

推荐（维持）

公司有序布局新材料产业链

风险评级：中风险

伟明环保（603568）2022年半年度业绩点评

2022年8月30日

投资要点：

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340120050004
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

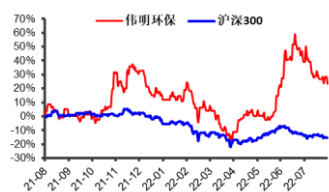
研究助理：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340121070105
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

主要数据

2022年8月29日

收盘价(元)	26.03
总市值(亿元)	441.00
总股本(亿股)	16.94
流通股本(亿股)	16.94
ROE(TTM)	19.56%
12月最高价(元)	40.40
12月最低价(元)	22.00

股价走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

事件：公司发布2022年半年度业绩公告。上半年公司实现营收22.47亿元，同比增长6.92%；实现归属于上市公司股东的净利润9.02亿元，同比增长14.99%。

点评：

- **2022Q2 业绩稳健增长，2022H1 盈利能力有所提升。**单季度来看，2022Q2 公司实现营收 12.10 亿元，同比下降 10.28%；实现归母净利润 4.43 亿元，同比增长 6.10%，业绩稳健增长。2022H1，公司毛利率为 51.39%，同比增加 4.22 个百分点，主要因为毛利率较高的垃圾焚烧处置及衍生产品服务收入占比提升。两大业务中，上半年垃圾焚烧处置及衍生产品服务收入 11.12 亿元，同比增长 45.55%，收入占比同比增加 12.93 个百分点；设备、EPC 及服务收入 9.9 亿元，同比下降 18.90%，收入占比同比减少 14.37 个百分点。2022H1 净利率为 40.19%，同比增加 2.74 个百分点，盈利能力有所提升。
- **项目收购导致公司管理费用率和财务费用率提升。**2022H1 管理费用率为 3.59%，同比增加 1.35 个百分点，主要因为公司收购国源环保和盛运环保导致相关费用增加；财务费用率为 4.87%，同比增加 2.42 个百分点，主要因为公司收购国源环保以及利息费用增加；研发费用率为 1.52%，同比增加 0.75 个百分点，主要因为公司增加研发投入；销售费用率为 0.47%，同比基本持平。
- **公司有序布局新材料产业链。**今年以来，公司有序布局新材料产业链。1月及8月，公司先后签约两份高冰镍项目合资协议，两项目投产后每年有望产生高冰镍含镍金属8万吨。8月，公司签约《温州锂电池新材料产业基地项目合资协议》，投资温州锂电池新材料项目，该项目投产后每年有望产生20万吨高镍三元正极材料。随着新材料项目投资建设持续推进，新材料业务有望贡献业绩增量。
- **公司项目建设、运营持续推进。**项目建设方面，卢龙项目、昌黎项目、澄江项目取得环评批复，凯里二期完成项目核准，上述项目均进入建设阶段，截至6月末公司在建垃圾焚烧项目14个。项目运营方面，上半年玉环项目二期、婺源项目、宁晋项目、东阳项目、蒙阴项目、磐安项目、安福项目、永丰项目、宁都项目以及国源环保下属榆林项目投入正式运营。截至6月末，公司投资控股的垃圾焚烧发电正式投运项目39个，投运规模约2.83万吨/日。随着建设项目持续推进以及新运营项目产能爬坡，垃圾焚烧处置及衍生产品服务收入有望实现增长。
- **投资建议：维持推荐评级。**预计公司2022-2024年EPS分别为1.13元、1.39元、1.72元，对应PE分别为23倍、19倍、15倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**政策推进不及预期；宏观经济发展不及预期；垃圾焚烧发电项目建设进度不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	4185	5107	6353	7969
营业总成本	2573	2995	3747	4723
营业成本	2187	2536	3176	4007
营业税金及附加	32	39	48	61
销售费用	22	27	34	42
管理费用	121	143	178	223
财务费用	112	129	160	201
研发费用	99	121	151	189
其他经营收益	75	75	75	75
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	4	0	0	0
其他收益	121	100	100	100
营业利润	1687	2187	2681	3322
加 营业外收入	6	0	0	0
减 营业外支出	2	0	0	0
利润总额	1692	2187	2681	3322
减 所得税	153	262	322	399
净利润	1538	1925	2360	2923
减 少数股东损益	3	3	4	5
归母公司所有者的净利润	1535	1922	2356	2918
基本每股收益(元)	0.91	1.13	1.39	1.72

数据来源：iFind，东莞证券研究所

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
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。本报告清晰准确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：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，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