

2021年08月23日

盈峰环境 (000967.SZ)

公司快报

聚焦主业，促进智慧环卫健康增长

投资要点

- ◆ **剥离漆包线，整体业绩不及预期：**1H2021 公司实现收入 54.5 亿元，同比下滑 3%；考虑漆包线产业剥离造成的影响，可比同口径收入增长 11%。归母净利润下滑 29%，至 3.7 亿元，扣非净利润下滑 20%，至 4.3 亿元。其中，Q2 收入下滑 21%至 27.1 亿元，归母净利润下滑 43%至 2.2 亿元。总体来看，上半年投资收益为-8300 万元，对业绩影响较大，约占到利润总额 20%。主要源于约 5500 万元的漆包线业务处置损失，及-7600 万元的华夏幸福股票投资收益变动。
- ◆ **环卫服务保持高速增长：**公司主业智慧环卫发展健康，上半年实现营收 41.2 亿元，同比增长 9%。其中，环卫服务收入 13.5 亿元，同比增长 69%。1H2021 公司新签约环卫服务项目 34 个，对应年化合同额 5.76 亿，合同总额 58.27 亿；在手累计环卫服务项目 105 个，年化合同额/总合同额 34.4 亿/432.6 亿。智慧环卫综合毛利率 22.8%，与去年同期相比下降 5.9pct；环卫服务毛利率 18.6%，相比去年同期下降 3.3pct。
- ◆ **环卫装备销售回款增长，盈利质量更高：**上半年公司环卫装备板块收入 27.7 亿元，同比下滑 7%。1H2021 实现销量 8159 台，与上年同期持平；小型智能装备销售数量 389 台，同比增长 130%。公司环卫装备毛利率 24.9%，相比去年同期下降-5.7pct。公司更加注重经营质量，销售回款 48.4 亿元，同比增加 11%，资产负债率减少约 2%。
- ◆ **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：**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	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)	14.4	14.2	12.0	9.6	8.4
P/B(倍)	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9
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

投资评级

买入-A(维持)

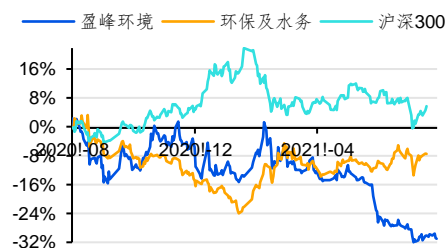
股价(2021-08-20)

6.27 元

交易数据

总市值(百万元)	19,832.55
流通市值(百万元)	12,687.26
总股本(百万股)	3,163.09
流通股本(百万股)	2,023.49
12 个月价格区间	5.99/9.93 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.18	-26.77	-45.78
绝对收益	-3.98	-19.7	-35.39

分析师

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

相关报告

- 盈峰环境：龙头地位稳，装备有竞争，服务质量上台阶 2021-04-24
- 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	主要财务比率					
少数股东权益	253	351	395	454	519	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	3163	3163	3163	3163	3163	成长能力					
资本公积	9698	9708	9708	9708	9708	营业收入(%)	-2.7	12.9	16.5	18.5	19.0
留存收益	2753	3791	4989	6514	8256	营业利润(%)	10.6	-5.8	19.4	24.6	14.7
归属母公司股东权益	15515	16920	18184	19875	21866	归属于母公司净利润(%)	46.6	1.8	18.5	24.1	15.3
负债和股东权益	24855	30111	32162	35669	39112	获利能力					
现金流量表(百万元)						毛利率(%)	26.0	24.9	23.7	24.3	23.7
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	净利率(%)	10.7	9.7	9.8	10.3	10.0
经营活动现金流	1485	1689	1106	3246	2273	ROE(%)	8.8	8.3	9.1	10.3	10.8
净利润	1392	1430	1687	2098	2415	ROIC(%)	7.9	7.0	7.6	8.8	9.4
折旧摊销	350	467	434	541	656	偿债能力					
财务费用	54	66	15	-17	-42	资产负债率(%)	36.6	42.6	42.2	43.0	42.8
投资损失	-159	-78	-162	-133	-124	流动比率	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4
营运资金变动	-461	-558	-885	736	-660	速动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
其他经营现金流	309	363	17	22	28	营运能力					
投资活动现金流	-963	-884	-1081	-1388	-1615	总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
筹资活动现金流	374	1242	-434	-633	-647	应收账款周转率	2.2	2.6	2.6	2.6	2.6
每股指标 (元)						应付账款周转率	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.44	0.52	0.64	0.74	估值比率					
每股经营现金流(最新摊薄)	0.47	0.53	0.35	1.03	0.72	P/E	14.4	14.2	12.0	9.6	8.4
每股净资产(最新摊薄)	4.90	5.26	5.66	6.20	6.83	P/B	1.3	1.2	1.1	1.0	0.9
						EV/EBITDA	9.4	8.4	7.7	5.7	4.9

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.huajinsc.cn