



轻装上阵管理提升，让未来更美好

2016.03.31

强烈推荐(维持)

环保行业

姬浩(分析师) **蔡屹(研究助理)**
电话: 020-88836125 020-88834052
邮箱: jih_a@gzgzhs.com.cn caiyi@gzgzhs.com.cn
执业编号: A1310515020001

现价: 19.17
目标价: 25.07
股价空间: 31%

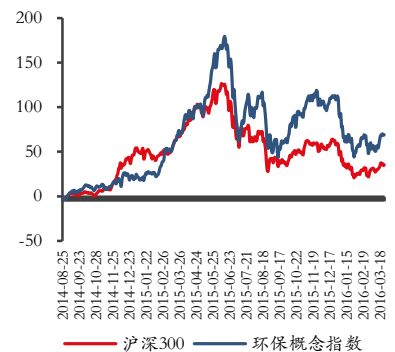
事件:

3月31日，公司公告：持有公司股份5%以上的ZG香港和太海联股份质押情况。根据公司去年12月公告，在公司年报披露日之前（最迟不超过2016年4月30日）出具专项审计报告，根据审计报告确定应收款购回金额并实施购回。作为履约担保，权策管理、安雅管理、太海联、福奥特、和熙投资及ZG香港将其所持有的全部盈峰环境股份质押给盈峰环境所指定的第三方，作为履约担保，直至应收账款购回履行完毕之日。

投资要点:

- **轻装上阵，宇星发力力争行业龙头：**根据公司2015年3月公告，截止2014年底，宇星科技应收账款为10.36亿。老股东承诺兜底原有应收使得宇星科技能够轻装上阵发力监测市场，力争成为行业龙头。同时，盈峰环境为宇星带来的内部管理能力的提升，将帮助宇星提升财务管理能力，有效控制应收风险。
- **着眼打造综合性的“大环保”平台以实现跨越式发展：**2015年，公司实现转型，着眼打造综合性的“大环保”平台，以实现跨越式发展。此外，公司参与创立30亿规模的环保并购基金，借助并购基金加速外延式扩张。
- **两擎驱动，助力环保平台步入快速发展轨道：**1) 宇星科技：2015~2017年业绩承诺归属母公司股东的净利润分别不低于1.2亿元、1.56亿元、2.10亿元。2) 绿色东方：2016~2019年，廉江项目、仙桃项目、阜南项目、寿县项目合计累计利润总和不低于1.2亿元。
- **盈利预测与估值：**预计公司15-17年EPS分别为0.35、0.64、0.83元，当前股价对应35、24、17倍PE。维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**项目进度不达预期，业绩承诺不能实现，外延式并购不达预期。
- **主要财务指标：**

行业指数走势



股价表现

涨跌(%)	1M	3M	6M
盈峰环境	12.8	-28.6	41.0
环保概念	14.7	-20.1	6.0
沪深300	11.8	-14.5	1.2

基本资料

总市值(亿元)	119
总股本(亿股)	4.85
流通股比例	56%
资产负债率	39%
大股东	盈峰投资控股集团 集团有限公司
大股东持股比例	32.19%

相关报告

《宇星科技拟签大单，大股东提供流动性支持助力公司成长》2016.2.1
《业绩增长符合预期，坚定看好公司转型环保》2016.01.29
《致力打造“大环保”平台，原来环境可以更美的》2015.12.16

主要财务指标	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	3019.07	3277.50	4814.00	5418.00
同比(%)	11.60%	8.56%	46.88%	12.55%
归母净利润(百万元)	60.52	171.79	309.27	402.44
同比(%)	13.94%	183.87%	80.03%	30.12%
ROE(%)	5.04%	11.17%	17.52%	19.11%
每股收益(元)	0.12	0.35	0.64	0.83
P/E	73.81	54.11	30.06	23.10
P/B	3.22	6.03	5.07	4.20
EV/EBITDA	38.36	35.23	24.15	17.96

分析师简介

姬 浩 高端装备研究团队副队长，副首席分析师，北京大学硕士，理工金融复合背景，3年证券行业研究经验，把握产业发展及行业演变规律功底深厚，特别擅长超前挖掘行业及个股的投资机会。2013年中国证券报“金牛分析师”高端装备研究领域第一名团队核心成员。主要研究方向电力设备、新能源及高端装备等。

蔡 屹 环保建筑行业研究员，香港大学房地产投资与金融硕士，理工金融复合背景，中级工程师。证券行业半年行业研究经验，中国有色研究设计总院6年工程管理工作经验。曾担任费用控制经理，参与垃圾焚烧厂、光伏发电厂、铜冶炼厂、铅锌冶炼厂、棚户区改造及商业地产等多行业BOT和EPC建设项目的工程管理。拥有项目可行性研究至工程结算结算全过程工程项目管理实践经验。主要研究方向环保行业和建筑行业等。

机构销售团队：

区域	姓名	移动电话	电子邮箱
华北机构销售	王微娜	(86)18611399211	wangwn@gzgzhs.com.cn
	张岚	(86)18601241803	zhanglan@gzgzhs.com.cn
	褚颖	(86)13552097069	chuy@gzgzhs.com.cn
	金娟	(86)13701038621	jinj@gzgzhs.com.cn
上海机构销售	王静	(86)18930391061	wjing@gzgzhs.com.cn
广深机构销售	步娜娜	(86)18320711987	bunn@gzgzhs.com.cn
	廖敏华	(86)13632368942	liaomh@gzgzhs.com.cn
	吴昊	(86)15818106172	wuhao@gzgzhs.com.cn
战略与拓展部	李文晖	(86)13632319881	liwh@gzgzhs.com.cn
	姚澍	(86)15899972126	yaoshu@gzgzhs.com.cn



广证恒生：

地 址：广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心 63 楼
电 话：020-88836132, 020-88836133
邮 编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6 个月内相对强于市场表现 15% 以上；
谨慎推荐：6 个月内相对强于市场表现 5%—15%；
中 性：6 个月内相对市场表现在 -5%—5% 之间波动；
回 避：6 个月内相对弱于市场表现 5% 以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。