

谨慎推荐（维持）

2022Q2 业绩亮眼，2022H1 盈利能力有所提升

风险评级：中风险

兴蓉环境（000598）2022 年中报点评

2022 年 8 月 26 日

投资要点：

分析师：刘兴文
SAC 执业证书编号：
S0340522050001
电话：0769-22119416
邮箱：
liuxingwen@dgzq.com.cn

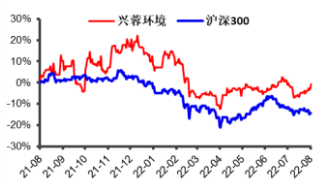
研究助理：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340121070105
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

主要数据

2022 年 8 月 26 日

收盘价(元)	5.16
总市值(亿元)	154.09
总股本(亿股)	29.86
流通股本(亿股)	29.69
ROE(TTM)	11.61%
12 月最高价(元)	6.47
12 月最低价(元)	4.56

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：公司披露2022年中报，上半年公司实现营收31.60亿元，同比增长12.66%；实现归母净利润8.38亿元，同比增长18.33%。

点评：

■ **公司2022Q2业绩亮眼，2022H1盈利能力有所提升。**单季度来看，2022Q2公司实现营收17.18亿元，同比增长7.77%；实现归母净利润4.85亿元，同比增长17.96%。2022H1，公司毛利率为44.39%，同比增加1.22个百分点，主要因为污水处理服务、供排水管网工程、环保业务等毛利率有所提升；净利率为27.10%，同比增加1.42个百分点，一方面因为毛利率有所提升，另一方面因为管理费用率和销售费用率有所改善。其中，2022H1公司管理费用率为4.76%，同比减少1.19个百分点；销售费用率为1.46%，同比减少0.22个百分点。

■ **污水处理服务业务量价齐升，收入快速增长。**2022H1，公司污水处理服务业务实现营收11.92亿元，同比增长35.88%，是三大类业务中营收增速最快的业务，主要因为成都市中心城区污水处理服务第四期结算价格（暂定）于2021年12月核增，以及成都市中和污水处理厂二期工程于2021年下半年投运，今年上半年污水处理量同比增加。

■ **环保业务收入增速较快，毛利率有所提升。**2022H1，公司环保业务实现营收6.16亿元，同比增长27.08%；毛利率为41.03%，同比增加3.70个百分点。细分来看，垃圾渗滤液处理、垃圾焚烧发电、污泥处置业务收入分别为2.41、2.12、1.40亿元，同比增速分别为49.24%、5.12%、34.44%。其中，垃圾渗滤液处理业务收入快速增长主要因为成都市垃圾渗滤液处理服务第四期结算价格核增。污泥处置业务收入同比增速较快主要因为成都市万兴环保发电厂污泥干化及协同焚烧处置项目一期、二期工程依次于2020年12月及2021年4月投运，今年上半年污泥处置量同比增加。

■ **公司持续开拓业务，业务规模有望进一步扩大。**目前，公司在四川、甘肃、宁夏、陕西、海南、广东、江苏、河北8个省份拥有水务环保业务，共运营、在建和拟建的供排水项目规模约860万吨/日、中水利用项目规模102万吨/日、垃圾焚烧发电项目规模1.44万吨/日、污泥处置项目规模逾3400吨/日、垃圾渗滤液处理项目规模8230吨/日，业务规模居全国前列。在此基础上，公司不断壮大四川范围内业务，并拓展省外业务，未来公司业务规模有望进一步扩大。

■ **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计公司2022-2023年EPS分别为0.57元、0.65元，对应PE分别为9倍、8倍，维持谨慎推荐评级。

■ **风险提示：**政策推进不及预期；宏观经济发展不及预期；项目建设进度不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	6732	7503	8583	9895
营业总成本	4879	5407	6200	7176
营业成本	4050	4503	5167	5985
营业税金及附加	65	77	88	101
销售费用	125	140	160	184
管理费用	443	450	515	594
财务费用	193	233	266	307
研发费用	3	5	5	6
其他经营收益	(82)	(75)	(75)	(75)
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
其他收益	26	25	25	25
营业利润	1771	2021	2308	2644
加 营业外收入	8	0	0	0
减 营业外支出	5	0	0	0
利润总额	1774	2021	2308	2644
减 所得税	262	299	341	391
净利润	1512	1722	1967	2253
减 少数股东损益	17	19	22	25
归母公司所有者的净利润	1494	1703	1944	2227
基本每股收益(元)	0.50	0.57	0.65	0.75

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn