

2018年01月18日

公司研究

评级：增持（维持）

研究所

证券分析师： 谭倩 S0350512090002

0755-83473923

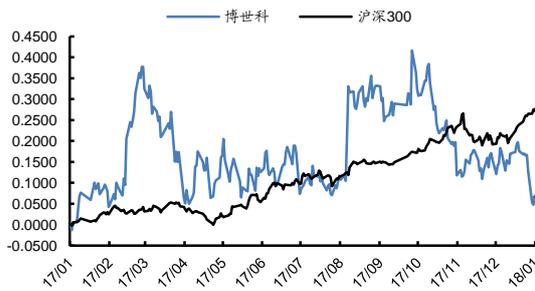
证券分析师： 任春阳 S0350517100002

021-68930177 rency@ghzq.com.cn

## 业绩高增长符合预期，订单充足值得期待

### ——博世科（300422）事件点评

#### 最近一年走势



#### 相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
博世科	-8.7	-20.3	5.0
沪深300	7.2	8.3	27.9

#### 市场数据

2018-01-18

当前价格（元）	15.39
52周价格区间（元）	14.19 - 21.27
总市值（百万）	5479.90
流通市值（百万）	3187.80
总股本（万股）	35606.89
流通股（万股）	20713.44
日均成交额（百万）	157.81
近一月换手（%）	46.60

#### 相关报告

《博世科（300422）年报点评：业绩符合预期，订单充足高增长可持续》——2017-03-13

《博世科（300422）事件点评：海外收购引进土壤修复技术，固废拓展实现新突破》——2017-01-15

#### 合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

#### 事件：

1月16日晚，公司发布17年度业绩预告，归属于上市公司股东的净利润为1.35亿-1.53亿元，同比增长115%-144.9%。公司预计17年非经常性损益对净利润的影响额约1100万元，去年同期金额928.27万元。

#### 投资要点：

##### ■ 业绩大增115%-144.9%，符合市场预期

公司2017年实现归属于上市公司股东净利润13476-15350万元，同比增长115%-144.90%，符合市场预期。业绩大增的原因是公司的水环境综合治理、工业污水处理、土壤修复、固废处理等业务新签及累计在手订单规模持续增长。同时，公司设计、环评、检测等业务也实现较快增长。

##### ■ 在手订单充足，业绩高增长可期

公司目前在环保多领域布局，并表现出超强的拿单能力。1) 土壤修复方面，2017年上半年新签订单2.13亿元，接近2016年全年新增订单2.41亿元，此外2017年收购加拿大RX公司，切入油田土壤修复领域，同时业务布局至海外；2) 综合水环境治理方面：2017年相继中标花恒、古丈、南宁市城区黑臭水体、心圩江环境综合整治等项目，单个项目体量和项目规模不断创新高；3) 环评方面，受让广西环科院环评业务及无形资产，获得环评甲级资质，增资完成绑定环评师团队利益；公司还设立子公司布局了监测检测业务。公司多业务布局，产业链不断完善，有力支撑公司获取更多订单，截止2017Q3，公司在手合同额累计达到99.82亿元，是2016年营收的5.09倍，订单充足保障业绩高增长。

##### ■ 股权激励到位，发行可转债缓解资金压力，公司发展有望加速

2015年12月以20.86元/股的价格向公司92人授予限制性股票328.5万股，对员工的激励机制到位。同时非公开发行股份2500万股已经完成，募集5.5亿资金已经到位，再加上公司近期拟发行4.3亿元可转债，近10亿元的资金为公司在手订的加速落地提供了保障。同时实际控制人参与20%定增，锁三年，彰显对公司未来发展充满信心。我们认为，公司订单充足+激励到位+资金解决，公司发

展有望加速。

- **盈利预测和投资评级：维持“增持”评级。**预计公司 17-19 年 EPS 分别为 0.41 元、0.78 元、1.09 元，对应当前股价 PE 为 37、20、14 倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**订单推进缓慢的风险、环保行业竞争加剧的风险、宏观经济下行风险

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入（百万元）	829	1581	2750	3926
增长率(%)	64%	91%	74%	43%
净利润（百万元）	63	148	278	389
增长率(%)	46%	136%	88%	40%
摊薄每股收益（元）	0.44	0.41	0.78	1.09
ROE(%)	6.15%	13.21%	21.25%	24.77%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

