

环保工程及服务III

立足技术领先 全面布局环保产业

报告日期:	2015-09-18	预测指标	2014A	2015E	2016E
评级:	推荐 (首次)	主营收入 (百万元)	280.31	465.71	791.71
上次评级:		净利润 (百万元)	31.26	53.15	85.03
目标价:	61.72-68.58	每股收益 (元)	0.67	0.86	1.37
上次预测:		每股净资产 (元)	4.40	6.17	7.54
		市盈率	88.06	68.83	43.02
		P/B	13.41	9.56	7.82

资料来源: 财富证券

当前价格 (元)	59.0
52 周价格区间 (元)	14.4-142
总市值 (百万)	3689.00
流通市值 (百万)	922.25
总股本 (万股)	6200.00
流通股 (万股)	1550.00
公司网址	www.bosscoco

事件: 我们近期就公司当前经营状况及未来发展思路等与管理层进行了沟通交流。

投资要点

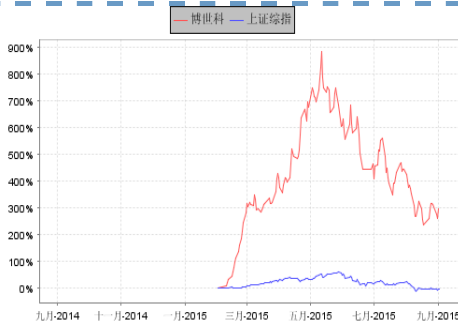
➢ 起步于工业废水处理, 在造纸行业拥有显著技术及市场优势。公司是水污染治理整体解决方案提供商, 核心业务包括高浓度有机废水厌氧处理及难降解废水深度处理、重金属水污染治理、制浆造纸清洁漂白二氧化氯制备等。公司在水处理难度最大的造纸行业拥有显著的技术及市场优势, 得到国内外客户的广泛认可, 自主研发的制浆造纸清洁漂白技术居国际先进水平。

图 1: 公司污水治理业务



资料来源: wind

一年期收益率比较



表现%	1m	3m	12m
博世科	-22.05	-43.94	0.00
上证综指	-22.73	-37.88	33.72

财富证券研究发展中心

邹建军  
0731-84403452  
zoujj@cfzq.com  
S0530511020006

相关研究报告:

➢ 立足技术领先, 全面布局环保产业。公司一贯重视研发投入, 拥有博士后科研工作站和院士专家企业工作站, 致力于持续提升自主创新技术研发能力。至 2015 年 6 月末, 公司共获得授权专利 66 项, 其中发明专利 14 项。

除了水处理技术, 公司的烟气治理技术、重金属污染土壤修复技术等均已投入使用, 并达到理想治理效果。烟气治理方面, 公司的技

术在福莱特 3-4#玻璃炉窑高温 SCR 脱硝工程上获得成功运用, 排放标准优于国家现有相关标准; 重金属污染土壤修复方面, 公司则顺利完成了湘江流域株洲清水塘大湖重金属污染治理工程, 工程内容包括污染水体处理、湖底清淤、底泥稳定化处理等。

今年以来, 公司顺应环保领域“公私合作”的大趋势, 积极进军 PPP 领域, 6 月成功中标泗洪县东南片区域供水工程 PPP 项目, 7 月分别与南宁市、河池市、贺州市在环境治理方面签署可合作协议, 未来将对南宁市综合环境治理、河池市生态环境综合治理、贺州市生态环境修复产业等提供技术服务并开展相关项目建设工作。

公司未来将在巩固水处理领域领先地位的基础上, 不断扩大业务范围, 力争为客户提供涵盖清洁生产、废水废气处理、污泥处理、固废处置、环境修复等全方位的环境污染治理整体解决方案; 并继续优化业务区域布局, 形成以广西本土为核心, 辐射湖南、广东、云南、江苏、浙江、东南亚等多个区域市场, 呈现以点带面的区域性覆盖。

- **上半年业绩增长主要来自原有项目的执行。** 2011-2014 年公司营业收入分别为 1.97/2.22/2.06/2.80 亿元、净利润分别为 0.31/0.34/0.28/0.31 亿元, 呈稳定发展态势, 销售毛利率亦稳定在 35% 附近。2015 年上半年公司实现收入 2.24 亿元, 同比增长 92.79%; 实现净利润 1984.82 万元, 同比增长 96.79%, 高速增长主要源自前期订单的执行, 其中水污染前端控制收入因 APP 金光集团 (巴拉望工厂) 项目完工同比增长 364.17%。故公司上半年的收入仍主要来自造纸行业。
- **盈利预测与投资评级。** 上半年公司新增合同额 2.69 亿元, 至期末在手合同额累计达到 8.81 亿元, 随着公司在 PPP 领域的不断拓展及全国土壤修复市场的启动, 公司未来发展空间巨大。我们预计公司 2015/2016/2017 年营业收入分别为 4.66/7.92/11.88 亿元, 净利润分别为 0.53/0.85/1.28 亿元, 对应 EPS (摊薄) 分别为 0.86/1.37/2.06 元。受资金需求、项目推进速度等因素影响, 公司未来的业绩释放在时点上具有一定不确定性, 但从行业趋势看, 公司未来几年大概率上将呈高速增长态势, 我们给予 2016 年 45-50 倍 PE, 对应目标价区间 61.72-68.58 元。目前公司股价 59 元, 首次给予“谨慎推荐”评级。
- **风险提示。** PPP 项目推进速度低于预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内, 所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

## 免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送, 概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料, 本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务, 若报告中所含信息发生变化, 本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

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 (包括本公司内部客户及员工) 不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送, 任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人 (包括本公司内部客户及员工) 对外散发本报告的, 则该机构和个人独自为此发送行为负责, 本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研发中心

网址: [www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址: 湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编: 410005

电话: 0731-84403360

传真: 0731-84403438