

# 静待进一步外延式扩张

# 增持 维持

## 事件:

即日公司公布 2013 三季报, 13Q3 公司收入、归母净利润和归母扣非净利润分别同比增长 3.64%、-38.77%和-31.14%。

## 点评:

- **传统领域需求依然低迷, 业绩处于底部回升态势。** Q3 宏观经济有所好转, 但传统领域压滤机需求依然低迷, 行业竞争激烈。公司营销重心向环保领域进一步倾斜, 净利润降幅收窄态势有望延续全年。
- **明后 2 年或是落实污泥处理关键年份, 有望大幅带动公司产品需求。** 随着污泥处理政策加强, 公司产品需求将被大幅带动。压滤机行业需求约 120 亿元, 12 年公司收入仅 2.9 亿, 公司市占率有望升至 10%。
- **管理改善或将明年发力, 项目示范良好有望带来更多订单。** 13 年 8 月管理层发生较大变化, 同时全国预备成立 8 个销售团队。公司与设计院、工程公司长期合作, 管理改善或将明年发力。上海白龙港项目中公司设备运行良好, 示范良好有望带来更多订单。
- **收购浙江疏浚发挥协同效应, 伸至污泥处理产业链。** 浙江疏浚在省内优势明显, 长三角项目经验丰富。收购后两家发挥协同效应, 公司从设备商转为提供环保水利疏浚、淤泥处置一站式解决方案商。此外, 收购后浙江疏浚资金优势更明显, 或可带动业绩更好增长。
- **进一步外延式扩张值得期待:** 大股东兴源控股旗下的浙江水美定位水处理工程, 在酿酒、染整、造纸、制药等领域工程经验丰富, 与公司目前业务领域有很大重叠和互补, 后续不排除集团将其注入可能。
- **估值与评级。** 预计主业盈利近期较难改善, 不考虑并表按照备考调整 13、14 和 15 年 EPS0.20、0.22 和 0.24 元, 考虑并表 EPS0.31、0.32 和 0.35 元, 对应动态 PE51、50 和 46 倍, 维持“增持”评级。

单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	294.14	308.38	335.64	376.73
增长率 (%)	-5.85%	4.84%	8.84%	12.24%
净利润	38.66	23.65	25.91	28.40
增长率 (%)	-16.57%	-38.84%	9.56%	9.61%
每股收益 (EPS)	0.33	0.20	0.22	0.24

## 机械行业研究组

### 分析师:

赵曦 ( S1180511010008 )

Email: zhaoxi@hysec.com

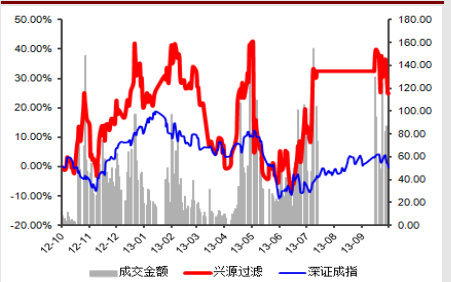
### 研究助理:

朱颖

电话: 010-88085963

Email: zhuying@hysec.com

## 市场表现



## 相关研究

抓对环保先机 小公司抢大市场

2013.6

压滤机新兴应用市场的领军企业

2011.9



**作者简介:**

**朱颖:** 中央财经大学金融专业硕士, 南京理工大学机械工程及自动化专业学士, 2 年机械制造行业工作经验, 2012 年加盟宏源证券研究所。

主要研究覆盖公司: 巨星科技、上海机电、长荣股份、康力电梯、江南嘉捷、华西能源、海陆重工、兴源过滤等。

**机构销售团队**

		姓名	手机号	座机号	邮箱
公 募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
		蒋晓彦		18602191021	jiangxiaoyan@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
周迪		0755-33352262	15013826580	zhouidi@hysec.com	
机 构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。