

新安洁（831370.BJ）——

北交所个股研究系列报告： 城乡环卫服务企业研究



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务和产品介绍
- 1.2 股权结构
- 1.3 财务分析

新安洁成立于2011年，2014年在新三板挂牌，2021年11月在北交所上市。公司是一家立足重庆布局全国的城乡环境综合服务商，商业模式主要是通过参与政府采购、竞争性谈判和公开投标等取得服务项目合同。公司主要从事环卫服务、垃圾分类收运及处置等服务以及可回收物分拣及产品销售业务，其中**环卫服务是公司的主要收入来源，2022年环卫服务销售占比为87.04%。公司前五大客户以政府类为主，占比较小，客户分散。**

图表1：新安洁主营业务与产品介绍

业务类别	具体服务	2022年毛利率
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。	19.39%
垃圾分类收运及处置	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。	3.65%
可回收物分拣及销售	建设垃圾分拣中心，垃圾资源化利用。	-5.08%
其他服务	业务涵盖对学校、办公楼、公交场站、轨道交通站点等公共物业的管理服务，以及生化池清掏、病媒生物防制、白蚁防治等特殊物业管理服务。	2.34%

图表2：新安洁主营业务产品构成

主营产品构成	2020年	2021年	2022年
环卫服务	89.69%	88.79%	87.04%
垃圾分类收运及处置	7.36%	7.85%	4.17%
可回收物分拣及销售	/	/	7.83%
绿化工程服务	2.42%	2.54%	/
其他	0.53%	0.82%	0.95%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

图表3：新安洁前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	汝南县城市管理局	6,392.34	9.10%	汝南县城市管理局	6,160.91	10.14%	汝南县城市管理局	3,812.15	6.35%
2	中牟县农业农村工作委员会	5,570.37	7.93%	中牟县农业农村工作委员会	4,839.28	7.96%	察布查尔城乡保障性住房投资公司	3,122.26	5.20%
3	青州市园林绿化和环卫中心	3,310.47	4.71%	重庆市万州区城市管理局	3,022.85	4.97%	重庆市万州区城市管理局	3,002.46	5.00%
4	南京浦口经济开发有限公司	2,592.11	3.69%	南京浦口经济开发有限公司	2,211.57	3.64%	重庆两江新区市政园林水利管护中心	2,460.07	4.09%
5	长沙市岳麓区城市管理和综合执法局	2,096.25	2.98%	望都县住房和城乡建设局	1,973.19	3.25%	望都县住房和城乡建设局	1,948.60	3.24%
	合计	19,961.53	28.41%		18,207.79	29.96%		14,345.54	23.88%

资料来源：公司财务报告

第一大股东为暄洁控股，持有公司48.79%股份，为公司控股股东；公司实际控制人为魏延田和魏文筠父女，魏文筠直接持股2.40%，并持有暄洁控股11.43%股份。

汇添富基金于2020年三季度进入前十大股东之列，2021年-2022年持续减持公司股份，持股比例由4.48%降至0.68%。截至2023年3月31日，汇添富累计减持11,659,651股。

图表4：2023年一季度新安洁股权结构

股东名称	股东性质	持股数量（股）	持股比例（%）	备注
暄洁控股	其它	149,422,200	48.79	魏文筠持有暄洁控股11.43%股份，重庆盟发持有暄洁控股7.94%的股份
重庆盟发	其他	12,023,433	3.93	魏文筠持有重庆盟发51.96%的出资额
魏文筠	个人	7,362,800	2.40	魏延田、魏文筠为父女关系
重庆和信	投资公司	6,226,000	2.03	执行事务合伙人为重庆和朴长青股权投资基金管理有限公司
尹顺新	个人	6,120,000	2.00	/
回购专户	其它	5,996,657	1.96	/
唐建柏	个人	2,900,000	0.95	/
尹以桥	个人	2,250,000	0.73	尹以桥是暄洁控股的董事，持有暄洁控股0.89%股份
汇添富	证券投资基金	2,075,475	0.68	中国工商银行股份有限公司一年定期开放混合型证券投资基金，战略配股
广州前润	投资公司	2,045,238	0.67	执行事务合伙人为广东前润并购投资基金管理有限公司
合计	/	197,051,803	64.14	/

