

水务上市公司 2010 年半年报盘点

一、水务板块 1-8 月总体走势

2010 年上半年，大盘经历深幅调整，至 6 月底上证综指下跌 27%，深证成指下跌 31%，随后的 7、8 两月有一定程度的回调，但截至 8 月底仍比年初下跌了 17% 以上。

相比之下，水务板块 1-8 月涨跌互现，至 8 月底基本与年初持平，板块走势明显优于大盘。上半年万邦达、重庆水务、碧水源的陆续上市以及兴蓉投资的重组完成，为水务板块注入活力，几家公司的快速上涨也带动了水务板块在 3 月份与大盘拉开距离，并在 4 月份表现出较好的抗跌性。不过在 5、6 两月，先期大涨个股的获利回吐令水务板块下跌快于大盘。7、8 两月，水务板块整体升幅与大盘相当。

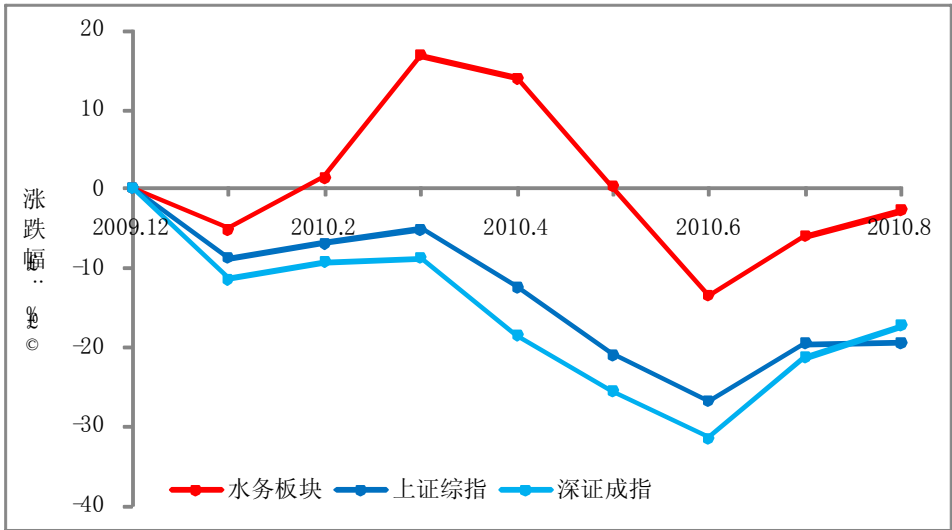


图 1 水务板块与大盘涨跌幅对比 (2010 年 1-8 月)

二、盈利状况分析

截至 8 月底，20 家水务上市公司的半年报已全部公布，相比于上年同期，各公司在收益上大部分有所增长，没有公司出现亏损。各公司 2010 年上半年具体收益情况如表 1 所示。

表 1 水务上市公司 2010 半年报信息汇总表

序号	代码	名称	每股收益 (元)		净资产收益率 (%)		市盈率 (倍)	总市值 (亿元)
			2010 年 上半年	同比增 减 (%)	2010 年 上半年	同比增减 (百分点)		
1	600008	首创股份	0.06	31.09	2.61	0.53	52.16	129.58
2	600168	武汉控股	0.16	128.57	4.62	2.67	27.59	39.88
3	600187	国中水务	0.03	18.15	4.29	0.36	154.00	33.51
4	600283	钱江水利	0.20	150.00	5.68	3.38	25.07	27.96
5	600323	南海发展	0.18	-5.03	4.83	-0.02	40.00	39.30

