

公司点评
兴蓉环境 (000598)
公用事业 | 水务
大力度回购彰显发展信心，员工持股值得期待

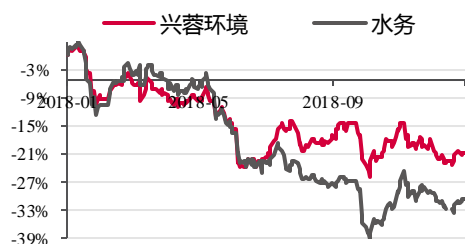
2019年01月15日

评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 4.94-6.08 元
交易数据

当前价格 (元)	4.12
52周价格区间 (元)	3.80-5.44
总市值 (百万)	12303.22
流通市值 (百万)	12303.22
总股本 (万股)	298621.86
流通股 (万股)	298621.86

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
兴蓉环境	-2.14	1.73	-22.63
水务	-2.08	9.49	-30.94

陈博

 执业证书编号: S0530517080001
 chenbo@cfzq.com

分析师

0731-84403422

黄红卫

huanghw@cfzq.com

研究助理

13426462191

相关报告

预测指标	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入 (百万元)	3058.34	3731.34	4186.94	4752.40	5072.38
净利润 (百万元)	874.22	895.75	986.65	1148.85	1300.89
每股收益 (元)	0.29	0.30	0.33	0.38	0.44
每股净资产 (元)	3.00	3.24	3.50	3.80	4.14
P/E	14.07	13.74	12.47	10.71	9.46
P/B	1.37	1.27	1.18	1.08	1.00

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- **事件:** 兴蓉环境 (000598) 公告, 拟以不超过 4.5 元/股回购 5000 万股至 1 亿股公司股份, 用于后续员工持股计划或者股权激励。
- **回购力度较大, 彰显发展信心:** 鉴于目前公司股价未能充分反映公司价值, 兴蓉环境基于对公司未来发展前景信心及对公司价值认可, 本次拟回购股份占总股本在 1.67%-3.35%, 回购股份资金额度上限不超过 4.5 亿元, 股份回购力度相对较大, 彰显对公司长期发展信心。
- **股权回购力度或将超预期:** 兴蓉环境水务板块营收及毛利润占比接近 90%, 业绩稳定可持续, 盈利能力强, ROE 稳定在 9%-11%, 且现金流状况优异, 造血能力较强, 具备实施股权回购条件。2018 年 Q3 底, 公司资产负债率仅 43.3%, 远低于同行 50-60% 水平, 货币资金总额达 16.4 亿元, 在建项目资金需求不多, 预计股权回购力度将超出预期。
- **员工持股或股权激励值得期待, 有效改善治理:** 2018 年 8 月, 四川省出台《四川省人民政府关于省属国有企业发展混合所有制经济的意见》, 欲通过三大途径推行省属国有企业混合所有制改革, 预计以兴蓉环境为代表的四川省地方国企混改进程将加快。员工持股作为混改重要举措, 在优化股权结构、完善公司治理和建立激励约束机制上意义重大。公司提出本次回购的股票用于后续员工持股计划或股权激励, 后续推出员工持股或股权激励措施值得期待, 将有效改善治理水平。
- **投资建议:** 兴蓉环境为西南地区水务龙头企业。成都市用水潜力较大, 随着水七厂投产, 供水瓶颈缓解将进一步释放成都用水需求。污水处理在建产能投产及提标改造, 将贡献业绩新增量。公司环保项目产能利用率高, 在手项目充足, 业绩有望高速增长。预计公司 2018-2020 年净利润分别为 9.87、11.49、13.01 亿元, EPS 分别为 0.33、0.38 和 0.44 元。当前股价对应 2018-2020 年 PE 分别为 12.47、10.71、9.46 倍。考虑水务行业 PE 在 13-16X 之间, 公司在水务板块的盈利能力及成长性均较佳, 给予公司 2019 年 13X-16X 估值, 合理价格区间为 4.94-6.08 元, 首次覆盖给予【推荐】评级。
- **风险提示:** 自来水厂、污水处理厂、环保在建项目进度不及预期风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438