

日期: 2014年3月19日

行业: 公用事业



冀丽俊
021-53519888-1921

jilijun@shzq.com

执业证书编号: S0870510120017

费用率下降, 业绩小幅增长

■ 动态事项

公司发布 2013 年年度报告。2013 年, 公司实现营业收入 7.34 亿元, 同比增长 8.18%; 归属于上市公司股东的净利润 1882.04 万元, 同比增长 3.24%; 扣非后净利润 1624.76 万元, 同比增长 210.98%; 每股收益 0.07 元。利润分配预案为: 拟向全体股东每 10 股派发 0.5 元(含税) 现金红利。

■ 主要观点

业务量小幅增长

2013 年, 公司实现营业收入 7.34 亿元, 同比增长 8.18%; 净利润 1882.04 万元, 同比增长 3.24%; 收入和净利润较上年小幅增长。主要是售水量和污水处理量实现小幅增长。

2013 年, 公司实现售水量 25218 万吨, 同比增长 5.48%; 污水处理总量 5323 万吨, 同比增长 8.08%。业务量稳中有升, 水供给及处理业务收入 5.26 亿元, 同比增长 8.65%; 成本 2.89 亿元, 同比增长 7.96%; 毛利率 45.07%, 较上年同期上升 0.35 个百分点。

另一块占比较大的管道安装业务, 实现收入 1.43 亿元, 同比增长 5.98%; 成本 1.07 亿元, 同比增长 5.02%; 毛利率 25.03%, 同比上升 0.68 个百分点。另外, 房屋销售、材料配件销售和酒店业务收入降幅较大, 不过由于收入占比较小, 对公司影响较小。

费用率降低

2013 年, 公司销售费用、管理费用和财务费用分别为 7041.21 万元、11752.27 万元和 5712.65 万元, 相对于营业收入的比例分别为 9.60%、16.02% 和 7.79%, 三项费用合计为 24506 万元, 较上年同期下降 1373.50 万元, 三项费用比为 33.40%, 较上年同期的 38.15% 下降 4.75 个百分点。

投资收益降八成, 营业外支出大增

2013 年, 公司实现投资收益 327.97 万元, 较上年同期下降 85.72%, 主要是由于被投资单位盈利较上年同期减少, 其中天堂硅谷公司贡献

基本数据 (13Y)

报告日股价 (元)	8.00
12mth A 股价格区间 (元)	6.93/9.13
总股本 (百万股/最新)	285.33
无限售 A 股/总股本	100%
流通市值 (百万元)	2282.64
每股净资产 (元)	3.22
PBR (X)	2.48

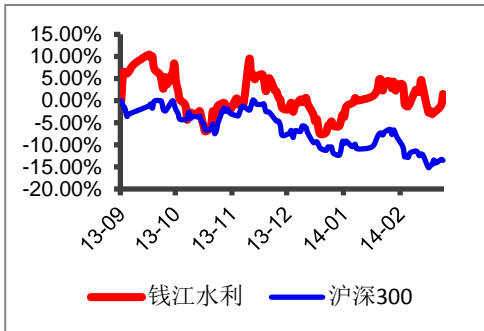
主要股东 (13Y)

中国水务投资有限公司	25.55%
浙江省水利水电投资集团有限公	17.21%
浙江省水电实业公司	5.63%

收入结构 (13Y)

水供给及处理业务	71.62%
管道安装业务	19.52%

最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: JLJ14-CT03

相关报告:

首次报告时间: 2013 年 8 月 12 日

投资收益 316.30 万元，较上年同期下降八成，创投业务的波动对公司业绩有较大影响。

营业外收入 1136.34 万元，较上年同期增长 8.76%，主要是由于政府补助和资产处置利得较上年同期增加的缘故。营业外支出 773.13 万元，较上年同期增加 249.13%，主要是固定资产处置损失 533.17 万元，而上年同期为 11.01 万元。

