

业绩增长符合预期，外延内生双轮驱动

季报点评

◆ 事件：三季报公布：

公司近期发布 2017 年三季报。2017 年 1-9 月，公司营业总收入 4.95 亿元，同比增长 61.84%；归属母公司股东的净利润 1.68 亿元，较去年同期增长 140.84%，扣非后归属母公司股东的净利润 1.59 亿元，较去年同期增长 163.08%；

◆ 业绩增长符合预期，外延内生双轮驱动：

2017 年 1-9 月，公司营业总收入 4.95 亿元，同比增长 61.84%；归属母公司股东的净利润 1.68 亿元，较去年同期增长 140.84%。主要原因，一方面是因为电力信息化业务持续增长，另一方面是由于子公司湖南碧蓝并表所致。

◆ 环境监测在政策驱动下有望爆发，公司不断扩展监测网络平台：

在十九大以及环保督查的推动下，环保监测板块不断升温，一套合理的监管制度与全方位的监测手段将成为下一阶段重点，监测治理需求有望将来释放。公司提出战略目标：准备投资建设 1 万个以上的各类监测站，打造天地一体化、水陆空齐备、全球规模最大、覆盖面最广、数据最全面的生态环境感知网，以此为基础，构建基于云计算和大数据分析的环境数据服务平台。

◆ 项目不断推进，土壤修复板块不断发力：

上半年子公司湖南碧蓝新增 2 个土壤治理项目，1 个水处理项目，5 个项目顺利完工，3 个项目平稳推进；未来业绩有较大想象空间。

◆ 环境监测需求有望爆发，给予“推荐”评级：

我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.76、1.00 和 1.26 元。当前股价对应 17-19 年分别为 30.4、22.9 和 18.1 倍。公司战略目标明确，环境监测有望在政策驱动下爆发，外延内生增长协同发展，首次覆盖给予“推荐”评级。

◆ 风险提示：政策风险

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	449	687	1,138	1,541	2,011
增长率(%)	129.7	53.1	65.6	35.4	30.5
净利润(百万元)	107.9	152	303	402	508
增长率(%)	75.2	40.8	99.6	32.7	26.2
毛利率(%)	52.0	56.0	59.9	59.9	59.9
净利率(%)	24.0	22.1	26.6	26.1	25.2
ROE(%)	3.7	5.0	9.5	11.6	13.2
EPS(摊薄/元)	0.27	0.38	0.76	1.00	1.26
P/E(倍)	85.38	60.6	30.4	22.9	18.1
P/B(倍)	3.22	3.1	2.9	2.7	2.4

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

推荐（首次评级）

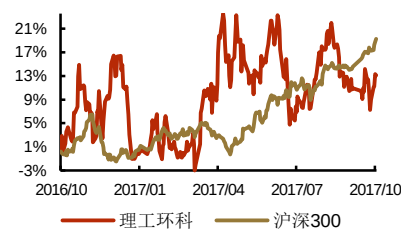
分析师

邱懿峰 (执业证书编号：S0280517080002)
qiuyifeng@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.10.26

收盘价(元)：22.9
总股本(亿股)：4.01
总市值(亿元)：91.9
一年最低/最高(元)：19.7/25.8
近 3 月换手率：70.99%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-3.78	0.57	-2.69
绝对	0.39	7.49	15.41

相关研报

1、事件

公司近期发布 2017 年三季报。2017 年 1-9 月，公司营业总收入 4.95 亿元，同比增长 61.84%；归属母公司股东的净利润 1.68 亿元，较去年同期增长 140.84%，扣非后归属母公司股东的净利润 1.59 亿元，较去年同期增长 163.08%；从三季度单季来看，2017 年三季度营业总收入 1.70 亿元，同比增长 53.52%，归属母公司股东的净利润 0.64 亿元，同比增长 47.61%，扣非后归属母公司股东的净利润 0.56 亿元，较去年同期增长 56.59%。

