

# 主营扩充，盈利增长

--兴蓉投资半年报点评



爱建证券有限责任公司  
AJ SECURITIES CO., LTD.

## 事件:

公司2011年7月21日公布半年报，公司2011年上半年实现营业收入9.15亿元，同比增长30.37%；实现归属于上市公司股东的净利润2.80亿元，同比增长80.70%。实现每股收益0.49元。公司先以重大资产重组完成前股302,470,737股（以未来分配时的股权登记日登记在册的股东为准）为基数，对重大资产重组过渡期间路出资产实现的盈利624,298.33元进行现金股利分配（含税）；再以现有股本576,785,850股为基数，向全体股东每10股派送现金股利1元（含税），合计57,678,585元；同时，以公司2011年6月30日的总股本576,785,850股为基数，以资本公积金向全体股东每10股转增10股。本次利润分配及资本公积转增股本后，公司总股本变更为1,153,571,700.00股，剩余资本公积金为2,168,486,051.44元，剩余未分配利润为57,585,229.57元。

## 点评:

**Ø 主营增加，业绩增长:** 公司业绩超出预期，主要是由于公司主营业务由单一污水处理服务变为污水处理与供水双业务。公司供水业务，因为售水区域不断扩大，售水量不断给上升，比去年同期增长10%，同时水价上调0.6元/吨（自2010年6月1日起1.35元到1.70元，2011年1月1日起1.70元到1.95元），所以公司自来水主营业务收入为55,519.61万元，与去年同期相比增加15,593.71万元，增幅39.06%；营业利润16,718.33万元，较上年增长230.28%；归属于上市公司股东的净利润14,546.06万元，较上年增235.11%。

**Ø 污水业务，稳定增长:** 在污水处理方面，随着成都市城市规模的扩大，城市化进程的快速推进，城市管网建设的不断完善，公司的污水处理量随之提高，产能利用率稳步提升。上半年排水公司实现主营业务收入34,336.04万元，与去年同期相比增加5,520.82万元，增长19.16%；营业利润17,143.04万元，较上年增长28.46%；归属于上市公司股东的净利润14,427.35万元，较上年增长27.15%。

兴蓉投资 000598 2011-07-25

**评级 推荐**

目标价格 26.70

当前价格 21.52

## 基础数据

总市值(百万) 3,478.01

总股本/流通股本(百万) 576.79/220.54

流通市值(百万) 1,329.90

每股净资产 6.03

净资产收益率 7.34

## 交易数据

52周内股价区间 26.70/22.62

10年市盈率 53.49

市净率 3.64

## 一年期走势图



联系人: 雷鸣

行业研究员: 穆运周

证书编号 S0820510120007

电话 021-32229888-3508

E-mail [leiming@ajzq.com](mailto:leiming@ajzq.com)

## 相关报告

- Ø 公司主营与核心优势：**现今公司主营业务为自来水供应及污水处理业务，细化业务为自来水、污水处理、污泥处理、环保项目的投资、设计、建设、运营管理、技术开发、技术咨询、技术服务；水务、环保相关设备及物资的销售和维修；高新技术项目的开发；对外投资及资本运营，投资管理及咨询。在自来水业务上，公司已取得成都市中心城区（含高新区）以及郫县郫筒镇、犀浦镇等九个镇供水特许经营权，期限为30年，自来水公司在特许经营区域内新收购、新建或改建的自来水厂自动获得该协议授予的特许经营权。该特许经营权为公司售水区域的扩大和售水量的增加提供了基础。在污水处理业务上，公司先后取得多个TOT、BOT等项目，为公司未来污水业务的盈利稳定增长打下基础。
- Ø 公司未来盈利成长空间：**从自来水业务上分析，未来公司供水业务随着人均用水量增加，人口的稳定增长，公司的售水区域与售水量会不断的增加，同时水价也会阶梯性上调，供水业务盈利将持续增加。从污水处理业务上分析，首先，宏观面上，每年不论工业废水还是生活废水逐年增多并且再生水价格不断提高，国家也相继出台如《水权流转政策》等利好政策。其次，公司污水处理项目众多，第一，公司投资兰州市七里河安宁污水处理厂TOT项目，目前虽为试运营期，但已经实现了营业收入2,206.61万元，净利润259.52万元。未来预计会有更高业绩。第二，通过异地拓展，获授银川市第六污水处理厂BOT项目30年特许经营权，污水处理能力进一步提升，促进了公司主营业务的发展，形成公司新的利润增长点，进一步增强公司的盈利能力。第三，公司与成都市金堂县人民政府签署《关于金堂水务产业发展之合作框架协议》，取得并承担金堂县人民政府已建成的县城及乡镇污水处理项目和新建的污水处理项目的经营权的合作方式，以直接投资、BT等形式介入金堂县境内其他水务投资项目。金堂县人民政府承诺对本公司在金堂县境内的水务投资给予合理回报。本次合作框架协议的签署，有利于扩大本公司供排水区域和规模，将通过跨区域外延式扩张，形成新的利润增长点。最后，公司投资建设成都市第一城市污水污泥处理厂项目，目前已完成该工程项目建设投资5,776.98万元。已完成了土建、设备等供应商招标等工作，且设备制造已经开始，预计近期开始土建施工。此项目为未来公司污水处理能力的提升和盈利能力增强打下基础。
- Ø 风险提示：**资金风险、政策风险

## 公司研究

## Ø 主要财务数据:

单位:百万元	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	611.60	1510.21	2038.80	2650.43
增长率(%)	8.79	147	35	29.99
归属母公司股东净利润	235.95	503.40	657.67	828.25
增长率(%)	5.69	113	30.64	25.60
每股收益(EPS)	0.51	0.87	1.14	1.44
每股经营现金流	0.72	1.37	1.78	2.14
销售毛利率(%)	55.16	55.85	59.12	59.43
销售净利率(%)	38.57	33.33	32.25	31.24
净资产收益率(ROE)(%)	14.36	30.63	40.02	50.40
市盈率(P/E)	53.49	30.70	22.44	19.18
市净率(P/B)	3.64	4.42	4.24	4.58

资料来源: 爱建证券

请务必阅读正文之后的重要声明

## 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

### I 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

### I 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

## 重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格, 本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任, 爱建证券不作任何担保。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, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述证券的买卖出价或征价, 爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下, 我公司及其所属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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务

本报告版权仅为“爱建证券有限责任公司”所有, 未经书面许可, 本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“爱建证券有限责任公司”, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。