



证券研究报告 • 上市公司简评

重矿机械

餐厨第一单, 业务新亮点

事件

公司全资子公司中科通用中标枣庄市餐厨废弃物无害化处理工程 BOT 项目, 总投资 6,593.23 万元, 餐厨废弃物处理补贴费 168 元/吨/人民币, 其中: 收运部分 92 元/吨/人民币, 处理部分 76 元/吨/人民币。

简评

餐厨垃圾第一单的获得对于公司后续餐厨拓展的意义重大

此次餐厨垃圾项目是继获得垃圾焚烧发电项目后在同一目标客户获得的另一项固废处理 BOT 项目, 表明了客户对于公司工作的肯定和能力的认可。目前公司的垃圾焚烧发电项目多达 40 余项 (包含框架协议) 且分布于全国各地, 与当地地方政府建立了良好的合作关系, 未来这些地方餐厨垃圾业务的扩展公司具有先天的优势。我们认为随着枣庄餐厨废弃物无害化处理工程的实施, 该项目建成后将成为公司的第一个餐厨示范项目, 公司餐厨处理积累经验将逐步积累, 公司后续在餐厨垃圾处理领域的拓展将更加顺利, 餐厨垃圾处理项目将成为公司新的盈利增长点。

2015 年公司项目获取和建设项目推进都将进入加速状态

2015 年以来, 仅短短一个多月时间公司连续获得吉林农安、山东海阳、海南儋州 3 个垃圾焚烧发电项目, 获得中电国际新能源烟气项目, 获得此次餐厨垃圾项目, 均表明公司的项目获取进入加速阶段。2015 年作为十二五末年, 为十二五规划考核之年, 随着 PPP 模式的大力推广, 项目招标进入高潮期, 公司作为垃圾焚烧巨头, 新项目获取将爆发。同时公司的已获项目的建设进度也将明显加快, 拉萨、凯里、招远、枣庄、鹰潭、辽阳等项目均已完成选址和环评, 永州、儋州和海阳项目选址和环评工作已基本接近尾声, 这些的项目进入都将快速建设期, 按完工进度比确认收入将使得 2015 年公司的建造收入快速增长。

剥离机械业务专注环保, 表明公司对环保行业大发展的坚定信心
剥离资产将补充公司垃圾焚烧发电项目的建设资金, 有利于项目的建设快速推进。输送机械业务毛利率低于垃圾焚烧发电业务, 剥离输送机械业务有利于提高公司的毛利率, 同时降低公司的营业费用、管理费用从而进一步提高净资产收益率。剥离后聚焦环保业务, 有利于公司充分利用现有资源大力发展垃圾发电环保事业, 同时也表明了公司对于环保产业的大发展的坚定信心。

盛运股份 (300090)

维持

增持

李俊松

lijunsong@csc.com.cn

010-85130933

执业证书编号: S1440510120039

万炜

wanwei@csc.com.cn

010-85130726

执业证书编号: S1440514080001

发布日期: 2015 年 2 月 6 日

当前股价: 15.85 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
9.84/12.87	-9.38/-38.42	-14.25/-68.52
12 月最高/最低价 (元)		38.5/12.99
总股本 (万股)		52949.45
流通 A 股 (万股)		37541.27
总市值 (亿元)		83.92
流通市值 (亿元)		59.50
近 3 月日均成交量 (万)		1359.57
主要股东		
开晓胜		23.86%

股价表现



相关研究报告

15.01.27 剥离输送机械, 垃圾焚烧发力



维持对公司的增持评级

维持公司 2014-2016 年，对应 EPS 为 0.49、0.61 和 0.93 元。公司作为垃圾焚烧巨头，将持续受益垃圾焚烧行业的高景气，同时餐厨、生物质等项目将成为公司新的盈利增长点，调高至买入评级。

风险提示

项目推进不及预期；政府财政状况恶化导致公司的应收款增加；运营项目因垃圾供应量不足导致开工率不及预期。

表 1：公司的盈利预测表

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
一、营业总收入	848.7	1170.1	1274.2	2035.9	2987.8
增速	27.6%	37.9%	8.9%	59.8%	46.8%
二、营业总成本	824.1	1100.2	1204.3	1874.1	2681.2
营业成本	618.5	787.7	855.2	1447.3	2117.9
营业税金及附加	3.3	6.5	7.0	11.2	16.5
销售费用	59.8	66.0	63.7	71.7	95.6
管理费用	94.1	133.2	131.2	169.0	242.0
财务费用	41.5	104.4	140.2	166.9	200.2
资产减值损失	6.9	2.3	7.0	8.0	9.0
三、其他经营收益	47.7	105.2	130.0	140.0	150.0
四、营业利润	72.4	175.0	199.9	301.8	456.6
加：营业外收入	24.1	22.2	86.7	48.3	73.1
减：营业外支出	1.1	0.8	0.2	0.2	0.2
五、利润总额	95.3	196.4	286.4	349.9	529.5
减：所得税	8.3	11.2	16.3	9.2	17.5
六、净利润	87.0	185.2	270.0	340.7	512.0
减：少数股东损益	3.2	10.5	12.0	18.0	22.0
归属于母公司所有者的					
净利润	83.8	174.7	258.0	322.7	490.0
增速	16.1%	108.4%	47.7%	25.0%	51.9%
EPS	0.29	0.59	0.49	0.61	0.93

资料来源：公司公告，中信建投证券预测



分析师介绍

李俊松：煤炭行业研究员，清华大学经济管理学院管理学硕士。2007 年加入中信建投证券研究部，曾任零售、纺织服装行业研究员，2011 年新财富煤炭行业入围。研究理念：微观调研结合宏观数据分析，注重研究的前瞻性，寻求风险与收益的最佳结合点。研究终极目标：少犯或不犯错误，做一个有定价力的研究员。

万炜：环保与公用事业、煤炭行业研究员，华中科技大学经济学硕士，2014 年加入中信建投证券研究所。

报告贡献人

卢华权 010-85159292 luhuaquan@csc.com.cn

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

程海艳 010-85130323 chenghaiyan@csc.com.cn

李祉遥 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

朱燕 010-85156403 zhuyan@csc.com.cn

上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

李岚 021-68821618 lilan@csc.com.cn

孙宇 021-68808655 sunyush@csc.com.cn

深广地区销售经理

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

杨帆 0755-22663051 yangfanbj@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

券商私募销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622