

业绩增速略有放缓，充沛订单保障未来业绩高弹性

——博世科(300422.SZ)公司动态点评

公司点评

邱懿峰(分析师) **赵腾辉(联系人)**
010-69004648 010-83561349
qiuyifeng@xsdzq.cn zhaotenghui@xsdzq.cn
证书编号: S0280517080002 证书编号: S0280118020015

● **融资环境整体偏紧，业绩增速略有放缓，预计归母净利润增长45%-73%**
公司发布2018年度业绩预告，公司2018年预计实现归母净利润2.13亿元-2.54亿元，同比增长45%-73%，业绩增长较为平稳，略低于年初的市场预期。2018年度，随着供给侧改革深入推进，在“去杠杆、调结构”的金融监管大环境下，公司适时调整发展战略，业绩增速略有影响。

● 在手订单充沛，未来业绩保障性强，环卫领域进展突出

2018年，公司主动放缓PPP类订单，加大工程类订单的拓展进度，公司前三季度新签合同额32.79亿元，其中工程类新增合同15.68亿元。截至2018年三季报，公司在手合同累计达131.77亿元，是2017年公司营收的8.97倍，在手订单仍然充足。在业务拓展方面，公司在环卫领域的开拓最为突出。2018年7月，公司中标苍梧县环卫项目，项目总投资额2.04亿元(1360万元/年)；2018年9月，公司所属联合体中标贺州市环卫项目，项目总金额约为5.8亿元(5796.60万元/年)，两个项目合计总投资约7.84亿元，年化金额约7156.6万元/年，将对公司未来的现金流有较强的优化作用。

● 融资环境有望边际宽松，市政环保龙头受益

(1) 地方债提速：十三届全国人大常委会第七次会议决定在2019年3月全国人民代表大会批准当年地方政府债务限额之前，授权国务院提前下达2019年地方政府新增一般债务限额5800亿元、新增专项债务限额8100亿元，合计13900亿元。(2) 货币政策宽松：2019年1月4日，中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率1个百分点。展望2019年，经济下行压力未消，流动性宽松趋势未完，公司作为市政环保龙头有望深度受益。

● 公司是未来融资环境宽松后的高弹性标的，维持“推荐”评级

公司业绩释放的节奏受到融资环境影响略有放缓，我们下调盈利预测，预计公司2018-2020年EPS分别为0.67(-0.10)、0.92(-0.25)和1.26(-0.35)元，当前股价对应2018-2020年PE分别为15.4、11.2和8.2倍。公司在手订单充足，未来融资环境宽松后业绩弹性较高，维持“推荐”评级。

● 风险提示：融资环境恶化，项目推进不及预期。

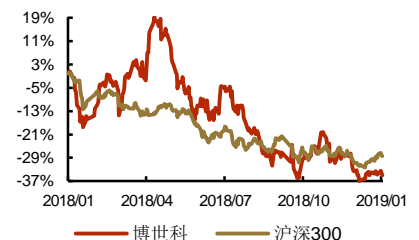
财务摘要和估值指标

指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	829	1,469	2,308	3,450	4,992
增长率(%)	64.3	77.2	57.1	49.5	44.7
净利润(百万元)	62.7	147	237	326	448
增长率(%)	45.8	134.1	61.5	37.5	37.6
毛利率(%)	27.2	28.9	29.1	29.1	29.1
净利率(%)	7.6	10.0	10.3	9.4	9.0
ROE(%)	6.0	11.2	15.4	17.7	19.7
EPS(摊薄/元)	0.18	0.41	0.67	0.92	1.26
P/E(倍)	58.30	24.9	15.4	11.2	8.2
P/B(倍)	3.66	3.1	2.6	2.2	1.7

推荐(维持评级)

市场数据	时间 2019.01.23
收盘价(元):	10.17
一年最低/最高(元):	9.75/19.33
总股本(亿股):	3.56
总市值(亿元):	36.19
流通股本(亿股):	2.65
流通市值(亿元):	26.9
近3月换手率:	114.28%

股价一年走势



收益涨幅(%)

类型	一个月	三个月	十二个月
相对	-5.29	3.4	-4.62
绝对	-1.53	-0.48	-32.14

相关报告

- 《前三季度业绩翻倍增长，在手订单仍充足》2018-10-25
- 《三季报业绩预告近翻倍增长，环卫项目持续突破》2018-10-09
- 《业绩符合预期，水污染治理业务增速迅猛》2018-08-23
- 《业绩符合预期，订单向业绩转化顺利》2018-07-04
- 《充沛订单保障业绩高增，乡镇污水及土壤修复领域值得期待》2018-04-24

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，美国德克萨斯大学金融学硕士，南开大学国贸系本科，2015年就职于银河证券研究部，拥有两年以上行业研究经验，2017年加入新时代证券，现任环保行业首席分析师

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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：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：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>