全竞争的蓝海状态。公司环卫服务市场占有率在报告期内保持相对稳定，未来随着公司资本实力和营销能力的不断提升，公司经营规模和市场占有率将有望进一步扩张。环卫服务行业较具代表性的 A 股上市公司包括玉禾田、侨银环保和龙马环卫，上述公司处于行业龙头地位，市占率处于 0.5%-2% 之间。公司近三年市占率接近 0.3%，已成为国内较有影响力的城乡环境综合服务商。

表 3 2019 年中国环卫服务市场市占率

排名	公司	新增环卫服务年化总金额(亿元/年)	市占率
1	北京环卫	25.89	6.5%
2	侨银环保	12.36	3.1%
3	龙马环卫	10.77	2.7%
4	中联重科	7.06	1.8%
5	中环洁	5.32	1.3%
6	玉诚环境	5.05	1.3%
7	北控城市资源	4.97	1.2%
8	启迪环境	4.78	1.2%
9	家宝园林	4.55	1.1%
10	康洁环卫	3.63	0.9%

资料来源：华经情报网、新三板智库

表 4 公司在行业中的市占率

企业名称	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额(亿元)	占比	金额(亿元)	占比	金额(亿元)	占比
玉和田	21.52	1.85%	28.16	1.82%	35.95	1.94%
侨银环保	10.93	0.94%	14.92	0.96%	21.34	1.15%
龙马环卫	6.12	0.53%	10.43	0.67%	17.89	0.97%
新安洁	3.25	0.28%	4.32	0.28%	5.46	0.29%
环卫服务行业规模	1162	100%	1548	100%	1853	100%

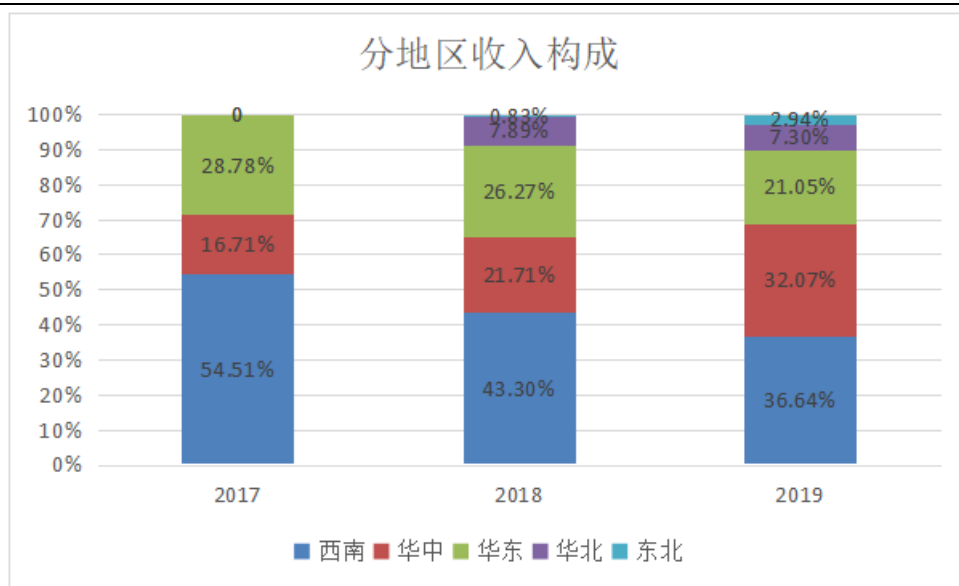
资料来源：雪球网、新三板智库

3. 公司优势：业务范围广阔，订单量增速加快

3.1 业务布局广，渠道下沉深

公司业务立足于重庆，辐射全国，业务布局逐渐扩大，目前业务覆盖全国 12 个省市。公司目前分为西南地区、华中地区、华东地区、华北地区、东北地区五个区域进行管理。西南地区是公司业务的重点区域，业务保持持续增长，但随着其他区域业务的拓展，营收占比有所下降，华中地区业务增长速度较快，2018 年度和 2019 年度分别较上年度增长 75.12%、90.29%。华东地区是公司战略业务拓展区域，该区域经济发达、竞争激烈、客户要求高；同时，公司尝试承接工业化程度高、流动人口密度大的项目，项目投入较大。华北地区是公司新业务拓展区域，2018 年项目数量少，2019 年新拓展的城乡一体化项目于下半年陆续进场；东北地区是公司辐射业务区域，公司积极探索新的组织模式，调动村民自治，总体提高管理水平，降低运营成本。