数据来源：公司财务报告

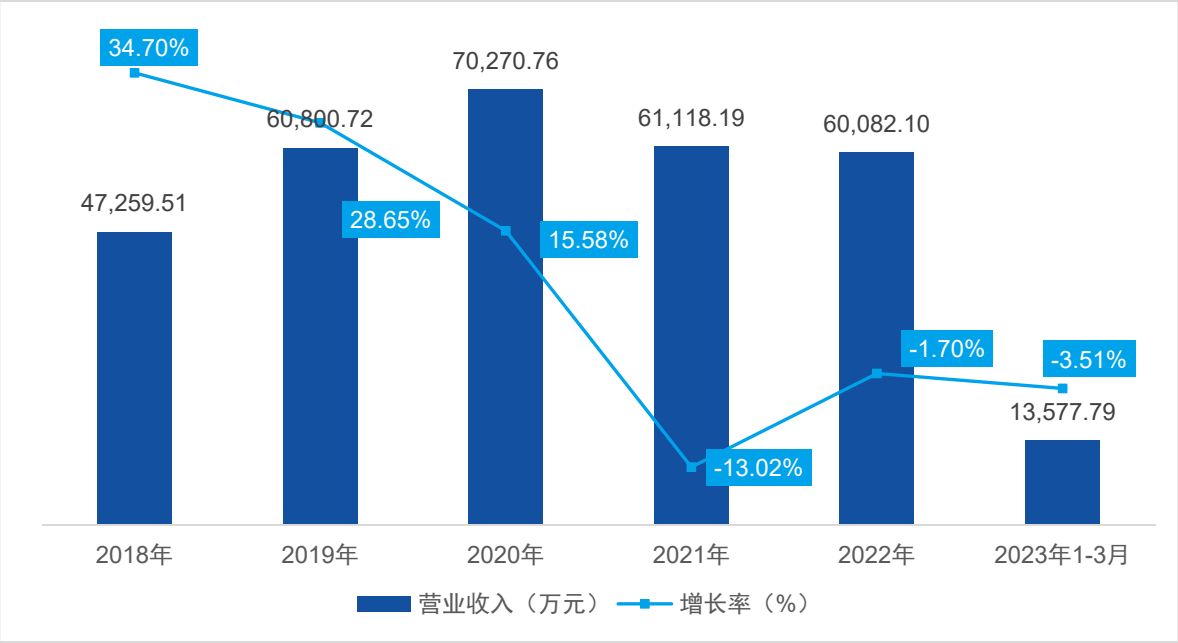
2021-2022年新安洁营业收入持续下滑，2022年营业收入为6.01亿元，同比下降1.7%。

2021年以来公司归母净利润下降幅度明显，2022年公司由盈转亏，归母净利润为-5,301.11万元，同比下降228.40%。主要原因是公司客户集中在政府部门，受疫情及政府财政预算紧缩影响；且受疫情影响，可回收物分拣及销售业务不及预期。

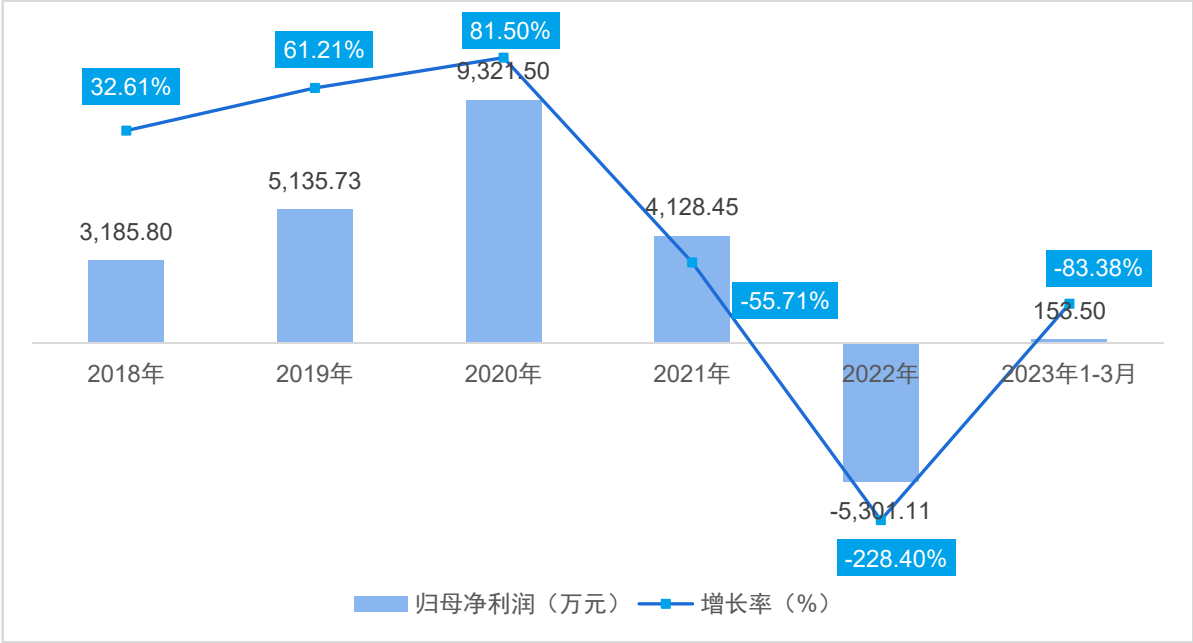
2023年一季度，公司营业收入为1.36亿元，同比下降3.51%；公司归母净利润为153.50万元，同比减少83.38%。在疫情管控放开后的一季度里，公司业绩情况并未发生好转。

