



东兴证券
DONGXING SECURITIES

迅速布局雄安新区，凸显区域龙头潜质

——京蓝科技（000711）事件点评

2017年04月06日

强烈推荐/维持

京蓝科技 | 事件点评

事件：

4月5日，京蓝科技发布对外投资公告：公司拟以自有资金5,000万元人民币在河北省雄县投资设立雄安京蓝园林科技有限公司，主要从事园林绿化等业务。公司全资子公司京蓝生态科技有限公司拟以自有资金5,000万元人民币在河北省雄县投资设立雄安京蓝生态科技有限公司，主要从事生态环境治理、水污染治理等业务。两公司均由京蓝科技全资持股。

主要观点：

1、配合北方园林区位优势，完善绿色环保产业布局

公司拟设立的雄安京蓝园林科技有限公司将主要从事园林绿化等业务。公司正在进行股权收购的标的北方园林立足华北地区，具备研发、设计、施工、苗木培养、养护管理和销售的生态园林一体化产业链和承接大中型项目的的能力。我们认为，雄安新区的设立及其生态城市的定位将推升京津冀地区生态园林产业的整体发展。北方园林立足华北地区，作为双证俱全的生态园林企业，具备一定的区域竞争力和品牌优势。此次公司在雄安县设立全资子公司，有利于公司未来整合北方园林在华北地区的既有渠道和资源，充分利用新区建设需求，扩展园林绿化业务在华北地区的布局。

2、定位智慧生态运营商，提升华北地区竞争力

公司子公司京蓝生态充分重视华北市场，在河北、内蒙等地的市场拓展卓有成效，已在华北多省市开展农业水肥一体化节水灌溉、绿地节水灌溉等业务，未来还计划增加更多智慧农业生态服务。拟设立的雄安生态将主要从事生态环境治理、水污染治理等业务。在雄县特别设立区域公司是公司巩固和拓展华北地区智慧生态业务的有效布局。绿色智慧城市的发展思路决定了水环境治理会是雄安新区建设的重要环节。新区将承接北京非首都功能，我们认为这其中也包括部分农业产业的布局调整，而当地农业产业的发展也必定要走智慧农业的路线。因此雄安生态的设立有助于公司为雄安新区提供包括水环境治理和智慧农业在内的智慧生态产业服务，进一步巩固公司智慧生态服务商的定位，提升公司在华北地

分析师：徐昊

010-66554017

xuhao@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480514070003

联系人：程诗月

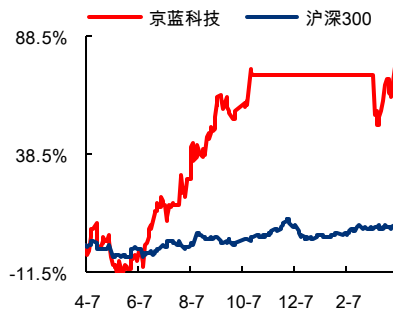
010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

交易数据

52周股价区间(元)	33.17-18.78
总市值(亿元)	108
流通市值(亿元)	53.37
总股本/流通A股(万股)	32559/16090
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	1.54

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《京蓝科技（000711）事件点评：业务版图扩张，谋求板块协同》2017-03-29
- 2、《京蓝科技（000711）年报点评：沐禾并表业绩初现，五位一体日臻完善》2017-03-16
- 3、《京蓝科技事件点评：管理层不忘初心：战略清晰+资源强大+执行力强！》2017-03-15
- 4、《京蓝科技（000711）：战略清晰，彰显格局》2016-10-20

区的市场竞争力。

3、管理层具备资源禀赋，新区布局有望顺利落地

公司一年拿单超百亿，特别是收购沐禾完成后，公司相继在巨鹿、威县等地中标大额订单，充分验证公司管理层在河北地区的强大资源优势。我们预计雄安园林和雄安生态的设立有望顺利推进。若公司在雄安新区的布局可以顺利实施，公司园林绿化和智慧生态业务将尽享新区优惠政策，成为新的业绩增长点，进一步完善公司“生态环境产业+绿色环保+互联网”产业链。而管理层的资源禀赋叠加雄安新区的强势布局让我们看到了公司发展成为京津冀地区园林绿化和智慧生态产业龙头的潜质。

