

推荐（维持）

4 季度业绩小幅下降，全年业绩保持高增长态势

风险评级：中风险

博世科（300422）业绩快报点评

2019 年 2 月 28 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 2 月 27 日

收盘价(元)	11.15
总市值(亿元)	39.67
总股本(亿股)	3.56
流通股本(亿股)	2.65
ROE(TTM)	16.44%
12 月最高价(元)	18.68
12 月最低价(元)	8.74

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：2月28日，博世科发布2018年度业绩快报，实现营业收入27.19亿元，同比增长85.18%，营业利润2.74亿元，同比增长64.69%，利润总额2.67亿元，同比增长57.54%，归母净利润2.33亿元，同比增长58.97%，每股收益0.66元。

点评：

■ **水污染治理和土壤修复业务保持快速增长。**公司深耕工业废水治理、市政污水处理、水体修复、土壤修复等传统优势领域，业务继续保持快速增长态势，业务收入占比超过八成，是公司业绩实现高增长的主要来源。此外，公司在城乡环卫、油泥处置及地下水修复等领域实现突破。其中第4季度实现收入8.27亿元，同比增长51.47%，环比增长11.31%；实现净利润0.58亿元，同比下降9.37%，环比下降15.94%。目前公司的资产负债率较高，约为72.5%，2018年通过加强回款催收力度，预计经营活动现金流有所改善。2018年7月成功发行4.3亿元的可转债，一定程度上缓解资金压力。预计2019年后前期投资的项目陆续转入运营，运营收入规模逐年增加也有望改善现金流。

■ **去杠杆背景下PPP订单获取有所放缓。**2018年，在去杠杆、调结构的金融监管大环境下，公司优化经营策略、严控订单质量、加强项目风险管控，重点拓展EPC/EP/BOT/EPC+O等模式的项目，对原有的边界不清晰、收费不明确的PPP项目，进行了瘦身筛选，PPP订单的获取有所放缓，新签订单主要以EPC/EP及专业技术服务为主，集中在土壤修复、工业污水、市政供水、水体修复、专业技术服务等领域。公司PPP已入库项目未出现被清库、退库的情况。

■ **打通全产业链，有助于提高项目拓展能力。**近几年公司快速拓展市政供水和污水处理、黑臭水体和流域治理领域。前三季度公司新增合同额近33亿元，其中水污染治理和供水工程合同额25亿元，占比七成。同时，公司属于国内少有的土壤修复专业企业之一，拥有技术储备和综合服务优势，前三季度新增合同近5亿元。后续土壤修复相关政策逐步完善有助于加快市场释放。公司2017年已打通检测、环评、设计咨询、工程实施、投融资运营的全产业链，在15个省完成布局，一站式环境治理服务平台有助于公司在全国范围拓展项目。

■ **投资建议：维持推荐评级。**预计2018-2020年EPS分别为0.66元、1.02元、1.53元，对应PE17倍、11倍、7倍。公司业绩增长态势较好，市值小估值低，弹性较高，维持推荐评级。

■ **风险提示。**项目拓展低于预期、项目进度低于预期、现金流压力。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn