

谨慎推荐（首次）

环卫装备稳增长，未来聚焦核心主业

风险评级：中风险

盈峰环境（000967）2019年中报点评

2019年8月29日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

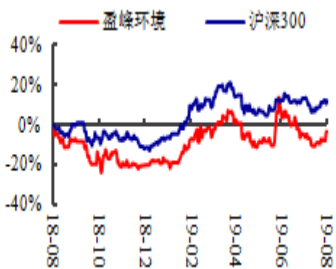
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2019年8月28日

收盘价(元)	6.75
总市值(亿元)	213.51
总股本(亿股)	31.63
流通股本(亿股)	11.46
ROE(TTM)	9.06%
12月最高价(元)	8.01
12月最低价(元)	5.22

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：盈峰环境（000967）发布2019年半年报，实现营业收入61.15亿元，同比增长4.45%；归母净利润6.36亿元，同比增长72.22%。

点评：

■ **环卫装备保持稳增长态势，龙头地位稳固。**公司构建了国内最完善的环卫装备产品线，涵盖约400个型号产品。2019年上半年受益于垃圾分类、农村人居环境整治等政策，环卫装备保持稳增长态势，实现销售34.64亿元，同比增长8.49%，市占率稳居行业第一，中高端产品市占率超30%，高端产品市占率近40%，遥遥领先于同行。根据蓝天保卫战要求，加快推进城市建成区新增和更新环卫车辆使用新能源或清洁能源汽车。目前北京、深圳、长沙等地已开始全面采购新能源环卫装备。公司上半年新能源环卫装备实现销售3.15亿元，位居行业首位。

■ **环卫服务快速增长，将持续受益垃圾分类。**2019年上半年，环卫服务市场化进程继续。公司环卫服务收入2.29亿元，同比增长68.16%。截至上半年末，公司已在全国范围内签订环卫运营项目共计41个（新签13个），其中签约首年服务金额13.81亿（新签4.72亿），合同总金额229.94亿（新签57.85亿），居全国前列。自2019年起在全国地级及以上城市全面启动生活垃圾分类工作，上海市于7月已正式强制实施生活垃圾分类，北京、深圳等多地也相继跟进。公司构建了从前端垃圾收集分类、中端垃圾运输、末端垃圾处置的固废全产业链，具备一体化运作的的能力。随着垃圾分类在全国范围内开展，环卫服务市场迎来新机遇。

■ **剥离非核心业务，聚焦环卫装备和环卫服务核心板块。**目前公司业务涵盖环卫装备、环卫服务、环境监测及治理、器械制造四大板块。但公司于2018年11月收购了中联环境100%股权后，环卫装备和环卫服务业务占比超过60%，成为核心主业。对于风机、电磁线、环境治理工程等非核心业务，公司正通过业务结构优化、资产剥离或分拆上市等方式逐步调整。未来将聚焦构建环卫机器人、环卫装备、环卫服务、垃圾分类及生活垃圾终端处置大固废全产业链。

■ **投资建议：给予谨慎推荐评级。**预计2019-2020年EPS分别为0.45元、0.55元，对应PE分别为15倍、12倍，给予谨慎推荐评级。

■ **风险提示。**市场竞争导致毛利率下滑；资金紧张风险；商誉减值风险。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	13044.76	14536.28	16124.94	17720.47
营业总成本	11729.41	12707.74	13866.33	15101.65
营业成本	9773.50	10788.73	11880.67	13048.92
营业税金及附加	76.94	77.04	79.01	81.51
销售费用	930.17	930.32	951.37	974.63
管理费用	446.52	450.62	467.62	478.45
研发费用	255.95	254.38	258.00	265.81
财务费用	43.25	61.27	68.40	75.13
资产减值损失	203.08	145.36	161.25	177.20
其他经营收益	301.74	360.00	400.00	443.00
公允价值变动净收益	4.24	0.00	0.00	0.00
投资净收益	248.76	300.00	330.00	363.00
营业利润	1617.09	2188.54	2658.60	3061.82
加 营业外收入	27.98	10.00	10.00	10.00
减 营业外支出	18.55	0.00	0.00	0.00
利润总额	1626.52	2198.54	2668.60	3071.82
减 所得税	268.34	329.78	400.29	460.77
净利润	1358.18	1868.76	2268.31	2611.05
减 少数股东损益	429.60	439.71	533.72	614.36
归母公司所有者的净利润	928.58	1429.05	1734.59	1996.68
基本每股收益(元)	0.29	0.45	0.55	0.63

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

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	科创板股票、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。本报告清晰准确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