

分析师:

汪洋

wang_yang@xyzq.com

S0190512070002

增持 (维持)

维尔利 (300190) 公告点评:

研究助理:

王文灿

wangwencan@xyzq.com

孟维维

mengweiwei@xyzq.com

全产业布局——快速成长，信心十足

2015年1月21日

投资要点

事件:

1月20日晚间维尔利公告，公司董监高：蒋国良先生、浦燕新先生、周丽烨女士和朱卫兵先生计划在未来12个月内（自2015年1月20日算起），通过深圳证券交易所证券交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易）增持公司股份，计划增持资金不低于9500万元。

点评:

董监高计划增持公司股份，彰显对公司未来坚定信心。公司董事、副总经理蒋国良、浦燕新、周丽烨和公司监事朱卫兵计划在未来12个月内增持公司股份，计划增持资金不低于9500万元，以当前股价计算，增持比例不低于2.1%。我们认为公司董监高大幅增持公司股份彰显其对公司价值的认可、对公司未来成长的坚定信心。

表1、计划增持情况

姓名	职务	计划增持金额	增持前持有公司股份数(万股)
蒋国良	董事、副总经理	不少于2800万元	0
浦燕新	董事、副总经理	不少于3000万元	29.42
周丽烨	董事、副总经理	不少于2500万元	0
朱卫兵	监事	不少于1200万元	0
合计		不少于9500万元	29.42

资料来源：公司公告，兴业证券研究所

全产业布局，未来高成长可期。公司近期公告中标桐庐富春水处理一期、二期TOT和一级A提标改造工程BOT，项目建造规模6万吨/日，其中一期2万吨/日，二期4万吨/日，一级A提标改造工程总投资约9000万元，污水处理费为1.69元/立方，特许经营25年。我们强调前期公司中标重庆大足工业园区污水处理项目、赤水市乡镇污水处理厂部分项目皆是EPC总包工程，前期中标密云项目为设备销售，这都是13年初增资控股北京汇恒环保工程后在水处理工程方面的斩获，而此次公司中标桐庐项目，未来将正式涉足水务运营业务，产业链有序扩张，公司全产业布局，“固废（包括餐厨BOT/EPC、生物质、重金属治理）、水（垃圾焚烧渗滤液EPC/BOT、污水处理EPC/BOT）”平台型公司已逐渐成型，未来高成长可期。

投资建议：维持增持评级。由于增发收购杭能摊薄股本，我们测算维尔利 14-15 年 EPS 为 0.58、0.91 元，对应 PE 为 45、28 倍。我们认为公司作为典型的拐点型公司，垃圾渗滤液业务保持稳定，餐厨垃圾 EPC+BOT 双轨并进正当其时，全产业布局逐渐成型，较高业绩增速将得以维持；并购杭能环境将带来主营业务协同拓展。基于此，我们维持维尔利**增持**评级。

风险提示：垃圾渗滤液业务快速下滑，餐厨垃圾业务进展缓慢。

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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,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
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	zhusd@xyzq.com.cn	李 丹	010-66290223	lidan@xyzq.com.cn
肖 霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@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: 北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层 609 (100033)			传真: 010-66290200		
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
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	021-38565470	yangxueting@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		

【信息披露】

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】

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。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门、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。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们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。我们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。

