金元证券股份有限公司
GOLDSTATE SECURITIES CO.,LTD.

水务环保
Water and Environmental

2010 年 11 月 5 日

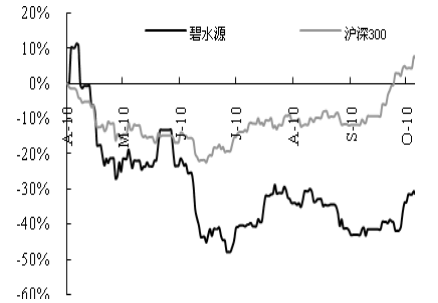
碧水源（300070）

—托管运营业务正式展开

评级：增持

市场数据	2010 年 11 月 5 日
当前价格（元）	113.8
52 周价格区间（元）	77.01-175.58
总市值（百万）	16728.60
流通市值（百万）	4210.60
总股本（万股）	14700
流通股（万股）	3700
日均成交额（百万）	121
近一月换手（%）	69.43
Beta（2 年）	0.00
第一大股东	文剑平
公司网址	www.originwater.com

一年期收益率比较



表现%	1m	3m
碧水源	28.6	10.5
沪深 300	19.9	21.5

相关报告
碧水源发行定价估值报告
碧水源半年报点评
碧水源事件点评

秦燕
+86 755 21517964
qinyan@jyzq.cn

执业证书编号
秦燕：S1080208070047

- 公司公告将使用募集资金在北京本部建立研发中心和技术服务与运营中心项目，同时公告变更部分募投项目的实施方式，拟用募集资金出资 6,000 万元人民币（膜组器扩大生产及其研发、技术服务与运营支持中心项目）设立全资子公司北京碧水源环境科技有限公司，并由该公司承担募集资金项目中研发中心和技术服务与运营中心项目的实施工作。

- 新设立的北京碧水源环境科技有限公司将寻求以 5600 万的价格收购北京市门头沟区再生水厂（设计规模 4 万立方米/日，采用 A/A/O+MBR 工艺，2010 年正式投入运行，厂区在门头沟区）25 年的经营权。假如收购成功，北京市门头沟再生水厂将为公司带来每年 1400 万元以上的运营收入，为公司的研发与技术中心运行提供补贴。

- **实际收益预计将高于估计值** 我们认为新设立的子公司未来发展潜力将高于预估值，因为按照北京市 9 月公布的居民生活污水价格是 1.04 元/吨，门头沟再生水厂属于新建再生水，处理费用应该高于此价格，按照 4 万吨的水量计算将远高于 1400 万元的年收入，因此预计是采取常用的分时间给予水量的方法，即初始按照较少的水量计算，之后逐年递加至核定水量，国内许多托管运营的水务公司均采用此模式。

- **超募资金尚未开始使用** 公司募集资金 25 亿元，扣除发行费用也有 24 亿元，超募将近 19 亿元，目前公司的募集资金使用十分谨慎，原定募集资金都尚未使用完，超募资金更是尚未开始使用。据最近市面上反馈的调研信息，公司对于超募资金的运用已经有详细的规划，预计将增加公司业绩 30%以上。

- **投资建议：**公司目前许多项目已在储备待签约阶段，北京、云南、江苏等地项目进程符合我们的预期，预计未来公司业绩将实现三级跳，维持我们前期对于公司“增持”评级，在不考虑超募资金带来的业绩的情况下，预计 2010 年至 2012 年 EPS 分别为 1.36 元，2.47 元和 4.19 元。

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5%～15%;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%～+5%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5%～-15%; 。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.