表 1: 博世科盈利预测表

证券代码:	300422.SZ				股价:	15.39	投资评级:	增持		日期:	2018-01-18
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值		2016	2017E	2018E	2019E	
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>						
ROE	6%	13%	21%	25%	EPS		0.44	0.41	0.78	1.09	
毛利率	27%	28%	28%	28%	BVPS		7.00	3.09	3.64	4.40	
期间费率	16%	16%	15%	15%	<b>估值</b>						
销售净利率	8%	9%	10%	10%	P/E		34.98	37.09	19.74	14.09	
<b>成长能力</b>					P/B		2.20	4.98	4.23	3.50	
收入增长率	64%	91%	74%	43%	P/S		2.65	3.47	1.99	1.40	
利润增长率	46%	136%	88%	40%							
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>		<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	
总资产周转率	0.36	0.47	0.56	0.63	营业收入		829	1581	2750	3926	
应收账款周转率	1.18	1.27	1.41	1.60	营业成本		604	1136	1976	2835	
存货周转率	11.47	12.17	12.17	12.17	营业税金及附加		10	16	28	39	
<b>偿债能力</b>					销售费用		23	41	72	102	
资产负债率	56%	66%	73%	75%	管理费用		85	142	248	353	
流动比	1.33	1.05	1.00	0.99	财务费用		17	49	73	101	
速动比	1.28	0.99	0.94	0.92	其他费用/(-收入)		(31)	(45)	(60)	(80)	
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	营业利润		59	152	294	416	
现金及现金等价物	518	281	467	777	营业外净收支		11	9	9	9	
应收款项	700	1249	1947	2457	利润总额		70	161	303	425	
存货净额	53	95	165	236	所得税费用		9	17	32	45	
其他流动资产	37	70	122	174	净利润		61	144	271	380	
<b>流动资产合计</b>	<b>1308</b>	<b>1695</b>	<b>2700</b>	<b>3644</b>	少数股东损益		(1)	(3)	(6)	(9)	
固定资产	97	287	609	1048	归属于母公司净利润		63	148	278	389	
在建工程	624	924	1074	974	<b>现金流量表 (百万元)</b>		<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	
无形资产及其他	95	255	345	420	经营活动现金流		(56)	24	278	627	
长期股权投资	8	8	8	8	净利润		61	144	271	380	
<b>资产总计</b>	<b>2298</b>	<b>3336</b>	<b>4902</b>	<b>6260</b>	少数股东权益		(1)	(3)	(6)	(9)	
短期借款	292	442	742	942	折旧摊销		13	19	54	95	
应付款项	534	987	1717	2463	公允价值变动		0	0	0	0	
预收帐款	30	65	113	161	营运资金变动		(129)	(1112)	(1598)	(1428)	
其他流动负债	126	126	126	126	投资活动现金流		(371)	(490)	(471)	(339)	
<b>流动负债合计</b>	<b>981</b>	<b>1619</b>	<b>2698</b>	<b>3692</b>	资本支出		(519)	(490)	(471)	(339)	
长期借款及应付债券	265	565	865	965	长期投资		(0)	0	0	0	
其他长期负债	33	33	33	33	其他		148	0	0	0	
<b>长期负债合计</b>	<b>298</b>	<b>598</b>	<b>898</b>	<b>998</b>	筹资活动现金流		191	406	517	183	
<b>负债合计</b>	<b>1279</b>	<b>2217</b>	<b>3595</b>	<b>4689</b>	债务融资		237	450	600	300	
股本	142	356	356	356	权益融资		553	0	0	0	
股东权益	1019	1119	1307	1570	其它		(600)	(44)	(83)	(117)	
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2298</b>	<b>3336</b>	<b>4902</b>	<b>6260</b>	现金净增加额		(236)	(61)	324	471	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【环保组介绍】

谭倩，6 年行业研究经验，研究所副所长、首席分析师、电力设备新能源组长、环保公用事业组长、主管行业公司研究，对内创新业务。水晶球分析师公用事业行业公募机构榜单 2016 年第三名、2014 年第五名，2013 年第四名。任春阳，华东师范大学经济学硕士，1 年证券行业经验，2016 年进入国海证券，从事环保行业上市公司研究。赵越，工程硕士，厦门大学经济学学士，3 年多元化央企战略研究与分析经验，2016 年进入国海证券，从事环保行业及上市公司研究。

## 【分析师承诺】

任春阳、谭倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己

的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

单击此处输入文字。