

谨慎推荐（维持）

Q3 净利润增速提升，在手订单充足

风险评级：中风险

博世科（300422）2019 年三季报点评

2019 年 10 月 28 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

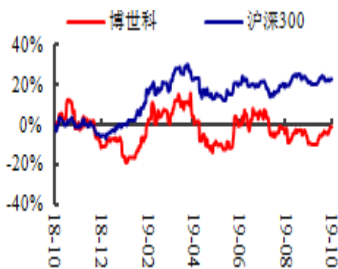
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 10 月 25 日

收盘价(元)	10.92
总市值(亿元)	38.86
总股本(亿股)	3.56
流通股本(亿股)	2.46
ROE(TTM)	17.37%
12 月最高价(元)	12.76
12 月最低价(元)	8.68

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：博世科发布2019年三季报，前三季度实现营业收入24.28亿元，同比增长28.36%，归母净利润2.44亿元，同比增长39.24%，扣非后净利润2.40亿元，同比增长35.37%。

点评：

■ **Q3净利润增速提升，环比改善。**公司收入实现较快增长是净利润增长的主要原因；前三季度毛利率31.49%，同比上升1.58个百分点；期间费用率16.52%，同比上升2.49个百分点，主要是研发费用和财务费用增长较快，分别同比增长75.36%和75.77%。净利率9.94%，同比上升0.81个百分点。经营性现金流-2.32亿元，同比增长7.23%。其中第3季度实现收入9.09亿元，同比增长22.23%，环比增长3.4%；归母净利润1.02亿元，同比增长48.68%，环比增长45.35%。

■ **订单储备充足有望支撑业绩持续增长。**公司新签订单主要以EPC、EP及专业技术服务为主，主要集中在工业污水、市政管网、土壤修复、设备销售、专业技术服务等支付周期短、资金回笼有保障、民生属性较强的订单。这类订单一般能够按节点付款、回款有保障。前三季度新增合同额25.19亿元（新增EPC、EP类合同额19.77亿元，占比78%）。其中水污染治理合同额10.40亿元，供水工程合同额1.83亿元，土壤修复合同额3.38亿元、二氧化氯及清洁化生产业务合同额7.06亿元，专业技术服务合同额1.26亿元，其他业务合同额1.26亿元。截至目前在手合同累计103.61亿元，其中水污染治理合同额68.29亿元，供水工程合同额12.83亿元，土壤修复合同额5.31亿元，固废处置合同额6.10亿元，二氧化氯及清洁化生产业务合同额7.24亿元，专业技术服务合同额2.2亿元，其他业务合同额1.64亿元。在手PPP订单106.34亿元，其中公司作为社会资本方控股的在手PPP订单57.92亿元；EPC、EP类在手订单31.8亿元；运营类项目在手订单11.39亿元；专业技术服务类在手订单2.2亿元。

■ **定增事宜进行中，成功募资将缓解资金压力。**前三季度公司长期借款同比增长38%，资产负债率继续上升至77.25%，较上年末上升3.6个百分点，存在一定的资金压力。公司拟定增不超过7000万股A股，募集资金总额不超过7.1亿元。定增事项尚需证监会核准，若募资成功将一定程度缓解资金压力，有助于保障在手项目开展。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计2019-2020年EPS分别为0.92元、1.26元，对应PE12倍、9倍，维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示。**项目进度低于预期、现金流紧张、项目拓展低于预期。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	2724.02	3722.24	4783.65	5693.09
营业总成本	2458.46	3345.79	4267.02	5071.60
营业成本	1947.12	2679.86	3445.46	4100.30
营业税金及附加	26.24	29.78	38.27	45.54
销售费用	54.27	74.44	90.89	102.48
管理费用	137.55	186.11	239.18	284.65
研发费用	90.76	111.67	133.94	148.02
财务费用	102.43	133.64	151.84	191.34
资产减值损失	100.09	130.28	167.43	199.26
其他经营收益	11.63	10.00	10.00	10.00
公允价值变动净收益	-0.38	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-2.54	0.00	0.00	0.00
营业利润	277.20	386.45	526.63	631.50
加 营业外收入	2.49	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	13.53	0.00	0.00	0.00
利润总额	266.15	386.45	526.63	631.50
减 所得税	34.65	57.97	78.99	94.72
净利润	231.50	328.49	447.63	536.77
减 少数股东损益	-3.76	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	235.26	328.49	447.63	536.77
基本每股收益(元)	0.66	0.92	1.26	1.51

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