

## 投资要点

国元国际研究部  
研究员：段静娴  
SFC: BL0863  
电话：0755-21519166  
Email: duanjx@gyzq.com.hk

### 预计公司 2019 年将新增不低于 1 万吨/日的处理能力：

截至 2018 年 12 月 31 日，公司 19 个运营中、已签订、已公布及管理的总城市生活垃圾日处理能力达 29040 吨。2019 年以来，公司通过成功获授满城垃圾焚烧发电厂 PPP 项目、投资上实控股旗下的莘县项目、收购巴中垃圾焚烧发电厂特许经营项目以及获授瑞丽垃圾焚烧发电厂 PPP 项目，新增垃圾日处理能力 4400 吨，截至 2019 年 5 月底，公司共有 23 个项目，其中 13 个项目在运营中，10 个项目正在建设或规划，总处理能力达 33440 吨/日。预计公司 2019 年全年将新增 10000 吨及以上的处理能力，即至 2019 年底公司总处理规模或将达到 40000 吨左右。

### 成功延伸产业链业务：

2018 年，公司成功拓展上下游产业链，上游拓展至清洁及废弃物管理业务，公司 2018 年一季度收购庄臣（为香港一家知名、提供清洁和废弃物管理服务的公司）41%股权；下游已延伸至飞灰处理及炉渣处理业务，公司 2018 年收购东莞绿嘉 100%股权，其间接持有东莞市第一个飞灰填埋项目 35%权益，另外，公司 2018 年四季度收购启迪有限公司 100%股权，其间接持有惠州市中洲环保资源有限公司 40%股权，延伸产业链至下游的炉渣处理业务。

### 获上实控股增持股份并展开项目合作：

公司的战略及第二大股东上海实业控股有限公司于 2018 年 12 月 14 日增持公司合共 7366 万股股份，将其于粤丰的股权由 14.52%增加至 17.52%。公司将通过与上实控股团队紧密合作，充分把握其网络和资源，积极探索新的项目机会。2019 年 3 月，公司通过投资上实控股旗下的山东莘县项目，正式展开和上实控股在项目层面的合作。

### 项目建设正按规划有序推进：

北流垃圾焚烧发电厂一期及陆丰垃圾焚烧发电厂一期已于 2018 年开始试运营，开始为公司带来营运收益。信丰项目于 2019 年一季度开始试运营，信宜、电白及徐闻垃圾焚烧发电项目正按计划进行建设。

**投资建议：**公司是国内领先的垃圾焚烧发电企业，项目布局由最初的集中于广东省，已快速拓展至广东、广西、贵州、江西、四川、山西、山东、河北及云南等 9 个省份。目前公司共有 23 个项目，总处理能力达 33440 吨/日。预计公司 2019 年全年将新增 10000 吨及以上的处理能力，项目有望于 2020-2021 年进入投产高峰期。另外，公司自 2019 年 5 月 7 日至今连续数日回购股份，累计回购股数为 1070 万股，高频回购表明管理层对公司发展充满信心，建议积极关注。

## 免责声明

### 一般声明

本报告由国元国际控股有限公司(以下统称“国元国际”)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,但国元国际及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用,不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前,应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求,并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果,国元国际及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,国元国际可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元国际的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致,相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元国际的销售人员、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。国元国际没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际的资产管理部门、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不一致的投资决策。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

### 特别声明

在法律许可的情况下,国元国际可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此,投资者应当考虑到国元国际及/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。

本报告的版权仅为国元国际所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

国元国际控股有限公司  
香港中环干诺道中3号中国建设银行大厦22楼  
电 话: (852) 3769 6888  
传 真: (852) 3769 6999  
服务热线: 400-888-1313  
公司网址: <http://www.gyzq.com.hk>