

固废业务稳定成长，持续深入布局再生资源领域

旺能环境 (002034.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件:** 旺能环境发布业绩快报, 2022 年公司实现营业收入 33.71 亿元, 同比增长 13.59%; 实现归母净利润 7.13 亿元, 同比增长 10.06%, EPS 为 1.66 元/股, 同比增长 8.50%; 加权 ROE 为 12.60%, 同比减少 0.33pct。
- **业绩维持增长, 再生资源业务开始贡献业绩。** Q4 单季度实现营业收入 10.42 亿元, 同比增长 105.12%; 实现归母净利润 1.72 亿元, 同比增长 4.88%。收入和利润增长主要是新的生活垃圾焚烧发电项目和餐厨垃圾处置项目投入正式运营, 以及收购的新能源锂电池循环再利用业务和再生橡胶业务陆续开始贡献业绩。随着疫情影响逐步消散, 公司运营业务也将逐步恢复正常水平。
- **固废业务稳定成长, 运营能力持续提升。** 2022 年度, 监利旺能二期和铜仁旺能生活垃圾焚烧发电项目合计 1200 吨完工并投入正式运营, 荆州二期生活垃圾焚烧发电项目 750 吨投入试运营, 目前在运垃圾焚烧发电项目合计规模 22220 吨/日。
餐厨项目方面, 22 年荣阳餐厨项目 140 吨正式运营, 苏州二期餐厨项目 400 吨、蚌埠二期餐厨项目 100 吨和湖州二期餐厨项目 300 吨投入试运营, 目前在运餐厨垃圾处理项目合计规模 1830 吨/日。随着在建项目陆续转入运营阶段, 公司固废业务运营能力持续提升, 未来将给公司带来稳定的现金流。
- **深入布局废旧动力电池回收市场, 提升核心竞争力。** 公司于 22 年 1 月收购浙江立鑫 60% 的股权, 同年 4 月份一期项目投运, 预计年产镍钴锰 3000 金吨、碳酸锂 1000 吨。此外, 公司也在积极扩展业务布局。22 年 12 月, 旺能环境全资子公司旺能城矿与宁波朗辰能源签署了合作协议, 就废旧储能蓄电池回收资源化利用和企业生产用电购买开展长期合作。23 年 2 月, 旺能城矿与安徽巡鹰签署合作备忘录, 就粉料销售、委托拆解破碎、梯次利用、海外市场开拓等达成合作意向。通过和相关企业的合作, 公司深入参与废旧动力电池回收资源化利用相关市场, 进一步扩大和完善废旧动力电池资源回收、梯次利用和提炼再生等业务, 提升核心竞争力。
- **再生橡胶将成为公司重要业绩增长点。** 公司于 22 年 8 月以 3.31 亿元收购南通回力 77% 股权, 正式进入再生橡胶领域。南通回力为国内规模最大的再生胶生产企业, 搬迁的新厂区为 20 万吨废轮胎资源循环利用项目 (丁基再生橡胶 5 万吨/年; 轮胎再生橡胶 12 万吨/年; 硫化橡胶粉 3 万吨/年)。随着该项目产能逐步释放, 将成为公司重要业绩增长点。
- **投资建议:** 预计 2022/2023/2024 年公司归母净利润分别为 7.13/9.58/12.69 亿元, 对应 EPS 分别为 1.66/2.23/2.95 元/股, 对应 PE 分别为 11x/8.0x/6.0x, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 公司垃圾处置、锂电回收等项目市场拓展不及预期的风险; 新能源金属、再生橡胶等价格大幅波动的风险。

分析师

陶贻功

☎: 010-80927673

✉: taoyigong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030001

严明

☎: 010-80927667

✉: yanming_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520070002

研究助理

梁悠南

☎: 010-80927656

✉: liangyounan_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2023-03-15

A 股收盘价(元)	17.77
A 股一年内最高价(元)	25.65
A 股一年内最低价(元)	15.99
上证指数	3263.31
市盈率	10.83
总股本(万股)	42,949.59
实际流通 A 股(万股)	42,666.71
限售的流通 A 股(万股)	282.88
流通 A 股市值(亿元)	75.82

相对上证指数表现

2022-03-15



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

附录：

1. 盈利预测

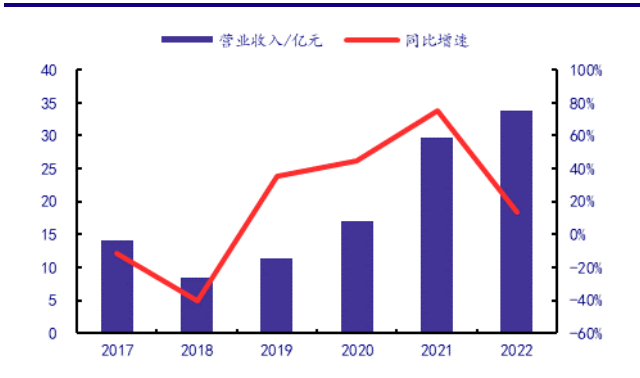
表 1. 旺能环境盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2967.93	3371.15	4842.57	6523.58
收入增长率	74.75%	13.59%	43.65%	34.71%
归母净利润（百万元）	648.01	713.19	957.65	1268.95
利润增速	24.10%	10.06%	34.28%	32.51%
毛利率	36.92%	38.82%	35.25%	34.53%
摊薄 EPS（元）	1.51	1.66	2.23	2.95
PE	11.78	10.70	7.97	6.01

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

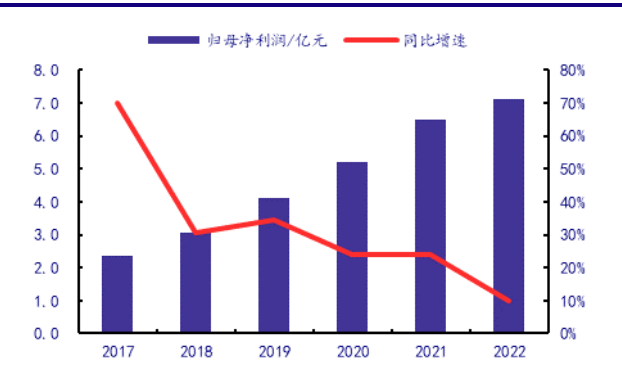
2. 公司经营情况

图 1：2017-2022 旺能环境营业收入



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

图 2：2017-2022 旺能环境归母净利润



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

表 2. 2021-2022 旺能环境分季度营收和净利润情况

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4
营业收入/亿元	5.45	5.69	13.46	5.08	6.60	8.05	8.64	10.42
营业收入同比增长率	61.81%	42.09%	196.12%	0.30%	21.12%	41.49%	-35.81%	105.12%
归母净利润/亿元	1.47	1.85	1.52	1.64	1.69	1.66	2.06	1.72
归母净利润同比增长率	69.85%	29.44%	2.09%	14.07%	15.12%	-10.56%	35.42%	4.88%

资料来源：iFind，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陶贻功，环保公用行业首席分析师，毕业于中国矿业大学（北京），超过10年行业研究经验，长期从事环保公用及产业链上下游研究工作。曾就职于民生证券、太平洋证券，2022年1月加入中国银河证券。

严明，环保行业分析师，材料科学与工程专业硕士，毕业于北京化工大学。于2018年加入中国银河证券研究院，从事环保行业研究。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn