

蒙草生态 (300355)

PPP业务由虚入实，中报业绩超高速增长

强烈推荐 (维持)

现价: 10.76 元

主要数据

行业	建筑
公司网址	www.mengcao.com
大股东/持股	王召明/23.87%
实际控制人/持股	王召明/%
总股本(百万股)	1604
流通 A 股(百万股)	1083
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	172.6
流通 A 股市值(亿元)	116.5
每股净资产(元)	1.93
资产负债率(%)	52.88

行情走势图



相关研究报告

- 《蒙草生态*300355* 在手订单高企, PPP 业务驱动公司高增长》 2016-08-25
- 《蒙草生态*300355*公司更名接地气, 拿大订单增业绩》 2016-07-07
- 《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: 2017年7月13日, 公司发布2017年半年报预告, 报告期内公司实现归母净利润约为38010.2-41688.6万元, 同比增长约210%-240%。

平安观点:

■ 喜迎 70 周年大庆, 内蒙古 PPP 订单加速落地:

- 2017年是内蒙古自治区成立70周年, 自治区政府将于8月8日在呼和浩特市举行自治区成立70周年庆典, 并在年内举办一系列庆祝活动。蒙草生态在呼和浩特市中标100亿项目落地速度预计较快, 或是中报业绩增长的重要原因。
- 政府也将在各区组织一系列庆典活动, 各地均有政府工程需要快速竣工。由于内蒙古自治区适合户外施工的月份集中在4-10月, 有关城市绿化项目多于2季度执行, 也是公司业绩超市场预期的重要原因。

■ 框架协议开始进入落地期, 业绩高增速没问题:

- 目前公司在手各类PPP协议(含订单与框架协议)已近500亿, 其中省内订单占比99%, 未完成订单与2016年收入比重近15倍。
- 17年2季度起, PPP业务开始快速由虚入实, 前期签署的框架协议纷纷加速落地, 进入执行阶段。由于公司已为省内PPP项目做了大量前期工作, 项目进入落地期执行速度预计较快。考虑到公司在手订单多, 项目执行期1-3年, 我们判断公司这一轮业绩快速增长至少将维持到1年以上。

■ 盈利预测与投资建议: 我们维持盈利预测, 预测公司2017--2018年主营业务收入分别为68.4亿、85亿元; 每股收益分别为0.47、0.57元, 维持“强烈推荐”评级。

■ 风险提示: 1) 应收账款上升速度较快; 2) 项目落地速度低于预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1768	2,861	6,839	8,504	9,832
YoY(%)	8.7	61.8	139.1	24.3	15.6
净利润(百万元)	159.2	339	758	907	1,073
YoY(%)	-4.5	113.1	123.5	19.6	18.3
毛利率(%)	32.5	31.7	32.8	31.9	31.9
净利率(%)	9.0	11.9	11.1	10.7	10.9
ROE(%)	7.8	12.0	21.0	19.9	18.8
EPS(摊薄/元)	0.10	0.21	0.47	0.57	0.67
P/E(倍)	108.4	50.9	22.8	19.0	16.1
P/B(倍)	8.4	6.1	4.9	3.9	3.1

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E	会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	5586	6091	7162	8132	营业收入	2861	6839	8504	9832
现金	1471	1398	1423	1820	营业成本	1955	4593	5792	6700
应收账款	3387	3812	4692	5140	营业税金及附加	12	106	114	123
其他应收款	107	121	163	165	营业费用	42	130	170	197
预付账款	42	91	87	118	管理费用	229	581	748	875
存货	519	629	734	843	财务费用	74	97	89	89
其他流动资产	60	40	64	46	资产减值损失	126	345	430	486
非流动资产	1437	1591	1715	1859	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	128	179	231	282	投资净收益	1	1	1	1
固定资产	388	435	451	461	营业利润	424	987	1162	1363
无形资产	102	100	97	95	营业外收入	33	31	32	31
其他非流动资产	818	878	936	1020	营业外支出	5	5	4	4
资产总计	7023	7682	8878	9991	利润总额	453	1014	1189	1390
流动负债	3667	3153	3321	3313	所得税	83	213	239	284
短期借款	1591	832	653	452	净利润	370	801	950	1107
应付账款	1310	1606	1801	1921	少数股东损益	31	43	43	33
其他流动负债	765	715	867	940	归属母公司净利润	339	758	907	1073
非流动负债	280	711	788	804	EBITDA	559	1102	1268	1460
长期借款	221	657	733	749	EPS (元)	0.21	0.47	0.57	0.67
其他非流动负债	58	54	55	55					
负债合计	3946	3865	4110	4117	主要财务比率				
少数股东权益	258	301	344	377	会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
股本	1003	1604	1604	1604	成长能力				
资本公积	885	283	283	283	营业收入(%)	61.8	139.1	24.3	15.6
留存收益	931	1732	2682	3789	营业利润(%)	109.2	132.6	17.7	17.3
归属母公司股东权益	2818	3517	4424	5497	归属于母公司净利润(%)	113.1	123.5	19.6	18.3
负债和股东权益	7023	7682	8878	9991	获利能力				
					毛利率(%)	31.7	32.8	31.9	31.9
					净利率(%)	11.9	11.1	10.7	10.9
					ROE(%)	12.0	21.0	19.9	18.8
					ROIC(%)	8.7	15.9	15.9	15.9
					偿债能力				
					资产负债率(%)	56.2	50.3	46.3	41.2
					净负债比率(%)	14.4	6.7	3.9	-5.7
					流动比率	1.5	1.9	2.2	2.5
					速动比率	1.4	1.7	1.9	2.2
					营运能力				
					总资产周转率	0.5	0.9	1.0	1.0
					应收账款周转率	1.0	1.9	2.0	2.0
					应付账款周转率	1.7	3.2	3.4	3.6
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.21	0.47	0.57	0.67
					每股经营现金流(最新摊薄)	-0.10	0.34	0.21	0.51
					每股净资产(最新摊薄)	1.76	2.19	2.76	3.43
					估值比率				
					P/E	50.87	22.76	19.03	16.08
					P/B	6.12	4.91	3.90	3.14
					EV/EBITDA	32.2	16.2	14.1	11.9

现金流量表				
单位: 百万元				
会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	106	551	333	812
净利润	370	801	950	1107
折旧摊销	49	48	54	58
财务费用	74	97	89	89
投资损失	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	-492	-394	-759	-441
其他经营现金流	106	0	0	0
投资活动现金流	-388	-202	-177	-201
资本支出	114	-32	21	-8
长期投资	-207	-51	-51	-51
其他投资现金流	-481	-285	-207	-260
筹资活动现金流	767	-422	-131	-215
短期借款	941	-759	-179	-201
长期借款	142	436	76	16
普通股增加	534	602	0	0
资本公积增加	-79	-602	0	0
其他筹资现金流	-771	-98	-28	-29
现金净增加额	485	-72	25	397

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：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(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。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

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

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

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