

公司点评

碧水源 (300070)

公用事业 | 环保

中国城乡及碧水源协同效应较强，共拓国际空间

2019年05月06日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 10.8-11.6 元

交易数据

当前价格 (元)	8.86
52 周价格区间 (元)	7.04-19.30
总市值 (百万)	27913.53
流通市值 (百万)	19137.83
总股本 (万股)	315051.07
流通股 (万股)	216002.65

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
碧水源	-5.54	24.79	-51.7
环保工程及服务	-10.52	19.54	-31.79

黄红卫 分析师

执业证书编号: S0530519010001  
huanghw@cfzq.com 0731-84403422

相关报告

- 1 《碧水源：碧水源 (300070) 2018 年年报点评：收缩 PPP 业务拳头，以更好出击膜设备主业》 2019-04-17
- 2 《碧水源：碧水源 (300070) 公司点评：川投集团入主多方面提升碧水源实力，股权质押及减持风险得以缓解》 2019-01-15

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (亿元)	137.67	115.18	120.36	125.78	130.81
净利润 (亿元)	25.09	12.45	13.64	16.02	17.76
每股收益 (元)	0.80	0.40	0.43	0.51	0.56
每股净资产 (元)	5.74	5.97	6.39	6.83	7.35
P/E	11.12	22.43	20.47	17.42	15.71
P/B	1.54	1.48	1.39	1.30	1.21

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- **事件：**碧水源公告《简式权益变动报告书》：公司股东文剑平、刘振国、陈亦力、周念云、武昆与中国城乡签署《股份转让协议》，将其合计持有的 3.37 亿股股份（占公司总股本 10.71%）转让给中国城乡。
- **转让后，中国城乡将成为第二大股东：**根据《股权转让协议》：公司控股股东文剑平及刘振国、陈亦力、周念云、武昆等四位股东将其合计持有的 3.37 亿股股份（占公司总股本 10.71%）转让给中国城乡，转让价款共计 31.90 亿元，其中文剑平先生转让 1.79 亿股（占公司总股本的 5.69%）。转让完成后：1) 文剑平先生持股 17.08%，仍为公司控股股东、实际控制人；2) 中国城乡持股 10.71%，将成为第二大股东。碧水源还将增加 2 名中国城乡提名的董事，其中 1 名为副董事长。
- **中国城乡及中交集团实力雄厚：**中国城乡下辖三家国家级城乡市政设计院和“城乡水务、城乡能源、城乡生态环境、城乡综合发展、城乡产业发展”五大专业板块。中国城乡的控股股东为中交集团，实际控制人为国务院国资委。中交集团是全球领先的特大型基础设施综合服务商，连续 12 年稳居亚洲最大国际工程承包商和中国企业第 1 名。
- **中国城乡及碧水源协同效应较强，共拓国际空间：**转让完成后，中国城乡及中交集团将对碧水源业务及项目发展提供融资便利，并帮助碧水源相关设备和产品销售，共享“一带一路”资源，助力碧水源成为超大型国际化环保集团。碧水源承诺 2019 年/2020 年/2021 年归母净利润相比于前一个完整会计年度分别增长不低于 10%/15%/20%。
- **投资意见：**预计 2019-2021 年分别实现净利润 13.64/16.02/17.76 亿元，EPS 分别为 0.43/0.51/0.56 元，对应 PE 分别为 20.5/17.4/15.7X。此前市场对环保 PPP 标的比照建筑类工程公司给予 15-20X 市盈率估值。随着碧水源主动收缩 PPP 业务，专注于其具备核心技术优势的膜设备领域，公司估值将逐步回归，MBR 膜龙头享受估值溢价，给予 25-27X 市盈率估值，股价合理区间在 10.8 元-11.6 元，维持【推荐】评级。
- **风险提示：**污水提标改造不及预期；业务大幅收缩风险；融资风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。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送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438