

2021年04月23日

盈峰环境 (000967.SZ)

公司快报

龙头地位稳，装备有竞争，服务量上台阶

投资要点

- ◆ **2020年扣非业绩增长14.4%**：盈峰环境2020年实现营业收入143.3亿元，增长13%；归母净利润13.9亿元，增长1.8%；扣非净利润14.3亿，增长14.4%。其中，所持华夏幸福股票产生约-9000万元的公允价值变动，且注册地变动导致的增值税退税减少，使得政府补贴减少约4000万元，是对非经常性损益影响较大两负值项目。2020年经营活动现金流16.9亿元，增长13.7%，与扣非净利润情况吻合。
- ◆ **1Q2021扣非业绩增长18.0%，同期基数偏高**：2021年1季度，实现收入27.4亿元，同比增长24.5%；归母净利润1.5亿元，增长5.6%；扣非净利润2.2亿，增长18.0%。其中，交易性金融资产公允价值变动约-7000万元，影响较大。1Q2021原材料成本上升较多，增加2000余万元。管理、研发费用增加约3600万元，主要因去年一季度公司部分的发放员工薪资（年内已补回），增加了同期利润基数。
- ◆ **环卫设备、服务双龙头地位稳固**：2020年公司环卫装备销售额实现85.3亿元，同比增长21.2%，总销售数量19,199台，同比增长11.4%。其中，传统环卫装备收入74.5亿，增长21%，新能源环卫装备9.0亿，增长1.8%。因电池端、产品结构因素，新能源装备单价降低，盈利性稳定。2020行业销量增长4%，公司传统装备增长11%，新能源装备增长43%。环卫服务收入19.7亿，增长97%。新增年化合同额12.5亿，在手年化合同额28.3亿。公司预计2021年服务收入28亿元；2020-2024年，计划合同额累计合同额达到1000亿元，年营收100亿元。
- ◆ **投资建议**：我们公司预测2021年至2023年每股收益分别为0.52、0.64和0.74元。净资产收益率分别为9.1%、10.3%和10.8%，给予买入-A建议。
- ◆ **风险提示**：环卫装备存在竞争加剧的风险；政策对新能源环卫装备需求影响很大，但碳中和各地行动方案出台时间具有不确定性，或使得市场规模有所波动。

财务数据与估值

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	12,696	14,332	16,700	19,787	23,547
YoY(%)	-2.7	12.9	16.5	18.5	19.0
净利润(百万元)	1,361	1,386	1,643	2,039	2,350
YoY(%)	46.6	1.8	18.5	24.1	15.3
毛利率(%)	26.0	24.9	23.7	24.3	23.7
EPS(摊薄/元)	0.43	0.44	0.52	0.64	0.74
ROE(%)	8.8	8.3	9.1	10.3	10.8
P/E(倍)	18.7	18.4	15.5	12.5	10.8
P/B(倍)	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
净利率(%)	10.7	9.7	9.8	10.3	10.0

数据来源：贝格数据华金证券研究所

电力及公用事业 | 环保 III

投资评级

买入-A(维持)

股价(2021-04-23)

8.11元

交易数据

总市值(百万元)	25,652.58
流通市值(百万元)	13,172.80
总股本(百万股)	3,163.08
流通股本(百万股)	1,624.27
12个月价格区间	5.94/10.47元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-8.13	6.91	5.0
绝对收益	-5.81	-0.49	33.37

分析师

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

相关报告

盈峰环境：装备、服务、新能源，全口径环卫冠军 2020-10-26

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

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	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	11799	15736	16996	19544	21933	营业收入	12696	14332	16700	19787	23547
现金	3161	5904	5495	6720	6732	营业成本	9389	10766	12744	14982	17955
应收票据及应收账款	5204	5629	6994	7963	9835	营业税金及附加	71	74	87	108	127
预付账款	71	138	106	183	160	营业费用	917	801	1110	1284	1470
存货	1145	1305	1595	1815	2272	管理费用	392	536	571	676	830
其他流动资产	2219	2760	2807	2864	2933	研发费用	246	255	306	359	428
非流动资产	13056	14374	15166	16125	17180	财务费用	54	66	15	-17	-42
长期投资	303	318	358	406	454	资产减值损失	-41	-82	0	0	0
固定资产	995	1641	2110	2609	3139	公允价值变动收益	22	-96	-17	-22	-28
无形资产	2694	3168	3523	3921	4347	投资净收益	159	78	162	133	124
其他非流动资产	9064	9247	9175	9188	9241	营业利润	1789	1686	2013	2507	2875
资产总计	24855	30111	32162	35669	39112	营业外收入	12	10	11	10	11
流动负债	8085	10442	11490	13572	15310	营业外支出	163	58	50	59	70
短期借款	1607	1658	1658	1658	1658	利润总额	1638	1637	1974	2459	2816
应付票据及应付账款	5428	7258	7758	9895	11261	所得税	246	208	287	361	401
其他流动负债	1050	1526	2074	2018	2391	税后利润	1392	1430	1687	2098	2415
非流动负债	1003	2398	2094	1769	1418	少数股东损益	30	43	44	59	65
长期借款	644	1965	1661	1336	985	归属母公司净利润	1361	1386	1643	2039	2350
其他非流动负债	359	433	433	433	433	EBITDA	2033	2157	2409	2976	3417
负债合计	9087	12840	13584	15341	16727						
少数股东权益	253	351	395	454	519	主要财务比率					
股本	3163	3163	3163	3163	3163	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本公积	9698	9708	9708	9708	9708	成长能力					
留存收益	2753	3791	4989	6514	8256	营业收入(%)	-2.7	12.9	16.5	18.5	19.0
归属母公司股东权益	15515	16920	18184	19875	21866	营业利润(%)	10.6	-5.8	19.4	24.6	14.7
负债和股东权益	24855	30111	32162	35669	39112	归属于母公司净利润(%)	46.6	1.8	18.5	24.1	15.3
						获利能力					
						毛利率(%)	26.0	24.9	23.7	24.3	23.7
						净利率(%)	10.7	9.7	9.8	10.3	10.0
						ROE(%)	8.8	8.3	9.1	10.3	10.8
						ROIC(%)	7.9	7.0	7.6	8.8	9.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	36.6	42.6	42.2	43.0	42.8
						流动比率	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
						速动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	2.2	2.6	2.6	2.6	2.6
						应付账款周转率	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7
						估值比率					
						P/E	18.7	18.4	15.5	12.5	10.8
						P/B	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
						EV/EBITDA	12.3	11.1	10.1	7.7	6.6

现金流量表(百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1485	1689	1106	3246	2273
净利润	1392	1430	1687	2098	2415
折旧摊销	350	467	434	541	656
财务费用	54	66	15	-17	-42
投资损失	-159	-78	-162	-133	-124
营运资金变动	-461	-558	-885	736	-660
其他经营现金流	309	363	17	22	28
投资活动现金流	-963	-884	-1081	-1388	-1615
筹资活动现金流	374	1242	-434	-633	-647
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.44	0.52	0.64	0.74
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.53	0.35	1.03	0.72
每股净资产(最新摊薄)	4.90	5.26	5.66	6.20	6.83

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