

# 首获 BT 大单，市政园林拓展加速

## 买入 维持

### 报告摘要:

- **首获 BT 大单，市政园林拓展加速。**公司 14 日公告与湖南建筑工程集团总公司、围海股份组成的联合体中标“狮山镇博爱湖片区道路建设工程及狮山镇博爱调蓄湖水系整治工程（含道路建设、水系建设与湖岸建设）BT 项目”，总金额 26.7 亿元。其中普邦为狮山镇博爱调蓄湖水系整治工程的投资方，投资概算为 15.5 亿元，公司与围海股份分别承担水系建设与与湖岸建设的施工任务，工期 360 日。公司水系建设项目投资额 8 亿元，预计 14 年将确认项目工程收入 6.45 亿元，同时，预计 2015-2019 年将确认投资收益共 3.01 亿元。
- **市政业务发力，将与地产双轮驱动公司持续成长。**公司以地产园林起家，本次公告 BT 项目宣告公司在市政园林领域的重大突破。我们判断未来普邦将持续拓展市政业务，不断获取优质订单，提高综合盈利能力。博爱湖目 14 年工程收入约占我们预测当年公司收入的 19.84%，以行业保守 10% 净利率计算，影响 14 年 EPS 约 0.2 元。
- **核心战略标准化、专业化、信息化夯实长期增长基础。**公司通过“三化”夯实长期增长基础，战略复制装饰龙头金螳螂上市初期路径，有望成为园林行业引领者。（1）加强设计工序专业化和施工方案研发，提质降耗，提高产能周转率；（2）布局研发，提高苗圃培植、机械化施工水平，加快施工材料与流程工厂化、标准化，缩短项目工期；（3）提高信息化精细化管理水平，设计施工资源模块化，建立人才与技工长期培养体系。
- **园林产值高增速与低集中度提供长期发展空间，公司凭借品牌与管理优势将快速获取市场份额。**我们测算：园林景观行业未来 5 年市场规模复合增速保持 15% 以上，2015 年行业产值将达 4819 亿。地产销售与行业政策是影响未来园林行业规模的核心变量。2012 年行业 CR10 不超过 5%。市政园林项目体量逐年扩大使业主愈发重视资金与品牌实力，公司本次获取 BT 项目大单再次演绎园林公司强者恒强逻辑。
- **盈利预测及投资评级：**预测 2013~15 年 EPS 分别为 0.56 元、0.77 元、1.04 元，未来 3 年复合增速为 34.4%，维持“买入”评级。

### 建筑工程研究小组

#### 分析师:

**鲍荣富(S1180513070004)**

电话: 021-51782230

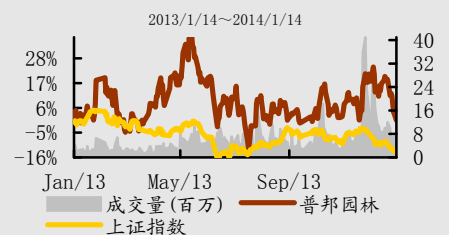
Email: baorongfu@hysec.com

**傅盈(S1180513100001)**

电话: 021-51782238

Email: fuying@hysec.com

### 市场表现



### 相关研究

《公司季报点评 \* 普邦园林：业绩增长平稳，管理奠定发展基础 \* 002663 \* 建筑工程行业》

2013/10/28

《公司深度报告 \* 普邦园林：路遥知马力，扶摇上青云 \* 002663 \* 建筑工程行业》

2013/12/09

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	1308.64	1850.81	2404.32	3251.95	4429.26
增长率 (%)	52.01	41.43	29.91	35.25	36.20
归母净利润(百万)	168.14	240.19	309.46	413.31	560.50
增长率 (%)	245.47	42.85	28.84	33.56	35.61
每股收益	0.30	0.43	0.56	0.77	1.04
市盈率	49.4	34.5	26.5	19.3	14.3

**作者简介:**

**鲍荣富:** 宏源证券研究所建筑工程行业研究员, 复旦大学经济学硕士。五年房地产开发企业从业经历。2012年《新财富》最佳分析师建筑工程行业第一名(团队成员)。2013年水晶球建筑工程行业第二名, 新财富建筑工程行业第六名。

**傅盈:** 宏源证券研究所建筑工程行业研究员, 工科硕士, 四年建筑企业及行业监管部门从业经历。2013年水晶球建筑工程行业第二名, 新财富建筑工程行业第六名

**机构销售团队**

机构销售团队						
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com	
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com	
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com	
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com	
	上海片区	李冠英			13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-51782067		13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756		13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓			18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298		13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301		18682185141	zhaoyue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196		13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262		15013826580	zhouidi@hysec.com
机构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com	
		李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com	
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com	
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com	
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com	

**宏源证券评级说明:**

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

**免责条款:**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。