

2020年07月02日

# 盈峰环境 (000967.SZ)

## 公司快报

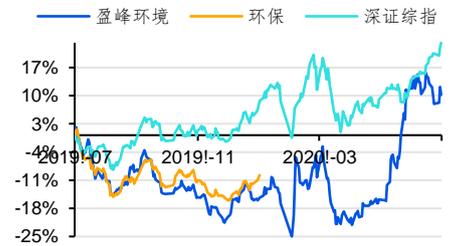
电力及公用事业 | 环保 III

 投资评级 **买入-A(首次)**  
 股价(2020-07-03) 8.14 元

### 交易数据

总市值(百万元)	25,652.43
流通市值(百万元)	13,015.36
总股本(百万股)	3,163.06
流通股本(百万股)	1,604.85
12个月价格区间	5.43/8.92 元

### 一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.62	20.61	-12.02
绝对收益	-1.58	40.55	11.15

分析师

雒文

 SAC 执业证书编号: S0910520060001  
 luowen@huajinsec.cn

### 相关报告

## 大单频斩获, 发力智慧环卫

### 投资要点

#### ◆ 频有斩获大订单, 竞争力突显

公司上半年订单充沛, 累计获取环卫服务项目 16 个, 合同总额达 103 亿元。尤其是 5 月中标的深圳宝安区新安、福永和福海街道环卫一体化项目, 服务期为 15 年, 总金额高达 78 亿元, 是目前国内最大环卫服务订单。在大项目竞标中, 公司智能高端环卫装备的配套能力, 显示出越来越强的竞争力, 受到高标准市场的认可。

#### ◆ 顺应机械化趋势, 发力智慧环卫

公司是国内环卫机械绝对龙头, 连续 19 年行业销售额第一, 总体市场占有率超 20%, 高端产品市占率更高达 40%。在机器代人的行业大趋势下, 公司将进一步强化设备端核心优势, 凭借电动化、智能化装备平台, 打造高效、智慧的行业标杆, 奠定长期的竞争实力。

#### ◆ 可转债补血, 行稳下半程

公司拟发行可转债募资 15 亿元, 用于发展智慧环卫综合配置中心及补流, 目前已在受理当中。2019 年公司新增环卫服务合同年化金额为 8.6 亿元, 同比增长 99%, 位列国内第四名。未来五年, 公司计划环卫服务累计合同额达 1000 亿元, 可转债募资有利于公司大发展战略的顺利实施, 轻装上阵。

◆ **投资建议:** 我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.51、0.60 和 0.66 元。净资产收益率分别为 10.2%、11.1% 和 11.4%, 给予买入-A 建议。

◆ **风险提示:** 环卫服务市场多元主体进入, 竞争激化, 竞标或将导致项目利润率降低的风险。

### 财务数据与估值

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	13,045	12,696	14,243	16,217	18,180
YoY(%)	166.3	-2.7	12.2	13.9	12.1
净利润(百万元)	929	1,361	1,610	1,887	2,089
YoY(%)	163.3	46.6	18.3	17.2	10.7
毛利率(%)	25.1	26.0	27.0	27.5	27.7
EPS(摊薄/元)	0.29	0.43	0.51	0.60	0.66
ROE(%)	9.3	8.8	10.2	11.1	11.4
P/E(倍)	27.6	18.8	15.9	13.6	12.3
P/B(倍)	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3
净利率(%)	7.1	10.7	11.3	11.6	11.5

