

花王股份（603007）

一获得大单，布局生态，高增长可期

投资评级 买入 评级调整 首次推荐 收盘价 56.63 元

事件：

公司为巴彦淖尔市临河区湿地恢复与保护工程 EPC 项目的中标单位，中标金额约 9.89 亿元。

公司 2017 年 1 月 6 日公告，公司完成公司名称、注册地址、经营范围等工商变更登记。

评论：

- **变更名称，新增建筑施工与生态修复业务，进军生态修复市场：**公司名称自“江苏花王园艺股份有限公司”变更为“花王生态工程股份有限公司”，经营范围中增加了“建筑工程、土石方工程、环保工程、水电安装工程的施工，生态湿地开发修复与保护，土壤修复，水环境生态治理，房屋租赁，场地租赁”等业务。并且，对应新增经营业务，公司近期签下了山东东阿地下管廊及道路建设项目、巴彦淖尔湿地恢复与保护工程 EPC 项目，总金额 11.26 亿元。公司产业布局相对均衡，2015 年度，来自市政园林及旅游景观、地产景观、道路绿化领域的工程施工业务收入分别为 2.03 亿元、0.47 亿元和 2.76 亿元，分别占公司主营业务收入的 37.86%、8.76% 和 51.41%。此次扩大经营业务范围，将增强公司承接工程的能力与抗风险能力。“十三五”期间生态修复行业迎来政策利好，全国各地将加大环境治理、生态修复方面的投入。公司适时进入生态修复市场，有望收获新的业绩增长点。
- **园林绿化资质齐全，施工管理经验丰富，股权结构稳定。**公司拥有城市园林绿化一级企业资质、市政公用工程施工总承包二级资质、园林古建筑工程专业承包二级资质、风景园林工程设计专项乙级资质，可以承揽各种规模和类型的园林绿化工程业务。公司主营业务以园林绿化为主，设计施工一体化。自 2003 年成立以来公司一直主要从事市政园林景观、旅游景观、道路绿化和地产景观等领域的园林绿化工程设计和施工业务，同时少量兼营花卉苗木的种植业务。2013 年、2014 年和 2015 年，公司分别实现营业收入 5.73 亿元、5.10 亿元和 5.39 亿元，净利润 5,705.83 万元、5,562.65 万元和 6,780.61 万元，公司主营业务维持着稳定经营。花王集团持有本公司 5,560.52 万股、占总股本 41.71% 的股票，为本公司的控股股东，能够对公司实施有效的治理。

发布时间：2017 年 1 月 13 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	70.41/16.79
上证指数/深圳成指	3199.65/10779.77
50 日均成交额(百万元)	377.98
市净率(倍)	18.69

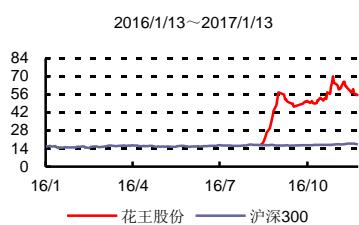
股息率

基础数据	
流通股(百万股)	33.35
总股本(百万股)	133.35
流通市值(百万元)	1888.61
总市值(百万元)	7551.61
每股净资产(元)	3.03
净资产负债率	142.92%

股东信息

大股东名称	花王国际建设集团有限公司
持股比例	41.71%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员： 杨龙旭
执业证书编号:S0020516110001
电 话： 021-51097188-1915
电 邮： yanglongxu@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
(230000)

- **区域园林龙头，外延拓展加速。**公司是苏南领先园林企业，计划将南京打造为第二中心。上市之后，公司也在发挥募集资金的能力开拓全国业务。公司上市募集资金投资于建立各地分公司与配套设计院，目前天津、成都、三亚景观工程分公司都已完成注册登记。公司依托各地区分公司，将积极拓展跨区域业务，以及实现全国化发展、多区域经营的战略布局。
- **订单充足，发展预期良好。**今年以来，公司与银川市人民政府、广西河池市巴马瑶族自治县人民政府分别签署了合作框架协议，以及签署了安顺市平坝区白水龙国际旅游度假村项目投资建设合同，加上山东东阿地下管廊及道路建设项目、巴彦淖尔湿地恢复与保护工程 EPC 项目，上述项目金额总计 29.26 亿元，达公司 2015 年营收的 543%，为公司未来业绩提供了坚实保证。
- **园林行业容量大，未来前景可观。**“十三五”期间政府与社会对生态环境的保护与建设越来越重视，投入力度加大，园林工程行业 2017 年市场容量预计在 3000 亿元左右。园林行业集中度低，小公司也能够获取充足的项目订单，运营资金规模是主要的发展瓶颈。公司初上市不到一年，目前规模尚小，未来有募资能力作为支撑，发展空间很大。
- 预计公司 16、17 及 18 年 EPS 为 0.64、1.23、1.91，对应 PE 为 69、36、23X，建议“买入”评级。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义
二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐 行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性 行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%之间	
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上	回避 行业基本面差，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn