国泰君安证券 GUOTAI JUNAN SECURITIES

其他公用事业/公用事业

龙净环保(600388)

中标广南县垃圾焚烧项目，开拓云南市场

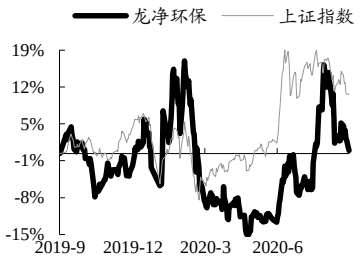
	徐强(分析师)	邵潇(分析师)
	010-83939805	0755-23976520
	xuqiang@gtjas.com	shaoxiao@gtjas.com
证书编号	S0880517040002	S0880517070004

评级:		增持
	上次评级:	增持
目标价格:		16.50
	上次预测:	16.50
当前价格:		9.78
		2020.09.28

交易数据

52 周内股价区间（元）	8.47-11.60
总市值（百万元）	10,455
总股本/流通 A 股（百万股）	1,069/1,069
流通 B 股/H 股（百万）	0/0
流通股比例	100%
日均成交量（百万股）	11.73
日均成交值（百万元）	117.59

52周内股价走势图



相关报告

低价收购台州德长，扩展危废业务版图 2020.08.27

业绩稳健增长，综合型环保平台雏形已现 2019.08.07

烟气治理行业的三十载征程 2019.06.26

本报告导读:

公司公告中标 750 吨广南县垃圾焚烧项目，不仅增厚公司未来垃圾焚烧业绩，有助于拓展云南省固废处理市场，更是转型逻辑逐步兑现的体现。

事件:

- 公司公告中标广南县生活垃圾焚烧发电特许经营项目。

评论:

- **维持“增持”评级。**我们维持预测公司 2020-2022 年净利润分别为 8.9、11.7、13.3 亿元，对应 EPS 分别为 0.83、1.10、1.25 元。维持目标价 16.5 元，维持“增持”评级。
- **中标 750 吨广南县垃圾焚烧项目，增厚公司未来垃圾焚烧业绩，有助于拓展云南省固废处理市场。**1）该项目中标价 67.50 元/吨，经营期限 30 年（含建设期 18 个月），包括建设一座日处理 750 吨/日的生活垃圾焚烧发电厂及配套转运全县 18 个乡镇的四座生活垃圾转运站。2）根据招投标网站，该项目总投资约 3.95 亿元，其中垃圾焚烧发电项目投资约 3.75 亿元，生活垃圾转运站投资约 0.2 亿元。3）该项目的中标不仅增加了公司生活垃圾焚烧处理规模，增厚公司未来垃圾焚烧业务的工程及运营业绩，而且有助于进一步拓展云南省的固废处理市场。
- **固废项目不断开拓，转型逻辑逐步兑现。**目前公司正通过并购和竞标等方式，延伸产业布局，逐渐降低烟气治理业务占比，积极转型综合性环保平台。继今年 8 月收购台州德长 100%股权、低价收购优质危废资产后，公司再下一城，中标云南垃圾焚烧项目，不仅反映出公司固废及危废团队优秀的业务能力，更是转型逻辑逐步兑现的持续体现。
- **传统烟气业务稳健，订单充足。**1）根据我们此前行业报告《烟气治理：不仅是重估市场空间，更是工程转运营变革》，我们认为烟气治理市场空间和盈利能力需要重估：对于烟气治理工程，空间远超市场预期；对于非电市场，不仅是工程需求释放，更是工程转运营的模式变革。2）而目前随着行业趋于成熟，参与者明显减少，龙头市占率仍在提升。公司作为烟气治理绝对龙头，将充分受益。3）公司存量工程及运营在手订单规模约 300 亿规模，同时公司还将加大烟气运营市场开发力度，未来传统主业持续稳定经营无忧。
- **风险提示：**烟气设备业务、固废及危废项目拓展进度低于预期等。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1.投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2.投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闸路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街甲 9 号 金融街中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	（021）38676666	（0755）23976888	（010）83939888

E-mail：gtjaresearch@gtjas.com