

中性（下调）

多元业务结构稳步推进，收入和净利微幅增长

风险评级：中风险
永清环保（300187）2017年中报点评
2017年8月28日
黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

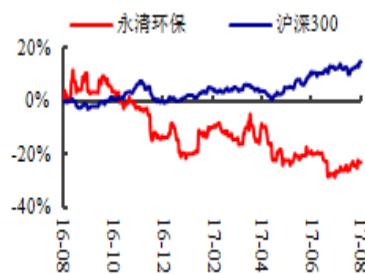
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2017年8月25日

收盘价(元)	10.96
总市值(亿元)	71.08
总股本(亿股)	6.49
流通股本(亿股)	5.95
ROE (TTM)	9.24%
12月最高价(元)	15.94
12月最低价(元)	9.99

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

事件：永清环保（300187）发布2017年半年报，实现营业收入6.51亿元，同比增长1.22%；归母净利润0.58亿元，同比增长1.15%。

点评：

- **收入和净利微幅增长，业绩低于预期。**上半年公司收入略有增长，毛利率为19.08%，小幅下滑1.05个百分点。销售费用、管理费用、财务费用分别同比增长12.26%、9.53%、-24.72%，期间费用率为9.07%，同比略升0.6个百分点。
- **大气治理业务同比下滑。**上半年大气治理业务实现收入2.72亿元，同比下降39.21%，毛利率13.98%，同比下降3.84个百分点，收入占比41.8%。除火电烟气治理项目外，公司还在非电领域拓展业务，上半年获得国电元宝山超低排放和西宁特钢球团脱硫项目等。未来大量中小锅炉及非电窑炉的烟气治理市场有望加速释放，公司大气治理业务仍有可发展空间。
- **收获多个耕地修复项目，土壤修复业务逐步壮大。**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未来核心板块。上半年在全国多个地区收获订单。继去年承接国内首个耕地修复第三方治理项目后，上半年又在四川、江苏、湖南等地承接耕地修复项目，耕地修复业务开始推向全国。“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。
- **环境咨询业务营收同比增长超100%。**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发展的业务之一，并于2016年环评资质升甲，为湖南唯一、全国少数的民营环评甲级资质企业。2017年全国布局加速释放，业务范围远至新疆、西藏等。目前公司环境咨询业务体量尚小，但上半年营收同比增长超过100%。
- **清洁能源业务稳步推进。**新能源板块上半年实现收入1.14亿元，同比增长37.9%，毛利率19.28%，小幅上升1.17个百分点，收入占比17.56%。在垃圾焚烧发电领域，新余（600吨/日）和衡阳（1000吨/日）两个垃圾发电项目为公司带来稳定现金流，长沙垃圾发电项目（5100吨/日，持股10%）预计2017年底并网发电。在新能源领域，去年斩获的包头达茂旗100MW风电项目将于年底并网发电。今年上半年继续投资建设多个光伏发电项目，总装机量30MW。
- **投资建议：下调至“中性”评级。**下调公司2017-2018年EPS分别为0.27元、0.36元，对应PE分别为40倍、31倍，结合目前行业估值，暂下调至“中性”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)	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1535.95	1777.88	2262.65	2830.36
营业总成本	1347.58	1532.17	1941.37	2411.43
营业成本	1171.02	1330.62	1681.43	2087.84
营业税金及附加	2.21	3.56	4.53	5.66
销售费用	46.57	53.34	67.88	84.91
管理费用	130.34	142.23	181.01	226.43
财务费用	-10.62	-6.47	-4.79	-7.57
资产减值损失	8.06	8.89	11.31	14.15
其他经营收益	8.18	0.00	0.00	0.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	8.18	0.00	0.00	0.00
营业利润	196.54	245.71	321.28	418.93
加 营业外收入	9.56	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	3.03	0.00	0.00	0.00
利润总额	203.08	245.71	321.28	418.93
减 所得税	33.42	36.86	48.19	62.84
净利润	169.66	208.86	273.09	356.09
减 少数股东损益	28.14	31.94	41.77	54.46
归母公司所有者的净利润	141.52	176.91	231.32	301.63
基本每股收益(元)	0.22	0.27	0.36	0.47

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

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±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±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
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深300指数。

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