

谨慎推荐（维持）

订单储备充足，业绩持续高增长可期

风险评级：中风险

博世科（300422）2017 年中报点评

2017 年 8 月 29 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 8 月 28 日

收盘价(元)	19.24
总市值(亿元)	68.51
总股本(亿股)	3.56
流通股本(亿股)	1.76
ROE(TTM)	9.09%
12月最高价(元)	20.10
12月最低价(元)	13.45

股价走势


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：博世科（300422）发布2017年半年报，实现营业收入5.53亿元，同比增长96.17%；归属于上市公司股东的净利润0.53亿元，同比增长156.05%。

点评：

■ **水污染治理和供水工程业务快速增长。**公司主营业务收入主要来自于水污染治理、供水工程、土壤修复业务。上半年水污染治理业务收入占比61.06%，同比增长201.67%；供水工程收入占比15.16%，同比增长88.98%；土壤修复收入占比13.75%，同比下降31.05%。

■ **经营效益提升。**随着环保行业市场竞争加剧，2017年上半年公司毛利率为28.65%，同比下降1个百分点；但费用加强控制，期间费用率为13.95%，同比下降4.58个百分点；净利率为9.59%，同比上升2.24个百分点。

■ **PPP项目持续增长并加速落地，效益逐步凸显。**2017年上半年公司新签PPP合同金额16.89亿元，订单落地数量与体量规模持续增长。截至目前，公司PPP项目在手合同额累计达到83.95亿元，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，PPP项目效益逐步凸显。

■ **在手订单充足支撑业绩持续增长。**公司以自主研发的ACM生物膜反应器迅速抢占乡镇污水处理市场，上半年新签乡镇污水处理合同7.41亿元，在水治理业务板块，逐步实现由单一传统工业废水治理业务拓展到市政水处理市场。在水体修复方面，斩获投资额9.18亿元的南宁市城市内河黑臭水体治理PPP项目，打破公司单体订单金额上限，显示大单获取能力。2017年上半年公司新签合同额24.46亿元，其中新签水污染治理合同19.89亿元，市政供水工程类合同1.33亿元，土壤修复合同2.13亿元，相关技术服务合同0.72亿元。截至目前，在手合同额累计达到97.55亿元，其中水污染治理合同82.88亿元，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，对未来业绩持续增长具有良好支撑。

■ **投资建议：维持“谨慎推荐”评级。**预计2017-2019年EPS分别为0.40元、0.67元、1.00元，对应PE分别为48倍、29倍、19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、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	828.97	1691.90	2726.61	3832.99
营业总成本	770.24	1539.81	2463.67	3435.24
营业成本	603.61	1233.24	1983.61	2785.40
营业税金及附加	10.33	20.30	31.36	42.16
销售费用	23.31	43.99	68.17	76.66
管理费用	85.16	160.73	245.40	344.97
财务费用	16.83	30.79	53.35	71.06
资产减值损失	30.99	50.76	81.80	114.99
其他经营收益	0.11	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	0.11	0.00	0.00	0.00
营业利润	58.84	152.09	262.94	397.75
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
利润总额	69.82	162.09	272.94	407.75
减 所得税	8.60	20.26	34.12	50.97
净利润	61.22	141.83	238.82	356.78
减 少数股东损益	-1.46	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	62.68	141.83	238.82	356.78
基本每股收益(元)	0.18	0.40	0.67	1.00

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