从公司的营收与归母净利润的增长情况来看，公司成长能力变差。

图表5：新安洁营业收入情况



图表6：新安洁归母净利润情况

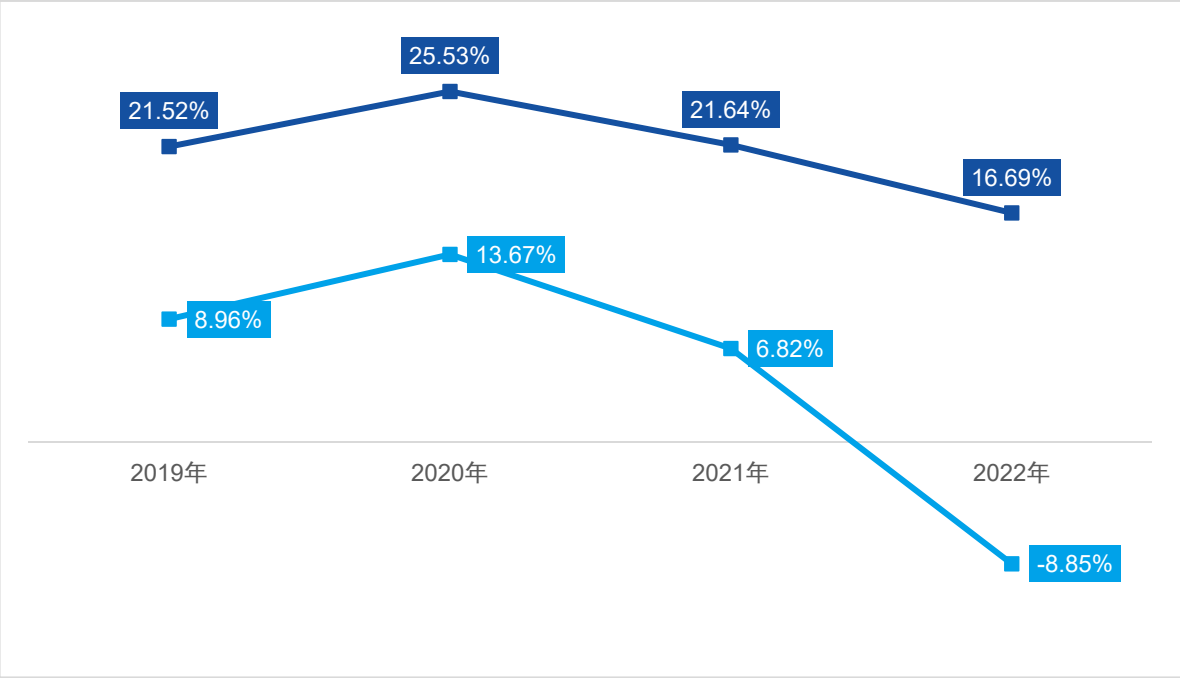


数据来源：公司财务报告

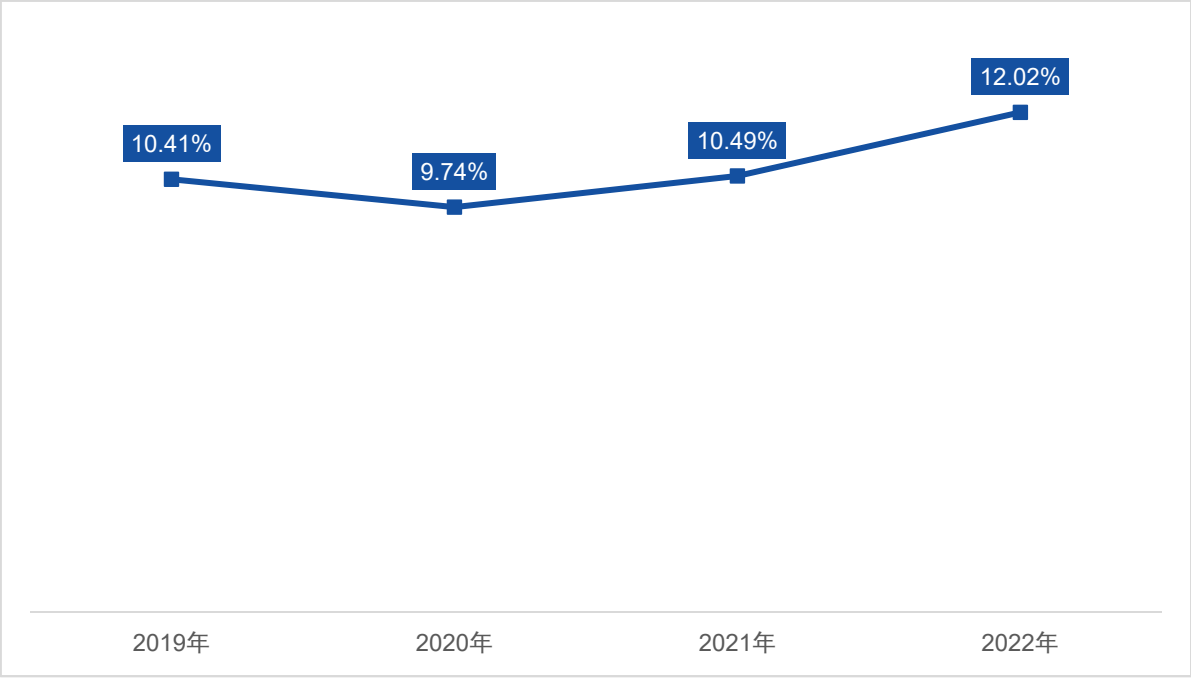
2020-2022年新安洁销售毛利率与净利率持续下滑。2022年，公司销售毛利率为16.69%，同比减少5个百分点；由于公司亏损严重，净利率大幅度下滑为-8.85%。从公司的销售毛利率与销售净利率来看，公司盈利能力持续变差。

