

1363.HK 中滔环保

首度获得央企危废处理大单

2016年06月21日

未评级

市场数据

报告日期	2016-06-21
收盘价(港元)	2.24
总股本(亿股)	63.17
总市值(亿港元)	141.43
净资产(亿元)	28.97
总资产(百万元)	55.05
每股净资产(元)	0.46

数据来源: Wind

相关报告

《中滔环保(1363.HK)2015年业绩点评:外延式扩张驱动,业绩取得逆势增长》-2016.04.05
《中滔环保(1363.HK)事件点评:获得深圳污泥大单》-2016.03.14

海外环保研究

高级分析师:鲁衡军
注册国际投资分析师 CIIA
luhj@xyzq.com.hk
SFC: AZF126
SAC: S0190515010004

联系人:龙雷
longlei@xyzq.com.cn
SAC: S0190516020003

事件:

- 中滔环保 2016 年 6 月 20 日晚间发布公告,公司与宝钢湛江钢铁有限公司签订危险废物处置服务合同,有效期从签订日至 2016 年 12 月 31 日。合同期满后双方可根据实际情况商讨续期。公司预计该合同可为 2016 年度带来不低于人民币 3500 万元的收入。

点评:

- **核心观点:**本次与宝钢湛江签订的危废处理合同是中滔环保首次从大型央企获得一揽子危废处理订单,无论是重点客户开拓和危废业务的商业模式上均实现了重大突破。该项订单对于增加公司在广东省危废市场份额,增强其珠三角区域危废龙头的地位具有重要意义。该项合同可为公司在 2016 年内带来不低于 3500 万元的收入,占 2015 年危废业务收入的 20.23%,是公司目前最大单一危废合同,我们估计可对 2016 全年业绩提振约 2%。从中长期角度看,该项业务前景十分乐观,考虑客户的规模和尚处于试生产期,未来如能成功续期,宝钢湛江危废将具有非常好的经济效益。公司的危废业务在 2015 年首度纳入之后将有望在今后持续快速增长。目前市场一致预期中滔环保 2016 年 PE14.7 倍,低于环保板块 20 倍 PE 的估值中枢,估值有较大吸引力,建议投资者积极关注。
- **风险提示:**宏观经济不景气导致下游客户需求减少,业务扩张速度低于预期,人民币持续贬值。

报告正文

- **事件：**中滔环保 2016 年 6 月 20 日晚间发布公告，公司与宝钢湛江钢铁有限公司签订危险废物处置服务合同，有效期从签订日至 2016 年 12 月 31 日。合同期满后双方可根据实际情况商讨续期。公司预计该合同可为 2016 年度带来不低于人民币 3500 万元的收入。
- **核心观点：**本次与宝钢湛江签订的危废处理合同是中滔环保首次从大型央企获得一揽子危废处理订单，无论是重点客户开拓和危废业务的商业模式上均实现了重大突破。该项订单对于增加公司在广东省危废市场份额，增强其珠三角区域危废龙头的地位具有重要意义。该项合同可为公司在 2016 年内带来不低于 3500 万元的收入，占 2015 年危废业务收入的 20.23%，是公司目前最大单一危废合同，我们估计可对 2016 全年业绩提振约 2%。从中长期角度看，该项业务前景十分乐观，考虑客户的规模和尚处于试生产期，未来如能成功续期，宝钢湛江危废将具有非常好的经济效益。公司的危废业务在 2015 年首度纳入之后将有望在今后持续快速增长。目前市场一致预期中滔环保 2016 年 PE14.7 倍，低于环保板块 20 倍 PE 的估值中枢，目前估值有较大吸引力，建议投资者积极关注。
- **首获大型央企一揽子合同，危废重点客户及商业模式均取得突破。**本次签订的合同由中滔环保全资子公司广州绿由与宝钢湛江签订，宝钢湛江是宝钢的控股子公司。宝钢是国务院国资委直属央企之一，是中国最大的钢铁企业，因此这也是公司首度为大型央企提供危废处理服务。同时，合同为一揽子形式，涉及的危废种类共 18 种分属 10 大类，包括含油废物、有机溶剂废物、废水处理含锌污泥、废酸废碱等等，这也是公司在危废处理商业模式上的创新。该合同的签订将进一步增加公司在广东省危废市场的份额，增强其区域危废龙头地位。
- **2016 年危废收入有望大幅增长，业绩提振约 2%。**中滔环保预计该合同可在 2016 年度带来不低于人民币 3500 万元的收入。公司 2015 年实现收入 14.35 亿元，其中来自危废业务的收入 1.73 亿元，调整后 EBITDA1.07 亿元。本次签订合同占 2015 年收入的 2.44%，或 2015 年危废收入的 20.23%，为公司危废业务板块最大的单一合同。我们预计该项合同可对公司 2016 年业绩提振约 2%。
- **合同前景乐观，危废业务增长潜力巨大。**宝钢湛江项目总投资 500 亿元，设计钢铁产能达到千万吨级，是华南地区最大的钢铁企业。该项目建立在广东

省淘汰 1700 万吨落后钢铁产能的基础之上，未来受去产能的影响较小。宝钢湛江项目技术先进，主要生产高端钢材，定位于满足华南地区的钢铁区域性供给缺口，因而市场前景乐观。宝钢湛江尚处于试生产阶段，随着今后产能逐渐建成投运，其在危废处理方面的需求也将不断增加。如合同成功续约，将为中滔环保的危废业务提供长期可持续的新增长点。

- **投资建议：**当前市场一致预期中滔环保 2016 年 PE14.7 倍，低于环保板块估值中枢 20 倍的水平。公司增长稳健且新业务不断开拓，目前估值有较大吸引力，建议投资者积极关注。
- **风险提示：**宏观经济不景气导致下游客户需求减少，业务扩张速度低于预期，人民币持续贬值。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhushd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyayi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人		刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn	
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

香港及海外市场					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、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。

本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。