

中金环境(300145)

主营业务稳定发展，环保业务减亏初见成效

事件：

公司发布2023年年报及2024年一季报，2023年实现营收54.33亿元，同比+3.22%，归母净利润2.01亿元，同比+73.63%。2024Q1实现收入10.34亿元，同比+5.56%，归母净利0.89亿元，同比+123.57%。

► 主营水泵业务持续稳定发展，盈利水平提升

2023年公司核心业务泵产品预计实现营业收入47.95亿，同比增长12.60%左右，3年CAGR达到13.78%；盈利方面，毛利率从2022年的35.22%提升至2023年39.74%；主要系公司产品结构逐步调整升级、海外销售占比提升所致。公司将年产20万套高效节能泵智能制造项目调整为年产1600万件高效节能泵核心配套零部件智能制造项目，预计调整后可以减少零部件及半成品转运成本，提升公司水泵业务综合竞争实力及后续经营稳定性。

► 环保业务逐步瘦身减亏，业绩兑现不确定性降低

公司环保业务主要涉及勘察设计、环保咨询、危废处理及环保项目运营等细分领域，2023年子公司南方中金勘察、中咨华宇、金泰莱、陆良环保分别实现净利润0.31/-0.97/-0.63/-0.83亿元，多数环保业务成为公司业绩拖累项。近年公司通过多种方式推动环保类业务“瘦身健体”，其中包括对陆良中金环保科技的蔬菜叶项目进行资产减值；对部分应收账款追回等措施减少亏损。加大“非主业、非优势、低效、无效”资产和业务处置力度。

► 一季度公司减亏效果明显，利润表改善大幅超预期

公司一季报中显示，资产减值损失为628万元，主要系本期收回长账龄合同资产冲回坏账所致，2023年同期为-460万元；同时一季报实现投资收益0.29亿元，主要系处置子公司股权取得的投资收益所致。公司在环保资产相关的处理业务上成效逐步凸显，后续公司利润表有望持续受益于水泵业务稳步发展及环保亏损资产合理处置。

► 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为60.58/68.57/77.05亿元，同比增速分别为11.49%/13.19%/12.38%，归母净利润分别为3.87/5.95/6.90亿元，同比增速分别为92.95%/53.85%/15.92%，EPS分别为0.20/0.31/0.36元/股，3年CAGR为50.97%。鉴于公司主营业务泵类产品收入持续稳步增长，叠加传统亏损业务逐渐收窄，参考可比公司，我们给予公司2024年20倍PE，维持目标价4.03元/股，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求及水泵出口低预期，公司环保业务处置进度低预期。

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5264	5433	6058	6857	7705
增长率(%)	1.50%	3.22%	11.49%	13.19%	12.38%
EBITDA(百万元)	473	538	750	1020	1131
归母净利润(百万元)	116	201	387	595	690
增长率(%)	114.83%	73.63%	92.95%	53.85%	15.92%
EPS(元/股)	0.06	0.10	0.20	0.31	0.36
市盈率(P/E)	52.6	30.3	15.7	10.2	8.8
市净率(P/B)	2.8	2.6	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	12.8	12.4	8.8	5.9	4.8

数据来源：公司公告、iFind，国联证券研究所预测；股价为2024年05月08日收盘价

行业：	机械设备/通用设备
投资评级：	买入(维持)
当前价格：	3.10元
目标价格：	4.03元

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	1,922.10/1,893.60
流通A股市值(百万元)	5,870.15
每股净资产(元)	1.29
资产负债率(%)	67.45
一年内最高/最低(元)	3.34/2.02

股价相对走势



作者

分析师：张旭
执业证书编号：S0590521050001
邮箱：z xu@glsc.com.cn
分析师：裴婉晓
执业证书编号：S0590524030001
邮箱：peiwx@glsc.com.cn

相关报告

1、《中金环境(300145)：2023年归母净利润预计同比高增长》2024.01.24
2、《中金环境(300145)：2023年前三季度业绩符合预期，未来可期》2023.10.26

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼 **上海：**上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼

无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼 **深圳：**广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼

电话：0510-85187583