结论：

管理层资源禀赋有望推动公司雄安新区布局顺利落地，我们看好后期公司园林绿化和智慧生态业务的扩张发展。我们预计，公司 17-19 年 EPS 分别为 1.2/1.6/2.1 元，对应 PE 分别为 24/18/14 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：新区政策不确定性较强。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	294	2610	3965	6323	9124	营业收入	72	461	3168	4217	5608
货币资金	96	995	2943	4836	7020	营业成本	31	326	2110	2800	3724
应收账款	2	366	78	104	138	营业税金及附加	9	4	95	127	168
其他应收款	193	83	570	759	1009	营业费用	2	26	135	180	239
预付款项	2	106	275	499	797	管理费用	94	63	317	422	561
存货	1	1040	81	107	143	财务费用	48	3	10	25	47
其他流动资产	0	11	11	11	11	资产减值损失	517.84	8.33	5.00	5.00	5.00
非流动资产合计	4	1475	2013	2354	2477	公允价值变动收	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	5	5	5	5	投资净收益	645.43	0.03	0.00	0.00	0.00
固定资产	1.76	171.08	526.13	860.84	770.56	营业利润	15	30	496	658	864
无形资产	0	45	164	170	176	营业外收入	0.04	0.83	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	0	34	0	0	0	营业外支出	21.33	1.32	0.00	0.00	0.00
资产总计	298	4086	5977	8676	11601	利润总额	-6	29	496	658	864
流动负债合计	8	1007	759	1243	1887	所得税	4	11	99	132	173
短期借款	0	260	0	0	0	净利润	-10	19	396	527	691
应付账款	1	406	92	123	163	少数股东损益	-48	7	7	7	7
预收款项	0	147	464	885	1446	归属母公司净利	38	12	389	520	684
一年内到期的	0	26	26	26	26	EBITDA	65	85	562	790	1018
非流动负债合	0	85	2062	4062	6062	BPS (元)	0.23	0.06	1.20	1.60	2.10
长期借款	0	56	2056	4056	6056	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
负债合计	8	1092	2821	5305	7949	成长能力					
少数股东权益	-2	23	30	37	44	营业收入增长	4.86%	539.23%	587.48%	33.11%	32.99%
实收资本(或股	161	326	326	326	326	营业利润增长	-121.98%	94.21%	1552.34	32.86%	31.16%
资本公积	15	2518	2518	2518	2518	归属于母公司净	-152.24%	-68.14%	3148.75	33.45%	31.58%
未分配利润	85	96	154	232	335	获利能力					
归属母公司股	291	2970	3126	3334	3607	毛利率(%)	57.17%	29.16%	33.40%	33.60%	33.59%
负债和所有者	298	4086	5977	8676	11601	净利率(%)	-13.88%	4.12%	12.51%	12.49%	12.32%
现金流量表	单位: 百万元					总资产净利润(%)	12.64%	0.29%	6.52%	5.99%	
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROE(%)	12.94%	0.40%	12.46%	15.59%	18.96%
经营活动现金	-50	-257	1063	706	900	偿债能力					
净利润	-10	19	396	527	691	资产负债率(%)	3%	27%	47%	61%	69%
折旧摊销	0.88	51.76	0.00	90.28	90.28	流动比率	35.02	2.59	5.22	5.09	4.83
财务费用	48	3	10	25	47	速动比率	34.88	1.56	5.12	5.00	4.76
应付账款的变	0	0	287	-26	-34	营运能力					
预收账款的变	0	0	317	422	561	总资产周转率	0.09	0.21	0.63	0.58	0.55
投资活动现金	166	-423	-595	-476	-259	应收账款周转率	78	3	14	46	46
公允价值变动	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.36	2.26	12.71	39.19	39.22
长期股权投资	0	0	4	0	0	每股指标(元)					
投资收益	645	0	0	0	0	每股收益(最新摊	0.23	0.06	1.20	1.60	2.10
筹资活动现金	-63	1571	1481	1663	1543	每股净现金流(最	0.33	2.73	5.98	5.81	6.71
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新	1.81	9.12	9.60	10.24	11.08
长期借款增加	0	0	2000	2000	2000	估值比率					
普通股增加	0	165	0	0	0	P/E	123.91	475.00	23.82	17.85	13.57
资本公积增加	0	2503	0	0	0	P/B	15.77	3.12	2.97	2.78	2.57
现金净增加额	54	890	1948	1893	2184	EV/EBITDA	69.49	101.73	14.97	10.79	8.20

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

分析师简介

徐昊

会计学硕士，2008年加入国都证券从事农业和食品饮料行业研究、2011年加入安信证券从事食品饮料行业研究、2013年加入东兴证券从事食品饮料行业研究，8年食品饮料行业研究经验。2016年进入中小市值研究领域。

联系人简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017年加入东兴证券从事农林牧渔行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。