

证券代码： 002973

证券简称： 侨银环保

侨银环保科技股份有限公司 投资者关系活动记录表

编号： 2020-005

投资者关系活动 类别	☐ 特定对象调研 ☒ 分析师会议 ☐ 媒体采访 ☐ 业绩说明会 ☐ 新闻发布会 ☐ 路演活动 ☐ 现场参观 ☐ 其他
参与单位名称及 人员姓名	广发证券：姜涛、郭鹏、许洁、熊伟、宋平、张淼；宝盈基金：陈金玮；光大资管：殷磊；广发基金：徐驰；广州粤民投：王轶超；国联安基金：张一健；横琴新橙：刘伟霞；华泰资产：杨林夕、俞天甲；聚鸣投资：王广群；宁波银行：陈聆琤；浦发银行：闫伟；融通基金：戴福宏；金友创智：周福明；生命保险：李燕玲；泰康资产：陈怡；民晟资产：吴弘毅；彤源投资：陆凤鸣；新华基金：崔古昕；易方达基金：向志辉；裕晋投资：邵仕威；圆信永丰：刘诗涵；源乘投资：马丽娜；长城基金：杨宇；中国人寿资产：杨琳；中海基金：魏敏；中加基金：李坤元；中天国富资管：黄静；中银基金：陈军；中邮创业基金：姜朔。
时间	2020 年 2 月 26 日
地点	电话会议
上市公司接待人员姓名	财务总监：陈立叶；董事会秘书：陈春霞
投资者关系活动 主要内容介绍	详见会议纪要
附件清单(如有)	会议纪要
日期	2020 年 2 月 28 日

会议纪要

会议名称	广发证券等机构调研会		
时间	2020.02.26 14:30 开始	地点	电话会议
参会人员	机构人员： 广发证券：姜涛、郭鹏、许洁、熊伟、宋平、张淼；宝盈基金：陈金玮；光大资管：殷磊；广发基金：徐驰；广州粤民投：王轶超；国联安基金：张一健；横琴新橙：刘伟霞；华泰资产：杨林夕、俞天甲；聚鸣投资：王广群；宁波银行：陈聆琤；浦发银行：闫伟；融通基金：戴福宏；金友创智：周福明；生命保险：李燕玲；泰康资产：陈怡；民晟资产：吴弘毅；彤源投资：陆凤鸣；新华基金：崔古昕；易方达基金：向志辉；裕晋投资：邵仕威；圆信永丰：刘诗涵；源乘投资：马丽娜；长城基金：杨宇；中国人寿资产：杨琳；中海基金：魏敏；中加基金：李坤元；中天国富资管：黄静；中银基金：陈军；中邮创业基金：姜朔。 公司人员： 财务总监：陈立叶；董事会秘书：陈春霞。		
主持人	/	记录人	廖世银
纪要内容： 自 2013 年以来，我国环卫管理行业全面进入市场化快速发展阶段，随着国家相关政策的陆续出台，环卫管理行业得到进一步发展，同时，环卫作业、垃圾处理市场规模得到进一步扩大。特别是近几年来，受城镇化进程、垃圾分类、美丽乡村建设等因素的影响，我国环卫市场化呈上升趋势，目前正处于高速增长期，成为国内快速发展的行业之一。作为中国第一家 A 股上市的环卫企业，侨银环保也受到社会各界以及投资机构的广泛关注，为此，公司与广发证券等机构于 2020 年 2 月 26 日召开了电话会议，就相关问题进行了交流，交流情况如下：			

一、介绍环节

1、公司基本概况

侨银环保自 2001 年成立以来，一直致力于环境卫生事业，现为中国环境卫生协会副会长单位。作为中国环卫第一股，侨银环保连续多年被评为中国环卫行业十大影响力品牌前三甲，公司在业绩、设备和品牌方面的综合实力都已稳居全国人居环境综合提升服务行业领先地位。在发展过程中，侨银环保始终秉承“每到一城 美一城”的企业使命，紧紧围绕“人居环境综合提升”这一核心战略，坚持实施“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动战略发展，全面推进“城乡环卫一体化、生产生活污染防治一体化、城市市政公共设施管理维护一体化、规划投资建设运营一体化”四个战略举措，现已形成了一套综合性的城乡公共环境管理服务体系。公司具体业务涵盖城乡环卫保洁、生活垃圾分类和处置、环卫工程、市政公共设施管理维护、生物质、渗滤液和污泥处理等领域。

公司坚持开放创新、合作共赢，积极参与和支持国家主流标准的制定，主编标准 2 项，参编标准多项。

2、公司特点

（1）真正的中国环卫服务龙头

①环卫服务项目最多、业务覆盖区域最广：侨银环保作为环卫全产业链服务先行者，已在中国 17 个省 60 余个城市设立分支机构，投资建设并运营近 300 个环境卫生类项目，根据 E20 环境平台数据，侨银环保 2017 年摘得“环卫企业道路清扫面积排行榜”桂冠；

