

2014-1-18

公司报告(点评报告)

评级

推荐
维持
盛运股份 (300090)
年报业绩稳健，2014 年迎来收获期

分析师：邓莹

 (8621)68751219

 dengying@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490512040001

联系人：童飞

 (8621)68751219

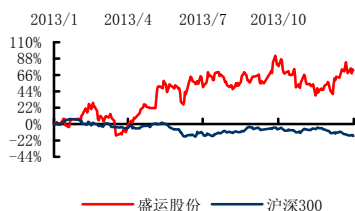
 tongfei1@cjsc.com.cn

联系人：杨靖凤

 (8621)68751636

 yangjif@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

《三季报符合预期，整合中科公司发展踏上新平台》2013-10-28

《三季报符合预期，整合中科公司发展踏上新平台》2013-10-28

《中科通用并表，三季报业绩稳定增长》2013-10-15

报告要点

■ 事件描述

盛运股份 (300090) 披露业绩预告：上市公司股东的净利润 16000 万元~18450 万元，比上年同期增长 90%-120%。其中：

- 1、丰汇租赁实现投资收益 9000 万元；
- 2、中科通用实现净利润 6800 万元；
- 3、购买日之前持有的中科通用 10% 股权在购买日的公允价值进行重新计量确认的投资收益 490 万元，与其相关的综合收益转为投资收益 420 万元；
- 4、控股股东开晓胜敏感期买卖股票上缴公司股票交易收益 616 万元；
- 5、2013 年政府补助累计 1,100 万元。

与此同时，公司以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。

■ 事件评论

- **三级度业绩 0.39，四季度单季度按照中枢（净利润 7112 万）计算 0.24 元，全年 EPS 0.63，我们略微乐观，预计业绩为 0.65。**
- **丰汇四季度 3000 万，三季度 2400 万，下半年景气度提升趋势明显。**丰汇租赁上半年实现投资收益约 3600 万，下半年业绩提升趋势明显，符合行业规律；
- **传统业务依然低迷，但拖累有限。**三季报母公司财务报表税前不考虑投资收益亏损 1000 万，全年考虑 1.72 亿的业绩预告中值，粗略计算，亏算依然在 1000 万左右，依然拖累业绩，但程度有限；
- **2013 年中科并表，除业绩贡献外，综合意义更大。**中科并表，除了业绩并表、项目吸收之外，更是两个公司“背景”+“技术”的合并，意义重大。

■ 推荐评级

在“技术”+“平台”双轮驱动下，公司具有不断超越市场预期的能力，可作为环保行业战略性品种配置。2014 年，公司垃圾焚烧项目将进入收获期，业绩高成长已成定局。预计公司 2013-2015 年的业绩分别为 0.65、1.30 和 1.82 元/股，维持公司的“推荐”评级。

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2012A	2013E	2014E	2015E		2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	849	1358	2181	3264	货币资金	525	136	218	326
营业成本	619	939	1380	2074	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	230	419	801	1191	应收账款	477	763	1226	1834
%营业收入	27.1%	30.9%	36.7%	36.5%	存货	330	501	736	1105
营业税金及附加	3	5	8	13	预付账款	125	190	279	419
%营业收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	其他流动资产	5	0	0	0
销售费用	60	96	154	230	流动资产合计	1471	1605	2489	3728
%营业收入	7.1%	7.1%	7.1%	7.1%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	94	150	242	362	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%	长期股权投资	459	518	576	648
财务费用	41	25	10	20	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	4.9%	1.8%	0.4%	0.6%	固定资产合计	934	1247	1569	1902
资产减值损失	0	0	0	0	无形资产	264	251	238	226
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	20	20	20	20
投资收益	48	59	63	72	递延所得税资产	5	0	0	0
营业利润	79	202	451	638	其他非流动资产	6	6	6	6
%营业收入	9.3%	14.9%	20.7%	19.6%	资产总计	3160	3648	4898	6531
营业外收支	23	23	23	23	短期贷款	880	56	316	458
利润总额	95	225	474	661	应付款项	278	421	619	930
%营业收入	11.2%	16.6%	21.7%	20.3%	预收账款	39	63	101	150
所得税费用	8	20	41	58	应付职工薪酬	5	7	11	16
净利润	87	205	432	604	应交税费	-22	-47	-94	-133
归属于母公司所有者的净利润	83.8	197.8	394.4	550.7	其他流动负债	558	856	1281	1924
少数股东损益	3	7	38	53	流动负债合计	1737	1356	2234	3345
EPS (元/股)	0.28	0.65	1.30	1.82	长期借款	0	0	0	0
现金流量表 (百万元)					应付债券	0	0	0	0
	2012A	2013E	2014E	2015E	递延所得税负债	0	0	0	0
经营活动现金流净额	0	109	213	402	其他非流动负债	303	303	303	303
取得投资收益	0	0	0	0	负债合计	2040	1659	2537	3648
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	1021	1882	2218	2686
无形资产投资	0	0	0	0	少数股东权益	99	106	144	197
固定资产投资	0	-314	-322	-333	股东权益	1120	1989	2362	2883
其他	0	0	0	0	负债及股东权益	3160	3648	4898	6531
投资活动现金流净额	0	-314	-322	-333	基本指标				
债券融资	0	0	0	0		2012A	2013E	2014E	2015E
股权融资	0	693	0	0	EPS	0.277	0.654	1.304	1.821
银行贷款增加 (减少)	0	-823	260	142	BVPS	4.00	7.37	7.33	8.88
筹资成本	0	-54	-69	-103	PE	129.51	54.87	27.52	19.71
其他	0	0	0	0	PEG	1.48	0.63	0.32	0.23
筹资活动现金流净额	0	-184	191	39	PB	8.97	4.87	4.89	4.04
现金净流量	0	-389	82	108	EV/EBITDA	92.90	44.95	23.16	16.38
					ROE	8.2%	10.5%	17.8%	20.5%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080	chengyang1@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
看 好：	相对表现优于市场		
中 性：	相对表现与市场持平		
看 淡：	相对表现弱于市场		
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：		
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%		
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间		
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间		
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%		
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。		



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。