

## 谨慎推荐（维持） 多元业务发展成效显著，土壤修复业务待发力

风险评级：一般风险

永清环保（300187）2016 年报及 2017 年 1 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)	12.74
总市值（亿元）	82.62
总股本(亿股)	6.49
流通股本(亿股)	5.95
ROE（TTM）	8.15%
12 月最高价(元)	17.71
12 月最低价(元)	11.01

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

**事件：**永清环保2016年实现营业收入15.36亿元，同比增长98.62%；归母净利润1.42亿元，同比增长25.36%；拟每10股派0.25元。2017年一季度实现营业收入2.28亿元，同比增长79.44%；归母净利润0.16亿元，同比增长127.32%。

### 点评：

- **16年费用增幅大，现金流改善。**公司2016年大气治理和新能源发电业务收入快速增长，但土壤修复业务收入低于预期。由于公司在重点技术研发上投入增加较大以及加快全国布局新设立分子公司，产生的管理费用和销售费用增长较快，对净利润的增幅产生影响。2016年经营活动现金流改善，净额同比增加2.93亿元。2017年一季度收入同比增加1.01亿元，主要是控股子公司永清爱能森新能源公司新增收入1.04亿元。
- **受益超低排放，大气治理业务较好增长。**公司主要为燃煤电厂、钢铁有色窑炉等生产设施提供脱硫脱硝及超低排放服务，近年推出“清洁岛”烟气治理一体化解决方案促使公司在2016年斩获了订单超10亿元，实现营业收入7.24亿元，占比47.14%，同比增长37.5%。
- **国内最早突破耕地修复市场，土壤修复业务前景可期。**公司是国内最早布局土壤修复领域的企业之一，已确定土壤修复业务为公司未来核心板块。2016年立足湖南，在北京、上海、江苏、广东等地进行业务布局，斩获多个订单，其中望城地区的耕地修复项目为国内首个耕地修复第三方治理项目，涉及待修复面积达23.6万亩。“土十条”要求在2020年前完成耕地修复1000万亩，公司有望率先受益。2016年实现营业收入0.93亿元，下滑30.49%。后续随着订单业绩逐步释放，业务增长有望改善。
- **新能源发电业务贡献新利润。**公司2015年底进入新能源发电领域，2016年新余（600吨/日）和衡阳（1000吨/日）两个垃圾发电项目并网发电，长沙垃圾发电项目（5100吨/日，持股10%）预计17年底并网发电。控股子公司永清爱能森（持股60%）2016年斩获包头达茂旗风电项目，并于年底并网发电。2016年新能源业务实现收入5.4亿元，占比35.16%，成为业绩贡献重要板块。
- **环评升甲，环境咨询业务迎发展窗口期。**随着全国环保系统环评机构脱钩落实，公司将环境咨询业务作为未来重点扩展的业务方向之一，并于2016年8月环评资质升甲，为湖南唯一一家、全国为数不多晋升甲级资质的民营企业。2016年取得多个场地调查、环境规划项目，实现收入0.45亿元，同比增长82%。预计2017年公司全国布局效应将加速释放。
- **投资建议：维持“谨慎推荐”评级。**预计2017-2018年EPS分别为0.30元、0.40元，对应PE分别为43倍、32倍，维持“谨慎推荐”的评级。
- **风险提示。**业务拓展低于预期。

图：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E
营业总收入	<b>773.32</b>	<b>1535.95</b>	<b>2146.18</b>	<b>2751.68</b>
营业总成本	<b>680.33</b>	<b>1347.58</b>	<b>1877.55</b>	<b>2399.88</b>
营业成本	593.58	1171.02	1637.71	2087.03
营业税金及附加	2.21	2.21	4.29	5.50
销售费用	22	46.57	64.39	82.55
管理费用	56	130.34	171.69	220.13
财务费用	(6)	-10.62	-11.27	-9.10
资产减值损失	3	8.06	10.73	13.76
其他经营收益	<b>18</b>	<b>8.18</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
公允价值变动净收益	0	0.00	0.00	0.00
投资净收益	18	8.18	0.00	0.00
营业利润	<b>111</b>	<b>196.54</b>	<b>268.63</b>	<b>351.80</b>
加 营业外收入	18	9.56	0.00	0.00
减 营业外支出	0	3.03	0.00	0.00
利润总额	<b>129</b>	<b>203.08</b>	<b>268.63</b>	<b>351.80</b>
减 所得税	18	33.42	40.29	52.77
净利润	<b>110</b>	<b>169.66</b>	<b>228.34</b>	<b>299.03</b>
减 少数股东损益	(3)	28.14	34.92	42.22
归母公司所有者的净利润	<b>112.90</b>	<b>141.52</b>	<b>193.41</b>	<b>256.81</b>
基本每股收益(元)	<b>0.17</b>	<b>0.22</b>	<b>0.30</b>	<b>0.40</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场给予基础风险评级。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)