

2020年10月26日

盈峰环境 (000967.SZ)

公司快报

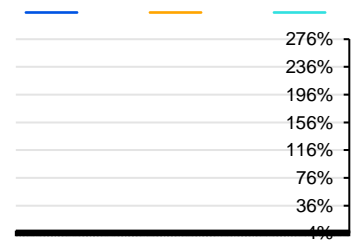
电力及公用事业 | 环保 III

 投资评级 **买入-A(维持)**
 股价(2020-10-23) **8.16元**

交易数据

总市值(百万元)	25,810.59
流通市值(百万元)	13,100.81
总股本(百万股)	3,163.06
流通股本(百万股)	1,605.49
12个月价格区间	5.43/10.47元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.89	-17.82	-5.04
绝对收益	-1.21	-14.91	29.76

分析师

维文

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

相关报告

 盈峰环境: 装备融合服务, 电动兑现未来
 2020-10-18

 盈峰环境: 环卫服务比重再提升, 装备服务
 订单双料冠军 2020-08-21

 盈峰环境: 大单频斩获, 发力智慧环卫
 2020-07-04

装备、服务、新能源, 全口径环卫冠军

投资要点

- ◆ **重回增长轨道。**前三季度公司收入 94.6 亿元, 增长 8.4%; 净利润 9.0 亿元, 下降 6.9%; 扣非净利润 9.1 亿元, 增长 11.2%。今年 1-3 季度扣非业绩增长依次为 -1.66%、-3.22%、41.7%, 说明公司已经逐步克服疫情影响, 重回增长轨道。
- ◆ **环卫服务增长势头迅猛, 合同额再创新高。**前三季度公司环卫服务收入 12.9 亿元, 同比增长 137.6%, 其中, 单季度的收入为 4.9 亿元, 增速 55.4%。三季度新中标 16 个项目, 年化合同额 1.6 亿元。今年以来公司中标势头迅猛, 无论总金额还是年化额均位列行业第一。前三季度合计中标 32 个项目, 年化合同额达 10.1 亿元, 总合同额 113.7 亿元。目前, 公司在手项目 88 个, 年化金额 26.4 亿元, 总金额达 364.9 亿元。我们预测, 随着行业集中度提升, 龙头企业的年化合同额 CAGR 将达到 36%, 远远高于行业平均 13% 的水平。公司有望保持服务高速增长势头。
- ◆ **环卫装备订单拉动收入大幅反弹, 新能源销量冠军地位稳固:** 据车辆强制险数据, 前三季度环卫车销量约 8.5 万辆, 增长 3%; 公司销量或突破万辆, 增速超越行业平均, 成功扭转上半年疫情造成的下滑局面。尤其是单三季度, 公司新签装备订单 26.8 亿元, 同比增长 79.4%; 带动单三季度收入增长 91.4%, 一举扭转了上半年因疫情造成的下滑局面。前三季度公司装备累计收入 52.4 亿元, 同比增长 12.8%。今年以来, 公司新能源环卫车累计销售 917 辆, 增长 50.8%, 市占率约 29%。实现收入 6.4 亿元, 同比增长 26.3%。公司在新能源领域的优势地位进一步巩固。
- ◆ **投资建议:** 前三季度, 公司环卫板块整体收入达 65.3 亿元, 增长 25.9%。看好公司装备融合服务的发展模式, 以及装备新能源化的成长潜力。预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.47、0.55 和 0.66 元。给予买入-A 建议。
- ◆ **风险提示:** 新能源装备渗透率可能低于预期, 疫情影响环卫装备应收帐款可能增加

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	13,741	16,303	19,623
YoY(%)	166.3	-2.7	8.2	18.6	20.4
净利润(百万元)	929	1,361	1,478	1,737	2,076
YoY(%)	163.3	46.6	8.5	17.6	19.5
毛利率(%)	25.1	26.0	26.7	26.5	26.7
EPS(摊薄/元)	0.29	0.43	0.47	0.55	0.66
ROE(%)	9.3	8.8	9.5	10.4	11.5
P/E(倍)	27.6	18.8	17.4	14.8	12.4
P/B(倍)	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3
净利率(%)	7.1	10.7	10.8	10.7	10.6

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)						利润表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	11598	11799	14603	15931	19717	营业收入	13045	12696	13741	16303	19623
现金	2389	3161	3394	4327	4688	营业成本	9773	9389	10072	11989	14378
应收票据及应收账款	6307	5204	7255	7526	10265	营业税金及附加	77	71	78	87	111
预付账款	142	71	160	114	216	营业费用	930	917	762	967	1267
存货	1306	1145	1485	1646	2108	管理费用	447	392	738	773	815
其他流动资产	1453	2219	2309	2319	2440	研发费用	256	246	267	316	381
非流动资产	12863	13056	13593	14474	15490	财务费用	43	54	49	19	-8
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	1292	1655	2018	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	8864	8869	8953	营业利润	1617	1789	1937	2324	2871
资产总计	24461	24855	28197	30405	35207	营业外收入	28	12	20	16	18
流动负债	8977	8085	10250	10836	13629	营业外支出	19	163	44	47	55
短期借款	1199	1607	1607	1607	1607	利润总额	1627	1638	1914	2294	2834
应付票据及应付账款	6337	5428	7192	7830	10185	所得税	268	246	303	352	444
其他流动负债	1441	1050	1452	1399	1837	税后利润	1358	1392	1611	1942	2390
非流动负债	852	1003	916	865	788	少数股东损益	430	30	134	205	315
长期借款	612	644	557	506	429	归属母公司净利润	929	1361	1478	1737	2076
其他非流动负债	240	359	359	359	359	EBITDA	1955	2033	2258	2709	3333
负债合计	9829	9087	11166	11701	14417						
少数股东权益	160	253	386	591	906	主要财务比率					
股本	3163	3163	3163	3163	3163	会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	9602	9698	9698	9698	9698	成长能力					
留存收益	1567	2753	3957	5342	7053	营业收入(%)	166.3	-2.7	8.2	18.6	20.4
归属母公司股东权益	14472	15515	16645	18113	19884	营业利润(%)	300.6	10.6	8.3	20.0	23.5
负债和股东权益	24461	24855	28197	30405	35207	归属于母公司净利润(%)	163.3	46.6	8.5	17.6	19.5
						获利能力					
						毛利率(%)	25.1	26.0	26.7	26.5	26.7
						净利率(%)	7.1	10.7	10.8	10.7	10.6
						ROE(%)	9.3	8.8	9.5	10.4	11.5
						ROIC(%)	8.5	7.9	8.5	9.4	10.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	40.2	36.6	39.6	38.5	40.9
						流动比率	1.3	1.5	1.4	1.5	1.4
						速动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6
						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
						估值比率					
						P/E	27.6	18.8	17.4	14.8	12.4
						P/B	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3
						EV/EBITDA	13.0	12.3	11.1	8.9	7.2

现金流量表(百万元)					
会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-1151	1485	1362	2368	2055
净利润	1358	1392	1611	1942	2390
折旧摊销	287	350	321	412	518
财务费用	43	54	49	19	-8
投资损失	-249	-159	-157	-165	-182
营运资金变动	-2915	-461	-458	168	-653
其他经营现金流	324	309	-5	-8	-10
投资活动现金流	1154	-963	-697	-1119	-1342
筹资活动现金流	-462	374	-432	-317	-352
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.43	0.47	0.55	0.66
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.36	0.47	0.43	0.75	0.65
每股净资产(最新摊薄)	4.58	4.90	5.26	5.73	6.29

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

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