图 8 公司分地区收入构成

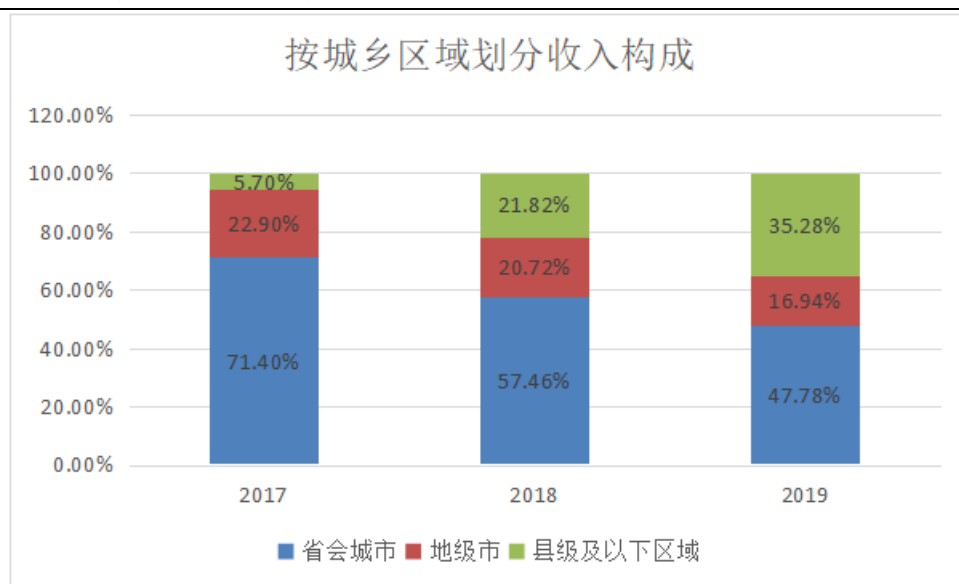


资料来源：choice、新三板智库

公司于 2017 年起将服务范围由城市环境卫生治理向乡、镇、村延伸，在县域城乡环卫一体化业务取得较大突破，与国家近年主推的农村人居环境综合整治国策吻合，为公司营收增长贡献主要动力。公司县域项目营业收入由 2017 年的 1994 万迅速增长至 2019 年的 21439 万，2017-2019 年县域项目收入占比分别为 5.70%、21.82%和 35.28%，报告期内县级及以下区域项目数量分别为 6 个、17 个和 24 个。其中河南省 2017-2019 年营收由 892 万元增加至 1.23 亿元，营收占比由 2.75%增长至 22.59%，山东省营收由 2017 年的零收入增加

至 2018 年 3725 万元，主要源于公司陆续中标河南汝南县项目、河南中牟县项目、山东青州县项目等县级及以下区域的大型项目。

图 9 公司分城乡区域收入构成



资料来源：choice、新三板智库

3.2 拿单能力强，正在履行合同金额 7.69 亿元

近年来，公司业务在全国实现了快速扩张，客户数量、合同订单不断增加，2017-2019 年度，公司营业收入年均复合增长率为 31.64%，保持了快速增长趋势。虽然 2019 年末爆发的疫情导致许多行业受到冲击，但环卫、垃圾分类收运及处理行业作为与百姓生活息息相关的行业，影响并不明显。疫情期间，环卫工作作为阻断疫情传播的重要手段，公司生产作业按照合同约定正常开展，并未受到实质影响。2020 年一季度收入和净利润继续呈增长态势，其中营业收入较上年同期增长 23.90%，归母净利润较上年同期增长 50.64%。截至 2020 年 3 月末公司及其分子公司正在履行的金额在 500 万元以上的重大销售合同共 34 个，合计年合同金额近 5 亿元。据统计，2020 年上半年公司共中标项目 8 个，涉及了环卫服务、垃圾分类收运及处置和绿化工程服务等各项公司主营业务领域，年化合同金额合计 1.19 亿元，合同总额合计 4.23 亿元，充足的在手订单为公司业绩持续增长提供了可靠保障。从 2020 年上半年公司与可比公司的中标金额情况来看，公司的拿单能力正在逐步向头部企业靠拢。此外，公司所处行业具有市场刚性需求优势，也将助力公司持续健康发展，预计 2020 年全年公司业绩将继续保持上扬态势。

