

雪球访谈

低市盈率高增长，中金环境潜质如何？

2018年01月31日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



牛牛永远的爱

访谈简介

\$中金环境(SZ300145)\$预计2017年归属于上市公司股东的净利润为6.53亿元-7.5亿元，比上年同期增长28%-47%。本期访谈我们请到了中金环境研究达人@牛牛永远的爱来与大家交流探讨~

中金环境的前身南方泵业股份有限公司创建于1991年，2010年在深交所上市，三年前，南方泵业开始正式谋划转型，公司主营业务从泵产品制造到现在在这个基础上新增了环保投资、环保咨询与设计、污水污泥处理版块，形成了“制造”+“环保”双轮驱动的格局，同时在环保领域基本完成了“环评设计与咨询-环保项目承包建设与运营-环保设备制造”的全产业链布局。

公司目前市值145亿，动态PE22倍。董事长、总经理近期增持606、290万元（成本13.81、13.84元），公司当前股价较股权激励价（15.42）、员工持股价（15.84）、总经理17年增持均价（15.78）均已倒挂。

那么中金环境目前是否值得介入？业绩预告是否符合预期？速来提问~

利益披露：@牛牛永远的爱持有\$中金环境(SZ300145)\$。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：中金环境(SZ300145)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] kevin505:

关于[\\$中金环境\(SZ300145\)\\$](#)，对[@牛牛永远的爱](#)说: 1、如何看待占比今年净利3倍多的24亿商誉，在后续收购公司利润下滑产生减值的问题? 2、17年每股经营现金净流量大幅小于每股净利的的原因? 谢谢!

[答] 牛牛永远的爱:

有关商誉这块是因为公司收购而产生的，按照会计准则，如果收购的公司达到盈利要求就不会减值，17年每股经营现金流小的原因是，公司的属性已经发生一定变化，由原来的制造业为主，转型为环保和制造，而且有很多PPP订单并开始实施所以现金流不如以前好。

[问] 林先生:

关于[\\$中金环境\(SZ300145\)\\$](#)，对[@牛牛永远的爱](#)说: 被大部分卖掉的污水污泥处理业务，从16-17年业绩上看，确实能和“环评咨询和泵制造”产生较好的业务协同。请教: 将要并表的浙江金泰莱，主营危废处理，将如何产生协同?

另外，浙江金泰莱的经营模式似乎和同行并无差异，其核心竞争力究竟是什么（业务牌照除外）? 从大的方面看，由于中国的重化工业整体行业发展已过高峰期（尤其在沿海东部地区），未来几年，危废处理行业是否面临“待处理的危废物料”日趋减少的业务风险?

谢谢。

[答] 牛牛永远的爱:

您如果仔细研究公司的产品管线就应该知道，危废这块有用到公司的油水分离设备这块，金泰莱在并入公司后，依靠上市公司的平台还是有一些发展潜力的，我预计公司很快会对金展开增资的举措。

[问] 爱刷牙的鳄鱼:

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说：就问一个问题，未来三年，遗留下来的金山资源能产生多少的利润？

[答] 牛牛永远的爱：

首先你这个提法不太合适，目前公司的污水处理板块是金山公司和南方中金共同培育和发展起来的，也就是说这部分有公司的成绩在里面，未来三年，先说18年按照不接收任何新订单的情况下，污水处理板块可以产生9千万的利润，而公司目前污水的订单已经接了2单了。

我预计污水板块三年的增速25到35之间，18年拍1.5亿，19年2亿，20年2.6亿

[问] hz自由在哪：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说：营收里大概多少比例是PPP

[答] 牛牛永远的爱：

公司的营收中有大概3成到4成

[问] 夏日的鸣虫：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说：这种公司要看回款和现金流，自由现金流如何

[答] 牛牛永远的爱：

公司对自由现金流还是比较重视的，我比较了一下，整体上比大部分PPP项目类环保公司要好。

[问] Asling梦：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说：倒挂一切激励增持，可以可以

[答] 牛牛永远的爱：

公司目前股价和股权激励和员工持股价格都倒挂了，这个现象在铁汉生态上也是一样的，未来公司还是有潜力的。

[问] Asling梦：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说：请教，业绩这么好怎么一直跌....有什么潜在风险吗

[答] 牛牛永远的爱：

公司潜在的风险就是整合效果低于预期，目前看这个风险是可控的，因为被收购的公司都有利益捆绑，短期都不会有任何问题。

[问] 春秋夏：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说：请问如果金山环保发展前景好，沈总为什么要卖，如果发展前景不好，钱总为什么要买回？他们两个对金山环保都应该非常了解，判断应该一致啊。

[答] 牛牛永远的爱：

对于金山环保的出售也是公司危机公关的一种体现，目前看效果还是很好的，虽然股价同步创业板都下跌了，但是有问题的资产已经被处置了，新的资产已经完成了交易，很佩服沈总和郭少山总经理。

