

## 中金环境 (300145)

# 业绩符合预期，环保业务带动公司高成长

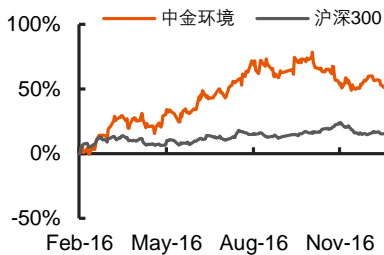
### 强烈推荐（维持）

现价：25.15 元

#### 主要数据

行业	环保
公司网址	www.nanfang-pump.com
大股东/持股	沈金浩/29.13%
实际控制人/持股	沈金浩/%
总股本(百万股)	668
流通 A 股(百万股)	394
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	167.97
流通 A 股市值(亿元)	99.15
每股净资产(元)	5.73
资产负债率(%)	40.10

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《中金环境\*300145\*PPP 项目再下一城，公司环评业务引流效应凸显》 2017-01-11  
 《中金环境\*300145\*业绩完美兑现，充足订单确保公司持续增长》 2017-01-05  
 《中金环境\*300145\*污泥订单如期而至，员工分享持股红利》 2016-12-07  
 《中金环境\*300145\*业绩高速增长，以环评、污泥处理为起点打造环保综合服务平台》 2016-10-25

#### 证券分析师

余兵 投资咨询资格编号  
S1060511010004  
021-38636729  
YUBING006@PINGAN.COM.CN

#### 研究助理

邱正 一般从业资格编号  
S1060116050045  
QIUZHENG320@PINGAN.COM.CN

### 投资要点

#### 事项：

2017年2月27日，中金环境公布2016年业绩快报，报告期内公司实现营业收入28.4亿，归母净利润5.08亿，同比分别增长45.77%、79.06%，EPS为0.76元。

#### 平安观点：

##### ■ 业绩符合市场预期，环保业务是主力：

- 报告期内公司实现营业收入 28.4 亿，营业利润 5.8 亿，分别同比增长 45.77%、85.75%，营业利润率 20.6%。参考上市公司重大资产重组前报表，水泵业务营业利润率平均为 13-16%左右，我们认为，环保业务是公司利润率提升的最主要原因。
- 根据公司业绩快报，公司年末总资产 72.2 亿，远超市场预期，资产负债率较三季度 40.1%提高 3%左右。公司的传统泵业务运营已基本稳定，中咨华宇的环境咨询业务具备轻资产属性，由此推断，金山环保业务版块污泥与 PPP 业务投资规模可能较大，是公司资产规模迅速增加的主要来源。
- 推算 16 年 Q4 公司主营业务收入 9.9 亿，实现营业利润 2.3 亿元，环比分别增长 39.4%、35.3%。由于公司环保资产去年四季度过户完成，同比意义不大，环比业绩高增长显示公司各项环保业务开展顺利。

■ **多个 PPP 大单陆续签署，长期业绩增长有保障：**进入 2017 年，公司先后签署清河县清水河生态治理 10 亿 PPP 大单与桃源县重大水利工程的意向性协议，将环保业务由污泥延伸至环境修复，增强提供多元化环境服务的能力，长期业绩增长有保障。

■ **盈利预测与估值：**由于公司利润率与收入增速高于我们预期，我们上调了对公司的盈利预测。预测公司 2017-2018 年实现归母净利润 6.87、8.98 亿，同比增长 35.3%、30.6%，EPS 分别为 1.03、1.34 元。维持目标价 35 元，维持“强烈推荐”评级。

■ **风险提示：**公司订单承接速度放缓，项目落地速度慢。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1571	1,948	2,840	3,653	4,537
YoY(%)	16.9	24.0	45.7	28.6	24.2
净利润(百万元)	196.7	284	508	687	898
YoY(%)	23.7	44.3	79.0	35.3	30.6
毛利率(%)	38.0	41.9	41.4	42.1	42.4
净利率(%)	12.5	14.6	17.9	18.8	19.8
ROE(%)	13.0	7.8	12.3	14.5	16.2
EPS(摊薄/元)	0.29	0.42	0.76	1.03	1.34
P/E(倍)	85.4	59.2	33.1	24.4	18.7
P/B(倍)	11.6	4.7	4.2	3.6	3.1