表 5 环卫行业新签订单对比情况

企业名称	2020 年上半年年化新增订单(亿元)	2020 上半年新签合同总金额(亿元)
玉和田	1.36	4.23

侨银环保	0.99	5.68
龙马环卫	5.24	19.46
新安洁	1.19	4.23

资料来源：新三板智库

表 6 公司上半年中标项目

公告日期	项目名称	年化金额	总金额	年限
2020 年 1 月 22 日	长沙县 2020-2024 年城市维护物业服务外包项目（第 10 标段）	0.13	0.64	5
2020 年 3 月 10 日	重庆万州城区清扫保洁市场化项目（钟鼓楼街道、周家坝街道、沙河街道及天城镇高铁北站周边）	0.32	1.60	5
2020 年 3 月 27 日	椒北（前所街道、章安街道）全域保洁及垃圾分类一体化采购项目	0.32	0.96	3
2020 年 4 月 10 日	下陈街道全域保洁及垃圾分类一体化项目	0.13	0.38	3
2020 年 5 月 8 日	铜梁区园林管理所 2020 年铜梁城区市街道路绿化市场化养护项目	0.07	0.07	1
2020 年 5 月 26 日	重庆市江北区港城工业园区发展中心所需市政道路清扫保洁项目	0.04	0.04	1
2020 年 6 月 10 日	台州市路桥区政府采购中心关于蓬街镇全域保洁及垃圾分类一体化服务	0.16	0.49	3
2020 年 6 月 23 日	武汉市东西湖区城市管理执法局 2020 年环卫作业市场化服务项目（2 包）	0.03	0.05	2
合计		1.19	4.23	

