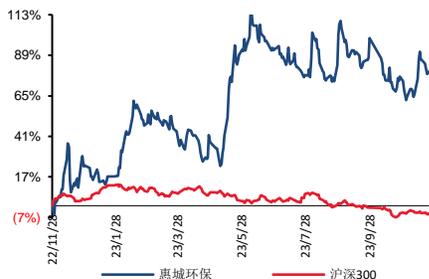


环保 环境治理

20万吨/年混合废塑料资源化综合利用项目有望迎来新节点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	137/97
总市值/流通(百万元)	6,742/4,767
12个月最高/最低(元)	58.81/26.21

证券分析师: 王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190522120001

证券分析师: 王海涛

电话: 010-88695269

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523010001

事件: 20万吨/年混合废塑料资源化综合利用项目环境影响报告书正式在揭阳生态环境局网站进行审批前公示, 有望于近期公示后获得环评手续, 正式拉开公司揭阳20万吨/年混合废塑料资源综合利用项目建设的序幕, 给公司的未来发展打开新局面。给予“买入”评级。

20万吨/年混合废塑料资源化综合利用项目环评有望于近期落地。 公司拟在揭阳市大南海石化工业区建设20万吨/年混合废塑料资源化综合利用示范性项目, 计划投资总额11.99亿元。公司自主研发的混合废塑料深度裂解制化工原料技术在公司搭建的中试基地已经完成了长周期运行, 经过过程模拟与优化, 逐步形成了工艺包设计基础数据。20万吨/年混合废塑料资源化综合利用示范性项目的建成可大幅减少前端石化原料生产塑料及后端塑料焚烧带来的二氧化碳排放, 真正实现低值资源的高值绿色循环, 增强公司的核心竞争力、可持续发展能力和综合盈利能力。

2023年以来业绩大幅增长。 根据2023年三季报, 公司前三季度实现营业收入7.83亿元, 同比增长223.80%; 实现归母净利润1.36亿元, 同比增长1503.55%。其中, 第三季度公司实现营业收入2.78亿元, 同比增长183.58%; 实现归母净利润0.5亿元, 同比增长1107.58%。2023年以来, 公司业绩大幅增长的主要原因是广东东粤高硫石油焦制氢POX灰渣综合利用项目今年投产并贡献业绩, 该项目是世界范围内唯一可实现对石油焦制氢灰渣全面资源化处理的先进技术。同时, 公司具备灰渣提钒技术, 钒沉淀物经干燥有氧煅烧回收可以得到高纯五氧化二钒, 有望在未来成为公司新的业绩增长点。

投资建议: 惠城环保凭借POX项目打下业绩的稳定基础, 未来高纯钒以及废塑料资源综合利用项目的投产将为公司打开新的增长空间。预计公司2023/2024/2025年EPS分别为1.5元、2.43元、4.71元, 当前市值对应PE 33X、20X和10X, 给予“买入”评级。

风险提示: 产品价格下跌、需求下滑、项目推进不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	363	1122	1474	2589
(+/-%)	27.37	209.09	31.37	75.64
归母净利(百万元)	2	205	332	644
(+/-%)	(78.96)	8198.54	61.80	93.78
摊薄每股收益(元)	0.02	1.50	2.43	4.71
市盈率(PE)	1705.00	32.84	20.30	10.48

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 2 惠城环保业绩摘要

财务指标	2022Q3	2023Q3	同比增长率(%)
营业收入	241.92	783.33	223.80
营业成本	207.74	512.89	146.90
毛利润	34.18	270.44	691.11
营业税金及附加	3.41	4.49	31.61
管理费用	27.07	52.68	94.64
销售费用	8.01	18.66	132.79
资产减值	(0.03)	0.00	100.00
财务费用	(0.74)	39.19	5370.16
投资收益	(0.98)	(1.95)	(99.22)
营业利润	(10.10)	141.37	1500.40
营业外收入	0.72	0.36	(50.24)
营业外支出	0.47	0.28	(39.81)
利润总额	(9.85)	141.45	1536.70
所得税	(0.14)	(7.02)	(5067.96)
少数股东损益	(0.00)	12.19	152396764.13
归属于母公司股东的净利润	(9.71)	136.28	1503.55
基本每股收益	(0.10)	1.21	1310.00
毛利率	14.13	34.52	提高 20.39 个百分点
净利率	(4.01)	18.95	提高 22.97 个百分点

资料来源: iFind, 太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。