

## 5 月份以来疏浚业务订单加速释放

### ——兴源过滤 (300266) 公告点评报告

增持 (维持)

日期: 2014 年 06 月 06 日

	2012 年	2013 年	2014E	2015E
营业收入(亿元)	2.94	3.22	7.59	11.06
增长比率(%)	-5.85	9.50	235.7	145.7
净利润(亿元)	0.39	0.22	0.75	1.08
增长比率(%)	-16.57	-44.13	340.9	144.0
每股收益(元)	0.43	0.19	0.51	0.70
市盈率(倍)	34.93	89.11	59	43

#### 事件:

公司发布公告,公司控股子公司浙江省疏浚工程公司为《乐清市乐琯运河清淤工程(第二次)施工标段》中标单位,近日,浙江疏浚与乐清市河道综合整治办公室签订了合同协议书。

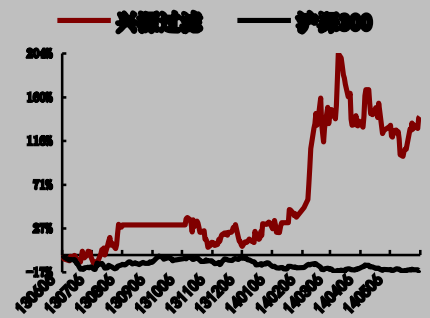
#### 投资要点:

- **5 月份以来疏浚订单累计 2.16 亿元:**此次中标的乐清市乐琯运河清淤工程合同金额 8608.38 万元,占 2013 年公司经审计营业收入总额的 26.73%,建设工期 360 天,如能正常开工,将对公司 14 年业绩有正面影响。进入 5 月份以来,浙江疏浚中标疏浚先后中标了包括苍溪清水入湖河道整治导流港清淤工程湖州市区段(8514 万元)、乐清市乐琯运河清淤工程(8608 万元)、苍溪清水入湖河道整治导流港清淤工程德清段(4475 万元)等三个共计 2.16 亿元的项目,疏浚项目订单加速释放。
- **公司明显受益浙江省“五水共治”投资计划:**2014 年浙江省“411”重大项目计划共安排“五水治理”项目 125 个,其中,治污水项目共安排项目 19 个,计划完成 2014 年度投资 308 亿元。浙江疏浚是国内最早专业从事水利疏浚工程行业施工的企业之一,专注于水利疏浚工程近 50 年,其中环保水利疏浚是浙江疏浚的优势发展领域,也是未来水利疏浚行业的市场重点,地处浙江及近 50 年的专业经验有助于公司在浙江省“五水治理”投资中的项目拓展,有望在“五水治理”行动中深度参与。
- **隔膜压滤机受益“治污先行”:**在污泥脱水领域,公司生产的隔膜压滤机可以获得低于 60%的含水率,而离心机、带式压榨机和真空过滤机一般只能获得 75~83%的含水率,隔膜压滤机是目前污泥深度脱水的首选设备。同时,公司上海白龙港污泥深度脱水项目、大庆、银川市政的脱水污泥用作堆肥、武汉、无锡等地城镇污泥用作焚烧、以及造纸污泥处理处置市场等多个示范项目的成功积累了品

#### 基础数据

收盘价(元)	31.00
市净率(倍)	5.07
流通市值(亿元)	9.93
每股净资产(元)	6.63
每股经营现金流(元)	0.09
营业利润率(%)	10.71
净资产收益率(%)	1.47
资产负债率(%)	28.39
总股本(万股)	15,376
流通股(万股)	3,203

#### 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所

#### 分析师: 宋颖

执业证书编号: S0270100010018

电话: 02160883485

邮箱: songying@wlzq.com.cn

牌影响度。浙江“五水治理”行动中提出了“五水共治，治污先行”的路线，公司已在“治污”，特别是污泥处理上具备了设备及市场的先发优势。

- **盈利预测与投资评级：**兴源过滤目前正从压滤机制造商逐步向核心环保设备制造商、环保工程系统集成商和环境治理综合服务商转型。根据目前的在手订单及收购项目并表等影响，14年业绩有望大幅增长，预计公司14-15年EPS分别为0.51元、0.70元，对应市盈率59倍、43倍，给予增持评级。
- **风险提示：**订单获取低于预期，应收账款回收风险

## 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。

基准指数：沪深300指数

## 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。

## 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