6	600461	洪城水业	0.09	-0.11	2.63	-0.05	77.89	20.27
7	600649	城投控股	0.20	22.00	4.11	0.48	21.28	199.02
8	600874	创业环保	0.09	12.50	3.92	0.50	35.82	70.78
9	601158	重庆水务	0.14	7.69	6.10	-2.67	30.20	379.20
10	000532	力合股份	0.00	-98.07	0.12	-6.38	1988.06	28.89
11	000544	中原环保	0.14	7.63	6.89	-0.32	43.60	33.20
12	000598	兴蓉投资	0.26	-27.78	7.34	32.05	37.88	84.51
13	000685	中山公用	0.44	-31.25	6.21	-4.07	19.63	104.28
14	000712	锦龙股份	0.14	-30.65	5.67	-5.04	76.99	64.88
15	000826	桑德环境	0.21	33.12	7.39	1.03	56.23	95.44
16	000920	南方汇通	0.09	27.54	4.41	1.36	49.47	36.63
17	300021	大禹节水	0.06	-50.00	2.19	-3.76	143.32	24.38
18	300055	万邦达	0.22	83.33	1.55	-11.93	206.32	99.16
19	300070	碧水源	0.39	25.81	1.70	-8.9	155.52	147.69
20	900935	阳晨 B 股	0.02	-28.57	0.79	-0.32	172.01	1.92

注：阳晨 B 股单位为美元。

每股收益

每股收益方面，中山公用延续一季度的领先地位，仍为 20 家公司中最高，达 0.44 元，不过相比上年同期下降 31.25%。公司对广发证券的投资收益大幅减少 7954 万元是主要原因，供排水主业则维持稳定。

碧水源每股收益排位第二，达 0.39 元，主要来自于二季度的贡献（一季度每股收益仅 0.04 元）。公司主营业务收入增长快速，上半年实现营业收入 1.7 亿元，同比增长 62.5%，净利润 4756 万元，同比增长 41.57%。

在 20 家公司中每股收益增幅最大的是钱江水利，相比 2009 年同期增长了 150% 达到 0.20 元，这一增长主要来自于 5792 万元的投资收益。不过，公司的供排水业务也在上半年有所增长，累计实现售水总量 9939 万吨，同比增长 7.97%；累计污水处理量 2023 万吨，同比增长 43.27%。

净资产收益率

净资产收益率方面，水务板块整体上保持稳定，20 家公司净资产收益率平均值为 4.15%。其中桑德环境为各公司最高，达 7.39%，比上年同期增加 1.03 个百分点。公司的增长动力主要是固废处置工程建设业务，供水、排水业务收入小幅增长。

市盈率及市值

截至昨天，水务板块平均市盈率 75 倍（此值的计算中去除了因每股收益基数过小而导致市盈率畸高的力合股份影响），相比于二季度末的 146 倍已经下降了将近一半。

水务板块整体市值 1671.64 亿元，其中重庆水务最高，为 379.20 亿元，其次是城投控股和碧水源，分别为 199.02 亿元和 147.69 亿元。

三、主营业务分析

总体来看，多数公司的水务业务集中在污水处理和自来水，也有少量公司涉足工程施工、托管运营、膜、节水材料等领域。各公司自来水业务平均毛利率 32.4%，比 2009 年底上升 2.1 个百分点，污水处理业务平均毛利率 44.9%，比 2009 年底下降 0.7 个百分点。

2010 年上半年，半数以上公司水务业务所占主营业务收入的比例与上年基本持平，各公司的经营方向大体维持在相对稳定的状态。

相比之下，首创股份、武汉控股、钱江水利、万邦达 4 家公司在各项水务业务所占比例或是业务内容方面发生了比其他公司更加明显变动。

首创股份：

公司水务业务在今年上半年有了很大提升，污水处理、自来水、水务建设三项水务业务共占主营业务收入的 78.23%，比 2009 年底上升了 11.6 个百分点。其中污水处理业务和自来水业务在主营收入中所占的比重比 2009 年都上升了 13 个百分点以上，水务建设的比重则下降 15.8 个百分点至 4%。上半年，公司共签约两个 BOT 项目和一个 TOT 项目，在水务投资领域表现活跃。同时，部分下属水务公司水价调整也带动了收入和利润的增长。