资料来源：公开发行说明书、新三板智库

3.3 深耕行业多年，科技提升管理作业技术水平

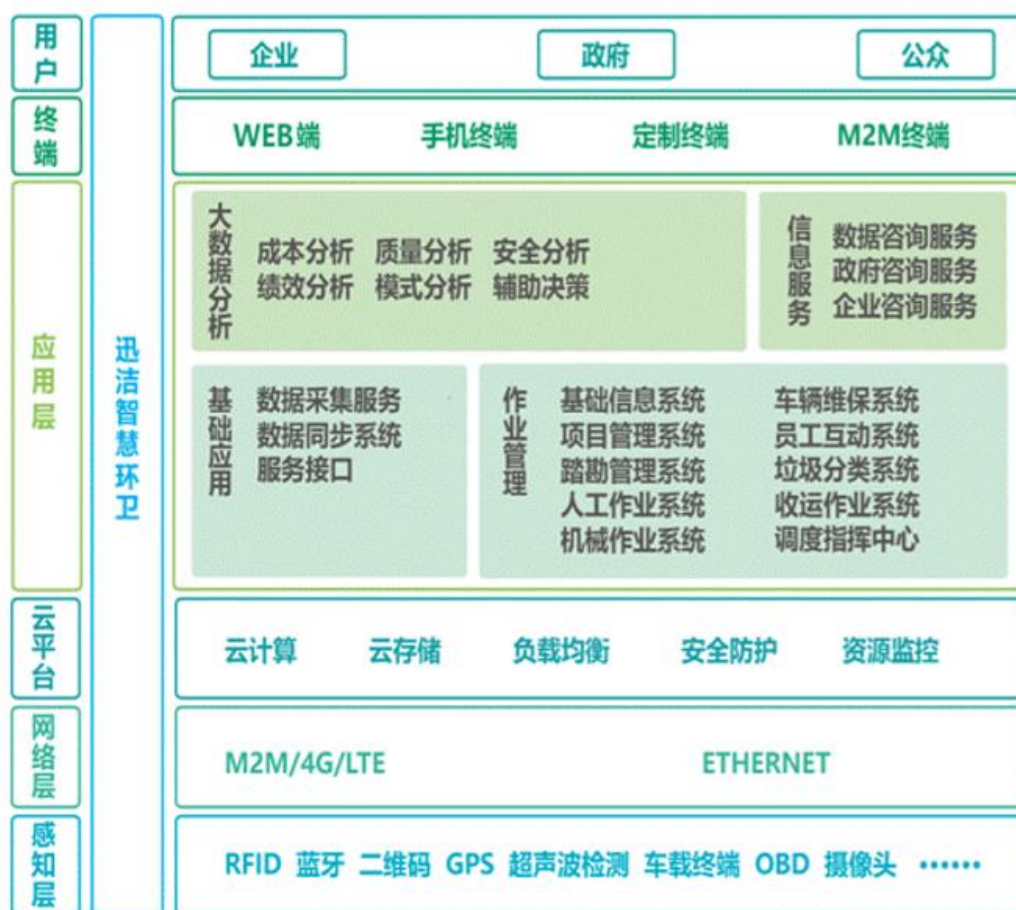
新安洁具备多年城乡环卫运营管理经验，亲历了我国环卫市场化进程，在服务不同地区、不同类型的客户方面积累了丰富的行业经验。同时，公司根据行业发展和供给侧改革的要求提出了“环卫服务+”的理念，为市场提供“和谐街区”、“县域环境管理”、“乡村振兴行动”、“景区环境服务”和“特色小镇智慧环境方案”等一系列各具特色的产品，其中“重庆市两江新区生活垃圾分类”、“武汉市东西湖区生活垃圾分类”“山东青州市城乡环卫一体化”和“河南汝南县城城乡环卫一体化”项目，入选中国城市管理协会主办的 2018 国际城市环境卫生博览会示范案例。

新安洁以“科技引领发展”作为自身发展理念，将科技融入日常作业中，不断提升管理和作业的技术水平。目前，公司取得了五十余项国家专利，在智能环卫管理系统、小型作业机具、保洁新材料和新工艺、新技术等相关方面形成了大量的技术储备，部分技术已经实现了应用，如基于高效处理城市“牛皮癣”的业务需要研发的粘胶清除液（ZL200510037531.9），基于提升人工、机

械作业效率的需求研发的一种洗地机及使用这种洗地机的非机动车道路面清洗系统（ZL201410233853.X）。

公司作为环卫服务企业，根据行业发展趋势以及智能化环卫应用升级需求，立足未来进行了迅洁智慧环卫系统的研究、开发和应用。迅洁智慧环卫系统是基于物联网、大数据、机器人技术，针对未来环卫作业模式进行研究建立的，旨在通过各种传感器组成的传感器网络，完成对人、车、物、事的数据采集。采集的实时数据经过物联网、4G 网络以及第三方平台传输到云计算平台。云计算平台完成数据的清洗、过滤、存储、分析，然后呈现给不同的客户访问设备。在不断的完善中，迅洁智慧环卫系统逐步建立了清扫保洁、垃圾分类及收运等业务模块，不仅实现了数据可视、问题发现、决策建议的内部管理价值，还在向政府和公众提供实时环卫数据、提高政府监管效率、与智慧城市管理系统实现对接等方面创造了协同价值。