[问] 只需要五次：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说：请问，1.公司依靠收购形式的外延式扩张未来打算形成怎样的发展模式？2.怎么看公司持续增长的负债以及应收账款？谢谢。

[答] 牛牛永远的爱：

公司依靠收购希望打造环境医院类公司，比如某地生态遭受破坏后，首先进行环评，找到污染的原因，然后治理上形成解决方案，接下来进行环保施工，并持续治理。公司的负债和应收款想较于大部分PPP环保工程公司来说还是比较优秀的。

[问] manQK:

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说: 您觉得公司未来的看点在哪里? 公司治理不错，做环境医院的理念也不错，但是缺少拳头产品，核心竞争力不够啊。

[答] 牛牛永远的爱:

公司的未来看点我认为主要还是整合后的协同效应，公司的核心竞争力主要还是来自离心泵和水处理设备，南方泵业在转型前公司的制造业在全国行业内占比三甲，转型后公司的产品销量都有一定提升，目前国内还看不到强有力的竞争者。

[问] hz自由在哪:

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱说: 能否详细谈谈污水处理这块

[答] 牛牛永远的爱:

公司的污水处理板块，公司有潜污泵这个产品和相关的专利，在污水处理工程实施中，这个是核心的技术。公司收购金山环保后的三年中一直是由金山环保来运作这块业务，总体来说发展都很好，在这三年中公司还对金山环保进行过增资，大概的金额是2500万，金山环保实际控制人钱盘生被立案调查后，公司把金山环保公司出售给金山集团，但是三年中有一些合作成果在公司予以保留了下来。污水处理板块今后的占比可能会下降，需要观察和跟踪。

[问] 好人好报2017:

\$中金环境(SZ300145)\$ @牛牛永远的爱 1、环保是近几年来国家一直十分重视的问题，绿水青山就是金山银山，而环保板块几年来一直表现不佳，这是什么原因? 2、中金环境业务中大部分都是现金流很好的业务，如泵、环评、设计、固废等，且在环保入口和卡位上处于产业链微笑曲线的两端，现在市场对PPP业务为主的板块股票（如东方园林、碧水源等），因现金流问题，给了20倍左右这样较低的PE，那从现金流折现的价值分析角度，相比之下，中金环境 是否在估值

上可以 更宽裕些？谢谢

[答] 牛牛永远的爱：

环保板块表现不佳主要是市场风险偏好的结果，中金环境目前的估值是市场生态的结果，不过我仍然认为中金环境在未来一定会体现出更好的增速，从而可以享受到历史上合理的估值

[问] manQK：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱 说：没看懂金山集团为何愿意出19亿回购原来的业务，而且回购前还要分红5亿，这样一个原实际控制人出问题的企业则么可能值24亿，您则么看？我猜可能有签过对赌协议。

[答] 牛牛永远的爱：

首先你应该知道金山集团是中金环境的二股东，实际控制人出问题要看出什么问题，多大的问题，金山环保深耕污水处理十几年了，企业底蕴是有的，企业的价值也是存在的，中金环境和金山环保在签订收购协议的时候有可能对出现这种情况后的处理的约定，总之这样处理的结果对投资者是有益的，而且对于大股东，二股东都没有造成更大的伤害，因为如果有毒资产继续留在上市公司体内，上市公司市值出现下跌对于各方都是不可以接受的，现在金山集团买回金山环保仍然可以给金山环保创造效益，而中金环境拿回分红和收购款也可以进行新的并购，这就叫好合好散。

[问] 声谷鸟：

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱 说：现在各种公司都向污水治理涉足，这块竞争会不会太大了？公司在这方面有竞争优势吗？PPP政策最近又收得很紧，请问后面政策如何看？

[答] 牛牛永远的爱：

你说的各种公司怎么理解，我主要看上市公司层面上的公司，污水处理类公司我主要看的是碧水源，两家公司不在一个级别上，我认为中金环境是具有竞争优势的。公司泵类的产品管线丰富，不管什么公司承接了污水处理工程都需要用泵和水处理设备，

一方面公司可以卖设备，一方面公司可以自己施工，这是主要的优势。PPP政策的收紧和大环境有很大关系，后续的政策一定会对规范的龙头公司有扶持，有帮助，这个无须担心。

[问] manQK:

关于\$中金环境(SZ300145)\$，对@牛牛永远的爱 说: 没看懂金山集团为何愿意出19亿回购原来的业务，而且回购前还要分红5亿，这样一个原实际控制人出问题的企业则么可能值24亿，您则么看？我猜可能有签过对赌协议。

[答] 牛牛永远的爱:

那你说一个实现了2.7亿当期盈利的公司，应该卖多少市值呢，这样说吧，钱盘生是17年夏天出的事，不管现在环保类公司怎么被低估被质疑，公司的价值还是存在的，另外这个企业不是24亿的问题，是19亿的说法，那另外的5亿是金山的分红

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里