2020-2022年，公司期间费用率持续上涨。2022年，期间费用率为12.02%，较2020年增加2.28个百分点，费用管控能力变弱。

图表7：新安洁销售毛利率与净利率情况



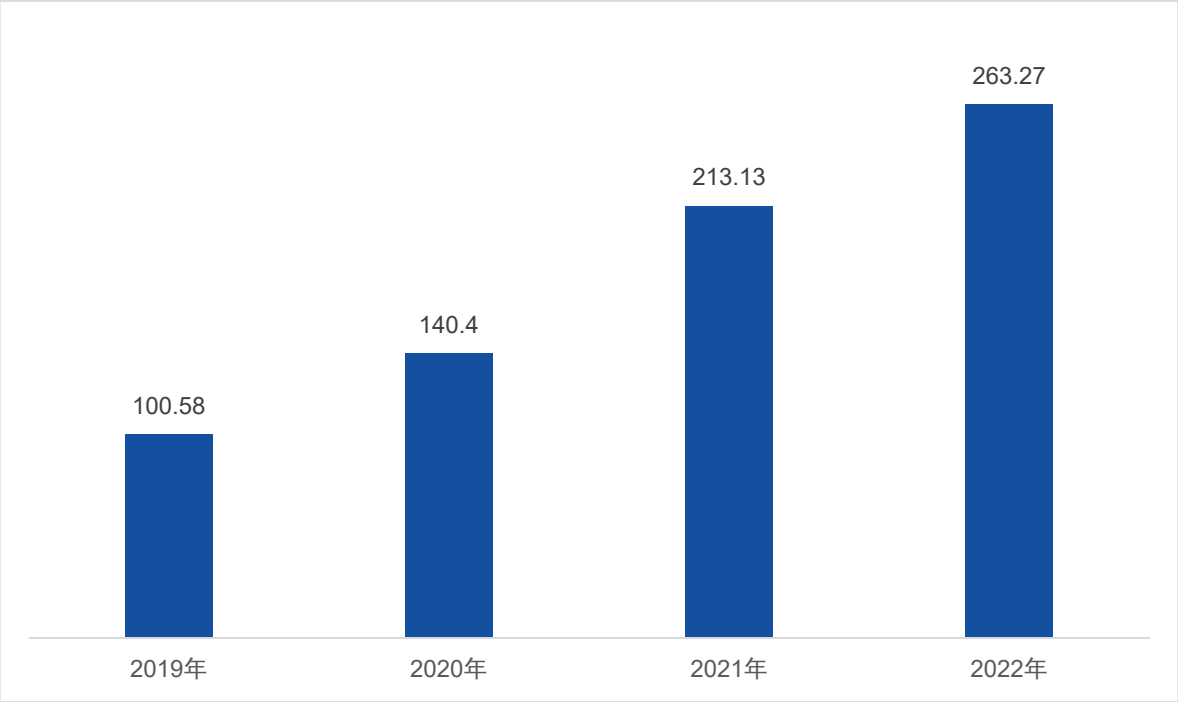
图表8：新安洁期间费用率情况



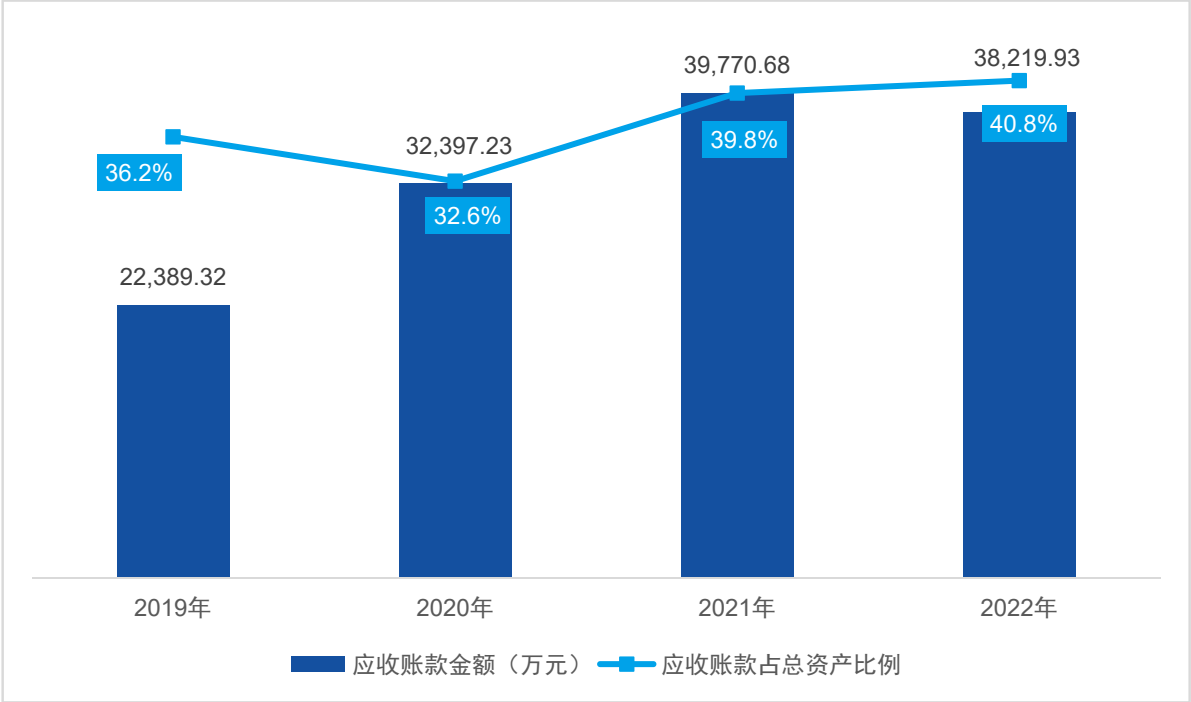
数据来源：公司财务报告

2019-2022年公司应收账款周转天数逐年增加，2022年达到263.27天；应收账款金额总体也呈增长态势，2022年达到3.82亿元，占总资产比例为40.8%，应收账款占总资产的比重持续上升。公司客户以政府机构为主，公司对下游客户的话语权较弱，公司营运资金周转压力较大，坏账损失风险较大。

