《A股工具》个股报告	重庆水务 601158	股价 5.4	PE 14	拖移PE 14.4 过往中位 23.1	相对[C] PE 1.51	PS 6.18	行业: 日期:	公用事业 13-8-8

评述:

2013年1-6月，公司实现营业收入19.14亿元，同比小幅下降1.61%，综合毛利率为49.61%，较去年同期增长了2.69个百分点；整体期间费用率为7.31%，同比下降了3.57个百分点，主要是因为日元汇率波动导致汇兑损益变化所致；期内公司实现扣除后净利润8.93亿元，同比增长9.48%。其中，二季度公司实现营业收入及扣除后净利润10.67亿元和5.22亿元，分别同比增长0.23%和15.39%。在营收下滑的背景下，其扣除后净利润实现了9.48%的同比增长，主要是因为投资收益及汇兑收益的增加。

公司主营城市污水处理、自来水生产销售及供排水设施建设业务，是重庆是最大的供排水一体化经营企业。分业务来看，截至6月末，公司污水处理能力合计199.13万吨/天，较年初基本持平，若没有对外兼并收购，则公司未来量两年内污水业务新产能不多。污水处理价格维持在3.25元/立方米左右，在目前人工、电价和药剂成本上行的背景下，未来污水处理费下行空间十分有限，因此预计未来公司污水处理业务将平稳增长。同时，随着我国对环境保护的日益重视，污水处理或将迎来新的快速发展时期。此外，公司正逐步介入工业污水处理领域，随着重庆本地经济发展提速以及东部沿海工业企业内迁，公司与苏伊士环境集团合资成立的重庆中法水务未来或将成为公司污水处理业务新的增长点。

截至6月末，自来水供给能力约178.3万吨/天，较年初增长2.7%。受益于重庆市规模扩张，自来水需求逐年上涨。随着2014年鱼嘴水厂一期投入运营、以及管网瓶颈的逐步解决，白洋滩和井口两大水厂也将投入运营，未来公司供水能力有望提升至230万吨/日，增幅约28%。此外，为避免同业竞争，集团公司供排水资产也有望注入公司，或将有助于保障公司供排水业务快速发展。

此外，随着重庆城镇化建设加速、三峡库区水资源保护和城镇污水处理系统建设政策加码，公司供排水业务成长空间较大，有助于保障公司业绩稳健增长。

市场一致性预期公司2013-15年EPS（扣除）为0.38、0.41、0.43元，目前公司PE14倍，低于23.1倍的过往中位，但对应其成长预期已近合理。二季度除控股股东外机构持股比例由一季度的9.6%增至15.5%，机构对公司的热情在开始提升。（2013-8-12）

公司及经营概况:

公司前身为重庆市水务控股集团有限公司，2001年1月成立，于2010年3月在上交所上市，主要从事城市污水处理、自来水生产销售及供排水设施的建设等，2013年上半年各项业务主营占比分别为58.39%、21.7%、12.04%。公司供水企业拥有32套制水系统（水厂），生产能力178.30万立方米/日，排水企业投入运行的污水处理厂44个，处理能力199.13万立方米/日。公司拥有重庆市主城区90%的自来水处理能力和全市97%的污水处理能力，供排水特许经营权经营期30年。控股股东重庆市水务资产经营有限公司持股75.10%；董事长：武秀峰；总经理：吴家宏；地址：重庆市渝中区龙家湾1号；联系电话：023-63860827；传真：023-

年成长率	近3年	近2年	估计12-15
营业收入	13%	10%	***7%***
经营现金	6%	4%	***-4%***
净利润	30%	17%	***6%***
净资产	20%	6%	***6%***

资本结构(13-6-30)	
总负债（亿）	69.3
流动负债合计（亿）	17.7
长期负债合计（亿）	51.5
总资产（亿）	189.5
流通股（亿股）	48.0
流通A股市值（亿）	260.2
限售股（亿股）	0.0
解售数量及解售时	0.0

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季	全年
				（百万）	
2010	635	817	838	976	3,266
2011	763	928	985	1,099	3,775
2012	871	1,064	1,006	1,028	3,969
2013	848	1,067	***1,134***	***1,159***	***4,207***
2014	***992***	***1,212***	***1,145***	***1,170***	***4,519***

年份	扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季	2季	3季	4季	全年
2010	-	-	-	-	0.26
2011	-	-	-	-	0.32
2012	0.08	0.09	0.09	0.10	0.36
2013	0.08	0.11	***0.09***	***0.10***	***0.38***
2014	***0.09***	***0.11***	***0.10***	***0.12***	***0.41***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2009	-	-	-	0.85	0.85
2010	-	-	-	1.88	1.88
2011	-	-	-	2.33	2.33
2012	-	-	-	2.62	2.62

