

水务上市公司 2011 年半年报点评

一、水务板块总体走势

从年初的“中央一号文件”到近期的财政部 44 亿元污水处理设施及污水管网建设专项拨款、“十二五”节能减排综合性工作方案》的出台，来自于中央和地方的各项政策利好在不同时段，不同程度地对水务板块起到了提振作用。但另一方面，国内通胀压力居高不下，偏紧的宏观政策态势尚未改变，在这种情势之下，水务公司亦未能幸免地受到资金紧缩及成本上涨影响，同时水价调整仍是影响其主营业务收入的关键。

从整体来看，水务上市公司股价指数尽管在 7、8 月份与大盘差距有所收窄，但截至 9 月 20 日收盘仍弱于大盘，比上年末下跌 20.74%，同期上证指数下跌 12.83%，深证成指下跌 14.28%。在全部 18 家水务上市公司中仅有国中水务比上年末有所增长，增幅 16.88%。



图 1 水务板块与大盘涨跌幅对比

二、水务上市公司上半年盈利状况

1、每股收益

每股收益方面，18 家水务上市公司中有 12 家较上年同期有所增长，其中兴蓉投资最高，每股收益达 0.49 元，维尔利和中山公用排在第 2 位和第 3 位，分别达 0.47 元和 0.43 元。今年上半年，兴蓉投资完成定向增发收购成都自来水公司后，自来水售水量及污水处理量均有所增加，同时受惠于成都水价调整，令业绩获得较大提升；维尔利上半年成功上市使经营能力增强，营业收入同比增长 36.31%，净利润同比增长 8.79%，净利润增速慢于营收增速的主要原因是公司规模扩张；中山公用水务业务相比上年变化不大，收回港口镇政府违约金 2600 万元弥补了投资收益的减少。

18 家公司中阳晨 B 股每股收益同比增幅最大，达 93.3%，其次为兴蓉投资、江南水

务和南海发展，分别为 75.0%、68.75%、59.45%。阳晨 B 股在上半年完成竹园工程调试并进入试运行，从而实现污水处理业务实现收入和利润率的双重增长，未来如龙华、长桥、闵行三厂水价谈判成功，将有望为公司盈利能力的进一步增长提供支持；江南水务和南海发展业绩增长同样也都是源自主营业务的稳步发展。

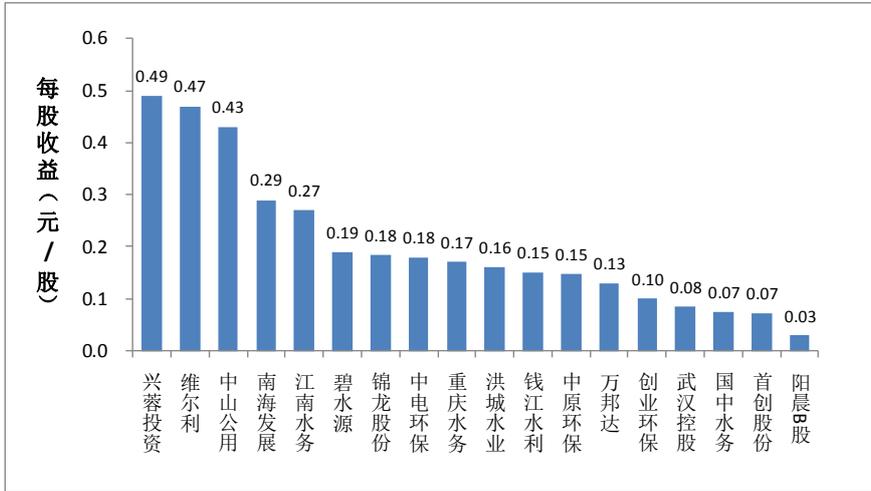


图 2 水务上市公司 2011 年上半年每股收益对比

2、净资产收益率

上半年，18 家水务上市公司净资产收益率平均值为 4.15%。其中维尔利和中电环保净资产收益率降幅较大主要是由于发行股票令净资产大增。除此以外，仅有兴蓉投资、洪城水业、阳晨 B 股、首创股份、锦龙股份、南海发展 6 家公司净资产收益率有所增长，其中兴蓉投资增幅最大，为 1.93 个百分点，其余 5 家公司增幅均在 1 个百分点以内；武汉控股受房地产业务收入骤降影响，净资产收益率在 18 家公司中降幅最大，比上年同期下降 2.36 个百分点。

