

供水业务稳健增长， 环保业务可能超预期

增持

——兴蓉投资（000598）调研简报——

调研概况：

- 近日，我们拜访了兴蓉投资公司，主要了解了公司各项业务经营情况、运营模式及未来的发展规划。

点评：

- **供水业务稳定增长，水七厂有望提前供水。**公司 2011 年进入供水领域，增长稳健。成都城市面积的扩大和人口的上升，增加了自来水需求，同时天府新区规划正在紧密建设中，加上成都周边存在大量小水厂，且水质不达标，未来改造等进一步提升市场空间，预计供水业务会稳定增长。目前，成都市自来水用量较大，公司产能全负荷运行，预计水七厂会提前供水，增厚 2013 年业绩。
- **污水污泥处理异地扩张明显，逐步贡献业绩。**公司污水处理业务已拓展到西安、巴中、兰州、银川和深圳，日处理规模 290 万吨。兰州七里河项目 2010 年开始运营，西安第一污水处理厂二期工程预计 2013 年能投产，第二污水处理厂二期工程和成都第一城市污泥处理厂工程处于调试阶段，2013 年将贡献部分业绩。巴中和银川的项目也处于准备和在建阶段，未来将逐步的释放业绩。我们认为，随着环境污染问题日益严重，以政府主导的环境治理将会加大力度，公司将凭借多年的污水处理经验，实现异地扩张。
- **布局再生能源公司，向渗滤液和垃圾发电领域发展。**公司 2012 年收购再生能源公司，当年贡献收入 0.44 万元，同年 11 月，与成都万兴能源发电厂签署生活垃圾焚烧发电处理项目，拥有 25 年的特许经营权，日处理规模 2400 吨。自此，公司布局自来水供应、污水处理、垃圾焚烧发电等环保领域，供排水和环保领域的协同性明显。
- **盈利预测及评级。**预计公司 2013-2014 年每股收益为 0.57、0.68 元，考虑到成都供水需求的稳健增长，污水处理和垃圾发电项目逐步贡献利润，给予“增持”评级。

中小市值公司研究组

分析师：

崔秀红
执业证号：S1250109071082
联系电话：023-67911104
邮箱地址：cxh@swsc.com.cn

研究助理：

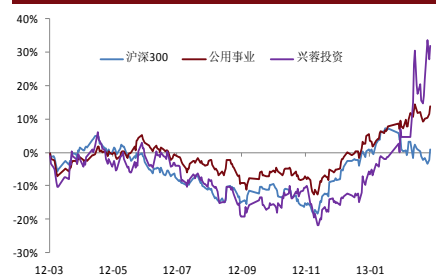
朱会振
联系电话：023-63786049
邮箱地址：zhz@swsc.com.cn

杨仁眉
联系电话：023-63823221
邮箱地址：yrm@swsc.com.cn

文雪颖
联系电话：023-67909731
邮箱地址：wenxy@swsc.com.cn

| | 2011 | 2012 | 2013E | 2014E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 主营业务收入（万元） | 191764 | 215185 | 246387 | 288273 |
| 增速 | 214% | 12% | 15% | 17% |
| 营业利润（万元） | 67793 | 83468 | 98492 | 118190 |
| 增速 | 144% | 23% | 18% | 20% |
| 净利润（万元） | 58775 | 72586 | 84930 | 101320 |
| 增速 | 149% | 23% | 17% | 19% |
| 每股收益（元） | 0.51 | 0.63 | 0.57 | 0.68 |

股价走势



数据来源：Wind 资讯、西南证券

基础数据

兴蓉投资 000598

| | |
|--------------|------------|
| 总股本(亿股) | 14.9 |
| 流通 A 股(亿股) | 8.65 |
| 52 周内股价区间(元) | 6.36-11.12 |
| 总市值(亿元) | 161.67 |
| 总资产(亿元) | 101.63 |
| 每股净资产(元) | 2.90 |
| 当前价(元) | 10.85 |

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上

增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间

中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间

回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上

跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间

弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦7楼

邮编：400023

电话：(023) 63725713

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层

邮编：100033

电话：(010) 57631234

主要研究人员联系方式

| 姓名 | 电子邮件 | 研究领域 | 姓名 | 电子邮件 | 研究领域 |
|-----|---------------------|--------|-----|--------------------|------|
| 许维鸿 | xwh@swsc.com.cn | 业务总监 | 徐永超 | xychao@swsc.com.cn | 建筑建材 |
| 崔秀红 | cxh@swsc.com.cn | 副总经理 | 贺众营 | hzy@swsc.com.cn | 建筑建材 |
| 张仕元 | zsy@swsc.com.cn | 宏观研究 | 申明亮 | shml@swsc.com.cn | 有色金属 |
| 刘峰 | liufeng@swsc.com.cn | 宏观研究 | 梁从勇 | lcyong@swsc.com.cn | 农林牧渔 |
| 张刚 | z_ggg@tom.com | 首席策略研究 | 李辉 | lihui@swsc.com.cn | 食品饮料 |
| 马凤桃 | mft@swsc.com.cn | 基金研究 | 潘红敏 | phm@swsc.com.cn | 餐饮旅游 |
| 李慧 | lih@swsc.com.cn | 交通运输 | 苏晓芳 | sxfang@swsc.com.cn | 通信行业 |