

2018年11月1日

分析师

崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

研究助理

梁晨

执业证书编号: S1380112050001

联系电话: 010-88300853

邮箱: liangchen@gkzq.com.cn

公司评级

当前价格(元): 11.20

本次评级: 推荐

公司基本数据

总股本(百万股): 355.82

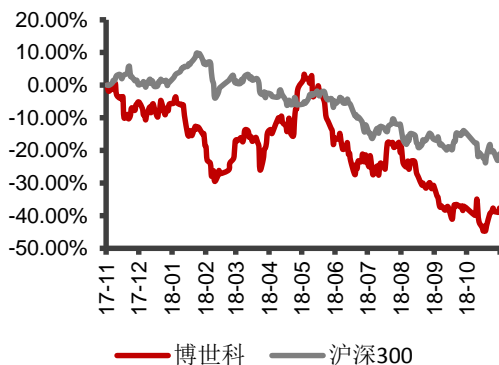
流通股本(百万股): 263.68

流通A股市值(亿元): 29.53

每股净资产(元): 4.09

资产负债率(%): 72.56

博世科与沪深300走势比较



相关报告

《博世科(300422.SZ): “技术+布局+订单”
支撑公司业绩高增》2017.12.26

内容提要:

- 公司发布2018年三季度报, 实现营收18.92亿元, 同比增长105.12%, 归母净利润1.75亿元, 同比增长111.59%, 扣非后归母净利润1.77亿元, 同比增长134.87%, 符合预期。
- **盈利能力提升。**公司毛利率29.91%, 同比增长1.22个百分点, 期间费用率14.03%, 同比下降1个百分点, 公司营收高速增长, 但费用控制良好, 盈利能力有所提升。但是, 应收账款15.60亿元, 占营收比例82.44% (尽管同比下降24.92%), 经营活动现金流量净额为-2.50亿元, 同比增加39.73%, 缺乏明显改善。
- **订单充足。**截至三季度末, 公司新增合同额32.79亿元, 其中水污染治理22.77亿元, 供水工程1.74亿元, 土壤修复4.57亿元、城乡环卫2.02亿元, 专业技术服务1.23亿元, 其他0.46亿元。公司在手合同累计达131.77亿元, 其中, 水污染治理109.11亿元, 供水工程12.74亿元, 土壤修复3.92亿元, 固体废弃物处置2.67亿元, 其他1.58亿元, 专业技术服务1.75亿元。在手订单充足, 业绩高增长有保障。
- **多业务布局。**7月中标首个环卫项目, 投资额约2亿, 9月中标5.8亿贺州环卫项目, 环卫业务取得突破, 为公司提供稳定现金流。此外, 承接大庆油田污泥无害化处理项目。多条线布局显示公司较好的前瞻性, 未来业绩增长点较多。
- **资金充足。**公司4.3亿元可转债成功发行, 在手货币资金7.56亿元, 资金充足助力在手项目加速落地, 增强业绩确定性。
- **盈利预测。**预计公司2018-2020年归母净利润分别为2.66、3.84、5.40亿元, EPS分别为0.75、1.08、1.52元, 对应PE为17.92、12.39、8.82倍, 给予公司“推荐”的投资评级。
- **风险提示。**订单推进不及预期, 财务成本上升, 业绩不达预期, 应收账款占营收比重过高, 国内外二级市场系统性风险。

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1469	2695	3826	5383
(+/-)%	77.15%	83.49%	42.00%	40.68%
营业利润(百万元)	167	275	375	558
(+/-)%	183.12%	64.67%	36.36%	48.80%
归母净利润(百万元)	147	266	384	540
(+/-)%	134.06%	90.38%	44.66%	40.44%
每股收益(元)	0.41	0.75	1.08	1.52
市盈率(倍)	41.43	15.00	10.37	7.38

备注: 2018-2020年数据系预测值, 其中2018-2020 PE根据2018年11月1日收盘价预测。

表：财务预测表（百万元）

资产负债表					利润表				
	2017A	2018E	2019E	2020E		2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	262	943	1339	1884	营业收入	1469	2695	3826	5383
应收和预付款项	1096	2021	2679	3499	营业成本	1044	1910	2713	3816
存货	121	191	271	382	营业税金及附加	13	23	33	46
其他流动资产	41	40	50	60	销售费用	40	73	103	145
长期股权投资	168	168	168	168	管理费用	136	243	344	484
固定资产和在建工程	1477	2231	2846	3307	财务费用	28	77	126	146
无形资产和开发支出	402	363	325	287	资产减值损失	51	94	133	187
其他非流动资产	122	153	150	150	投资收益	1	0	0	0
资产总计	3688	6110	7828	9737	公允价值变动	0	0	0	0
短期借款	490	1132	1483	1810	其他经营损益	0	0	0	0
应付和预收款项	919	1350	1915	2688	营业利润	167	275	375	558
长期借款	561	1824	2268	2578	其他非经营损益	3	35	75	75
其他负债	424	270	280	290	利润总额	160	310	450	633
负债合计	2394	4576	5946	7366	所得税	22	47	67	95
股本	356	356	356	356	净利润	138	264	382	538
资本公积	444	444	444	444	少数股东损益	(2)	(2)	(2)	(2)
留存收益	361	602	952	1443	归属母公司净利润	147	266	384	540
少数股东权益	133	131	129	127	财务指标				
股东权益合计	1294	1534	1882	2371	销售毛利率	28.88%	29.10%	29.11%	29.10%
负债及权益合计	3688	6110	7828	9737	销售净利率	9.38%	9.79%	9.99%	9.99%
现金流量表					ROE	12.02%	18.94%	21.93%	24.06%
经营活动产生现金流量	(147)	(121)	697	1039	EPS（元/股）	0.41	0.75	1.08	1.52
投资活动产生现金流量	(764)	(1003)	(936)	(936)	PE（倍）	28.56	15.00	10.37	7.38
融资活动产生现金流量	777	1804	635	442	PB（倍）	3.43	2.84	2.27	1.78
现金流量净额	-134	681	396	545	EV/EBITDA（倍）	24.17	12.18	9.06	7.27

备注：2018-2020年数据系预测值，其中 PE、PB、EV/EBITDA 根据 2018 年 11 月 1 日收盘价计算。

资料来源：WIND，国开证券研究部

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，6年行业研究经验，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年加入国开证券研究部。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登记为证券分析师。

梁晨，2011年毕业于英国圣安德鲁斯大学，硕士，2011年至今就职于国开证券股份有限公司。

我们保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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。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，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层