

碧水源 (300070.SZ) 其它专用设备行业
评级：买入 维持评级
公司点评
赵乾明

 分析师 SAC 执业编号: S1130210010309
 (8621)61038263
 zhaoqm@gjzq.com.cn

业绩符合预期，股价进入安全配置区间

事件一：公告业绩预增

■ 1 月 15 日，公司公告：

- ◆ 预计 2010 年归属于上市公司股东的净利润约 17,150.75 万元-19,294.60 万元，同比增长 60%-80%；基本每股收益约 1.27 元-1.43 元，同比增长 30.93%-47.28%；**按最新股本摊薄 EPS 为 1.17-1.31 元。**
- ◆ 初步拟向董事会提交的利润分配及公积金转增股本预案为：以公司 2010 年末总股本 14,700 万股为基数，由资本公积金向全体股东每 10 股转增 10-12 股，现金分配方案未定。

事件二：“膜生物反应器(MBR)产业技术创新战略联盟”成立

■ 2010 年 12 月 23 日，，由北京碧水源科技股份有限公司发起，成立了“膜生物反应器(MBR)产业技术创新战略联盟”。

- ◆ 联盟由北京碧水源科技股份有限公司作为主发起单位，联合清华大学、同济大学、中国环境科学研究院、天津膜天膜科技有限公司、山东招金膜天有限责任公司、中国市政工程华北设计研究总院、中国市政工程西南设计研究总院、中国市政工程中南设计研究总院、北京国环清华环境工程设计研究院、北京中关村国际环保产业促进中心、海南立昇净水科技实业有限公司、江苏一环集团有限公司、蓝星环境工程有限公司、青岛国林实业有限责任公司、人民大学、无锡市高新水务有限公司、无锡市政设计研究院有限公司等机构共同发起成立。
- ◆ 联盟成立的主要目的是紧密结合国家大力发展低碳环保产业的战略方向，通过联盟合作技术创新，突破制约产业发展的核心技术，做大做强 MBR 产业，依靠自主技术创新和产业发展解决污水处理与资源化问题，为我国的水环境改善和缓解水资源短缺提供技术支持。

我们的点评与分析

■ 公司 2010 年业绩符合我们之前的预期，维持 2010 年 10 月 7 日报告《走在正确的道路上》中对 2011-2012 年 EPS 的预测，分别为 2.756 元和 3.866 元，同比分别增长 123.18%和 40.27%。

- ◆ 预计公司 2010-2012 年主营业务收入为 489.87 百万元、1317.36 百万元和 1674.80 百万元，同比分别增长 56.23%、168.92%和 27.13%。
- ◆ 预计公司 2010-2012 年主营业务归属于母公司所有者净利润分别为 181.53 百万元、405.15 百万元和 568.29 百万元，同比分别增长 69.35%、123.18%和 40.27%。

■ 近期，公司股价跟随整个创业板而回落，但是我们对公司和 MBR 产业的判断并未改变：

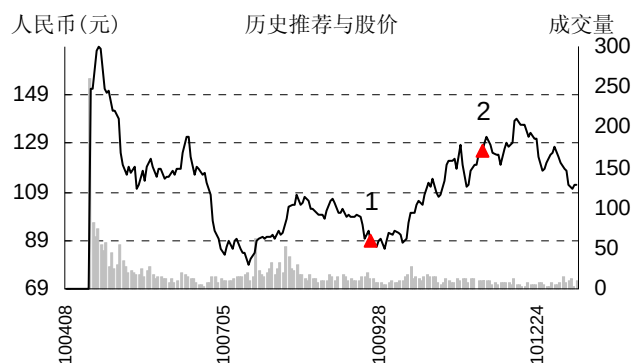
- ◆ **MBR 在我国市政污水处理领域具利基市场且成长性好：**与传统污水处理工艺和其他膜法水处理工艺相比，MBR 凭借**处理水质好、对进水要求低以及占地面积少、污泥产量小**的优势占据了**封闭流域中城市里市政污水处理市场&缺少土地但又需要改造以提高出水水质的城市污水处理市场&高品质回用水的前端处理**的利基市场；而我国南方水质性缺水+北方资源性缺水的现实给了 MBR 工艺在这些领域快速普及的驱动力。
- ◆ **碧水源凭借膜丝、工程经验和利益绑定式圈地营销模式取得快于行业增速的成长可能性大：**碧水源率先研发出具有国际领先水平的 MBR 膜丝，并已拥有国内运营年限最长的万吨级 MBR 工程经验，加上与地方政府通过合资公司绑定利益来提前圈地的营销模式；在 MBR 工艺普及趋势中获得快于行业增速的成长可能性大。

- ◆ “十二五”规划利好 MBR、利好碧水源：“十二五”环保规划将把氨氮列入污水处理总量控制约束指标，这对地方政府提高污水处理标准、增加污水处理设施投资具有极大推动；而 MBR 工艺具有良好的脱氮除磷效果，因此 MBR 和碧水源在“十二五”期间有望获得超常规发展。
- 1 月 14 日，碧水源收盘价为 112 元，这一估值相当于 40x11PE，考虑到行业与公司发展前景和公司在该领域内的优势地位，我们认为这一股价重新进入可安全配置的区间，建议买入。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-09-17	买入	89.00	N/A
2	2010-11-25	买入	125.50	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

强买：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%；
 持有：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%；
 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%；
 卖出：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038311	电话: (8610)-66215599-8832	电话: (86755)-82805115
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 200011	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室