

日期：2013年10月16日

行业：公用事业



冀丽俊

021-53519888-1921

jilijun@shzq.com

执业证书编号：S0870510120017

# 三季度业绩符合预期

## 基本数据（13Q3）

报告日股价（元）	5.23
12mth A 股价格区间（元）	12.66/4.06
总股本（百万股/最新）	2986.22
无限售 A 股/总股本	57.95%
流通市值（百万元）	9050.52
每股净资产（元）	2.23
PBR（X）	2.34

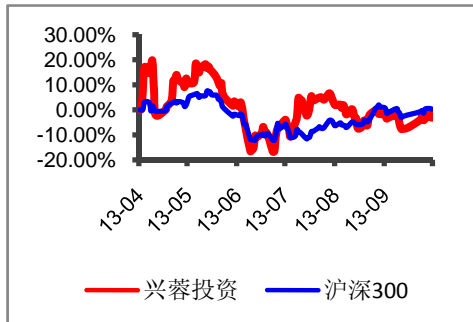
## 主要股东（13Q3）

成都市兴蓉集团有限公司	42.05%
-------------	--------

## 收入结构（13H1）

自来水销售	51.33%
污水处理	31.64%
管道安装	14.27%

## 最近6个月股价与沪深300指数比较



报告编号：JLJ13—CT21

相关报告：JLJ13—CT07

首次报告时间：2013年7月19日

## ■ 动态事项

公司发布三季度业绩公告，前三季度，公司实现营业收入为 17.96 亿元，较上年同期增 16.43%；归属于母公司所有者的净利润为 6.25 亿元，较上年同期增 11.66%；基本每股收益为 0.22 元。

第三季度，公司实现营业收入为 6.40 亿元，较上年同期增 18.10%；归属于母公司所有者的净利润为 2.17 亿元，较上年同期增 12.01%；基本每股收益为 0.07 元。

## ■ 主要观点

### 收入稳定增长，毛利率略降

2013 年前三季度，公司实现营业收入 17.96 亿元，同比增长 16.43%，增长主要是由于自来水售水量和污水处理量保持增长态势。公司主营业务成本 8.71 亿元，同比上升 26.30%，应为人工、物料成本上升。成本增幅高于收入增幅使得公司综合毛利率下降了 3.79 个百分点至 51.50%。

### 三费率下降源于汇兑收益

2013 年前三季度，公司销售费用、管理费用和财务费用分别为 4195.09 万元、9712.42 万元和 2857.78 万元，同比增长 27.13%、12.13% 和 -50.18%，三费率分别为 2.34%、5.41% 和 1.59%，总共为 9.34%，较上年同期下降 2.13 个百分点。费率下降主要是由于财务费用的大幅下降，源于外币借款产生的汇兑收益。

### 营业外收入下降

前三季度，公司营业外收入为 278.21 万元，较上年同期减少 846.91 万元，下降 75.27%，主要是由于上年同期有政府补助。

### 环保业务大有可为

《四川省节能环保产业发展规划》中指出，四川省节能环保产业的总体目标是实现“两个翻番”，2015 年实现产值比 2010 年翻一番，2020 年在 2015 年的基础上再翻一番。

到 2015 年，节能环保产业年产值达到 1000 亿元以上，年增长率不低于 20%，增加值占地区生产总值的比重较 2010 年提高 1 个百分

点。培育一批在国内具有较强竞争力和知名度的节能环保大型企业(集团)，年销售收入 10 亿元以上节能环保企业 20 家，5 亿元以上企业 80 家，吸纳就业能力显著增强。到 2020 年，节能环保产业年产值达到 2000 亿元以上。

《四川省地下水污染防治规划(2012-2020 年)》中指出，将重点促进城镇污水处理设施稳定、达标运行，提高城镇生活污水处理率、再生利用率；加大城镇污水管网配套建设，减少管网渗漏对地下水的影 响；推进污泥综合利用和无害化处置系统建设。

从公司业务来看，水务业务稳定增长，环保业务积极拓展中，目前已在污水处理、垃圾渗滤液处理等有所突破。污水处理业务方面，成都市新建污水处理厂二期工程正在建设中，预计今年年底或明年年初投产。同时，公司西安、巴中等地污水处理 BOT 项目建设。环保业务方面，再生能源公司积极推动成都市固体废弃物卫生处置场垃圾渗滤液扩容工程、成都市万兴环保发电厂项目的投资建设工作。其中垃圾渗滤液扩容工程正在建设，预计 2013 年年内投产；万兴环保发电厂项目前期工作正在进行。

我们认为，公司未来的污水处理规模将继续扩大，固废处理也将逐步贡献收益，盈利能力提升。

### ■ 投资建议：

未来六个月内，给予“谨慎增持”评级。

我们预测 2013-2014 年公司营业收入增长分别为 14.92%和 12.47%， 归母公司的净利润将实现年递增 15.15%和 12.86%，相应的稀释后每股收益为 0.28 元、0.32 元，对应的动态市盈率为 18.69 倍和 16.56 倍，公司估值居于行业平均水平。

我们认为，公司在跨区域经营方面具有一定优势，污水处理等环保项目将逐步贡献收益，维持公司“谨慎增持”评级。

### 数据预测与估值：

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2012A	2013E	2014E
营业收入	2,151.85	2,472.93	2,781.22
年增长率	12.21%	14.92%	12.47%
归属于母公司的净利润	725.86	835.85	943.31
年增长率	23.50%	15.15%	12.86%
每股收益 (元)	0.24	0.28	0.32
PER (X)	21.52	18.69	16.56

数据来源：公司公告，上海证券研究所

## ■ 附表

附表 1 公司损益简表及预测 (单位: 百万元人民币)

指标名称	2011A	2012A	2013E	2014E
<b>一、营业总收入</b>	<b>1,917.64</b>	<b>2,151.85</b>	<b>2,472.93</b>	<b>2,781.22</b>
<b>二、营业总成本</b>	<b>1,232.61</b>	<b>1,319.16</b>	<b>1,511.58</b>	<b>1,691.45</b>
营业成本	960.84	1,039.02	1,244.50	1,377.17
营业税金及附加	18.31	22.29	24.73	27.81
销售费用	54.91	54.84	61.82	69.53
管理费用	124.24	136.00	148.38	175.22
财务费用	66.94	42.88	32.15	41.72
资产减值损失				
<b>三、其他经营收益</b>	<b>-7.10</b>	1.74	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.25	0.00	0.00
<b>四、营业利润</b>	<b>677.93</b>	<b>834.68</b>	<b>961.35</b>	<b>1,089.78</b>
加: 营业外收入	19.80	13.15	22.00	20.00
减: 营业外支出	2.36	0.77	0.00	0.00
<b>五、利润总额</b>	<b>695.36</b>	<b>847.06</b>	<b>983.35</b>	<b>1,109.78</b>
减: 所得税	107.55	120.78	147.50	166.47
<b>六、净利润</b>	<b>587.81</b>	<b>726.28</b>	<b>835.85</b>	<b>943.31</b>
减: 少数股东损益	0.06	0.42	0.00	0.00
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>587.75</b>	<b>725.86</b>	<b>835.85</b>	<b>943.31</b>
<b>最新总股本 (百万股)</b>	<b>2,986.22</b>	<b>2,986.22</b>	<b>2,986.22</b>	<b>2,986.22</b>
<b>七、摊薄每股收益 (元)</b>	<b>0.20</b>	<b>0.24</b>	<b>0.28</b>	<b>0.32</b>

资料来源: Wind 上海证券研究所

## 分析师承诺

分析师 冀丽俊

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。