

公司研究

新股研究

建议询价区间: 15.9元~17.7元

自然生态环境建设行业的领先者

——蒙草抗旱(300355)新股研究

核心观点

询价建议

预计公司 12-13 年 EPS 分别为 0.88 元、1.37 元, 参考可比上市公司 12 年市盈率约为 27 倍, 我们进行 25% 的折让, 按照 18x-20x 市盈率水平, 建议询价区间为 15.9 元~17.7 元。

公司要点

1. 蒙草抗旱是干旱半干旱地区生态环境建设的领先者, 并拥有城市园林绿化的一级开发资质。根据《经济和社会发展规划纲要》, 我国将在天然林资源保护、沙漠化治理、林草植被和河湖湿地的保护方面加大力度。其中包括改良草原 3 亿亩, 人工种草 1.5 亿亩。此项国家规划为公司未来发展提供广阔空间。
2. 公司业务目前专注于内蒙古地区, 由于行业集中度低且资金密集型特征显著, 公司募资前接单能力受到制约, 市场占有率不高, 募资后, 预计市场占有率将具有较大的上升空间。
3. 经过多年生态环境建设的技术积累, 公司掌握了沙漠地区防风固沙绿化技术、盐碱地绿化改良施工技术, 使培育研发的蒙草具备节水抗旱、耐寒、耐盐碱、耐贫瘠等特征。
4. 公司苗木质量高于同地区其他公司, 成活率在 90% 以上, 高于行业 85% 的平均水平。且同等级苗木的培养需 5 年左右时间, 周期长, 公司核心竞争能力的可复制性不高。
5. 公司人员构成具备本土化特征。在恶劣的工程环境中, 具备扎实的技术基础和人员稳定性。人员适应性是同行业其他公司进入内蒙地区进行工程施工的门槛之一。
6. 生态环境建设行业属于资本密集型行业, 在一个完整项目的实施过程中, 即从工程投标到工程质保期结束, 公司需要垫付大量资金。随着公司业务规模的扩张以及承接工程项目规模的扩大, 工程结算周期也有所延长, 资金成为公司成长的瓶颈。

募投项目

本次募集资金主要用于节水抗旱植物生产基地项目、补充工程营运资金以及补充其他与主营业务相关的营运资金。募资后, 公司将具有更强承接项目的的能力, 高速发展可期。

风险提示: 应收账款坏账风险、市场竞争、极端自然灾害风险。

基础数据

总股本(万股)	10261.70
流通A股(万股)	0.00
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	7.02
每股净资产(元)	3.07
建议询价区间(元)	15.9~17.7

研究员: 张巍

电话: 010-84183347

Email: zhangweiwei@guodu.com

执业证书编号: S0940511070002

联系人: 周红军

	2011A	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	499.8	667.2	1000.8
同比增速(%)	36	34	50
净利润(百万)	81.4	121.2	187.1
同比增速(%)	25	49	54
EPS(元)	0.60	0.88	1.37

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

一、发行概况

公司名称	内蒙古和信园蒙草抗旱绿化股份有限公司
公司简称	蒙草抗旱
代码	300355
发行股数(万股)	3,436
发行后总股本(万股)	13,697.70
拟上市交易所	深交所
发行后全面摊薄每股收益 (2011年)(元)	0.60

数据来源: 公司招股说明书, 国都证券研究所

二、募投项目情况

序号	项目名称	项目投资金额(万元)			拟使用募集资金(万元)
		建设投资	流动资金	总投资	
1	节水抗旱植物生产基地项目	11,918.53	1,750.58	13,669.11	13,669.11
2	补充工程营运资金		12,000.00	12,000.00	12,000.00
	合计	11,918.53	13,750.58	25,669.11	25,669.11

数据来源: 公司招股说明书, 国都证券研究所

三、同类上市公司估值比较

证券代码	证券简称	收盘价 (9月10日)	EPS			PE		
			2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E
002310	东方园林	63.22	1.49	2.46	3.67	42.4	25.7	17.2
300197	铁汉生态	33.79	0.67	1.10	1.58	50.7	30.8	21.3
002431	棕榈园林	24.05	0.72	1.01	1.45	33.4	23.8	16.6
002663	普邦园林	28.15	0.60	0.96	1.45	46.8	29.3	19.5
	平均	-	-	-	-	43.3	27.4	18.7

数据来源: Wind, 国都证券研究所

四、盈利预测

(单位: 百万元)

报告期间	2011A	2012E	2013E
一、营业收入	500	667	1001
减: 营业成本	340	457	681
毛利率 (%)	32.0%	31.5%	32.0%
营业税金及附加	17	22	33
资产减值损失	14	19	24
销售费用	3	3	5
管理费用	26	32	50
财务费用	6	5	7
二、营业利润	94	130	201
营业利润率 (%)	18.8%	19.4%	20.1%
加: 营业外收入	14	11	17
减: 营业外支出	0	0	0
其中: 非流动资产处置净损失	0	0	0
三、利润总额	108	141	217
减: 所得税费用	27	19	30
四、净利润	81	121	187
五、归属母公司所有者的净利润	82	121	187
六、每股收益 (元)	0.60	0.88	1.37

数据来源: 公司招股说明书, 国都证券研究所

五、询价建议

预计公司 12-13 年 EPS 分别为 0.88 元、1.37 元, 参考可比上市公司 12 年市盈率约为 27 倍, 我们进行 25% 的折让, 按照 18x-20x 市盈率水平, 对应询价价格为 15.9 元~17.7 元。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	研究管理、有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			