个股报告	重庆水务 601158	股价 6.0	PE 14	拖移PE 14.5 过往中位 23.1	相对[C] PE 1.44	PS 6.73	行业: 公用事业 日期: 13-11-11

评述：2013年前三季度，公司累计实现营业收入31.24亿元，调整后同比增长5.73%；实现扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润15亿元，调整后同比增长21.72%。其中，三季度公司实现营业收入12.11亿元，实现扣除后净利润6.07亿元，分别同比大幅增长20.39%和45.71%，对应单季EPS（扣除）为0.13元，略超此前预期。

公司是重庆最大的供、排水及厂网一体化经营企业，主营城市污水处理、自来水生产销售及供排水设施建设等。前3季度公司综合毛利率49.33%，较去年同期基本持平，仅微幅增长0.37个百分点至49.33%。但得益于汇率波动导致期内公司产生汇兑收益1.46亿元，带动公司期间费用同比下跌了3.03个百分点至9.29%，以及投资收益同比增长11.9%至2.33亿元，期内公司净利润率（扣除）同比上升了6.1个百分点至48%，盈利能力显著提升。

细分业务来看，目前公司污水处理新产能不多，在目前人工、电价及药剂成本上升的背景下，未来污水处理费下降的可能性不大，污水处理业务或将平稳增长。而重庆作为三峡库区及影响区水体防治、护理的重要地区，在“十二五”国家加大水污染治理的大背景下，其污水处理的建设及运营均将迎来新的发展契机。此外，5月份公司收购母公司资产，涉足工业废水处理，即将新建大量尾水电站，未来公司污水处理业务增长值得期待。

供排水方面，在国家政策的扶持下，重庆经济快速发展。“十二五”规划新建和改造水厂、管网投资共计4100亿元，重庆供、排水业务发展潜力巨大。公司作为重庆地区水务龙头，或将凭借其供排水、厂网一体化等方面优势，实现业务规模及业绩的快速增长。

截至9月末，公司在手货币资金44.6亿元，货币资金充足；应收账款6.97亿元；存货总额1.4亿元，其应收账款周转率及存货周转率分别为11.34和4.48，周转速度良好；其资产负债率36.43%，流动比率及速动比率分别为2.82和2.50，偿债能力较强，整体来看，公司资产质量良好。

此外，10月28日，李祖伟接替武秀峰当选公司新一任董事长，管理层换届后，将对公司业绩产生什么影响，我们将保持关注。

鉴于前三季度业绩略超预期，上调公司2013年EPS（扣除）至0.41元，目前公司PE及拖移PE分别为14和15倍，均低于23倍的过往中位，公司估值略偏低。（2013-11-11）

公司及经营概况：

公司前身重庆市水务控股集团有限公司成立于2001年，2010年上交所上市，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：李祖伟；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：023-63860827；网址：

年成长率	近3年	估计12-15
营业收入	13%	*9%*
经营现金	6%	*-1%*
净利润	30%	*9%*
净资产	20%	*8%*

资本结构(13-9-30)	
总负债（亿）	72.8
流动负债合计（亿）	20.7
长期负债合计（亿）	52.1
总资产（亿）	199.7
流通股（亿股）	48.0
流通A股市值（亿）	289.9
限售股（亿股）	0.0
解售数量及解售时间	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	1,211	***1,182***	***4,307***
2014	***1,021***	***1,247***	***1,179***	***1,205***	***4,651***

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	0.05	0.08	0.07	0.06	0.26
2011	0.07	0.10	0.06	0.09	0.32
2012	0.08	0.09	0.09	0.10	0.36
2013	0.08	0.11	0.13	***0.10***	***0.41***
2014	***0.09***	***0.11***	***0.10***	***0.12***	***0.43***

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	13-9-30
	（百万）		
货币资金	2,449	3,552	4,460
应收款项	1,117	812	1,063
存货	108	122	140
其他	119	268	162
流动资产	3,793	4,753	5,824
短期借款	-	-	-
应付款项	1,773	1,638	2,023
年内到期长期借款	58	52	45
其他	-	-	-
流动负债	1,831	1,690	2,069