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>流动资产</b>	2523	2843	3189	3733
现金	1132	897	731	1134
应收账款	617	1006	1208	1384
其他应收款	36	2	47	14
预付账款	67	95	114	132
存货	388	621	766	868
其他流动资产	283	222	323	202
<b>非流动资产</b>	2840	4378	4572	4751
长期投资	216	0	0	0
固定资产	878	1281	1423	1532
无形资产	457	745	831	915
其他非流动资产	1290	2352	2318	2304
<b>资产总计</b>	5363	7220	7761	8485
<b>流动负债</b>	1710	2288	2278	2227
短期借款	845	789	691	551
应付账款	375	576	668	745
其他流动负债	491	968	971	1032
<b>非流动负债</b>	21	828	785	742
长期借款	12	819	775	732
其他非流动负债	10	10	10	10
<b>负债合计</b>	1731	3116	3063	2969
少数股东权益	76	72	68	62
股本	333	668	668	668
资本公积	2379	2046	2046	2046
留存收益	840	1272	1865	2640
<b>归属母公司股东权益</b>	3556	4032	4630	5454
<b>负债和股东权益</b>	5363	7220	7761	8485

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>经营活动现金流</b>	192	644	384	955
净利润	282	505	683	892
折旧摊销	64	85	110	125
财务费用	-4	23	21	-4
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-182	37	-424	-52
其他经营现金流	33	-5	-5	-5
<b>投资活动现金流</b>	-83	-1617	-299	-299
资本支出	142	1756	189	174
长期投资	-216	216	0	0
其他投资现金流	-157	355	-110	-125
<b>筹资活动现金流</b>	587	-50	-154	-113
短期借款	843	-845	0	0
长期借款	-10	807	-43	-43
普通股增加	71	335	0	0
资本公积增加	1771	-333	0	0
其他筹资现金流	-2088	-14	-110	-70
<b>现金净增加额</b>	699	-1023	-68	544

利润表

单位:百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	1948	2840	3653	4537
营业成本	1132	1664	2115	2614
营业税金及附加	19	22	30	39
营业费用	260	276	347	422
管理费用	198	247	307	372
财务费用	-4	23	21	-4
资产减值损失	29	22	34	49
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	315	586	799	1046
营业外收入	21	33	30	30
营业外支出	4	4	5	4
<b>利润总额</b>	333	615	824	1072
所得税	51	110	142	180
<b>净利润</b>	282	505	683	892
少数股东损益	-2	-3	-5	-6
<b>归属母公司净利润</b>	284	508	687	898
EBITDA	424	739	984	1238
EPS (元)	0.42	0.76	1.03	1.34

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	24.0	45.7	28.6	24.2
营业利润(%)	47.5	85.8	36.3	30.9
归属于母公司净利润(%)	44.3	79.0	35.3	30.6
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	41.9	41.4	42.1	42.4
净利率(%)	14.6	17.9	18.8	19.8
ROE(%)	7.8	12.3	14.5	16.2
ROIC(%)	6.9	9.4	11.8	13.6
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	32.3	43.2	39.5	35.0
净负债比率(%)	-7.6	18.4	16.6	3.5
流动比率	1.5	1.2	1.4	1.7
速动比率	1.2	1.0	1.1	1.3
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	5.0	3.5	3.3	3.5
应付账款周转率	3.8	3.5	3.4	3.7
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.76	1.03	1.34
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.17	0.96	0.58	1.43
每股净资产(最新摊薄)	5.32	6.04	6.93	8.17
<b>估值比率</b>				
P/E	59.2	33.1	24.4	18.7
P/B	4.7	4.2	3.6	3.1
EV/EBITDA	39.2	23.8	17.9	13.8

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

## 中国平安 PINGAN

### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣  
超大厦 16 楼  
邮编：518048  
传真：( 0755 ) 82449257

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街  
中心北楼 15 层  
邮编：100033