图 10 迅捷智慧环卫系统架构图



资料来源：公开发行人说明书、新三板智库

4. 财务分析：盈利持续增长，回款能力有待加强

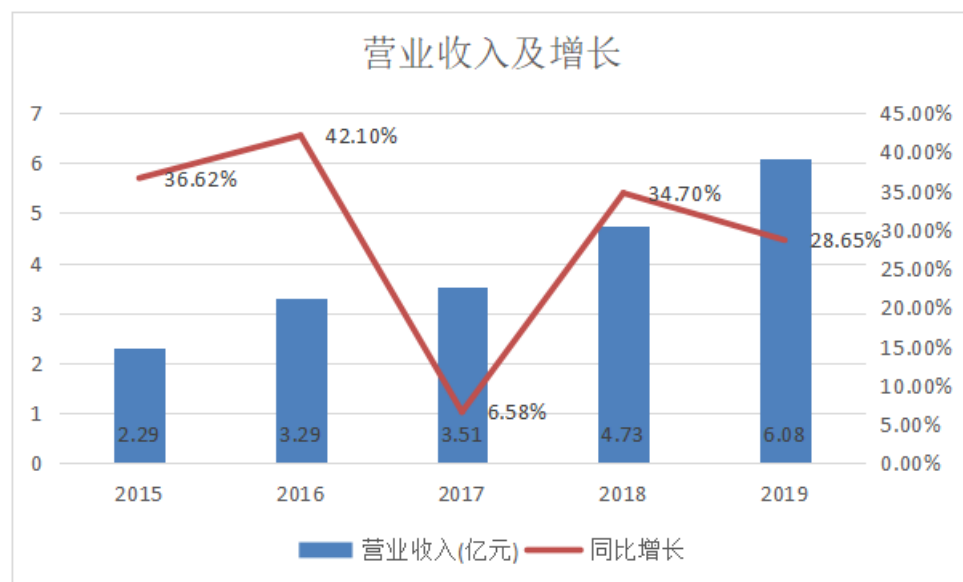
4.1 营收利润逐年增加，盈利能力强势

2020 年上半年，尽管受到新冠疫情的影响，公司仍然保持强劲的成长性，上半年实现营收 35521.59 万元，同比增长 24.89%，净利润为 5377.83 万元，同比增长 98.32%。

随着环卫市场化改革进程的加快和国家对城乡环境整治工作力度的加大，新安洁近五年营业收入逐年增加，从 2015 年 2.29 亿增加到 2019 年 6.08 亿，年均复合增长率 21.6%。近三年净利润持续增长，从 2017 年 2979 万增长到 2019 年 5445 万，复合年化净利润增速为 45.19%。

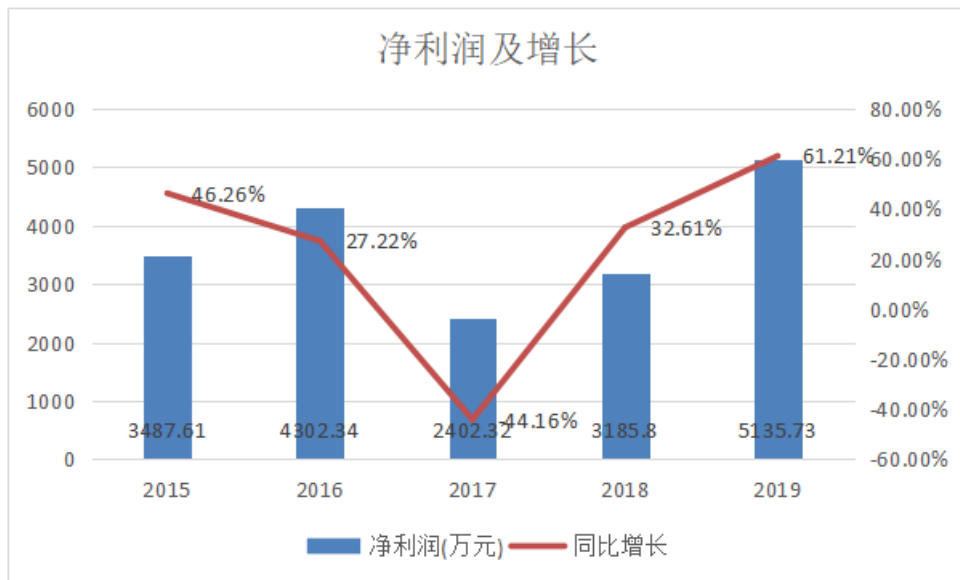
公司毛利率也相对稳定，2017 年-2019 年毛利率分别为 24.32%，20.31%，21.52%，行业整体平均毛利率为 20%，公司毛利率略高于行业整体毛利率。

