

环保

高能环境 (603588.SH)

维持评级

报告原因：定期报告

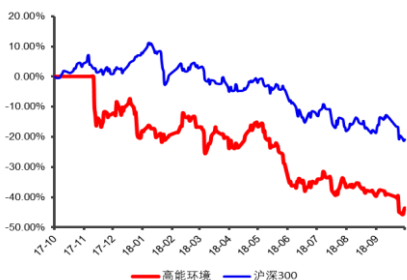
营收持续高增，经营现金流大幅改善

增持

2018年10月18日

公司研究/事件点评

公司近一年市场表现



市场数据：2018年08月17日

收盘价(元)：	7.99
年内最高/最低(元)：	13.40/7.52
流通A股/总股本(亿)：	6.54/6.61
流通A股市值(亿)：	52.28
总市值(亿)：	52.78

基础数据：2018年9月30日

基本每股收益	0.37
摊薄每股收益：	0.37
每股净资产(元)：	4.00
净资产收益率：	10.46%

分析师：张红兵

执业证书编号：S0760511010023

邮箱：zhanghongbing@sxzq.com

研究助理：张婉姝

电话：010-83496305

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层 山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

- 公司发布2018年三季报，报告期内实现营业收入22.35亿元，同比增长47.10%；实现归母净利润2.41亿元，同比增长86.49%；实现扣非净利润2.40亿元，同比增长84.04%。

事件点评

- **营收持续高增，三季度表现依旧亮眼。** 受益于开工项目增多和2017四季度扬子化工、中色东方并表，2018二季度贵州宏达并表的影响，公司2018前三季度营收、净利润同比高增长。公司2018年前三季度实现营业收入22.35亿元，同比增长47.10%；归母净利润2.41亿元，同比增长86.49%。受益于危废运营业务规模的提升，公司净利润增速高于营收增速。单季度来看，2018年第三季度，公司实现营业收入8.57亿元，同比增长30.44%，实现归母净利润0.89亿元，同比增长41.27%。
- **整体毛利率保持稳定，经营现金流大幅改善，向好趋势有望延续。** 1) 毛利率保持稳定。公司实现毛利率30.31%，同比上升2.47pct，环比下降0.62pct，2018年以来基本保持稳定。2) 三大费用率继续下降。报告期内，公司销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为2.42%/7.29%/3.04%，分别同比下降0.41pct/2.51pct/0.90pct；分别较2018H1变动-0.12pct/-3.23pct/0.21pct。3) 经营性现金流大幅改善。报告期内，公司继续加大催收力度，实现经营性净现金流1.46亿元，较去年同期(-0.73)大幅改善，变化比例达300.04%，符合预期。随着公司后续危废产能的持续释放，公司毛利有望继续保持在较高水平上，同时危废运营项目有望带来经营性现金流的继续改善。
- **订单持续增加，保障后续业绩。** 截止2018年9月末，公司新增订单总额27.18亿元，其中工程承包类订单13.9亿元，投资运营类订单13.28亿元。其中，2018年第三季度新增订单4.26亿元，均为工程承包类订单。按照业务板块划分，截止9月末，公司环境修复、城市环境、工业环境板块累计新增订单分别为10.06/3.69/13.43亿元，除城市环境板块外，新增订单金额均较去年同期出现较大增长。公司期末在手尚可履行订单合计85.65亿元。

投资建议

预计公司2018-2020年EPS分别为0.44\0.56\0.69元，对应公司10月17日收盘价7.99元，2018-2020年PE分别为18.28\14.28\11.52，维持“增持”评级。

存在风险

- 政策推进不及预期；项目进度不及预期；行业竞争愈发激烈，利润率下降；债务及融资风险；大股东股权质押比例较高的风险；系统性风险。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。