

宋颖

执业证书编号: S0270511060002

电话: 021-60883485

邮箱: songying@wlzq.com.cn

联系人: 夏雅琴

电话: 021-60883487

发布日期: 2013年7月8日

进军国际市场 业务多元布局

—桑德环境公告点评

点评报告

买入 (维持)

事件:

桑德环境公告: 公司公告, 公司董事会会议审议通过了《关于公司拟投标印尼万隆生活垃圾焚烧发电 BOT 项目的议案》。拟以现金 311.95 万元收购桑德集团所持淮南市康德医疗废物处置有限公司 100% 股权; 拟以现金 26.67 万元收购北京桑德环境技术发展有限公司所持桑德香港公司 100% 股权; 桑德环境拟与全资子公司湖北合加环境设备有限公司在天津市共同出资成立控股子公司—天津桑德贸易有限公司。

点评:

1、印尼项目是公司进军国际市场的第一单: “印尼万隆生活垃圾焚烧发电 BOT 项目”为在印度尼西亚万隆市基于绿色技术的基础设施建设的固体废物处理项目, 项目设计规模为日处理生活垃圾 700-1050 吨的综合垃圾处理设施, 项目采用生活垃圾焚烧发电处理方式, 生活垃圾焚烧设施的设计要求为每天处理城市固体废物 700-1050 吨, 项目总投资额约在 4-6.5 亿元人民币。项目设施中必须包括生活垃圾综合处理和管理设备、所需配套设施的电站以及支持固体废弃物处理设施运作的配套设施, 合同金额合计 49022.86 万元。此项目是公司进军国际市场的第一单, 一旦中标, 将对扩展国际市场有非常积极的示范意义。

2、积极布局医疗危废市场: 公司此次收购的淮南市康德医疗废物处置有限公司目前主要运营淮南市医疗废物处置中心项目, 采用高温热解焚烧工艺处理医疗废物, 日处理医废规模 5 吨, 该项目以 BOT 并与淮南市卫生局签订了《淮南市医疗废物集中处置项目特许经营协议》, 协议公司在淮南市境内特许权协议有效期内独家的权力运营和维护淮南市医疗废物集中处置工程, 收集、运输和处置医疗废物, 收取医疗废物处置费, 特许期 25 年。康德公司净资产为 262.73 万元, 交易金额为 311.95 万元, 收购价格 PB1.18 倍, 收购完成后有助于扩大公司医废运营领域的业务份额, 积累医疗危废物运营经验, 为积极拓展新的市场布局。

3、探索再生资源市场: 拟收购桑德香港公司的目的为促进公司再生资源事业的发展, 充分利用香港自由通商贸易港口优势, 降低原材料进口成本, 拓展融资渠道并降低融资成本, 同时为公司未来向海外业务拓展提供通道, 及时获取国际上最新的技术和市场信息, 目的在于作为实施公司在再生资源回收利用的业务实施布局。以上两个收购项目目前对公司利润总额贡献有限, 意义深远。

4、稳健成长的固废龙头: 公司目前主营业务为固废处置工程系统集成业务和特定地区水务投资运营业务, 业务领域涉及固废处置全产业链, 上市以来连续三年盈利增速超过 40%, 发展成为稳健、

高速增长的固废处理行业龙头。《“十二五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》提出，“十二五”期间，规划新增生活垃圾无害化处理能力58万吨/日，在生活垃圾无害化处理方式上，选用焚烧技术的达到35%，东部地区选用焚烧技术达到48%。看好公司在垃圾焚烧领域的竞争优势，根据项目建设进度，预计预测13-14年EPS0.93元、1.20元，对应PE37倍、27倍，维持买入评级。

风险提示：项目进度低于预期，收购项目尚需经股东大会审批

盈利预测

	2011年	2012年	2013E	2014E
营业收入 (亿元)	16.08	21.12	28.52	36.79
增长比率 (%)	65.48	31.32	35.03	29.00
净利润 (亿元)	3.07	4.36	5.99	7.72
增长比率 (%)	45.37	42.88	37.16	29.03
每股收益 (元)	0.73	0.86	0.93	1.20
市盈率 (倍)	41.21	34.76	31.00	23.00

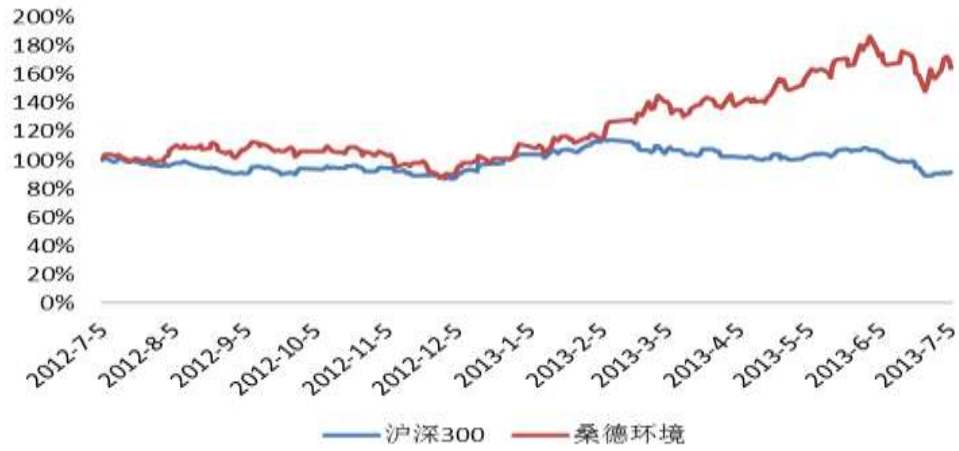
市场数据

收盘价 (元)	33.83
一年内最高/最低 (元)	39.39/19.81
沪深300 指数	2226.85
市净率 (倍)	2.55
流通市值 (亿元)	211.08

基础数据

每股净资产 (元)	6.04
每股经营现金流 (元)	0.43
毛利率 (%)	38.89
净资产收益率 (%)	15.71
资产负债率 (%)	55.37
总股本 (万股)	64577.30
流通股 (万股)	62394
B股/H股 (万股)	/

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

风险提示：

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

基准指数：沪深300指数

证券分析师承诺

姓名：宋颖

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责声明：

本报告仅供万联证券有限责任公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

万联证券有限责任公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883487 传真：021-60883484

广州 珠江东路11号高德置地广场F座18层

电话：020-38286833 传真：020-38286831