

## 巨额订单具备延续性，再下一城

**公司点评**

### ◆ 事件:

公司和金柏生态于8月23日同锡林浩特市园林绿化管理局签署《锡林浩特市锡林湖、湿地生态水系治理工程政府和社会资本合作(PPP)项目合同书》，合同总额11.43亿元（存量工程2.77亿元，新增工程8.66亿元），占2016年营收的39.95%，项目合作期10年。

### ◆ 订单高速落地趋势不改，推动经营业绩高速增长:

此次签订巨额PPP项目合同，显示了公司在内蒙建区70周年大庆之后，订单高速落地趋势不会改变。内蒙环保PPP已经启动，自治区成立70周年大庆使得公司的技术实力与优势被业界熟知并加深理解，公司拿单实力进一步增强。17年截止目前，公司累计新签合同46.26亿元，其中PPP项目43.26亿元，占新签合同的93.51%，同比上年占比进一步抬升；16年以来新签订单合同共计96.80亿元，相对16年的营收28.61亿元，订单收入保障比约为3.38，同时16年以来与地方政府签订了规模高达538.70亿元的框架协议。根据公司近期发布的17年中报业绩预告，1-6月实现归母净利润3.80-4.17亿元，同增210%-240%，业绩大超预期。

### ◆ 生态修复技术成果具备复制性，支撑公司业务向外拓展:

公司于今年进入西藏、新疆、云南、陕西等地，将蒙草大生态数据、科技成果标准化、系统化，进行复制与输出，组建“藏草生态、疆草生态、秦草生态、滇草生态”等公司，将“驯化乡土植物修复生态”的生态智慧和商业模式推向更多区域。今年7月25日，公司同参股公司滇草绿化与云南省永平县政府签订《大理白族自治州永平县人民政府与蒙草公司战略合作协议》，初步约定投资为1.6亿元。

### ◆ 公司凭借雄厚技术实力，坐拥生态治理市场蓝海:

公司经过多年技术积累和沉淀，技术实力雄厚，内蒙草原2400多种草原植物，蒙草现已储备近1800种，并收集相关土壤标本10万余份，建成草原科研大数据平台；同时参与编订多项重要行业技术规范，在城市绿地绿化、节水、生态恢复等领域技术全行业领先。我国有25亿亩退化草原，20亿亩沙地，3000多万亩、26000余处矿山亟待修复与治理，市场空间巨大，例如废弃矿山修复的市场规模每年大约1500亿元。得益于市场蓝海及技术优势，公司在业内几无竞争对手，高成长具备护城河。

◆ **财务预测与估值:** 预计公司2017~2018年EPS为0.60元、0.88元。当前股价对应2017年的PE为19倍，维持“**强烈推荐**”评级。

◆ **风险提示:** PPP项目拓展及落地不及预期，回款风险等。

### 业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1768	2,861	6,813	9,713	13,601
增长率(%)	8.7	61.8	138.2	42.6	40.0
净利润(百万元)	159.2	339	970	1,415	2,004
增长率(%)	-4.5	113.1	185.9	45.9	41.7
毛利率(%)	32.5	31.7	32.5	32.7	32.7
净利率(%)	9.0	11.9	14.2	14.6	14.7
ROE(%)	6.7	12.0	23.7	27.9	31.1
EPS(摊薄/元)	0.34	0.34	0.60	0.88	1.25
P/E(倍)	33.39	33.5	18.7	12.9	9.1
P/B(倍)	2.22	4.0	4.4	3.6	2.8

资料来源: 新时代证券研究所

## 强烈推荐 (维持评级)

### 分析师

王小勇 (执业证书编号: S0280517070001)  
0755-82312484  
wangxiaoyong1@xsdzq.cn

市场数据 **时间 2017.08.23**

收盘价(元): 11.34  
总股本(亿股): 16.04  
总市值(亿元): 181.92  
一年最低/最高(元): 7.2/17.6  
近3月换手率: 275.28%

### 股价表现(一年)



### 收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	1.02	4.08	130.66
绝对	1.65	14.07	143.11

### 相关研报

蒙草生态: 业绩超预期中, 估值吸引力强  
2017-08-07

**图表1： 公司 2017 年项目中标情况**

项目名称	金额 (亿元)	签订日期	工期	备注
阜阳市永州区芦桥沟生态湿地公园、阜阳市颍州区南片区生活系统绿化工程七渔河景观绿化设计及施工	3.08	2017 年 4 月 8 日 (中标)		
内蒙古乌海市生态建设 PPP 项目	14.34	2017 年 5 月 10 日 (中标)	10 年	PPP
乌兰察布市创建国家生态园林城市绿化提升改造 PPP 项目	12.50	2017 年 6 月 7 日 (中标)		PPP
五原县绿化景观工程建设 PPP 项目	3.50	2017 年 8 月 14 日 (签署合同)	建设期 2-3 年 运营期 7-8 年	PPP
巴彦淖尔市杭锦后旗一湖两路宽林带景观建设 PPP 项目	1.41	2017 年 8 月 21 日 (预中标)	合作期 10 年 建设期 1 年	PPP
锡林浩特市锡林湖、湿地生态水系治理工程 PPP 项目	11.43	2017 年 8 月 23 日 (签署合同)	合作期 10 年	PPP

