

新股申购策略与新股上市定位

资料来源:战略联盟-天相投资顾问有限公司

2012年3月5日

主办: 财富管理中心 世纪证券: www.cscoco.com.cn

电话: 0755-83199599-8151

【风险提示】

风险提示: 尊敬的投资者: 我们郑重提醒您理性看待市场, 没有只涨不跌的市场, 也没有包赚不赔的投资, 投资者应理解并始终牢记“买者自负”的原则与“股市有风险, 入市须谨慎”的投资准则, 防止不顾一切、盲目投资的非理性行为。理性管理个人财富, 安全第一。切勿冒险投资, 请切记风险!

主要内容:

- 申购指南
- 新股定价
- 附件: 普邦园林新股分析

【申购指南】

新股名称	普邦园林
股票代码及申购代码	002663
发行后总股本(万股)	17,468
发行股份数量(万股)	4,368
网下发行(万股)	869
网上发行(万股)	3499
预计发行价格(元)	31.2-35.1
预期发行市盈率(倍)	40-45倍
发行价格(元)	
发行市盈率(倍)	
发行性质(首发/增发/配股)	首发
公司所属行业	建筑业
新股名称	普邦园林
公司所处地区	广东广州

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考, 不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议, 请电邮 wangxu@cscoco.com.cn。

网上 申购	网上申购日期	2012-3-6
	网上中签率公告	2012-3-8
	网上中签结果公告	2012-3-9
	网上资金解冻	2012-3-9
网下 申购	网下申购日期	2012-3-6
	网下配售结果公告	2012-3-8
	网下资金退还	2012-3-9

【新股定价】

附件：普邦园林分析报告

一、公司介绍

公司成立于1995年7月19日，注册法人涂善忠。2010年7月15日，广州市普邦园林配套工程有限公司整体变更设立为股份公司。公司控股股东和实际控制人均为涂善忠，在本次发行前持有6,000万股，约占发行前总股本45.802%。其余股东黄庆、广发信德、博益投资和其他自然人分别持有发行前股票6,000万股、600万股、360万股和1,940万股。

公司是一家华南地区园林龙头企业，主要从事园林工程施工、园林景观设计、苗木种植以及园林养护业务，主营业务为住宅景观工程、旅游度假区园林工程、商业地产园林工程和公共园林工程等项目提供园林综合服务。公司园林工程施工收入占公司总收入90%，主业相对清晰。

二、公司竞争优势

从行业竞争情况来看，我们总结出公司的核心竞争优势主要有：

1、设计与人才优势。近10年以来，公司建立了一只人数超过200人的设计师队伍，创立并形成了成熟独特的普邦特色的风格体系，并在行业评比中屡屡获奖，比如2008年詹天佑大奖优秀住宅小区金奖、中国风景园林学会2010年“优秀园林项目”等。公司拥有园林规划设计、园林建筑、建筑结构、园林植物等相关专业高级工程师7位，一级注册建筑师3位，一级注册结构工程师2位，同时公司还有多位外籍设计师，且与多家高校建立了合作关系。另外，公司与近10家国际知名设计同行建立了合作关系，使公司设计团队的设计理念与技术始终保持领先水平。

2、客户资源、品牌和工程质量优势。公司与国内大中型房地产开发商“建立了长期、广泛、紧密的合作关系，主要包括万科集团、保利地产、合景泰富等。稳定的客户资源给公司的持续稳

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

定发展提供了坚实的基础，从而减少了坏账的风险，降低了公司的财务风险。自公司成立以来，先后获得“中国泛珠区域园林景观（设计与施工）品牌企业”、“2010年度全国城市园林绿化企业50强（排名第七）”、“广东省优秀园林企业”等称号。“优质、精工、有艺术品味”的普邦形象使公司在业务承接中处于有利的竞争地位。公司引入ISO9001为质量管理体系，从建立以后，公司从未接到过因工程质量投诉的情况。优秀的工程质量优势，使公司多次获得优秀施工单位称号。

三、募投资金项目概况

公司本次拟发行4368万股，占发行后总股本的25%。首次公开发行股票募集的资金将用于以下项目：（1）设立景观工程分公司；（2）苗木基地建设；（3）设立设计分院。上述三个项目预计投入募集资金总额为3.54亿元。若募集资金金额小于上述项目拟投资金额，不足部分由公司自筹；若募集资金金额大于上述项目拟投资金额，则剩余资金将用于补充公司流动资金。