图表9：新安洁应收账款周转天数情况



图表10：新安洁应收账款金额及占总资产比例情况



数据来源：公司财务报告

02

环卫服务行业分析

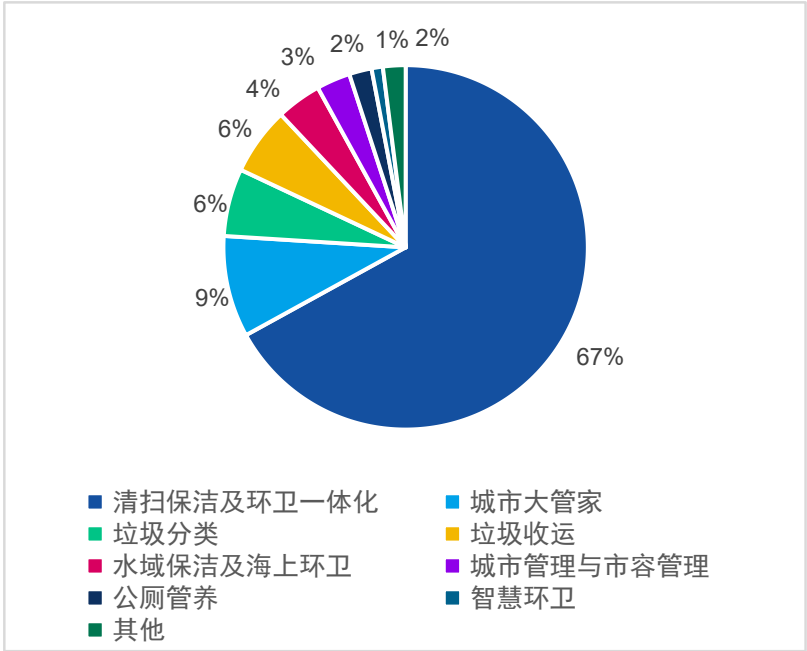
- 2.1 环卫服务行业发展现状
- 2.2 环卫服务行业市场规模
- 2.3 环卫服务行业竞争格局

我国环卫服务行业包括清扫保洁及环卫一体化、城市大管家、垃圾分类与收运等细分市场，其中**清扫保洁及环卫一体化是环卫市场最大的一个细分市场，2022年清扫保洁及环卫一体化占环卫行业67%的市场份额。**

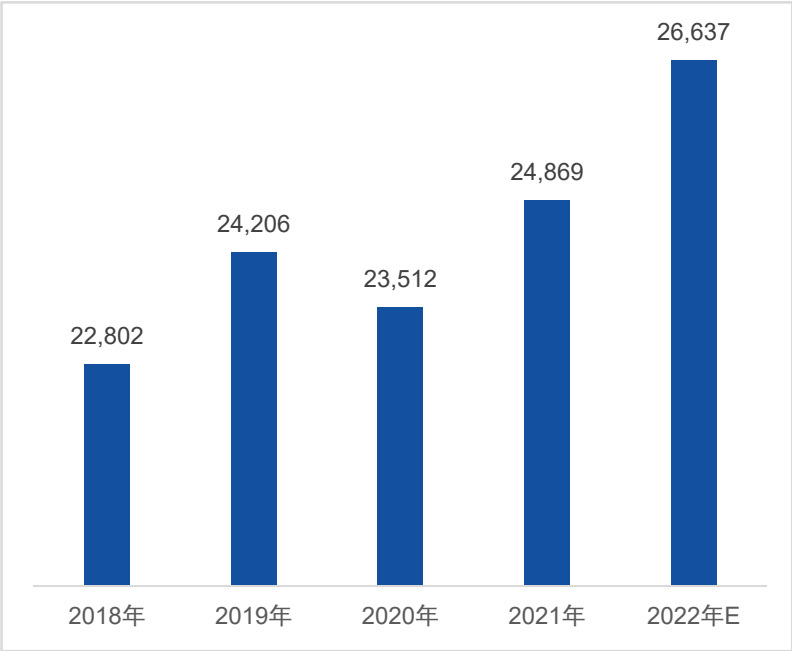
我国城镇化率由2018年的59.58%上升至2022年的65.22%。城镇化进程的深入，城市垃圾清运和道路清扫以及城市管理与市容管理的工作量会持续增长，对环卫服务的需求日益加大。

我国城市生活垃圾量总体呈稳定增长态势。2022年我国城市生活垃圾量预计达到2.66亿吨，同比增长7.1%。
2022年我国城市清扫保洁面积达到约110.43亿平方米，与上年相比增长6.8%。

