

# 业绩保持稳定增长

## ——普邦园林(002663)中报点评——

增持

### 事件:

公司发布2013年半年报, 1-6月份实现营业收入、净利润分别为11亿元、1.55亿元, 同比增长26.06%、26.11%; 实现每股收益0.28元, 符合预期。同时, 公司预计1-9月份归属于上市公司股东的净利润增长20%-50%。

### 点评:

- **住宅收入稳定增长, 旅游度假高速增长。**上半年住宅类收入10亿元, 同比增长21.01%, 继续保持稳定增长; 旅游度假类实现收入9976万元, 同比大幅增长116.12%。分区域看, 华中区域增速较高, 达到36.83%, 华南、华东、西南保持稳定增长, 华北增速放缓, 东北地区低于去年收入。
- **毛利率有所下滑, 三费率提升。**上半年毛利率25.72%, 较去年同期下降0.63个百分点, 主要是旅游度假类收入占比增加, 同时毛利率大幅下滑4.8个百分点。期间费用率5.96%, 较去年同期上升0.95%, 主要是公司在5月份发行了7亿元债券, 所产生的承销和保荐费用直接导致财务费用同比增长139.28%。
- **大客户战略基础上, 积极开发二线地产商。**公司与地产商前50强基本都有业务往来, 前五名客户预计占收入的40%以上。我们认为公司的大客户战略即使在调结构的经济环境下, 仍可以保障业绩的稳定增长(龙头地产商扩大市场份额, 公司扩大自身在园林行业的市场份额)和收入的质量。同时积极开拓二线地产商, 合理配置大客户在收入中的占比, 引导业绩的高速增长。
- **订单充足, 业绩增长有保障。**预计公司1-6月份新签订单增速在25%-30%之间, 同时上半年地产行业经营状况较好, 土地市场依然火爆, 在地产链条传导下, 未来一段时间, 从订单到业绩均会有较好的表现。
- **股权激励彰显管理层信心。**按照公司股权激励方案行权条件, 2013年到2016年各年度实现的净利润较2012年增长分别不低于27%、65%、120%、200%, 且各年度实现的加权平均净资产收益率分别不低于14.50%、14.50%、15.00%、15.00%。四年复合增长率31.61%, 继续保持稳定增长。
- **盈利预测及评级:**预计公司2013-2015年EPS分别为0.55元、0.72元、1.02元, 对应动态PE分别为25.46倍、19.32倍、13.72倍, 给予“增持”评级。
- **风险提示:**房地产调控超预期风险; 市场下跌, 整体估值下移风险。

### 分析师

徐永超

执业证号: S1250512110002

联系电话: 023-67791263

邮箱地址: xychao@swsc.com.cn

贺众营

执业证号: S1250512110001

联系电话: 023-67791663

邮箱地址: hzy@swsc.com.cn

### 研究助理

朱会振

联系电话: 023-63786049

邮箱地址: zhzh@swsc.com.cn

### 股价走势



数据来源: Wind 资讯、西南证券

### 基础数据

### 普邦园林 002663

总股本(亿股)	5.59
流通A股(亿股)	2.09
52周内股价区间(元)	9.92-19.68
总市值(亿元)	78.04
总资产(亿元)	30.40
每股净资产(元)	3.48
当前价(元)	13.96

## 附：盈利预测表（单位：百万元）

利润表（百万元）	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	1850.81	2591.13	3627.59	5078.62
营业成本	1366.52	1912.26	2684.41	3758.18
营业税金及附加	59.84	83.69	120.76	165.77
管理费用	142.42	207.29	308.34	431.68
财务费用	(21.23)	8.00	16.00	24.00
资产减值损失	19.96	20.00	28.00	35.00
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	283.30	359.89	470.07	663.99
营业外收入	5	5	5	5
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	288.03	364.89	475.07	668.99
所得税	47.84	58.38	71.26	100.35
净利润	240.19	306.51	403.81	568.64
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属于母公司所有者的净利润	240.19	306.51	403.81	568.64
股本	558.98	558.98	558.98	558.98
EPS(元)	0.43	0.55	0.72	1.02

资料来源：公司公告、西南证券



## 独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格, 报告所采用的数据均来自合法、合规渠道, 分析逻辑基于分析师的职业理解, 通过合理判断得出结论, 研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有, 仅限内部使用, 未经书面许可, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

## 西南证券投资评级说明

公司评级	买入: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上
	增持: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避: 未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下
行业评级	强于大市: 未来 6 个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上
	跟随大市: 未来 6 个月内, 行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市: 未来 6 个月内, 行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

## 西南证券研究发展中心

### 重庆

地址: 重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编: 400023

电话: (023) 63725713

网站: [www.swsc.com.cn](http://www.swsc.com.cn)