②环卫服务收入占比最高，受行业高速增长的影响最明显：公司的城乡环卫业务收入占比超过 95%，为 A 股市场真正的纯环卫第一股，最受益于环卫市场的高速增长；

③行业标准制定者、品牌影响力突出：公司是中国环境卫生协会副会长单位、连续 10 年被评为中国环卫行业十大影响力品牌前三甲、广东守合同重信用企业，还获得广东五一劳动奖状、环卫工具科学技术进步奖、2019 广东企业 500 强等 1700 多项荣誉，E20 公布的 2019 年环卫十大影

影响力企业榜单中，公司更是名列第二。公司坚持开放创新、合作共赢，积极参与和支持国家主流标准的制定，主编《生活垃圾收集运输作业规程》、《城乡道路保洁作业规程》，参编《生活垃圾收集运输质量标准》、《城乡道路保洁作业质量标准》、《餐厨垃圾集散转运设施设置标准》、《生活垃圾卫生填埋场运行维护技术规程》、《园林垃圾收运技术规程》等国家级团体核心标准，引领全国环境管理行业规范发展；

（2）公司业绩增长快，环卫是刚性民生需求，风头正劲

①收入复合增长快：2016 年至 2018 年，公司营业收入年复合增长率为 35.20%，未来将保持更高速增长；

②新增合同额迅猛：公司近三年累计中标超 200 亿元，中标金额增速明显，2016、2017、2018 年的新增订单分别是 13.20 亿元、88.36 亿元、63.94 亿元，而 2019 上半年已达到 67 亿，呈快速增长趋势；

③行业订单的集中度越来越高，公司大额优质订单不断增加，规模效应显著：比如，公司年收入 1000 万以上的订单 2016 年只有 19 个，而 2019 年上半年已经达到 50 个，且公司还签有像昆明官渡这样当时全国最大的环卫优质项目。

（3）运营经验丰富，管理能力超强

公司服务 300 多个项目，可以说是同行业项目最多，管理区域也最大的环卫企业，公司 20 年来积累了丰富的环卫实操经验，精细化管理能力最强，这为后续拿下大额优质订单及运营管理好大量的新增订单提供了强有力的保障。

（4）战略布局前瞻、发展前景无限

①全面布局垃圾分类，未来发展可期

公司在垃圾分类领域介入时间早，前端典型项目有：

A：广东省湛江市垃圾分类项目，该项目推行全市的智能垃圾分类系统，这是当时国内唯一一个全市启动的智能垃圾分类项目。该项目从 2017 年就开始，属于国内领先建设信息化平台用于监控和统计居民垃圾分类情况、投放积分和奖品兑换的智能化垃圾分类模式，先试先行，起到了很好

的模范作用。

B: 江西省宜春市垃圾分类项目，该市为全国首批生活垃圾分类示范城市，在 2018 年全国 46 个试点城市生活垃圾分类考评中，成绩与北京市并列全国第八，得到社会各界广泛认可。项目服务年限 3 年，合同总金额 5882 万，为宜春整个城区提供从前端的垃圾分类宣传、分类收集亭和分类垃圾桶建设、垃圾分类收集，到中端的分类运输至指定地点，再到后端改建厨余垃圾临时处理厂等处置的垃圾分类服务。

C: 江西省靖安县的全县域的垃圾分类项目，该项目服务年限 10 年，合同总金额 2.25 亿元，采用智能化分类模式，为靖安全县域提供从前端的垃圾分类宣传、分类收集亭和分类垃圾桶建设、垃圾分类收集，智能化平台监控和统计居民垃圾分类情况、投放积分和奖品兑换，到中端的分类运输至指定地点，再到后端改建厨余垃圾临时处理厂等处置的垃圾分类服务。

后端处理典型项目有：

广州李坑餐厨垃圾处理厂项目，是全亚洲最大的厨余垃圾处理项目，主要处理厨余垃圾，日处理量达 1000 吨，后端还设计了 200 吨的餐厨垃圾处理工艺，很好地解决了垃圾分类的后端处理问题。

公司还在项目所在的城市，如昆明、衢州、佛山、广州等地推行了很多垃圾分类模式，未来将向省会级市、财政实力突出的城市重点推进，加上公司有垃圾分类后端处理的能力，可持续复制自己的垃圾分类模式，未来发展前景无限。

②立足病死动物处理、着眼生物安全

本次疫情后，中国各级政府将更加重视公共环境卫生的管理，而垃圾后端处理，特别是医废、病死动物处理将引起各级政府的高度重视。公司在建禄丰、安福、廉江等病死动物处理厂，抢先同行业布局病死动物处理领域，全产业链条优势再加一码。