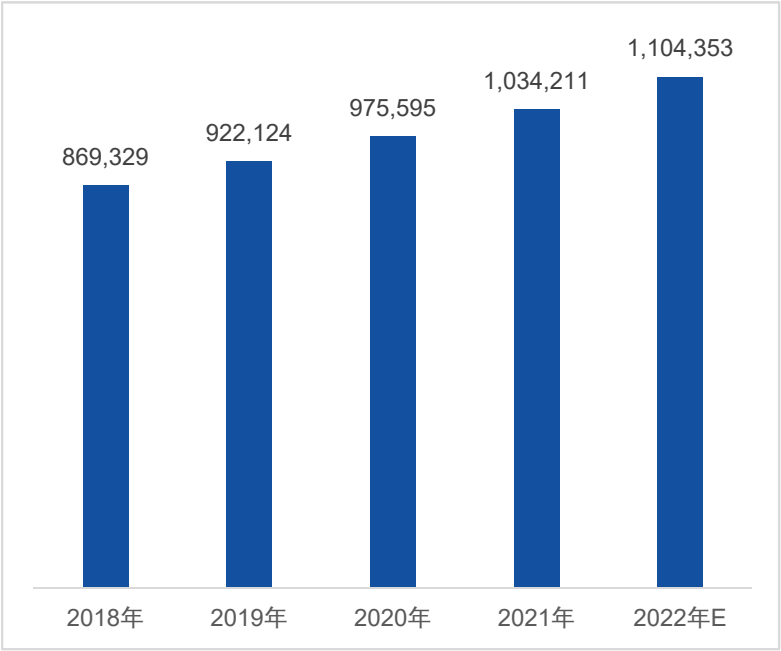
图表11：2022年大环卫细分市场构成



图表12：我国城市生活垃圾清运量（万吨）



图表13：我国城市清扫保洁面积（万平方米）

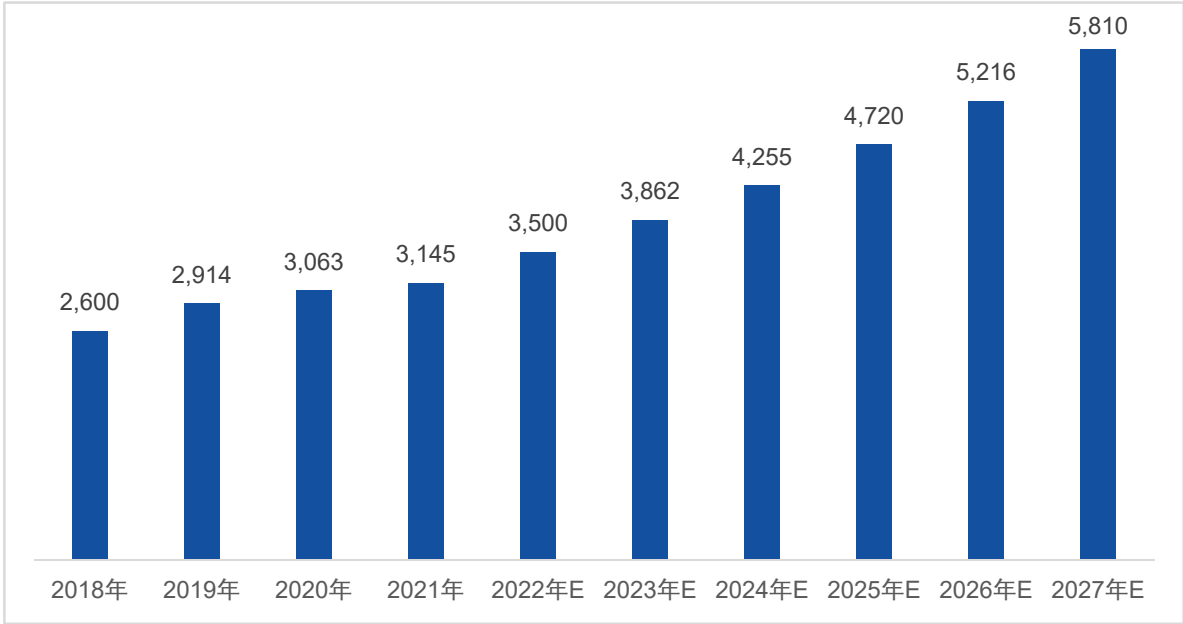


数据来源：住建部、环境司南、亿渡数据

十八届三中全会明确全面深化改革，政府采购环境卫生管理服务使得环卫服务行业社会化、市场化的运营得到更有效的发展，给环卫服务行业带来新的机遇和有力支持。2022年，我国环卫服务市场规模达到3,500亿元。**环卫作为居民生活刚性需求，随着人均垃圾量和城镇化率提升，环卫服务市场仍将保持较快增长，预计到2027年环卫服务市场规模将达到5,810亿元。**