资料来源：新时代证券研究所

**图表2： 公司 2017 年框架协议签订情况**

项目名称	金额 (亿元)	签订日期	工期	备注
乌拉特前旗 PPP 项目合作框架协议	10.00	2017 年 1 月 4 日	1-3 年 (建设期) 7-9 年 (运营期)	PPP
与阿勒泰地区行政公署签订“战略合作框架协议”	未确定	2017 年 1 月 5 日	未确定	
大青山前坡治理项目合作意向书	100.00	2017 年 1 月 25 日	未确定	PPP
呼和浩特绿色生态发展基金合作框架协议	100.00	2017 年 1 月 25 日	2 年 (建设期) 8 年 (运营期)	PPP
五原县 PPP 项目合作框架协议	3.50	2017 年 2 月 13 日	1-3 年 (建设期) 7-9 年 (运营期)	PPP
与通辽市人民政府签订“战略合作协议”	100.00	2017 年 2 月 27 日	10 年	PPP
与二连浩特市人民政府签订“战略合作协议”	15.00	2017 年 3 月 13 日	2-3 年 (建设期) 17-18 年 (运营期)	PPP
杭锦后旗生态治理 PPP 项目合作框架协议	6.00	2017 年 3 月 13 日	1-2 年 (建设期) 8-9 年 (运营期)	PPP
阿鲁科尔沁旗 PPP 项目合作框架协议	2.00	2017 年 3 月 27 日	未确定	PPP
与包头市白云鄂博矿区人民政府签订“生态建设项目合作框架协议”	2.48	2017 年 3 月 27 日	至 2018 年 6 月 30 日	PPP
阿拉善盟阿拉善右旗巴丹吉林镇生态修复 PPP 项目合作协议	2.00	2017 年 4 月 5 日	未确定	PPP
西乌珠穆沁旗 PPP 项目合作框架协议	2.00	2017 年 4 月 9 日	1-3 年 (建设期) 7-9 年 (运营期)	PPP
鄂托克前旗特色景观及生态建设 PPP 项目合作框架协议	7.81	2017 年 4 月 14 日	2 年 (建设期) 8 年 (运营期)	PPP
和林格尔县浑河流域生态及附属设施建设 PPP 项目合作协议	10.00	2017 年 4 月 14 日	2 年 (建设期) 8 年 (运营期)	PPP
2017 年蒙草磴口县 PPP 项目合作框架协议	8.65	2017 年 4 月 25 日	1 年 (建设期) 10 年 (运营期)	PPP
霍林郭勒市人民政府与蒙草公司生态建设项目合作框架协议	5.00	2017 年 4 月 26 日	工期 2 年 绿化工程养护期 2 年	优先选择 PPP 模式

项目名称	金额 (亿元)	签订日期	工期	备注
2017 年蒙草乌拉特后旗 PPP 项目合作框架协议	2.65	2017 年 5 月 2 日	1 年 (建设期) 11 年 (运营期)	PPP
河南洛阳平乐观文旅特色小镇建设项目合作框架协议	6.00	2017 年 5 月 11 日	待定	
2017 年巴彦淖尔市临河区绿化升级 PPP 项目合作协议	2.79	2017 年 5 月 12 日	建设期待定 运营期为 10 年	PPP
2017 年锡林浩特市园林绿化工程 PPP 项目合作框架协议	2.63	2017 年 5 月 22 日		PPP
伊金霍洛旗生态建设工程 PPP 项目合作框架协议	18.81	2017 年 5 月 24 日		PPP
镶黄旗城镇园林绿化工程 PPP 项目合作协议	1.38	2017 年 7 月 3 日		PPP
与扎赉诺尔区人民政府签署了《框架协议》	1.20	2017 年 7 月 13 日		PPP
大理白族自治州永平县人民政府与蒙草公司战略合作协议	1.60	2017 年 7 月 25 日		PPP

资料来源：新时代证券研究所



## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**王小勇**，新财富、水晶球、金牛奖分析师，证券从业时间10年，地产行业从业4年，重庆建筑大学毕业。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。



## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b> 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>李佳璐 销售经理</b> 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	<b>史月琳 销售经理</b> 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>