图 11 公司近 5 年营业收入及增长情况



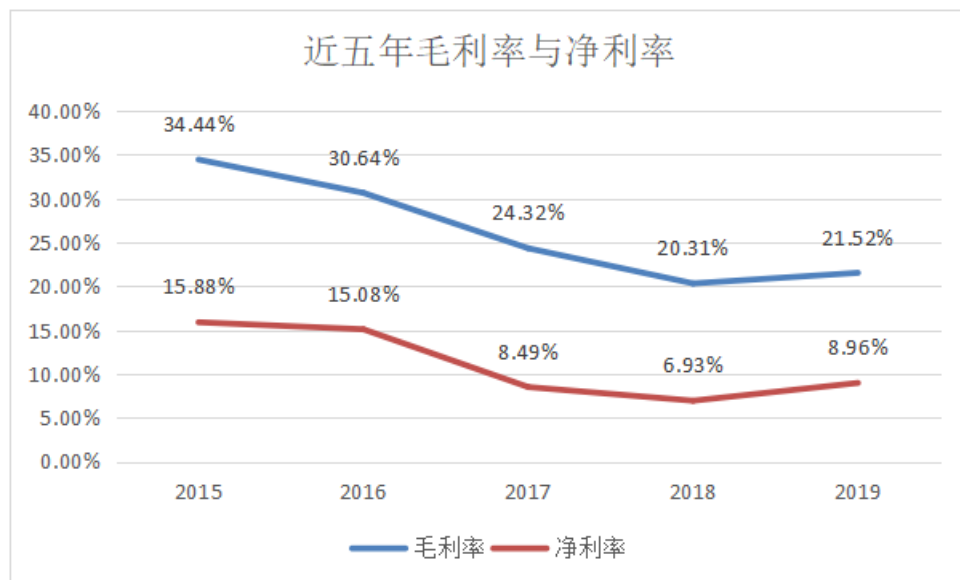
资料来源：雪球网、新三板智库

图 12 公司近 5 年净利润及增长情况



资料来源：雪球网、新三板智库

图 13 公司近 5 年毛利率和净利率

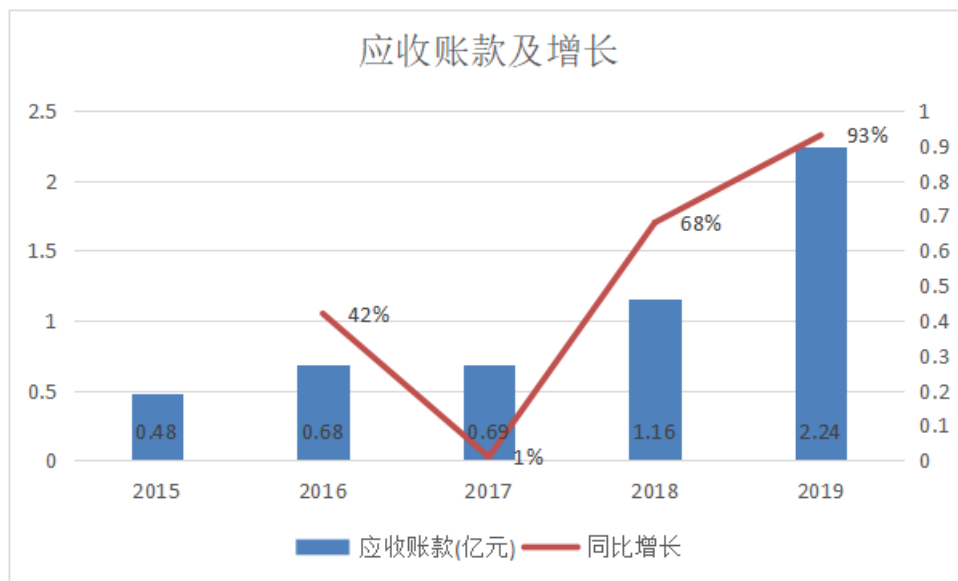


资料来源：雪球网、新三板智库

4.2 应收账款增加，净现金流变负

近三年公司短期借款增长较快，主要是为公司补充流动资金及并购等经营需求向银行等金融机构申请的相关借款，因此公司资产负债率有所上升。公司2018年度和2019年度应收账款分别较上年增长68%和93%，超过同期主营业务收入增长，主要因为随着国家乡村振兴战略实施，农村人居环境治理需求快速增长，公司在保持原有省会城市项目收入稳定增长的同时，取得了一批县级地方政府的环卫服务项目。由于该类项目属新生事物，政府在合同履行、结算和服务款支付流程等方面需要调整、完善，导致款项支付周期延长，增加了公司的应收账款。