从绝对值的角度，18 家公司净资产收益率均为正值，没有公司出现亏损。重庆水务、兴蓉投资、中原环保和锦龙股份四公司净资产收益率达到 6% 以上，江南水务、中山公用、南海发展达到 5% 以上。

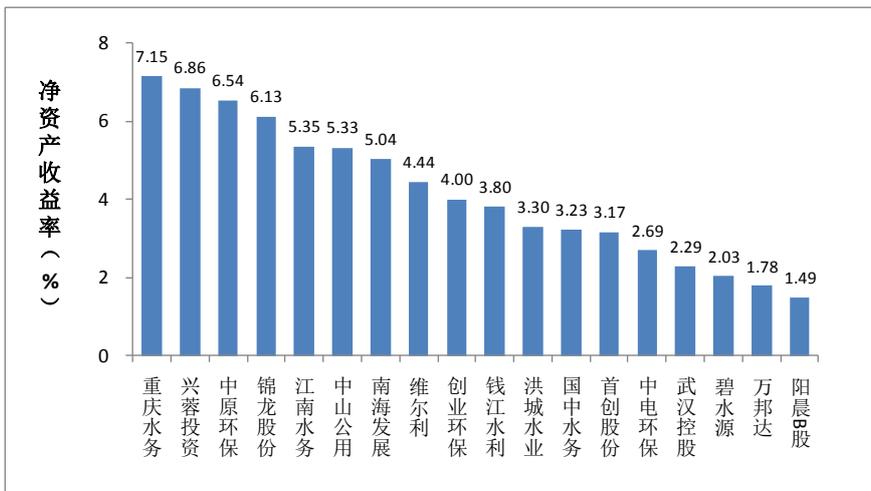


图 3 水务上市公司 2011 年上半年净资产收益率对比

三、水务上市公司上半年主营业务分析

目前，自来水业务、污水处理业务和工程建设依然是水务上市公司最主要的经营领域。18 家水务上市公司中共有 12 家拥有自来水业务，上半年总收入 23.6 亿元；14 家公司拥有污水处理业务，上半年总收入 34.8 亿元；10 家公司拥有水务工程建设业务，上半年总收入 7.9 亿元。

总体来看，多数公司主营业务结构与上年变化不大，经营方式维持在相对稳定的状态，少部分公司各项水务业务所占营业总收入的比重有所变动的，主要是由于收购资产、项目承接、建设进展至不同阶段或是其他非水务业务变化所致，其核心水务业务并未发生大的调整。这其中武汉控股水务业务比例大幅提升主要是由于其房地产收入下降；国中水务今年 2 月定向增发收购秦皇岛、昌黎、马鞍山等多个污水处理厂令污水处理业务收入同比增加 67%；南海发展污水处理业务收入大增 124.7%主要是由于前期一批污水处理项目投产运营；洪城水业 2010 年底定向增发资产注入后，污水处理业务规模增大，在主营业务收入中所占比重也快速上升。关于各公司上半年水务业务收入及变化情况详见下表：