2、点评

- **业绩增长符合预期，外延内生双轮驱动。**2017 年 1-9 月，公司营业总收入 4.95 亿元，同比增长 61.84%；归属母公司股东的净利润 1.68 亿元，较去年同期增长 140.84%。主要原因，一方面是因为电力信息化业务持续增长，另一方面是由于子公司湖南碧蓝并表所导致。
- **环境监测在政策驱动下有望爆发，公司不断扩展监测网络平台。**在十九大以及环保督查的推动下，环保监测板块不断升温，一套合理的监管制度与全方位的监测手段将成为下一阶段重点，监测治理需求有望将来释放。公司提出战略目标：准备投资建设 1 万个以上的各类监测站，打造天地一体化、水陆空齐备、全球规模最大、覆盖面最广、数据最全面的生态环境感知网，以此为基础，构建基于云计算和大数据分析的环境数据服务平台。
- **项目不断推进，土壤修复板块不断发力。**上半年子公司湖南碧蓝新增 2 个土壤治理项目，1 个水处理项目，5 个项目顺利完工，3 个项目平稳推进；未来业绩有较大想象空间。
- **投资建议：推荐。**我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.76、1.00 和 1.26 元。当前股价对应 17-19 年分别为 30.4、22.9 和 18.1 倍。公司战略目标明确，环境监测有望在政策驱动下爆发，外延内生增长协同发展，首次覆盖给予“推荐”评级。

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1536	1187	1998	2285	3336	营业收入	449	687	1138	1541	2011
现金	977	549	720	974	1272	营业成本	216	302	457	618	807
应收账款	277	339	681	699	1103	营业税金及附加	5	8	14	19	25
其他应收款	33	56	91	108	152	营业费用	52	78	129	162	201
预付账款	6	10	17	20	28	管理费用	93	159	228	308	402
存货	214	193	421	410	674	财务费用	-20	-18	7	20	44
其他流动资产	30	41	68	74	107	资产减值损失	10	48	28	29	30
非流动资产	1726	2074	2359	2590	2842	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	0	19	40	60	80	投资净收益	-4	2	2	2	2
固定资产	236	262	519	722	944	营业利润	89	111	278	387	504
无形资产	75	68	76	84	94	营业外收入	36	57	57	57	57
其他非流动资产	1415	1724	1724	1724	1724	营业外支出	0	1	1	1	1
资产总计	3262	3261	4357	4875	6178	利润总额	125	168	335	444	560
流动负债	397	286	1202	1443	2364	所得税	19	17	35	46	58
短期借款	0	53	540	941	1388	净利润	106	150	300	398	502
应付账款	50	97	125	176	217	少数股东损益	-2	-2	-3	-5	-6
其他流动负债	347	136	537	326	759	归属母公司净利润	108	152	303	402	508
非流动负债	1	1	1	1	1	EBITDA	122	188	370	522	679
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.27	0.38	0.76	1.00	1.26
其他非流动负债	1	1	1	1	1						
负债合计	398	287	1203	1444	2365	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	3	2	-2	-6	-12	成长能力					
股本	406	401	401	401	401	营业收入(%)	129.7	53.1	65.6	35.4	30.5
资本公积	1909	1899	1899	1899	1899	营业利润(%)	105.7	24.9	149.9	39.2	30.0
留存收益	560	672	734	817	921	归属于母公司净利润(%)	75.2	40.8	99.6	32.7	26.2
归属母公司股东权益	2861	2973	3156	3437	3825	获利能力					
负债和股东权益	3262	3261	4357	4875	6178	毛利率(%)	52.0	56.0	59.9	59.9	59.9
						净利率(%)	24.0	22.1	26.6	26.1	25.2
						ROE(%)	3.7	5.0	9.5	11.6	13.2
						ROIC(%)	2.8	4.6	8.1	9.5	10.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	12.2	8.8	27.6	29.6	38.3
						净负债比率(%)	-34.1	(16.7)	(5.7)	(1.0)	3.1
						流动比率	3.9	4.2	1.7	1.6	1.4
						速动比率	3.3	3.5	1.3	1.3	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
						应收账款周转率	2.0	2.2	2.2	2.2	2.2
						应付账款周转率	6.0	4.1	4.1	4.1	4.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.27	0.38	0.76	1.00	1.26
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.43	-0.20	0.32	0.70	0.86
						每股净资产(最新摊薄)	7.13	7.41	7.86	8.57	9.53
						估值比率					
						P/E	85.38	60.62	30.38	22.90	18.15
						P/B	3.22	3.10	2.92	2.68	2.41
						EV/EBITDA	67.71	46.3	24.4	17.6	13.7

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

邱懿峰，美国德克萨斯大学硕士，现任新时代证券环保行业分析师，两年行业研究经验，曾任银河证券股份有限公司研究总部研究员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监 固话：021-68865595转258 手机：18221821684 邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>