图表 1 公司募股资金投向

序号	项目名称	项目投资总额（万元）	拟投入募集资金（万元）
1	设立景观工程分公司	16,594.51	16,594.51
2	苗木基地建设	16,604.49	13,293.59
2.1	八甲镇中田村苗木基地建设	7,747.61	6,198.09
	三甲镇大垌村苗木基地建设	6,021.02	4,816.81
2.2	四会苗木基地建设	2,835.86	2,268.69
3	设立设计分院	5,526.85	5,526.85
	合计	38,725.85	35,404.95

资料来源：招股说明书，天相投顾整理

四、盈利预测

公司目前主营业务园林行业，目前我们跟踪的园林业重点上市公司2011年动态市盈率是40.9倍，由于公司是华南地区园林行业龙头，未来将会逐步实现全国化战略，并结合目前的市场环境，我们认为对应的市盈率在40-45倍之间，合理的区间价格为31.2-35.1元。

图表 普邦园林盈利预测（单位：万元）

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	51,627.87	86,090.45	126,889.85	146,436.17	169,016.38
增长率	9.76%	66.75%	47.39%	15.40%	15.42%
营业成本	38,422.57	63,015.05	90,646.06	101,802.28	114,352.98
毛利率	25.58%	26.80%	28.56%	30.48%	32.34%
企业税金及附加	1,858.67	3,037.44	4,568.03	5,271.70	6,084.59

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

管理费用	3,766.61	12,948.91	15,226.78	17,572.34	20,281.97
财务费用	58.17	275.01	190.33	219.65	253.52
期间费用率	7.41%	15.36%	12.15%	12.15%	12.15%
资产减值损失	365.92	-223.59	253.78	292.87	338.03
投资净收益	0	23.29	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0	0
营业利润	7,155.96	7,060.94	16,004.86	21,277.32	27,705.28
营业利润率	13.86%	8.20%	12.61%	14.53%	16.39%
营业外收入	58.6	39.54	63.44	73.22	84.51
营业外支出	56.04	27.6	50.76	58.57	67.61
其中：非流动资产处置净损失	0	0	0	0	0
利润总额	7,158.52	7,072.88	16,017.55	21,291.97	27,722.18
所得税	1,835.33	2,205.97	2,402.63	3,193.79	4,158.33
实际所得税率	25%	15%	15%	15%	15%
净利润	5,323.19	4,866.91	13,614.92	18,098.17	23,563.85
归属母公司所有者的净利润	5,323.19	4,866.91	13,614.92	18,098.17	23,563.85
母公司净利润增长率	19.12%	-8.57%	179.74%	32.93%	30.20%
净利润率	10.31%	5.65%	10.73%	12.36%	13.94%
少数股东权益	-0.03				
全面摊薄每股收益(元)	0.30	0.28	0.78	1.04	1.35

资料来源：招股说明书 天相投顾

五、 风险提示

投资者应注意以下方面的风险：

房地产调控带来的经营风险：公司主要收入大部分来自地产园林的工程施工。随着2010年国家及各级政府的房地产调控政策的出台，将有可能使未来中国房地产业发展造成一定程度的影响，从而影响到公司的营业收入。

应收账款的风险：园林行业工程项目通常采用分期结算的付款方式，合同双方安装工程实施进度的确认来安排工程款项的结算和支付，所以有可能造成一定成都的工程款项的滞后。园林行业通常实施质保金制度，决算时间基本需要一至三年。以上情况将有可能造成过多的应收账款坏账损失，对公司未来的盈利情况造成一定情况的负面影响。

公司迅速扩张风险：公司在各区域之间的业务规模差距较大，地区分布不均衡。如果公司管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着公司规模的扩大而及时调整和完善，将有可能影响公司的应变能力和发展活力，进而削弱公司的市场竞争力。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csco.com.cn。

【免责声明】《金彩新股定位》之所有观点仅供参考，不作为投资依据。本公司不承担任何据此产生的后果。如有任何意见或建议，请电邮 wangxu@csc.com.cn。