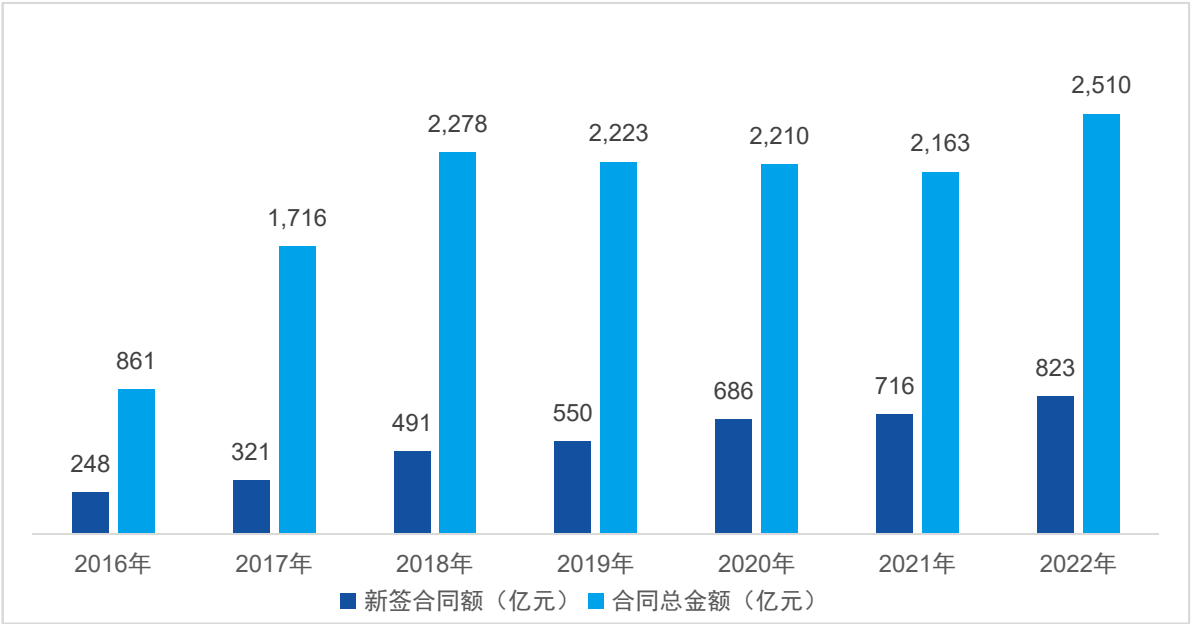
2016年中国环卫市场化进入高速发展阶段，环卫服务合同中标总金额为861亿元，同比增长76%。2017-2018年环卫市场化步伐加速，合同总金额创新高，分别达到1,716亿元、2,278亿元。2019年之后，市场化增速放缓，但合同中标总金额仍保持在2,200亿元左右。2022年我国环卫合同中标总金额达到2,510亿元，同比上年增长16.04%；其中新签合同额823亿元，同比增长14.94%。

图表14：中国环卫服务市场规模（亿元）



数据来源：亿渡数据

图表15：中国环卫市场化项目合同金额



数据来源：环境司南、亿渡数据

我国环卫服务行业特点是技术含量低，同质化严重，地域扩张有局限性，因此行业整体较为分散，呈现出参与者众多、集中度低的现象。随着环卫服务市场化改革进程的推进、城市管理物业化概念的兴起、一线大城市引入环卫PPP模式等多重趋势引导下，行业竞争日趋激烈。目前，行业企业可分为三类：第一类为大型环保企业集团，如北京环卫工程、北控城市资源等，该类企业一般具有国资背景，依托品牌、资源和资金优势在全国布局环卫产业；第二类为侨银股份、玉禾田、龙马环卫为代表的深耕环卫领域，具有丰富行业经验的专业化企业；第三类为地方性企业，重点在其所在区域开展业务，一般体量较小、数量众多。

图表16：环卫服务行业上市公司对比情况

公司	成立时间	企业介绍	2022年环卫服务收入（亿元）	2022年环卫服务毛利率（%）	上市时间及上市板块	市值（亿元）	市盈率TTM
北控城市资源	2019.5	为中国综合废物管理解决方案服务提供商，目前主要从事提供环境卫生服务及危险废物处理业务。	40.24亿港币	21.8	2020.1 港交所	18.36	6.61
玉禾田	1997.10	环卫服务民营企业，主营业务为物业清洁和市政环卫等环境卫生综合管理服务	43.24	25.67	2020.1 深主板	62.58	12.37
侨银股份	2001.11	主要提供城乡环境卫生一体化管理服务，具体业务涵盖城乡环卫保洁、生活垃圾处置、市政环卫工程和其他环卫服务	39.55	25.40	2020.1 深主板	51.16	14.89
福龙马	2007.12	国内首家专注于环卫领域的主板上市公司，构建了智能装备制造、环境产业生态运营、资源循环再生利用等全产业链体系	35.46	23.28	2015.1 沪主板	44.39	17.17
启迪环境	1993.10	是首批国家认定的高新技术企业，覆盖较全面的环保项目	33.29	19.65	1998.2 深主板	40.19	亏损
新安洁	2011.7	以环卫服务为主，立足重庆辐射全国	6.01	16.69	2021.11 北交所	7.14	亏损

数据来源：东方财富Choice数据



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