成长性评级	2	-	-	-	-	-	-	13.16	9.95	6.92	7.55					高
安全性评级	2	-	-	-	-	-	-	6.40	5.78	4.69	4.69					低
Beta(1.00=沪深300)	0.92							50-25	30-18	19-13	***18-12***					高-低PE
本期合理估值买入价(元)	6.5							19.3-9.6	12.3-7.5	8.2-5.8	***8.9-6***					高-低PS

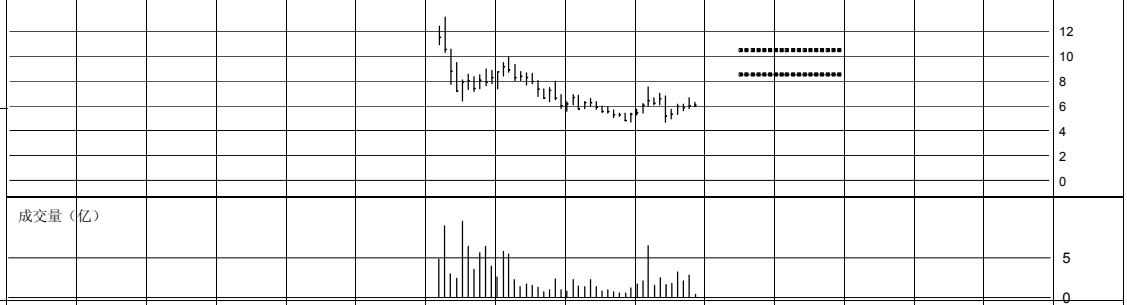
价格

2014-2015预期股价区间：

	价位(元)	增益	年回报
高	***10.50***	***74%***	***32%***
低	***8.50***	***41%***	***19%***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	13年1季	13年2季	13年3季
机构数：	8	76	9
持有量：	0.48	7.79	7.26
占流通：	9.6%	16.2%	15.1%



2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
									0.18	0.26	0.32	0.36	***0.41***	***0.43***	***0.47***	扣除非经常损益每股收益（元）
									0.63	0.68	0.79	0.83	***0.90***	***0.97***	***1.06***	每股营业收入（元）
									0.38	0.38	0.40	0.41	***0.34***	***0.36***	***0.40***	每股经营活动现金流量（元）
									1.66	2.29	2.41	2.58	***2.73***	***2.96***	***3.23***	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	***0.75***	***0.98***	***1.24***	每股未分配利润（元）B
									0.85	1.88	2.33	2.62	***2.00***	***2.00***	***2.00***	每10股现金分红（元）
									4,300	4,800	4,800	4,800	4,800	***黑体数据为预测数据***		总股本 （百万）
									-	500	500	500	4,800			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	***4,307***	***4,651***	***5,070***	营业收入 （百万）
									51.4%	51.7%	46.8%	47.5%	***49.5%***	***49.3%***	***49.3%***	毛利率
									39	44	51	56	***57***	***65***	***64***	销售费用 （百万）
									276	352	416	473	***439***	***480***	***496***	管理费用 （百万）
									59	153	14	-85	***-44***	***-4***	***3***	财务费用 （百万）
									793	1,254	1,542	1,731	***1,969***	***2,068***	***2,264***	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%	***45.7%***	***44.5%***	***44.6%***	净利润率
									2,510	3,684	1,962	3,063	***2,644***	***2,607***	***2,520***	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	***13101***	***14209***	***15513***	股东权益 （百万）
									6.6%	8.7%	9.1%	9.6%	***10.7%***	***10.6%***	***10.8%***	总资产报酬率
									11.7%	13.8%	13.7%	14.0%	***15.5%***	***15.1%***	***15.2%***	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。

股票估值网
gupiaoguzhi.com
订阅电话：(0755)33011773