表 1 水务上市公司主营业务构成表（2011 年上半年）

| 代码 | 名称 | 水务业务 | 营业收入 (万元) | 同比增减 (%) | 占主营收入比例 (%) | |
|--------|------|--------|--------------|-------------|-------------|---------|
| | | | | | 2011/Q2 | 2010/Q2 |
| 600008 | 首创股份 | 污水处理 | 57185 | 31.2 | 47.5 | 42.9 |
| | | 自来水 | 31818 | -0.4 | 26.4 | 31.3 |
| | | 水务建设 | 7307 | 77.1 | 6.1 | 4.0 |
| 600168 | 武汉控股 | 自来水 | 7618 | 2.2 | 55.3 | 24.3 |
| | | 污水处理 | 1688 | -7.1 | 12.3 | 5.9 |
| 600187 | 国中水务 | 自来水 | 3663 | -3.9 | 30.4 | 72.6 |
| | | 污水处理 | 5363 | 67.0 | 44.4 | 9.4 |
| | | 工程技术服务 | 2748 | n/a | 22.8 | n/a |
| 600283 | 钱江水利 | 自来水 | 20841 | 16.3 | 75.3 | 66.3 |
| 600323 | 南海发展 | 自来水 | 21062 | 2.8 | 67.9 | 79.2 |
| | | 污水处理 | 6964 | 124.7 | 22.5 | 12.0 |
| 600461 | 洪城水业 | 自来水 | 15670 | 2.0 | 34.8 | 81.8 |
| | | 污水处理 | 23720 | 173.3 | 52.6 | 18.2 |
| | | 工程 | 5356 | -49.9 | 11.9 | |
| 600874 | 创业环保 | 污水处理 | 63516 | 8.5 | 84.6 | 86.7 |
| | | 再生水 | 3386 | n/a | 4.5 | 3.2 |
| | | 自来水 | 1984 | 13.1 | 2.6 | 2.6 |
| 601158 | 重庆水务 | 污水处理 | 97640 | 5.4 | 57.7 | 63.8 |
| | | 自来水 | 36657 | 12.4 | 21.7 | 22.5 |
| | | 工程施工 | 26082 | 148.3 | 15.4 | 7.2 |
| 601199 | 江南水务 | 自来水 | 21611 | 29.1 | 90.1 | 89.8 |
| | | 工程施工 | 1803 | 26.1 | 7.5 | 7.7 |
| | | 维护费 | 302 | 31.8 | 1.3 | 1.2 |
| 000544 | 中原环保 | 污水处理 | 7894 | 2.4 | 41.2 | 45.5 |
| 000598 | 兴蓉投资 | 污水处理 | 34336 | 19.2 | 37.5 | 41.0 |
| | | 自来水 | 47081 | 51.2 | 51.4 | 44.3 |
| | | 管道安装 | 8439 | -4.0 | 9.2 | 12.5 |
| 000685 | 中山公用 | 自来水 | 24233 | 5.3 | 65.9 | 62.2 |
| | | 污水处理 | 4726 | 21.0 | 12.9 | 10.6 |
| 000712 | 锦龙股份 | 自来水 | 3965 | 11.8 | 89.7 | 89.0 |
| 300055 | 万邦达 | 工程承包 | 11239 | 9.6 | 74.8 | 88.8 |
| | | 托管运营 | 3485 | 197.9 | 23.2 | 10.1 |

| 代码 | 名称 | 水务业务 | 营业收入 (万元) | 同比增减 (%) | 占主营收入比例 (%) | |
|--------|--------|------------|--------------|-------------|-------------|---------|
| | | | | | 2011/Q2 | 2011/Q2 |
| 300070 | 碧水源 | 污水处理整体解决方案 | 14434 | -11.1 | 72.3 | 94.7 |
| | | 膜及组器 | 1831 | 99.4 | 9.2 | 5.4 |
| | | 净水器 | 332 | n/a | 1.7 | n/a |
| | | 市政建设工程 | 3381 | n/a | 16.9 | n/a |
| 300172 | 中电环保 | 凝结水精处理 | 3108 | -55.7 | 28.4 | 50.4 |
| | | 污水处理 | 636 | 347.1 | 5.8 | 1.0 |
| | | 给水处理 | 6909 | 6.8 | 63.1 | 46.5 |
| | | 自动化控制 | 141 | 236.9 | 1.3 | 0.3 |
| 300190 | 维尔利 | 环保工程 | 9778 | 9.7 | 78.5 | 94.3 |
| | | 环保设备 | 2485 | 1262.6 | 19.9 | 1.4 |
| | | 运营服务 | 192 | 294.3 | 1.5 | 0.3 |
| | | 技术服务 | 6 | n/a | 0.1 | n/a |
| 900935 | 阳晨 B 股 | 污水处理 | 16342 | 79.9 | 100.0 | 98.6 |