扩大水务主业规模

公司拟非公开定向发行募集 7.45 亿元，主要用于舟山、兰溪等地区水务工程项目建设 and 补充公司流动资金，持续水务主业的外延式扩张。项目实施后，可有效提高公司供水规模与供水质量，有利于公司水务主业的发展，公司的主营业务收入和盈利水平将得到进一步提高。

表1 主营业务收入情况表 单位:万元

分产品	营业收入	营业成本	毛利率%	营业收入同比%	营业成本同比%	毛利率同比(百分比)
水供给及处理业务	52550.02	28867.27	45.07	8.65	7.96	0.35
房屋销售业务	15.8	19.97	-26.37	-68.14	-71.10	12.50
管道安装业务	14321.23	10736.57	25.03	5.98	5.02	0.68
材料和配件销售	56.36	44.27	21.45	-21.67	-25.57	4.12
餐饮和酒店业务	173.41	141.06	18.65	-28.76	9.65	-28.50
小计	67116.83	39809.14	40.69	7.83	6.96	0.49

数据来源：公司公告，上海证券研究所整理

表2 公司主要财务指标 单位：万元

	2013	2012	同比
营业收入	73,374.21	67,828.95	8.18%
营业成本	44,633.32	41,512.46	7.52%
销售费用	7,041.21	6,497.18	8.37%
管理费用	11,752.27	12,356.68	-4.89%
财务费用	5,712.65	7,025.75	-18.69%
投资净收益	327.97	2,296.70	-85.72%
营业利润	3,325.72	1,796.51	85.12%
营业外收入	1,136.34	1,044.78	8.76%
营业外支出	773.13	221.44	249.13%
利润总额	3,688.92	2,619.84	40.81%
所得税	2,736.54	2,049.20	33.54%
净利润	952.38	570.64	66.90%

少数股东损益	-929.66	-1,252.39	-25.77%
归属于母公司所有者的净利润	1,882.04	1,823.03	3.24%

数据来源：公司公告，上海证券研究所整理

■ 投资建议：

未来六个月内，维持“中性”评级。

我们预测2014-2015年公司营业收入增长分别为9.43%和8.26%，归属于母公司的净利润将实现年递增19.26%和18.34%，相应的稀释后每股收益为0.08元和0.09元，对应的动态市盈率为101.70倍和85.93倍，公司估值较高。我们认为，公司收入主要来自于水供给和污水处理，增长较为稳定，维持公司“中性”评级。可关注水价改革对公司的业绩的影响。

数据预测与估值：

至12月31日(¥.百万元)	2013A	2014E	2015E
营业收入	733.74	802.90	869.21
年增长率	8.18%	9.43%	8.26%
归属于母公司的净利润	18.82	22.45	26.56
年增长率	3.24%	19.26%	18.34%
每股收益(元)	0.07	0.08	0.09
PER(X)	121.29	101.70	85.93

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	2012A	2013A	2014E	2015E
一、营业总收入	678.29	733.74	802.90	869.21
二、营业总成本	683.29	703.76	783.97	844.79
营业成本	415.12	446.33	487.70	527.53
营业税金及附加	9.76	10.88	11.24	12.17
销售费用	64.97	70.41	76.28	82.57
管理费用	123.57	117.52	144.52	156.46
财务费用	70.26	57.13	64.23	66.06
资产减值损失				
三、其他经营收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	22.97	3.28	3.00	3.00
四、营业利润	17.97	33.26	21.93	27.42
加：营业外收入	10.45	11.36	8.00	8.00
减：营业外支出	2.21	7.73	0.00	0.00
五、利润总额	26.20	36.89	29.93	35.42

减：所得税	20.49	27.37	7.48	8.85
六、净利润	5.71	9.52	22.45	26.56
减：少数股东损益	-12.52	-9.30	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	18.23	18.82	22.45	26.56
最新总股本（百万股）	285.33	285.33	285.33	285.33
七、摊薄每股收益（元）	0.06	0.07	0.08	0.09

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。

免责条款

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条款具有修改权和最终解释权。