但对于环卫企业而言，公司客户主要为各地政府环卫部门、县乡镇人民政府与各街道办事处，客户信誉良好，应收账款坏账风险较低，2019年报告期内公司一年以内的应收账款比例在90%以上，3个月以内应收账款比例达55%。

图 14 公司近 5 年应收账款情况



资料来源：雪球网、新三板智库

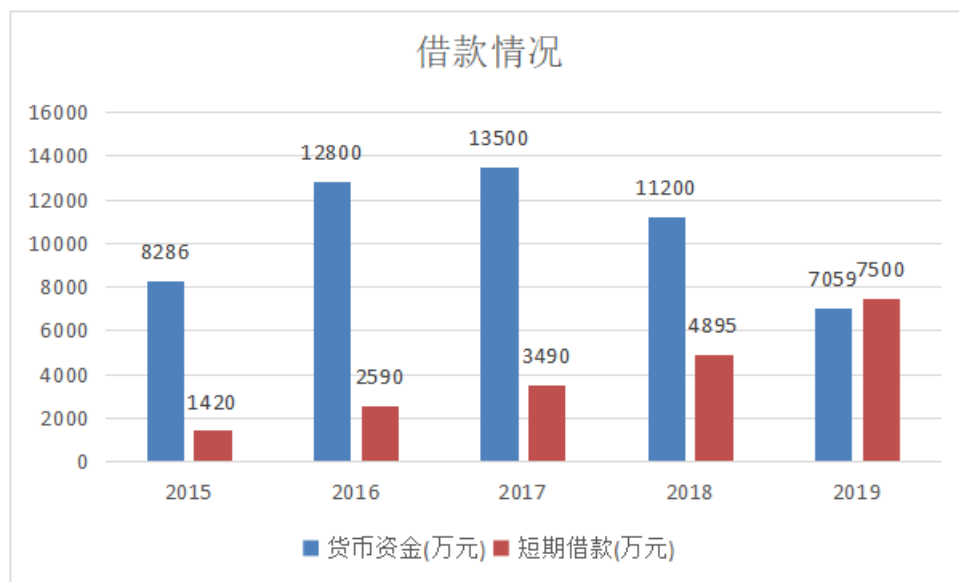
表 7 新安洁 2019 年报告期内应收账款情况

账龄	期末数		
	账面余额	坏账准备	计提比例(%)
3 个月以内	127,978,283.52	639,891.43	0.50
4-12 个月	89,793,313.93	4,489,665.69	5.00
1-2 年	11,924,587.93	1,192,458.79	10.00
2-3 年	1,038,043.97	519,021.99	50.00

3 年以上	491, 431. 78	491, 431. 78	100. 00
小计	231, 225, 661. 13	7, 332, 469. 68	3. 17