武汉控股：

公司供、排水业务收入稳定，与上年同期基本持平。两项业务在主营收入中所占的比例有所下降主要是由于房地产业务进入销售期，带来收入 2.1 亿元，从而令公司营业收入同比增长 197%，相对降低了水务业务的比重。

钱江水利：

公司上半年继续努力拓展水务业务，上半年实现售水量 9939 万吨，同比增长 8%，供水收入 1.8 亿元，同比增长 29%。公司房地产收入下滑 84%，令供水业务在主营业务中的比重进一步上升。此外，公司下属创投公司天堂硅谷上半年投资收益大幅增长 637%，达 5792 万元，如能维持良好表现，则也可为公司水务主业的开拓提供动力。

万邦达：

公司在 2009 年下半年签署的一系列托管运营业务合约开始产生收益，上半年托管运营业务共获得收入 1170 万元，且毛利率高达 52%，占主营收入的比例由 1% 升至 10%。公司招股书中曾指出“7 项托管运营业务均是 15 年以上的长期合同，2010 年将形成 1 亿元以上的收入，2 年后合约对应的水处理系统全部进入运营期，年收入约 2 亿元。”如果按此计算，至 2010 年年底托管运营业务在主营收入中的比重有望升至 30% 左右。较高的毛利率也将为提升公司总体利润水平发挥作用。

表 2 水务上市公司主营业务构成表（2010 年上半年）

序号	代码	名称	水务业务	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	占主营收入比例 (%)	
						2010/Q 2	2009
1	600008	首创股份	污水处理	43821.70	47.09	42.91	29.51
			自来水	31942.90	21.22	31.28	17.37
			水务建设	4126.50	33.33	4.04	19.80
2	600168	武汉控股	自来水	7455.20	23.43	24.29	49.69
			污水处理	1816.80	37.59	5.92	11.43
3	600187	国中水务	自来水	3810.90	35.10	72.59	73.70

			污水处理	492.30	36.74	9.38	11.21
4	600283	钱江水利	自来水	17925.60	50.79	66.28	48.58
5	600323	南海发展	自来水	20490.80	39.94	79.17	81.09
			污水处理	3099.00	37.02	11.97	10.30
6	600461	洪城水业	自来水	8551.50	33.85	81.79	80.72
			污水处理	1904.50	33.06	18.21	18.77
7	600649	城投控股	水务	49285.50	41.93	25.80	29.57
8	600874	创业环保	污水处理	58542.50	45.96	86.66	84.85
			再生水	2154.50	19.55	3.19	4.49
			自来水	1754.60	26.99	2.60	2.91
9	601158	重庆水务	污水处理	92663.30	69.70	63.81	63.40
			自来水	32613.80	33.71	22.46	21.07
			工程施工	10506.50	21.91	7.24	n/a
10	000532	力合股份	污水处理	1566.50	50.96	13.55	14.01
11	000544	中原环保	污水处理	7707.10	58.55	45.49	52.01
12	000598	兴蓉投资	污水处理	28815.20	54.28	99.64	n/a
13	000685	中山公用	自来水	23013.50	17.47	62.21	62.00
			污水处理	3906.70	48.89	10.56	10.76
14	000712	锦龙股份	自来水	3546.60	38.23	88.95	86.65
15	000826	桑德环境	污水处理	7206.90	38.01	18.06	19.73
			自来水	3090.80	35.60	7.74	9.53
16	000920	南方汇通	膜	8835.50	39.55	12.55	13.01
17	300021	大禹节水	节水工程	2757.70	23.05	26.90	28.27
			节水材料及设备	7492.80	31.98	73.10	71.70
18	300055	万邦达	工程承包	10249.60	32.60	88.79	97.20
			托管运营	1169.90	52.20	10.13	1.96
19	300070	碧水源	污水处理整体解决方案	16244.10	44.99	94.65	99.99
			膜	918.20	63.39	5.35	0.01
20	900935	阳晨 B 股	污水处理	9085.70	25.58	98.60	98.45