

方正证券研究所证券研究报告

高级分析师：梅韬

执业证书编号：S1220514080010

E-mail: meitao@foundersc.com

环保行业分析师：郭丽丽

执业证书编号：S1220513070001

TEL: 010-68584809

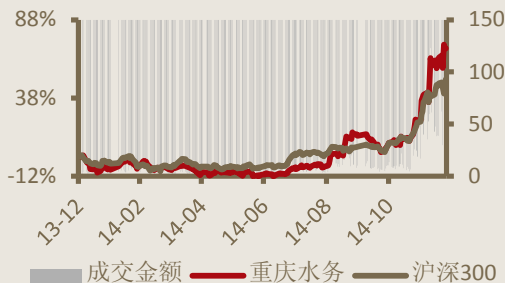
E-mail: guolili@foundersc.com

联系人：徐闯

TEL: 010-68584814

Email: xuchuang@foundersc.com

历史表现



盈利预测

| 单位:百万元 | 2013A | 2014E | 2015E | 2016E |
|--------|---------|---------|---------|---------|
| 主营收入 | 3999.58 | 4231.55 | 4506.60 | 4867.13 |
| (+/-) | 0.78% | 5.80% | 6.50% | 8.00% |
| 净利润 | 1877.20 | 1698.87 | 1780.99 | 1977.95 |
| (+/-) | -0.60% | -9.50% | 4.83% | 11.06% |
| EPS(元) | 0.39 | 0.35 | 0.37 | 0.41 |
| P/E | 15.28 | 17.74 | 16.93 | 15.24 |

相关研究

主营业务稳健增长，汇兑损益带来短期波动

水资源化系列之重庆水务：国企改革有望助推公司成长

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件：

重庆水务 29 日发布公告，今日接到重庆市财政局通知，第三期污水处理服务结算价格确定为 2.78 元/立方米，较第二期下调 0.47 元/立方米。自 2014 年 1 月起执行，此前按照第二期水价执行污水处理服务将在本月予以调整。

点评：

※此次调价超预期，影响公司利润 15% 左右

公司此轮调价下调幅度大于市场预期，下调幅度 14.46%，按第三期水价执行 1-9 月份实际确认收入将比按第二期水价暂时确定收入减少 2.80 亿元。预计全年影响收入在 3.6 亿元左右。毛利率由此前的 78% 左右下降至 66% 左右。考虑排水公司所得税率 15%，对利润影响预计全年在 3 亿元左右，对应 EPS0.06 元，对公司利润影响在 15% 左右。

※四季度日元贬值，汇兑损益约 8000 万元

公司有接近 125 亿日元长期贷款，四季度日元贬值，日元兑人民币贬值幅度约 12%，公司四季度汇兑收益预计 8000 万元，预计增厚四季度 EPS0.02 元。

※调价不改水资源化和国企改革预期

公司股价四季度上涨幅度较大，而上涨的催化因素主要来自重庆国企改革的预期，以及市场对“水十条”出台的预期。第三期水价的出台并不影响公司的质地，公司依然有较高的盈利能力和充足的现金保证。公司的看点依然在重庆国企改革的方案落地。

投资建议：

根据第三期水价定价，我们适度下调 2014-2016 年 EPS 到 0.35 元，0.37 元和 0.41 元。短期涨幅较高，加上调价低于市场预期，有短期回调风险。但调价不影响公司质地，以及国企改革、水资源化、外延扩张等中长期看点，可待风险释放后继续加仓。短期下调评级至“推荐”。

风险提示：

- (1) 水资源化改革进度低于预期；
- (2) 国企改革力度低于预期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。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放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。

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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

| | 北京 | 上海 | 深圳 | 长沙 |
|---------|---|---|---|---|
| 地址： | 北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037） | 上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼（200120） | 深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201（418000） | 长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015） |
| 网址： | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com |
| E-mail： | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com |