资料来源：公司 2019 年年报、新三板智库

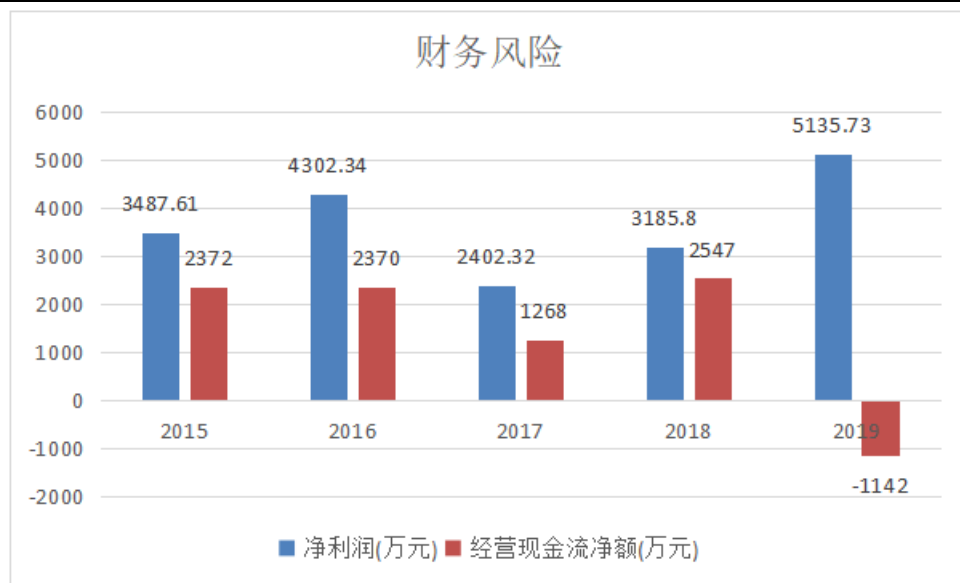
图 15 公司近 5 年货币资金与短期借款情况



资料来源：雪球网、新三板智库

2017-2019 年公司经营活动现金流量净额分别为 12,685,559.95 元、25,472,893.48 元和-11,421,027.81 元，同期净利润分别为 29,791,975.65 元、32,753,439.25 元和 54,456,928.88 元。经营活动现金流量净额和净利润不匹配，主要是公司新中标的业务中村镇业务占比较高，属新生事物，政府在合同履行、结算和服务款支付流程等方面需要调整、完善，导致款项支付周期延长。

图 16 公司净利润与经营现金流净额对比



资料来源：雪球网、新三板智库

5. 风险因素

5.1 财政政策风险

公司环卫服务业务的主要客户为各级政府市政环卫相关部门，尽管市政环卫业务是城镇发展中不可或缺的一环，受经济周期波动影响较小，若未来宏观财政政策趋于紧缩，各级政府削减或延缓刚性的财政支出项目，将对公司的市政环卫业务的顺利开展和款项的回收造成不利影响。

5.2 劳动力成本上升和来源不足风险

2017 年度至 2019 年度公司主营业务成本中人工成本金额分别为 19,240.94 万元、26,824.10 万元、34,258.74 万元，占各期主营业务成本的比例分别为 72.62%、71.27%和 71.80%。随着我国人口的老龄化和我国产业结构的不断升级，一线环卫工人劳动力的来源将 17 面临短缺风险。劳动力的短缺将导致劳动力成本上升，未来如果公司不能够通过提高环卫作业机械化、信息化、智能化等相关措施降低成本，仍存在劳动力成本对公司经营业绩带来不利影响的风险。

5.3 税收优惠政策变动风险

报告期内，根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号）、《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号）有关规定，母公司及子公司重庆暄洁再生资源利用有限公司

和重庆宣方物业管理有限公司减按 15%的税率缴纳企业所得税，上述税收优惠影响测算如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
享受税收优惠政策而减少的当期所得税费用(万元)	359.64	222.18	136.73
当期利润总额(万元)	6378.12	4050.01	3806.24
占比	5.64%	5.49%	3.59%

未来如果国家调整相关政策，或上述税收优惠政策到期后国家不再出台新的税收优惠政策，或公司无法继续享受相关的税收优惠政策，有可能对公司的经营业绩产生不利影响。

重要声明

本报告信息均来源于公开资料，但新三板智库不对其准确性和完整性做任何保证。本报告所载的观点、意见及推测仅反映新三板智库于发布报告当日的判断。该等观点、意见和推测不需通知即可作出更改。在不同时期，或因使用不同的假设和标准、采用不同分析方法，本公司可发出与本报告所载观点意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成新三板智库对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成个人投资建议，且并未考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需求。不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告版权归新三板智库所有，新三板智库对本报告保留一切权利，未经新三板智库事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得新三板智库同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新三板智库”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。