

**谨慎推荐 (维持) 在手订单有望维持全年业绩高增长**

风险评级：中风险

高能环境（603588）2017年中报点评

2017年8月30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29日**

收盘价(元)	14.19
总市值(亿元)	93.96
总股本(亿股)	662.19
流通股本(亿股)	489.21
ROE (TTM)	9.07%
12月最高价(元)	19.07
12月最低价(元)	13.49

**股价走势**


资料来源：东莞证券研究所，Wind

**相关报告**

**事件：**高能环境（603588）发布2017年半年报，实现营业收入8.63亿元，同比增长58.58%；归属于上市公司股东的净利润0.66亿元，同比增长76.86%。

**点评：**

- **三大业务板块实现齐增长。**上半年环境修复、城市环境和工业环境三大业务板块的收入占比分别为30.18%、26.04%、43.78%，毛利率分别为32.45%、21.36%、31.31%。其中，环境修复业务由于报告期内实施在手订单较多，收入同比增长161%，且部分项目毛利率较高，板块毛利率同比上升6.76个百分点；工业环境板块在手订单实施顺利，收入同比增长47.60%，由于毛利率较高的危废处置业务运营收入占比提升，板块毛利率同比上升4.15个百分点；城市环境板块收入同比增长21.36%，但毛利率同比下降6.1个百分点。
- **环境修复板块新增订单速度放缓。**2017年上半年环境修复获取订单3.73亿元，同比下降67.71%，主要系受行业政策和标准变化的影响，行业订单释放速度放缓；修复项目规模增大，订单落地速度较慢；去年上半年订单集中具有一定偶然性。随着“土十条”逐步落实，土壤修复相关政策正逐步完善。土壤环境质量标准有望年底发布，土壤污染防治法有望明年初出台。政策的完善有望驱动后续土壤修复市场释放。公司是国内土壤修复行业第一梯队企业，环境修复业务发展前景良好。
- **工业环境板块新增订单较大增长。**前期签订的多个项目实施顺利释放业绩促上半年该板块收入较快增长。随着国家对工业污染治理执行力度加大，加之公司去年加大危废领域拓展力度，公司工业环境板块上半年新增订单同比有较大增长，新增订单8.02亿元，同比增长104.59%。
- **城市环境板块上半年表现平淡。**城市环境板块主要包括生活垃圾焚烧发电、污泥处置、医废处置等，去年该领域承接了多个PPP项目。但2017年上半年该板块表现平淡，新增订单0.81亿元，同比下降56.45%。
- **在手订单有望维持全年业绩高增长。**公司上半年新增订单共计12.57亿元，同比下降27.47%，预计下半年订单获取情况将好于上半年。截至目前，公司在手订单约70亿元，在手订单顺利实施将有望维持公司实现全年业绩高增长。
- **投资建议：维持“谨慎推荐”评级。**预计2017-2018年EPS分别为0.43元、0.65元，对应PE分别为33倍、22倍，维持“谨慎推荐”的投资评级。
- **风险提示。**竞争加剧毛利率下降，订单拓展低于预期，项目进度低于预期，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>1564.62</b>	<b>2653.42</b>	<b>4045.71</b>	<b>5314.62</b>
营业总成本	<b>1406.08</b>	<b>2338.93</b>	<b>3560.61</b>	<b>4676.09</b>
营业成本	1135.44	1878.98	2848.63	3731.64
营业税金及附加	6.15	13.27	20.23	26.57
销售费用	49.75	79.60	121.37	159.44
管理费用	174.74	291.88	445.03	584.61
财务费用	24.31	48.66	84.90	120.68
资产减值损失	15.69	26.53	40.46	53.15
<b>其他经营收益</b>	<b>25.64</b>	<b>28.20</b>	<b>31.02</b>	<b>34.12</b>
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	25.64	28.20	31.02	34.12
<b>营业利润</b>	<b>184.18</b>	<b>342.69</b>	<b>516.12</b>	<b>672.66</b>
加 营业外收入	3.59	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	3.37	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>184.41</b>	<b>342.69</b>	<b>516.12</b>	<b>672.66</b>
减 所得税	20.52	41.12	61.93	80.72
<b>净利润</b>	<b>163.89</b>	<b>301.57</b>	<b>454.19</b>	<b>591.94</b>
减 少数股东损益	7.41	13.71	20.64	26.91
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>156.48</b>	<b>287.86</b>	<b>433.54</b>	<b>565.03</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.24</b>	<b>0.43</b>	<b>0.65</b>	<b>0.85</b>

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