

评级：买入(维持)

市场价格：8.1

目标价格：13.6

分析师：杨心成

执业证书编号：S0740517010004

电话：0755-22660869

Email: yangxc@r.qlzq.com.cn

联系人：曾明

Email: zengming@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	713
流通股本(百万股)	713
市价(元)	8.1
市值(百万元)	5,774
流通市值(百万元)	5,774

股价与行业-市场走势对比

相关报告

1. 新股东，迎拐点，PPP 望带来高弹性

公司盈利预测及估值

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	842.5	998.6	829.2	3,540.9	6,340.9
增长率 yoy%	47.6%	18.5%	-17.0%	327.1%	79.1%
净利润	42.2	25.9	-112.5	284.4	536.1
增长率 yoy%	-8.8%	-38.6%	-533.9%	-352.8%	88.5%
每股收益(元)	0.06	0.04	-0.16	0.40	0.75
每股现金流量	0.09	-0.10	-0.54	-1.48	-1.07
净资产收益率	2.9%	1.8%	-3.8%	5.8%	8.2%
P/E	137	223	-51	22	12
PEG	1.5	1.3	0.2	0.2	0.1
P/B	4.0	3.9	2.0	1.2	0.9

备注：

投资要点

■ **事件：**公司发布公告，实际控制人、董事长毛凤丽及公司董事、监事和高级管理人员拟于 12 个月内增持公司股份。计划增持金额下限为 10,000 万元，增持上限为 100,000 万元，增持价格上限为 15 元/股。

我们的评论

■ **实际控制人、管理团队增持彰显信心：**本次管理团队计划增持金额在 1 亿元至 10 亿元之间，以目前股价测算，若最终增持金额 5 亿元，则增持股份约占总股份比例的 8%，增持力度较大。此外，增持股票价格上限为 15 元/股，几乎是目前股价的 2 倍，体现实际控制人及管理团队对公司发展的强烈信心。

■ **新股东实力强劲，带来发展新动力：**2016 年 6 月，丰利资本成为科融环境大股东，丰利资本实力较强（管理的基金数量、规模均远超行业平均水平），借助其良好的金融能力及丰富的资源，认为不仅优化科融环境的管理体系（原高管团队全部更换）、激发员工的活力（已实施股权激励）、扭转亏损的业绩（剥离连续亏损的新疆君创），更能拓宽融资渠道（已与江苏银行徐州分行签订 50 亿战略合作协议），未来的外延整合及 PPP 订单均值得期待。

■ **打造环境综合平台，期待 PPP 订单提升业绩：**公司收购蓝天环保、综合水工平台英诺格林后，已经形成了烟气+水+固废的环境综合服务平台。蓝天环保项目经验丰富、技术实力强（依托浙大），英诺格林业务覆盖水处理全业务领域，拥有多项专利技术及丰富的项目案例，能很好对接各类环保综合订单。公司自 2015 年以来已陆续几个 PPP 项目，拿单能力凸出，加上新股东丰利资本丰富的产业资源，未来 PPP 订单或超预期。

■ **投资建议：**公司新股东丰利资本产业资源丰富，有望为科融带来活力和多元化的融资渠道。公司已形成环境治理平台，PPP 订单或将超预期。此次实际控制人及管理团队增持、年初对主要管理人员实施股权激励均体现对公司发展的强烈信心，我们预计 2017-2018 年 EPS 为 0.40、0.75，对应 PE 为 22X、12X

■ **风险提示：**PPP 订单拓展不达预期，项目进度不达预期

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。