数据来源：贝格数据华金证券研究所

### 财务报表预测和估值数据汇总

#### 资产负债表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	11598	11799	15113	15485	19363

#### 利润表(百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	13045	12696	14243	16217	18180

现金	2389	3161	3336	4590	5335	营业成本	9773	9389	10398	11759	13145
应收票据及应收账款	6307	5204	7710	6994	9489	营业税金及附加	77	71	81	87	102
预付账款	142	71	168	104	201	营业费用	930	917	1022	1168	1307
存货	1306	1145	1570	1500	1932	管理费用	447	392	464	514	584
其他流动资产	1453	2219	2329	2296	2406	研发费用	256	246	278	315	354
<b>非流动资产</b>	<b>12863</b>	<b>13056</b>	<b>13696</b>	<b>14447</b>	<b>15186</b>	财务费用	43	54	51	16	-24
长期投资	214	303	399	497	598	资产减值损失	203	-41	0	0	0
固定资产	870	995	1346	1651	1877	公允价值变动收益	4	22	5	8	10
无形资产	2340	2694	3038	3452	3921	投资净收益	249	159	157	165	182
其他非流动资产	9439	9064	8912	8846	8790	<b>营业利润</b>	<b>1617</b>	<b>1789</b>	<b>2111</b>	<b>2532</b>	<b>2904</b>
<b>资产总计</b>	<b>24461</b>	<b>24855</b>	<b>28808</b>	<b>29932</b>	<b>34549</b>	营业外收入	28	12	22	18	20
<b>流动负债</b>	<b>8977</b>	<b>8085</b>	<b>10708</b>	<b>10058</b>	<b>12676</b>	营业外支出	19	163	47	58	72
短期借款	1199	1607	1607	1607	1607	<b>利润总额</b>	<b>1627</b>	<b>1638</b>	<b>2085</b>	<b>2492</b>	<b>2852</b>
应付票据及应付账款	6337	5428	7601	7134	9337	所得税	268	246	330	382	447
其他流动负债	1441	1050	1501	1318	1732	<b>税后利润</b>	<b>1358</b>	<b>1392</b>	<b>1756</b>	<b>2110</b>	<b>2405</b>
<b>非流动负债</b>	<b>852</b>	<b>1003</b>	<b>925</b>	<b>857</b>	<b>756</b>	少数股东损益	430	30	146	223	317
长期借款	612	644	566	499	398	<b>归属母公司净利润</b>	<b>929</b>	<b>1361</b>	<b>1610</b>	<b>1887</b>	<b>2089</b>
其他非流动负债	240	359	359	359	359	EBITDA	1955	2033	2434	2906	3329
<b>负债合计</b>	<b>9829</b>	<b>9087</b>	<b>11633</b>	<b>10916</b>	<b>13432</b>	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	160	253	398	621	937	<b>会计年度</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>
股本	3163	3163	3163	3163	3163	<b>成长能力</b>					
资本公积	9602	9698	9698	9698	9698	营业收入(%)	166.3	-2.7	12.2	13.9	12.1
留存收益	1567	2753	4064	5569	7291	营业利润(%)	300.6	10.6	18.0	19.9	14.7
归属母公司股东权益	14472	15515	16777	18395	20180	归属于母公司净利润(%)	163.3	46.6	18.3	17.2	10.7
<b>负债和股东权益</b>	<b>24461</b>	<b>24855</b>	<b>28808</b>	<b>29932</b>	<b>34549</b>	<b>获利能力</b>					
<b>现金流量表(百万元)</b>						毛利率(%)	25.1	26.0	27.0	27.5	27.7
<b>会计年度</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	净利率(%)	7.1	10.7	11.3	11.6	11.5
<b>经营活动现金流</b>	<b>-1151</b>	<b>1485</b>	<b>1399</b>	<b>2582</b>	<b>2169</b>	ROE(%)	9.3	8.8	10.2	11.1	11.4
净利润	1358	1392	1756	2110	2405	ROIC(%)	8.5	7.9	9.2	10.1	10.5
折旧摊销	287	350	324	415	511	<b>偿债能力</b>					
财务费用	43	54	51	16	-24	资产负债率(%)	40.2	36.6	40.4	36.5	38.9
投资损失	-249	-159	-157	-165	-182	流动比率	1.3	1.5	1.4	1.5	1.5
营运资金变动	-2915	-461	-570	214	-531	速动比率	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2
其他经营现金流	324	309	-5	-8	-10	<b>营运能力</b>					
<b>投资活动现金流</b>	<b>1154</b>	<b>-963</b>	<b>-802</b>	<b>-994</b>	<b>-1057</b>	总资产周转率	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-462</b>	<b>374</b>	<b>-422</b>	<b>-334</b>	<b>-367</b>	应收账款周转率	3.2	2.2	2.2	2.2	2.2
						应付账款周转率	2.6	1.6	1.6	1.6	1.6
<b>每股指标(元)</b>						<b>估值比率</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.43	0.51	0.60	0.66	P/E	27.6	18.8	15.9	13.6	12.3
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.36	0.47	0.44	0.82	0.69	P/B	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3
每股净资产(最新摊薄)	4.58	4.90	5.30	5.82	6.38	EV/EBITDA	13.0	12.3	10.3	8.2	7.0

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

维文声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn