

**公司点评**
**兴蓉环境 (000598)**
**公用事业 | 水务**
**产能增长及效率提升, 业绩稳步增长**

2019年02月15日

**评级 推荐**

评级变动 维持

**合理区间 4.94-6.08 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	4.38
52周价格区间 (元)	3.80-5.15
总市值 (百万)	13079.64
流通市值 (百万)	13079.64
总股本 (万股)	298621.86
流通股 (万股)	298621.86

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
兴蓉环境	4.78	0.0	-8.1
水务	0.32	-2.2	-21.35

**黄红卫**
**分析师**

 执业证书编号: S0530519010001  
 huanghw@cfzq.com

0731-84403422

**相关报告**

 1 《兴蓉环境: 兴蓉环境 (000598) 公司点评: 大力度回购彰显发展信心, 员工持股值得期待》  
 2019-01-16

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	3058.34	3731.34	4159.70	4721.48	5039.38
净利润 (百万元)	874.22	895.75	988.02	1141.29	1292.49
每股收益 (元)	0.29	0.30	0.33	0.38	0.43
每股净资产 (元)	3.00	3.24	3.50	3.80	4.13
P/E	14.96	14.60	13.24	11.46	10.12
P/B	1.46	1.35	1.25	1.15	1.06

资料来源: 贝格数据, 财富证券

**投资要点:**

- 事件:**兴蓉环境公告《2018年年度业绩快报》: 2018年实现营业收入41.60亿元(同比+11.48%),实现归母净利润9.88亿元(同比+10.30%)。
- 产能增长及效率提升, 业绩稳步增长:**公司业绩稳步增长,主要系:1) 自来水水七厂二期项目、中和污水处理项目(一期)投入运营,并成功接手自来水六厂B厂资产,供水能力及污水处理能力进一步提升,自来水售水量同比增长逾6%,污水处理量同比增长约5%;2) 环保板块快速发力,万兴垃圾焚烧发电厂盈利大幅增加,垃圾焚烧发电量同比增长逾50%;3) 内部管理效率提升,“精细化运营”助力降成本。
- 水务板块产能陆续释放, 业绩快速增长可期:**2018年H1水务板块约贡献公司营收及毛利润90%:1) **自来水板块:**2018年1月水七厂二期投入运营,公司自来水供应产能达301.8万吨/日(同比+19.86%),缓解成都市用水瓶颈并释放用水需求;2) **污水处理板块:**2017年底,公司已投运污水处理厂产能为279.99万吨/日,待提标改造产能达120万吨/日,在建产能约72.5万吨/日(估算)。在建产能中,30万吨/日规模的成都市中和污水处理厂二期项目,已取得环评批复,正在进行进场施工的准备工作,预计2019年12月建设完成。污水处理项目的在建产能投产及提标改造将贡献新增量。
- 大力度回购彰显发展信心:**2019年1月公司公告,拟以不超过4.5元/股回购5000万股至1亿股公司股份(占比1.67%-3.35%),用于后续员工持股或者股权激励。回购力度相对较大,彰显对长期发展信心。且后续推出员工持股或股权激励措施值得期待,将有效改善治理水平。
- 投资建议:**预计公司2018-2020年净利润分别为9.88、11.41、12.92亿元, EPS分别为0.33、0.38和0.43元。当前股价对应2018-2020年PE分别为13.24、11.46、10.12倍。考虑水务行业PE在13-16X之间,公司在水务板块的盈利能力及成长性均较佳,给予公司2019年13X-16X估值,合理价格区间为4.94-6.08元,维持【推荐】评级。
- 风险提示:**自来水厂、污水处理厂、环保在建项目进度不及预期风险。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438