③“城市大管家”和“环保新技术”双轮驱动，增长后劲十足

侨银环保紧紧围绕“人居环境综合提升”这一核心战略，坚持实施“城

市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动战略发展，为未来积蓄了高能。

“城市大管家”是基于城市的环卫清扫项目，从横向拓宽产业链，做城市的综合管理。比如绿化、公共设施维护、下水管道清疏、公厕维护、垃圾中转站维护等等，延伸到城市各方面的综合服务，作为一个城市大管家的定位去发展。

“环保创新技术”主要是垃圾的后端处理，从纵向上延长产业链，积累并创新环保技术，承接更多的垃圾后端处理项目，往环保方向发展。比如，以前政府要求环卫企业将垃圾运送到中转站就好了，现在是要求运到垃圾处理场，且能建设和运营垃圾处理场；又比如，以前垃圾直接填埋、焚烧，现在要求垃圾分类之后，就必须配套后端各类垃圾的处理设施，这就给很多的环卫企业提出了更高的环保技术要求。而侨银环保，目前已经有全亚洲单体最大的广州李坑厨余垃圾处理场的建设和运营经验，也有东部固废渗滤液处理场的建设和运营经验，很好地补充了作为环卫企业在环保方面经验欠缺的短板，而未来，政府也更倾向于寻找环卫和环保能双轮驱动的企业来帮助政府完成城市的管理，从而减少政府的中间协调环节，大大地提高效益。而侨银跟很多同行企业不同的地方，就是我们的环保战略，提升了公司垃圾后端处理的经验和能力，可以满足从前端清扫到后端的处理一体化解决方案。

综上，公司目前环卫板块业务规模、盈利性都呈快速增长趋势，随着规模效应带来的单位成本降低，结合公司 20 年的精细化管理经验优势，未来的毛利率、净利率有望实现稳中有升。而且公司还部署“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动发展战略，待环保业务业绩释放，净利率水平有望再一次得到提高，且环保板块将与环卫板块相辅相成，形成协同效应，加速增长态势，未来值得期待。

二、问答环节

1、公司在过去一直保持较好的增长，区域和项目数也比较多，对于环卫行业人员多、项目分布区域广等问题，公司是怎么管理的？

答：环卫行业是点多面广的行业，公司根据项目分布情况划分了大区管理，每个大区都有市场开发和运营管理相对应的团队，市场开发人员负责所辖区域的市场拓展，运营管理人员负责所辖区域的项目运营管理，既有明确分工，又有团队协作。公司对项目管理团队实行责任制管理，签订管理责任制的协议，然后按照质量、安全、成本、回款等重点工作进行考核。项目管理团队根据考核要求，进行精细化管理，层层下推到每一位员工。

2、单个项目拆开来看，总成本中的人力成本、车辆折旧等的占比是怎么样？

答：总成本中的人力成本约占 65%-70%，车船使用费、折旧及摊销约占 20%-23%，此外还有一些材料工具、运营管理等成本，各项目间会有差异。

3、以前周期较短的招投标项目，会不会去购买添置机器设备，以及在实操中，对于短周期项目是怎么降低成本，会考虑提高机械化率吗？

答：在过去，对于周期较短的招投标项目，公司会谨慎投入机械设备，因为周期太短，对公司的负担较重。但随着公司规模扩大，及公司因服务质量和口碑而提升的续标率，公司会根据项目的需求来添置机械设备。对于短周期的项目，公司会通过精细化管理来进一步降低成本，同时也会适当考虑提高机械化率来降低成本，要具体结合项目的实际情况。

4、公司应收账款和应付账款整体账期情况？

答：公司近几年新增了很多大型项目，部分项目是以季度为结算周期，账期有所增长，但截至 2019 年 6 月末，公司账龄一年以内的应收账款占比为 99.08%，应收账款整体账期处于合理水平，且公司客户主要为政府部门，客户信用较好。

随着公司业务规模的扩大以及机械化率的提高，近两年公司购置较多的作业车辆和设备，与设备供应商进行了长期合作，应付账款也相应获得

较长账期，保证公司的资金流转顺畅。

5、通过行业测算，各种各样的项目服务单价差异比较大，东部沿海和中部的价格有什么差异？一二线城市和三四线城市的差异和数据有吗？

答：这个并没有普遍的规律。服务单价一方面取决于当地市场化的时间，一方面取决于业主对环卫质量的要求，还有就是跟过去的习惯和当地的财政预算有关。

6、公司投资回报率的指标从账面上看呈下行趋势，请问公司过去投资回报率高是什么原因，现在下降是什么原因，跟低价竞争有没有关系？

答：环卫行业竞争主要靠服务质量，行业竞争的关键点不在价格。公司过去因为规模小，所以资金需求量相对较少，投资回报率也会比较高。公司近几年的业务规模快速扩张，而且实施环保创新技术战略，着力打造全产业链服务优势，仅建设两个大型 BOT 项目就投入了 8-9 亿元，但这两个项目预计到 2020 年中期才能陆续正式运营，在此之前还属于建设期，尚未产生收入，对于投资回报率有一定的影响，但公司的资产负债率在行业中处于相对合理水平。

