中国平安 PING AN 平安证券公司

建筑

2016 年 07 月 07 日

蒙草生态 (300355)

公司更名接地气，拿大订单增业绩

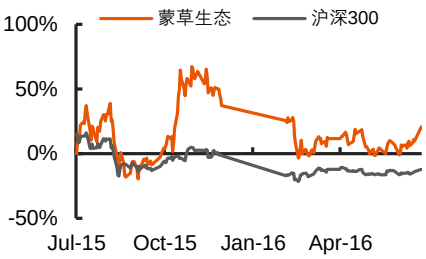
强烈推荐（维持）

现价：7.82 元

主要数据

行业	建筑
公司网址	www.mengcao.com
大股东/持股	王召明/25.53%
实际控制人/持股	王召明/%
总股本(百万股)	938
流通 A 股(百万股)	490
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	73.32
流通 A 股市值(亿元)	38.35
每股净资产(元)	4.34
资产负债率(%)	49.50

行情走势图



相关研究报告

《蒙草抗旱*300355*育蒙草以为锦，筑北疆生态长城》 2016-06-07

证券分析师

余兵 投资咨询资格编号 S1060511010004
021-38636729
YUBING006@PINGAN.COM.CN

研究助理

邱正 一般从业资格编号 S1060116050045
QIUZHENG320@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项：

2016年7月6日，由于非公开发行股票募集资金的投资者申购报价和核查工作已基本完成，蒙草生态向深交所申请复牌，并在复牌首日强势涨停。

2016年6月30日，公司中标阿尔山市生态县域经济PPP项目，中标金额约30.53亿元。

2016年6月，公司因经营业务范围和内容丰富，决定将公司更名为“内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司”，并变更证券简称为“蒙草生态”。

平安观点：

- **公司更名接地气：**公司通过收购厦门鹭路兴、浙江普天园林，将公司业务由市政园林与生态修复向道路施工养护服务、地产园林延伸，并将业务扩展到了福建、浙江、宁夏等地，极大拓展了经营区域。公司更名“蒙草生态”能够更贴切反映公司经营现状，彰显公司布局全国生态环境的决心。
- **拿大订单增业绩：**阿尔山项目是公司年内中标第二个 PPP 项目，也是公司深度参与内蒙古生态环境建设的印证，年内公司公告中标合同金额已超 40 亿元。由于公司项目实施周期多在 12-18 个月，即便考虑 PPP 项目实施周期较传统的工程项目慢一些，这些订单较大概率在未来 2-3 年内执行完毕，将极大增厚公司近两年业绩。
- **募集流动资金缓解公司现金压力：**随着公司募集流动资金接近结束，2016 年下半年公司将获得 1.3 亿现金用于工程项目建设，包头九原大道绿化施工工程建设亦有望加快。募集流动资金将极大缓解公司的现金压力，推动公司加快工程进度并释放业绩。由于公司一季度收入利润均有较大幅度回撤，我们预计公司二三季度业绩环比增速将加快。
- **盈利预测与投资建议：**我们预测公司 2016--2018 年主营业务收入分别为 20.8 亿、24.2 亿、27.6 亿元；每股收益分别为 0.20、0.23、0.25 元。给予公司 12 个月目标价 10 元，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 应收账款回款速度放慢；2) 项目实施速度低于预期。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1626	1,768	2,080	2,423	2,759
YoY(%)	117.7	8.7	17.6	16.4	13.9
净利润(百万元)	166.8	159	189	217	238
YoY(%)	60.2	-4.5	18.8	14.6	10.0
毛利率(%)	31.2	32.5	32.8	32.4	32.0
净利率(%)	10.3	9.0	9.1	8.9	8.6
ROE(%)	11.4	7.8	9.1	9.8	10.1
EPS(摊薄/元)	0.18	0.17	0.20	0.23	0.25
P/E(倍)	43.96	46.1	38.8	33.8	30.8
P/B(倍)	5.09	3.6	3.3	3.1	2.9

资产负债表 单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	3627	3724	4275	4472
现金	667	520	606	690
应收账款	2440	2761	2939	3192
其他应收款	94	63	133	86
预付账款	27	7	35	12
存货	389	363	551	483
其他流动资产	10	10	11	10
非流动资产	923	1023	1118	1205
长期投资	77	105	134	162
固定资产	272	346	399	435
无形资产	103	151	197	243
其他非流动资产	472	421	388	365
资产总计	4551	4747	5393	5678
流动负债	2205	2224	2711	2799
短期借款	650	1095	850	1333
应付账款	1040	926	1465	1238
其他流动负债	516	204	396	228
非流动负债	125	116	106	92
长期借款	79	72	61	48
其他非流动负债	46	44	45	45
负债合计	2330	2340	2817	2891
少数股东权益	164	194	230	271
股本	469	938	938	938
资本公积	964	495	495	495
留存收益	623	802	1008	1235
归属母公司股东权益	2056	2214	2346	2515
负债和股东权益	4551	4747	5393	5678

现金流量表 单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	85	-250	636	-95
净利润	174	219	253	280
折旧摊销	42	39	48	55
财务费用	45	62	71	80
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-289	-569	265	-510
其他经营现金流	114	0	0	0
投资活动现金流	-283	-138	-143	-142
资本支出	226	73	66	59
长期投资	-60	-28	-28	-28
其他投资现金流	-117	-94	-105	-111
筹资活动现金流	329	-316	-137	-156
短期借款	172	-112	27	5
长期借款	-50	-7	-11	-13
普通股增加	28	469	0	0
资本公积增加	456	-469	0	0
其他筹资现金流	-278	-197	-153	-148
现金净增加额	130	-703	357	-394

利润表 单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1768	2080	2423	2759
营业成本	1194	1398	1637	1875
营业税金及附加	45	59	67	76
营业费用	34	35	39	41
管理费用	135	146	167	188
财务费用	45	62	71	80
资产减值损失	113	122	140	163
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
营业利润	203	259	302	337
营业外收入	18	17	17	17
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	218	274	317	351
所得税	45	55	64	71
净利润	174	219	253	280
少数股东损益	14	30	36	42
归属母公司净利润	159	189	217	238
EBITDA	282	344	401	447
EPS（元）	0.17	0.20	0.23	0.25

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入(%)	8.7	17.6	16.4	13.9
营业利润(%)	-4.6	27.9	16.4	11.4
归属于母公司净利润(%)	-4.5	18.8	14.6	10.0
获利能力				
毛利率(%)	32.5	32.8	32.4	32.0
净利率(%)	9.0	9.1	8.9	8.6
ROE(%)	7.8	9.1	9.8	10.1
ROIC(%)	6.5	7.1	8.5	7.9
偿债能力				
资产负债率(%)	51.2	49.3	52.2	50.9
净负债比率(%)	8.1	27.6	12.6	25.6
流动比率	1.6	1.7	1.6	1.6
速动比率	1.5	1.5	1.4	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
应付账款周转率	1.3	1.4	1.4	1.4
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.20	0.23	0.25
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.04	-0.27	0.68	-0.10
每股净资产(最新摊薄)	2.19	2.36	2.50	2.68
估值比率				
P/E	46.05	38.77	33.83	30.77
P/B	3.57	3.31	3.12	2.92
EV/EBITDA	27.4	23.9	19.8	18.7

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐 （预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）

推　　荐 （预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）

中　　性 （预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）

回　　避 （预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级:

强于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）

中　　性 （预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）

弱于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2016 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PING AN

平安证券综合研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼 邮编：518048 传真：（0755）82449257	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：（021）33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033