

谨慎推荐 (维持)

业绩稳健，推出两项激励计划助推持续增长

风险评级：中风险

盈峰环境 (000967) 2019 年三季度报点评

2019 年 10 月 24 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

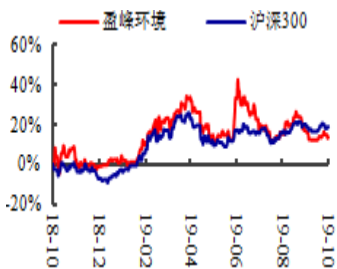
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 10 月 23 日

收盘价(元)	6.42
总市值(亿元)	203.07
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年三季度报，前三季度实现营业收入87.26亿元，同比下降3.18%；归母净利润9.64亿元，同比增长71.90%。

点评：

■ **第3季度归母净利润同比增长71.3%**。公司第3季度实现营业收入26.11亿元，同比下降17.33%，归母净利润3.29亿元，同比增长71.3%。前三季度毛利率24.88%，同比上升8.98个百分点；期间费用率12.31%，同比上升0.05个百分点；净利率11.26%，同比上升3.86个百分点。经营性现金流-7.31亿元，同比增长61.55%，本期贷款回款有所增加。

■ **聚焦环卫装备和环卫服务核心板块，龙头地位稳固**。公司去年底收购中联环境后，环卫装备和环卫服务业务占比超过60%，为核心主业。同时逐步剥离非核心业务，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。公司拥有国内最完善的环卫装备产品线，环卫装备市占率稳居行业第一，并遥遥领先同行。10月15日创新推出城市毛细血管清洁系列智能小型环卫机器人族群，有望带来新的订单潮。环卫服务快速增长，上半年签订的环卫运营项目居全国前列。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，随着垃圾分类在各地全面展开，公司凭借丰富的环卫装备产品和环卫服务一体化运作能力，有望获得持续的订单增长。

■ **推出两项激励计划，构筑公司与核心员工利益共同体，有助于业绩达标**。公司同步发布一期员工持股计划和三期股票期权激励计划。本期员工持股计划包括董监高、核心骨干等预计不超过150人，筹资总额不超过5.35亿元，股票数量约占股本总额的2.63%。三期期权激励计划激励对象包括中高层管理人员、核心骨干等250人，拟授予股票期权约占股本总额的2.07%，股票期权行权价格6.45元/份。行权条件为：以2018年扣非后归母净利润3.19亿元为基准，2019年、2020年、2021年实现扣非后归母净利润不低于14亿元、16.8亿元、20亿元。两项激励计划覆盖约400人，构筑公司与核心员工利益共同体，有助于公司完成业绩目标。

■ **近1亿元的股份回购实施完毕**。公司自6月6日至10月7日分五轮实施股份回购计划，累计回购公司股份1533万股，占总股本的0.48%，最高成交价6.83元/股，最低成交价6.26元/股，累计支付总金额近1亿元。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级**。预计2019-2020年EPS分别为0.45元、0.55元，对应PE分别为14倍、12倍，维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示**。市场竞争导致毛利率下滑；回款风险；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
<b>营业总收入</b>	<b>13044.76</b>	<b>14536.28</b>	<b>16124.94</b>	<b>17720.47</b>
<b>营业总成本</b>	<b>11729.41</b>	<b>12707.74</b>	<b>13866.33</b>	<b>15101.65</b>
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
<b>其他经营收益</b>	<b>301.74</b>	<b>360.00</b>	<b>400.00</b>	<b>443.00</b>
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
<b>营业利润</b>	<b>1617.09</b>	<b>2188.54</b>	<b>2658.60</b>	<b>3061.82</b>
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
<b>利润总额</b>	<b>1626.52</b>	<b>2198.54</b>	<b>2668.60</b>	<b>3071.82</b>
减 所得税	268.34	329.78	400.29	460.77
<b>净利润</b>	<b>1358.18</b>	<b>1868.76</b>	<b>2268.31</b>	<b>2611.05</b>
减 少数股东损益	429.60	439.71	533.72	614.36
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>928.58</b>	<b>1429.05</b>	<b>1734.59</b>	<b>1996.68</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.29</b>	<b>0.45</b>	<b>0.55</b>	<b>0.63</b>

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:**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司, 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](http://www.dgzq.com.cn)