7、环卫市场化是一个比较快的推进速度，以前为什么不积极推市场化，而现在积极？现在市场化率有多少？

答：尽管环卫这个事情看着不大，却是基本的民生工程，而市场化的推进涉及到政府体制的改革等诸多方面，需有一个推进过程。近几年，随着政府体制改革的深入和“绿水青山就是金山银山”的理念深入人心，市场化的推行速度在加快。

目前市场化率还没有一个权威的数据，行业中也出现过几个版本，我们测算大概在 30%左右，仅供参考。

8、公司能做到全国扩张，有什么特点和优势，能在行业中能实现快速扩

张：未来，持续订单释放出来之后，前几名的趋势是怎么样？未来的市场格局是怎么样？

答：第一，随着市场化的推进和对服务质量要求的提升，在项目公开招标的过程中，特别是 PPP 等大型项目，对企业的品牌实力各方面的要求在不断提高，而公司作为环卫行业的龙头企业之一，具有一定的优势。第二，公司经过近 20 年的经营发展，现是中国环境卫生协会副会长单位，连续 10 年被评为中国环卫行业十大影响力品牌前三甲、广东守合同重信用企业，还获得广东五一劳动奖状、环卫工具科学技术进步奖、2019 广东企业 500 强等 1700 多项荣誉，E20 公布的 2019 年环卫十大影响力企业榜单中，公司更是名列第二，在市场上积累了良好的口碑。第三，公司在很早之前就清楚企业不能局限于一个地方发展，公司要走向全国、全世界，公司有意愿要成为世界领先的环卫服务供应商，所以积极做全国的布局，在很多省份都设立了分支机构，营销网络覆盖面较大。

2018 年开始，排名前十的龙头企业在行业中的份额占比越来越高，超过了 30%，龙头聚集效应明显。预测 3-5 年之后，排名前十的环卫企业能在整个市场份额中占到 40%-50%。

9、3-5 年之后，预计行业排名前十的公司的国内规模有多少？

答：预计行业排名前十的企业销售收入将会超过 50 亿元。

10、在未来公司业务扩张一倍，净利率会有什么变化？管理规模上会有什么影响？

答：随着越来越多规模较大的一体化环卫项目的出现，在规模效应下，环卫行业的净利率将会提高。比如公司近几年的净利率约为 8%，假如业务量增加一倍，净利率预计能上涨 1%-3%。主要有几个原因：

（1）三费费率下降：三费不会随着业务量得增长而大比例增长；

（2）毛利率提升：规模扩大后，集中采购、集中管理等方面会有成本优势；

(3) 行业的升级：比如智慧环卫的不断完善和实施，我们对项目的管理效率就会得到提升；

(4) 综合性订单越来越多：由环卫企业来一起做绿化管理、下水道清污、公共设施的维护等方面，这些增加的内容虽然也相应增加成本，但不是同比例增长的，会提高项目的毛利率。

公司近 20 年来积累了丰富的环卫实操经验，精细化管理能力很强，这为后续拿下大额优质订单及运营管理好大量的新增订单提供了强有力的保障，所以公司订单多了，规模上去了以后，管理上不会有太大的影响，反而管理效益将会得到进一步提升。

11、公司在 2 月 25 日发了一个关于拟对外投资再生资源综合利用项目的公告，这与环卫业务没有直接的联系，与同行业公司相比的话，有什么看法？

答：公司坚持实施“城市大管家”和“环保创新技术”双轮驱动战略发展，其中“环保创新技术”主要是垃圾的后端处理，从纵向上延长产业链，积累并创新环保技术，承接更多的垃圾后端处理项目，往环保方向发展。

再生资源综合利用项目的主要目的为开拓环保产业中危废和资源再生板块，实现公司固废危废领域的战略拓展。近十多年来，伴随着煤化工产业规模的不断壮大，每年都会产生大量的杂醇等废料，由于该部分废料产量不高、组份复杂、分离难度大且大多具有易燃易爆、有毒等特性，在化工厂内直接处理是比较困难的，如果处理利用不当，将对生态环境造成难以恢复的损失。加强杂醇的环保综合性回收利用，是深化环境保护工作的必然要求。通过半年多的反复调研和论证，这个再生资源综合利用项目符合公司“环保创新技术”战略规划，同时也有利于强化公司产业链的多元发展，对于深化环境保护工作也有帮助，所以去拓展这方面业务。这也是公司与同行业公司不同的地方。

记录人：廖世银

审核人：陈春霞