### 北京

地址: 北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631234

邮箱: [research@swsc.com.cn](mailto:research@swsc.com.cn)

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	<a href="mailto:xwh@swsc.com.cn">xwh@swsc.com.cn</a>	业务总监/宏观研究	崔秀红	<a href="mailto:cxh@swsc.com.cn">cxh@swsc.com.cn</a>	副总经理
张仕元	<a href="mailto:zsy@swsc.com.cn">zsy@swsc.com.cn</a>	首席分析师/宏观研究	梁从勇	<a href="mailto:lcyong@swsc.com.cn">lcyong@swsc.com.cn</a>	中小市值
刘峰	<a href="mailto:liufeng@swsc.com.cn">liufeng@swsc.com.cn</a>	宏观研究	蒋卫华	<a href="mailto:jwh@swsc.com.cn">jwh@swsc.com.cn</a>	农林牧渔
刘言	<a href="mailto:liuyan@swsc.com.cn">liuyan@swsc.com.cn</a>	宏观研究	朱国广	<a href="mailto:zhugg@swsc.com.cn">zhugg@swsc.com.cn</a>	医药行业
张刚	<a href="mailto:z_ggg@tom.com">z_ggg@tom.com</a>	首席策略研究	何治力	<a href="mailto:hzl@swsc.com.cn">hzl@swsc.com.cn</a>	医药行业
李双武	<a href="mailto:lsw@swsc.com.cn">lsw@swsc.com.cn</a>	策略研究	李辉	<a href="mailto:lihui@swsc.com.cn">lihui@swsc.com.cn</a>	食品饮料
刘浩	<a href="mailto:liuh@swsc.com.cn">liuh@swsc.com.cn</a>	策略研究	杨仁眉	<a href="mailto:yrm@swsc.com.cn">yrm@swsc.com.cn</a>	食品饮料
匡荣彪	<a href="mailto:krb@swsc.com.cn">krb@swsc.com.cn</a>	固定收益及衍生品	潘红敏	<a href="mailto:phm@swsc.com.cn">phm@swsc.com.cn</a>	餐饮旅游
李佳颖	<a href="mailto:lijy@swsc.com.cn">lijy@swsc.com.cn</a>	固定收益及衍生品	刘正	<a href="mailto:liuzh@swsc.com.cn">liuzh@swsc.com.cn</a>	商贸零售
熊莉	<a href="mailto:xiongl@swsc.com.cn">xiongl@swsc.com.cn</a>	固定收益及衍生品	苏晓芳	<a href="mailto:sxfang@swsc.com.cn">sxfang@swsc.com.cn</a>	通信行业
马凤桃	<a href="mailto:mft@swsc.com.cn">mft@swsc.com.cn</a>	基金研究	李孝林	<a href="mailto:lixl@swsc.com.cn">lixl@swsc.com.cn</a>	电子元器件
徐永超	<a href="mailto:xychao@swsc.com.cn">xychao@swsc.com.cn</a>	建筑建材	纵菲	<a href="mailto:zfei@swsc.com.cn">zfei@swsc.com.cn</a>	计算机行业
贺众营	<a href="mailto:hzy@swsc.com.cn">hzy@swsc.com.cn</a>	建筑建材	文雪颖	<a href="mailto:wenxy@swsc.com.cn">wenxy@swsc.com.cn</a>	计算机行业
朱会振	<a href="mailto:zhz@swsc.com.cn">zhz@swsc.com.cn</a>	建筑建材	张延明	<a href="mailto:zym@swsc.com.cn">zym@swsc.com.cn</a>	化工行业
王立洲	<a href="mailto:wanglz@swsc.com.cn">wanglz@swsc.com.cn</a>	房地产业	商艾华	<a href="mailto:shah@swsc.com.cn">shah@swsc.com.cn</a>	化工行业
庞琳琳	<a href="mailto:pll@swsc.com.cn">pll@swsc.com.cn</a>	机械设备	李晓迪	<a href="mailto:lxdi@swsc.com.cn">lxdi@swsc.com.cn</a>	化工行业
唐静	<a href="mailto:tjing@swsc.com.cn">tjing@swsc.com.cn</a>	机械设备	申明亮	<a href="mailto:shml@swsc.com.cn">shml@swsc.com.cn</a>	有色金属
王恭哲	<a href="mailto:wgz@swsc.com.cn">wgz@swsc.com.cn</a>	电力环保	高翔	<a href="mailto:gaox@swsc.com.cn">gaox@swsc.com.cn</a>	汽车及零部件
李欣	<a href="mailto:lix@swsc.com.cn">lix@swsc.com.cn</a>	军工行业	李慧	<a href="mailto:lih@swsc.com.cn">lih@swsc.com.cn</a>	交通运输