流动财务状况	2011	2012	（百万） 13-6-30
货币资金	2,449	3,552	4,025
应收款项	1,117	812	1,212
存货	108	122	128
其他	119	268	186
流动资产	3,793	4,753	5,551
短期借款	-	-	-
应付款项	1,773	1,638	1,728
年内到期长期借款	58	52	45
其他	-	-	-
流动负债	1,831	1,690	1,773

成长动能分类	2	-	-	-	-	-	-	13.16	9.95	6.92	7.55					高
安全稳定指数	2	-	-	-	-	-	-	6.40	5.78	4.69	4.69					低
Beta(1.00=沪深300)	0.91							50-24	31-18	19-13	***20-12***					高-低PE
本期合理估值买入价(元)	6							19.3-9.4	12.7-7.3	8.4-5.7	***8.6-5.4***					高-低PS

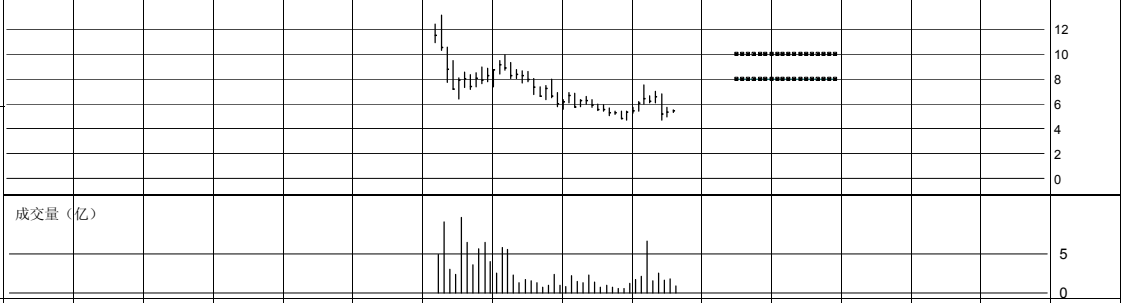
价格

2014-2015预期股价区间:

	价位(元)	增益	年回报
高	***10.00***	***85%***	***36%***
低	***8.00***	***48%***	***21%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	12年4季	13年1季	13年2季
机构数:	63	8	11
持有量:	0.49	0.48	7.44
占流通:	9.8%	9.6%	15.5%



2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
									0.18	0.26	0.32	0.36	***0.38***	***0.41***	***0.43***	扣除非经常损益每股收益（元）
									0.63	0.68	0.79	0.83	***0.88***	***0.94***	***1.01***	每股营业收入（元）
									0.38	0.38	0.40	0.41	***0.31***	***0.34***	***0.36***	每股经营活动现金流量（元）
									1.66	2.29	2.41	2.58	***2.70***	***2.86***	***3.04***	每股净资产（元）
									0.39	0.95	0.93	0.94	***0.94***	***0.94***	***0.94***	每股资本公积金（元）
									0.23	0.27	0.38	0.51	***0.72***	***0.88***	***1.06***	每股未分配利润（元）B
									0.85	1.88	2.33	2.62	***2.50***	***2.50***	***2.50***	每10股现金分红（元）
									4,300	4,800	4,800	4,800	4,800	***黑体数据***		总股本 （百万）
									-	500	500	500	4,800	***为预测数据***		流通A股 （百万）
									-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股 （百万）
									4,300	4,300	4,300	4,300	-			限售股 （百万）
									2,729	3,266	3,775	3,969	***4,207***	***4,519***	***4,825***	营业收入 （百万）
									51.4%	51.7%	46.8%	47.5%	***48.2%***	***48.6%***	***48.9%***	毛利率
									39	44	51	56	***59***	***62***	***65***	销售费用 （百万）
									276	352	416	473	***476***	***501***	***526***	管理费用 （百万）
									59	153	14	-85	***-32***	***-17***	***-8***	财务费用 （百万）
									793	1,254	1,542	1,731	***1,816***	***1,965***	***2,086***	净利润(扣除) （百万）
									13.6%	3.1%	1.5%	-1.0%	***1.0%***	***1.0%***	***1.0%***	所得税率
									29.1%	38.4%	40.9%	43.6%	***43.2%***	***43.5%***	***43.2%***	净利润率
									2,510	3,684	1,962	3,063	***2,823***	***2,551***	***2,419***	营运资金 （百万）
									4,215	4,242	3,963	3,849	***3,849***	***3,849***	***3,849***	长期负债 （百万）
									7,144	10979	11588	12389	***12948***	***13713***	***14599***	股东权益 （百万）
									6.6%	8.7%	9.1%	9.6%	***9.9%***	***10.3%***	***10.4%***	总资产报酬率
									11.7%	13.8%	13.7%	14.0%	***14.3%***	***14.7%***	***14.7%***	净资产收益率

制作：君尧资产管理公司 ©本文档从版式到内容的版权属于君尧资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1，我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2，本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A，季度每股盈利经过当年年末股本调整。B，预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C，相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。D，本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。E，高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。

GZ500.com 股票估值网
订阅电话：(0755)33011773