

## 业绩持续高增，餐厨垃圾资源化处置能力快速提升

### 核心观点：

- **事件：**北清环能发布 2022 半年度业绩预告：预计 2022 上半年归母净利润 6500-9000 万元，同比增长 363.66%-541.99%，扣非后同比增长 388.34%-576.16%。预计 EPS 为 0.19-0.26 元/股。
- **上半年公司盈利能力持续提升。**上半年，因疫情公司餐厨垃圾的产生量、收运量、处置量、提油率均受到一定的不利影响，但受益于“双碳”时代可再生能源需求增加，公司餐厨废弃物资源化产品废弃食用油脂价格高涨及业绩规模增长提升了公司盈利水平。根据海关总署数据，截至 2022 年 5 月，我国工业级混合油（税号：15180000）月度出口均价达到 9266 元/吨，较去年同期上涨了 33%。旺盛的需求和疫情导致供给下降是其价格持续上涨的原因。此外，公司子公司扩能提标改造及设备销售，为公司 2022 年半年度利润带来增长。
- **UCO 产业链有望维持高景气。**UCO 是稀缺的非粮食基生物柴油原料，由于欧盟对生物燃料在交通领域掺混比例的要求将进一步提高，欧洲处于供不应求的状态；国内“碳中和”制度不断落地，部分省市将率先试点生物柴油的添加和应用，远期生物柴油需求有望打开。UCO-生物柴油产业链有望持续高景气。
- **餐厨垃圾处理规模快速增长。**2022 年公司进一步加大新签、收并购力度，新增大同、银川、武汉、四川、天津等多个项目布局公司前期收购的银川保绿特生物技术有限公司、北京驰奈生物能源科技有限公司、武汉百信环保能源科技有限公司等餐厨项目公司纳入合并报表范围，为公司业绩规模与利润带来增长。截至 6 月公司已锁定产能规模已达 4530 吨/日，较 2021 年末 2030 吨/日增长 123%。伴随后续公司收并购力度持续，公司餐厨规模仍将进一步增长。根据我们的测算，公司 2022 年餐厨垃圾处理能力至少达到 5000 吨/日，对应 4-6 万吨/年的废油脂提取能力，到 2024 年公司餐厨垃圾处置能力占全国 6%-8%，逐步成为行业龙头。随着拓展加速，未来 2-3 年快速增长可期。
- **投资建议：**预计 2022/2023/2024 年公司归母净利润分别为 1.80/2.73/4.08 亿元，对应 EPS 分别为 0.74/1.13/1.68 元/股，对应 PE 分别为 20x/13x/9x。公司作为 A 股稀缺的餐厨垃圾资源化全产业链布局标的，未来 1-2 年餐厨资源化业务处于放量阶段，餐厨处理能力、提油量均有翻倍空间。公司整体成长属性突出，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**项目推进速度不及预期的风险；再生油脂价格下行的风险；餐厨垃圾处理项目产能利用率不足的风险；餐厨垃圾相关政策变化的风险；行业竞争加剧的风险。

## 北清环能 (000803.SZ)

**推荐** 维持评级

### 分析师

陶贻功

☎：010-80927673

✉：taoyigong\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030001

严明

☎：010-80927667

✉：yanming\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520070002

### 研究助理

梁悠南

☎：010-80927656

✉：liangyounan\_yj@chinastock.com.cn

### 市场数据

2022-07-13

A 股收盘价(元)	14.49
A 股一年内最高价(元)	18.42
A 股一年内最低价(元)	10.22
沪深 300	3,284.29
市盈率	45.62
总股本(万股)	34,891.41
实际流通 A 股(万股)	28,337.02
限售的流通 A 股(万股)	6,554.39
流通 A 股市值(亿元)	41.06

### 相对上证指数表现

2022-07-13



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

## 附录：

### 1. 盈利预测

表 1. 北清环能盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入/百万元	826.74	1745.47	2405.01	3210.64
营业收入增长率	138.33%	111.13%	37.79%	33.50%
归母净利润/百万元	80.51	180.41	273.69	407.66
归母净利润增长率	78.38%	124.10%	51.70%	48.95%
毛利率	29.79%	26.07%	29.07%	30.16%
EPS (摊薄, 元/股)	0.39	0.74	1.13	1.68
PE	69.3	19.6	12.8	8.6

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

表 2. 北清环能收入拆分预测

业务类型	项目	2021A	2022E	2023E	2024E
合计	收入/百万元	826.74	1,751.98	2,414.04	3,210.64
	yoy	138.3%	111.9%	37.8%	33.0%
供热业务	收入/百万元	248.89	273.78	301.15	331.27
	yoy	139.9%	10.0%	10.0%	10.0%
环保无害化处理	收入/百万元	146.03	192.10	411.35	586.08
	yoy	120.5%	31.6%	114.1%	42.5%
工业级混合油加工和销售	收入/百万元	159.76	906.51	1,209.03	1,702.88
	yoy	617.4%	467.4%	33.4%	40.8%
节能环保装备与配套工程	收入/百万元	268.39	375.75	488.47	586.16
	yoy	76.5%	40.0%	30.0%	20.0%
其他	收入/百万元	3.67	3.85	4.05	4.25
	yoy	44.3%	5.0%	5.0%	5.0%

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

### 2. 公司在手项目情况

表 3. 截至 2022 年 6 月末北清环能在手项目

	项目名称	处置能力 (吨/日)
运营项目	济南市餐厨垃圾收运处理项目	480
	青岛市餐厨垃圾处理项目	300
	烟台市餐厨垃圾处理项目	200
	太原市餐厨废弃物处理项目	500
	湘潭市餐厨垃圾资源化利用项目	350
	银川保绿特餐厨废弃物收运、处置项目	400
	武汉百信餐厨废弃物处理项目	200
拟收购项目	合肥市餐厨废弃物处理项目	200
	兰州餐厨垃圾处理项目	500
	大同餐厨废弃物处置项目	100
	四川健骑士生物科技有限公司	300
	天津碧海环保技术咨询服务有限公司	300
福州清禹拟收购项目	天津德丰利胜固体废物处理有限公司	400
	同华菏泽餐厨废弃物收运、处置项目	200
	同华单县餐厨废弃物处置项目	100

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于2018年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tanganling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tanganling_bj@chinastock.com.cn)