

信义山证 汇通天下

证券研究报告

环保

龙马环卫 (603686.SH)

维持评级

报告原因：中报点评

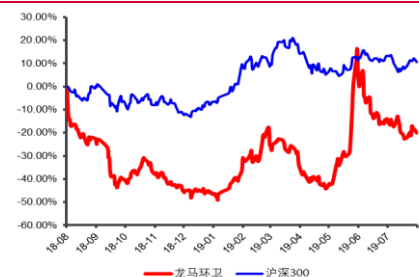
环卫服务收入占比继续提高，现金流大幅好转

增持

2019 年 8 月 27 日

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2019 年 8 月 26 日

收盘价(元):	15.65
年内最高/最低(元):	22.74/9.98
流通 A 股/总股本(亿):	2.97/2.97
流通 A 股市值(亿):	46.46
总市值(亿):	46.46

基础数据：2018 年 6 月 30 日

基本每股收益	0.41
摊薄每股收益:	0.41
每股净资产(元):	7.92
净资产收益率:	5.23%

《龙马环卫 (603686.SH): 年报业绩略
低于预期，期待环卫服务业务后续发力》

分析师:

张婉姝

执业证书编号: S0760518110002

电话: 010-83496305

邮箱: zhangwanshu@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述

➢ 公司发布 2019 年中期报告，2019H1 公司实现营业收入 19.10 亿元，同比增长 18.80%；归属于上市公司股东净利润 1.23 亿元，同比下降 9.11%。

事件点评

- 环卫服务收入占比继续提高。2019 上半年，公司环卫服务领域实现收入 7.69 亿元，同比增长 74.80%，占公司年度主营业务收入的 40.65%，较去年同期提高 12.40pct，较 2018 年报提高 10.02pct，环卫服务收入占比持续提升。2019 上半年，公司新增中标环卫服务项目 29 个，新签合同首年服务合同金额 5.52 亿元，同比增长 23%；新签合同总金额 70.01 亿元，同比增长 192%。截至 2019 年 8 月 26 日，公司在手环卫服务合同年化合同金额约 21.56 亿元，合同总金额 226 亿元。
- 环卫机械收入略有下降。2019 上半年公司环卫机械业务实现收入 11.24 亿元，同比下降 2.46%。分产品类型看，报告期内公司环卫清洁装备/垃圾收转装备/新能源及清洁能源环卫装备分别实现收入 6.13/4.31/0.48 亿元，分别同比变动-21.17%/27.22%/91.44%，。根据中国汽车技术研究中心数据统计，2019 年上半年，公司在环卫装备行名列前三位，市场占有率为 4.72%，公司环卫创新产品和中高端作业车型市场占有率 9.47%。
- 二季度营收创单季度新高。公司 2019 年二季度实现营收 10.46 亿元，同比增长 24.52%，环比增长 20.92%，创公司历史单季度营收新高。公司二季度实现归母净利润 0.71 亿元，同比增长 22.41%。公司二季度毛利率为 25.64%，同比上升 1.96pct，环比上升 0.79pct。
- 毛利率整体略有提升。2019 上半年，公司毛利率为 25.33%，同比上升 0.34pct。分业务板块来看，公司环卫产业服务业务毛利率为 20.09%，同比上升 0.55pct。公司环卫装备制造板块毛利率为 29.05%，同比上升 1.94pct；其中各类环卫装备销售毛利率均实现了不同程度的提升。
- 经营性现金流大幅好转。2019 上半年，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 17.49 亿元，同比上升 51.95%；公司实现经营性现金净流量 -2.32 亿元，2018 年同期为-5.10 亿，经营性净现金流情况大幅好转。

投资建议

➢ 我们预计公司 19-21 年 EPS 分别为 0.89\0.99\1.13，对应公司 8 月 26 日收盘价 15.65 元，19-21 年 PE 分别为 17.55\15.88\13.86，维持“增持”评级。

风险提示

➢ 环卫市场释放进度不及预期；项目进度不及预期；回款进度不及预期。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

[illegible]

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并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

邮编：030002

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海

国际中心七层

邮编：100032

电话：010-83496336

