

谨慎推荐（维持）

## PPP 订单持续增长并加速落地，业绩快速增长

风险评级：一般风险

博世科（300422）2017 年一季报点评

2017 年 4 月 27 日

### 投资要点：

**黄秀瑜**

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

### 主要数据

**2017 年 4 月 26 日**

收盘价(元)	41.64
总市值(亿元)	59.28
总股本(亿股)	1.42
流通股本(亿股)	0.70
ROE(TTM)	6.29%
12 月最高价(元)	50.34
12 月最低价(元)	27.35

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

2017-4-24 博世科（300422）深度报告：迈向环境综合治理服务商，小市值高成长

**事件：**博世科（300422）发布2017年一季报，实现营业收入2.16亿元，同比增长111.21%；实现营业利润0.17亿元，同比增长523.42%；实现归属于上市公司股东的净利润0.16亿元，同比增长276.98%。

### 点评：

- **水污染治理、供水、土壤修复业务贡献近九成收入。**2017年一季度公司收入主要来自于水污染治理、供水工程、土壤修复业务等。其中水污染治理业务收入1.09亿元，占比50.52%，同比增长43.35%；供水工程业务收入0.46亿元，占比21.31%，同比增长178.55%；土壤修复业务收入0.32亿元，占比15.06%；环境治理其他业务收入0.21亿元；此外，专业技术服务业务收入450万元，运营收入314万元。
- **经营效益提升。**随着环保行业市场竞争加剧，2017年一季度公司毛利率小幅下滑，毛利率为27.81%，同比下降2.36个百分点；但费用加强控制，期间费用率为15.61%，同比下降7.55个百分点；净利率为7.40%，同比上升3.22个百分点。
- **PPP订单持续增长并加速落地。**2017年一季度，公司继续开拓PPP业务市场，PPP订单持续增长，并加速落地。截至目前，今年以来公司新增PPP项目金额合计约6.65亿元，同比新增PPP订单2.7亿元。截至目前，公司PPP项目在手合同累计达21.93亿元，业务涵盖乡镇污水处理、市政供排水、水体生态修复、固废处置等多元领域。2016年的PPP项目集中进入建设期，2017年将成为大部分PPP订单从投资逐步转化到建成后运营的关键年。
- **稳步开拓环境综合治理业务市场，在手订单充裕。**2017年一季度，公司以二三线城市及以下中小城镇、农村污水处理为重点挖掘市场，拓展水污染防治PPP项目、市政水污染治理项目，推进土壤修复项目市场开拓及环境服务产业的整合延伸。2017年一季度新签合同额7.07亿元，其中新签水污染治理合同5.55亿元，土壤修复合同1.36亿元，相关技术服务合同0.16亿元。截至目前，在手合同额累计达到35.04亿元，其中水污染治理合同19.06亿元，供水工程合同9.65亿元，土壤修复合同2.48亿元，相关技术服务合同0.46亿元。公司在手订单充足，对未来业绩增长具有良好支撑。
- **盈利预测与投资建议。**预计2017-2019年EPS分别为0.87元、1.42元、2.19元，对应PE分别为45倍、28倍、18倍，维持“谨慎推荐”的评级。
- **风险提示。**项目进度低于预期、市场竞争加剧、项目回款风险。

图：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	<b>828.97</b>	<b>1463.84</b>	<b>2335.18</b>	<b>3236.23</b>
营业总成本	<b>770.24</b>	<b>1332.08</b>	<b>2114.38</b>	<b>2890.03</b>
营业成本	603.61	1064.14	1693.63	2342.74
营业税金及附加	10.33	16.10	23.35	32.36
销售费用	23.31	38.06	58.38	64.72
管理费用	85.16	139.06	221.84	291.26
财务费用	16.83	30.79	47.12	61.85
资产减值损失	30.99	43.92	70.06	97.09
<b>其他经营收益</b>	<b>0.11</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.11	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>58.84</b>	<b>131.76</b>	<b>220.80</b>	<b>346.21</b>
加 营业外收入	11.54	10.00	10.00	10.00
减 营业外支出	0.56	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>69.82</b>	<b>141.76</b>	<b>230.80</b>	<b>356.21</b>
减 所得税	8.60	17.72	28.85	44.53
<b>净利润</b>	<b>61.22</b>	<b>124.04</b>	<b>201.95</b>	<b>311.68</b>
减 少数股东损益	-1.46	0.00	0.00	0.00
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>62.68</b>	<b>124.04</b>	<b>201.95</b>	<b>311.68</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.44</b>	<b>0.87</b>	<b>1.42</b>	<b>2.19</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系:**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市場给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺:**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明:**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司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, 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均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: [www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)