

青达环保(688501)

报告日期: 2025 年 03 月 20 日

经营业绩稳健增长, 新兴业务加速突破

——青达环保点评报告

投资要点

□ 营收持续提升, 业绩稳健增长。

公司公布 2024 年业绩快报, 报告期内公司实现营业收入 13.14 亿元, 同比增长 27.70%; 实现营业利润 1.18 亿元, 同比增长 18.24%; 实现归母净利润 0.94 亿元, 同比增长 8.61%, 整体保持稳健增长态势。此外, 公司业绩快报显示报告期末, 公司总资产较期初增长 54.92%, 总资产增加主要原因是报告期内光伏项目导致存货增加以及新购置厂区和土地等所致。

□ 聚焦主业稳健发展, 兼备技术实力与客户资源。

公司主要从事节能环保系统设备的研发与销售工作, 根据公司中报, 2024 年 H1 营收同比大幅增长 45.81%, 主要系干式除渣系统、低温烟气余热深度回收系统等主营业务销售收入稳健增长。从技术研发上看, 公司目前已经在节能环保系统设备等多个环节实现技术突破, 此外通过持续研发创新新产品并对既有产品进行升级, 公司构建了完备的产品体系, 能够满足客户的多元化需求。从客户资源上看, 公司产品主要用于火电和热电行业, 而公司通过与五大发电集团及地方客户建立良好的合作关系, 客户资源稳定且优质。

□ 目标行业节能降碳趋势明显, 主业有望持续受益。

2024 年, 我国陆续出台《关于加强电网调峰储能和智能化调度能力建设的指导意见》、《2024-2025 年节能降碳行动方案》、《钢铁行业节能降碳专项行动计划》等多项政策, 其中针对存量煤电机组节能降碳改造、燃煤设施改造升级、钢铁行业节能降碳改造等作出了明确指示, 预计随着上述行业低碳转型的不断深入, 公司主业有望持续受益于行业需求的持续提升。

□ 新兴业务持续突破, 战略布局继续优化。

公司近年来积极推进氢能装备等新兴业务的发展。2024 年上半年, 公司采取融资租赁的方式投资建设 120MW 渔光互补项目, 根据公司公告, 该项目已于 2025 年 3 月 17 日前建成并转让给新能星洲(胶州市)新能源有限公司, 本次交易完成后有利于优化公司资产结构和整体经营情况, 提升公司现金流, 且公司通过为青岛兴盛达提供渔光互补项目 EPC 服务, 预计对 2025 年收入和利润产生积极影响。

□ 盈利预测: 我们预测公司 2024-2026 年分别实现营业收入 12.57、18.14、22.99 亿元, 同比增长 22%、44%、27%; 实现归母净利润 0.94、2.00、2.37 亿元, 同比增长 9%、112%、18%, 对应 PE 分别为 26、12、10 倍。给予“买入”评级。

□ 风险提示: 火电灵活性改造进度不及预期, 火电装机增速不及预期, 新业务拓展不及预期, 行业下游需求大幅波动。

投资评级: 买入(首次)

分析师: 汪磊
执业证书号: S1230524050004
wanglei07@stocke.com.cn

研究助理: 范笑男
fanxiaonan@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 20.03
总市值(百万元)	2,465.11
总股本(百万股)	123.07

股票走势图



相关报告

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1029	1257	1814	2299
(+/-) (%)	35.04%	22.12%	44.33%	26.75%
归母净利润	87	94	200	237
(+/-) (%)	48.02%	8.56%	112.49%	18.39%
每股收益(元)	0.70	0.76	1.62	1.92
P/E	28.44	26.20	12.33	10.41

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1631	1746	2171	2536
现金	350	323	332	415
交易性金融资产	10	45	45	45
应收账款	655	747	991	1143
其它应收款	17	12	29	32
预付账款	15	14	20	27
存货	399	455	594	708
其他	184	151	160	165
非流动资产	296	297	327	341
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	137	152	172	184
无形资产	31	29	26	23
在建工程	1	1	0	0
其他	127	116	129	133
资产总计	1926	2043	2498	2877
流动负债	997	1046	1353	1556
短期借款	385	314	325	341
应付款项	454	578	850	1028
预收账款	0	0	0	0
其他	157	155	177	187
非流动负债	19	16	16	17
长期借款	0	0	0	0
其他	19	16	16	17
负债合计	1016	1062	1369	1573
少数股东权益	31	38	51	66
归属母公司股东权益	879	943	1079	1238
负债和股东权益	1926	2043	2498	2877

现金流量表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	0	137	95	175
净利润	92	100	213	252
折旧摊销	19	9	10	11
财务费用	13	9	9	9
投资损失	(1)	(1)	(1)	(1)
营运资金变动	(140)	36	(20)	(27)
其它	16	(17)	(116)	(69)
投资活动现金流	18	(54)	(27)	(20)
资本支出	(12)	(21)	(27)	(20)
长期投资	0	0	0	0
其他	30	(34)	(0)	(0)
筹资活动现金流	89	(110)	(58)	(72)
短期借款	110	(72)	11	16
长期借款	0	0	0	0
其他	(21)	(38)	(70)	(88)
现金净增加额	106	(28)	9	83

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1029	1257	1814	2299
营业成本	682	851	1176	1491
营业税金及附加	8	14	19	23
营业费用	76	92	127	170
管理费用	88	99	138	174
研发费用	51	66	90	122
财务费用	13	9	9	9
资产减值损失	23	28	36	50
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
其他经营收益	11	10	8	10
营业利润	100	109	230	272
营业外收支	(0)	(1)	(1)	(1)
利润总额	99	108	229	271
所得税	7	7	16	19
净利润	92	100	213	252
少数股东损益	6	6	13	16
归属母公司净利润	87	94	200	237
EBITDA	130	125	247	290
EPS (最新摊薄)	0.70	0.76	1.62	1.92

主要财务比率

	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	35.04%	22.12%	44.33%	26.75%
营业利润	25.53%	9.53%	111.10%	18.28%
归属母公司净利润	48.02%	8.56%	112.49%	18.39%
获利能力				
毛利率	33.71%	32.31%	35.18%	35.17%
净利率	8.98%	7.98%	11.75%	10.97%
ROE	9.99%	9.95%	18.95%	19.45%
ROIC	8.13%	8.48%	15.52%	16.29%
偿债能力				
资产负债率	52.74%	51.98%	54.78%	54.66%
净负债比率	39.04%	30.63%	24.83%	22.51%
流动比率	163.56%	166.91%	160.51%	163.03%
速动比率	123.53%	123.41%	116.62%	117.53%
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.63	0.80	0.86
应收账款周转率	2.01	1.92	2.20	2.20
应付账款周转率	1.83	1.83	1.91	1.82
每股指标(元)				
每股收益	0.70	0.76	1.62	1.92
每股经营现金	0.00	1.11	0.77	1.42
每股净资产	7.14	7.66	8.76	10.06
估值比率				
P/E	28.44	26.20	12.33	10.41
P/B	2.80	2.61	2.29	1.99
EV/EBITDA	16.34	19.74	10.05	8.37

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）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，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易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而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。本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。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>