

## 岭南园林 (002717)

# 拟现金收购微传播23.3%股份，夯实文化旅游产业布局

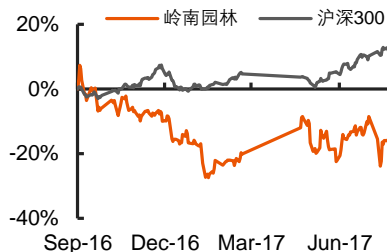
### 强烈推荐 (维持)

现价: 28.16 元

#### 主要数据

行业	建筑
公司网址	www.landscape.com
大股东/持股	尹洪卫/38.61%
实际控制人	尹洪卫
总股本(百万股)	416
流通 A 股(百万股)	208
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	117.10
流通 A 股市值(亿元)	58.71
每股净资产(元)	6.83
资产负债率(%)	54.30

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《岭南园林\*002717\*17H1 业绩同比增长 94%，大生态与泛游乐比翼齐飞》 2017-08-29

#### 证券分析师

**严晓情** 投资咨询资格编号  
S1060517070005  
021-20662256  
YANXIAOQING384@PINGAN.COM.  
CN

#### 研究助理

**吴佳鹏** 一般从业资格编号  
S1060117080044  
WUJIAPENG804@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:

公司公告拟以自有资金24,716.89万元收购微传播(北京)网络科技有限公司23.30%股份。标的公司主要从事互联网自媒体营销与互联网广告业务，已于全国中小企业股份转让系统挂牌(证券代码: 430193)。若此次收购完成，岭南园林将成为标的公司第二大股东。

#### 平安观点:

- **外延收购强化品牌营销能力，夯实公司文旅产业布局：**此次公司拟收购的微传播公司主要从事互联网自媒体营销与互联网广告业务，标的公司自有平台优势突出，且在旅游景区营销推广及“引流”方面经验丰富，与上海迪士尼等知名景区建立了深度合作关系。若此次收购完成，公司将借助微传播公司在营销团队、资源和经验方面的优势，提高公司的品牌营销能力，打造从主题乐园建设及运营到旅游品牌营销的闭环产业链，夯实公司文化旅游产业布局。
- **盈利承诺锁定未来业绩增长，补偿机制激发标的公司积极性：**此次收购中，转让方承诺微传播公司于 2017~2019 年实现的净利润分别不低于 8,000 万元、10,400 万元和 12,480 万元，较 2016 年分别增长 68.0%、118.4% 和 162.1%；若微传播在盈利承诺期实现的净利润低于上述承诺净利润数，转让方需以现金方式向受让方进行补偿。盈利承诺与补偿将有助于锁定标的公司未来业绩增长，激发标的公司积极性。
- **“大生态+泛游乐”战略成效显著，双主业协同助推业绩高增长：**17 年以来，公司积极落实“大生态+泛游乐”战略，通过收购新港水务(已过会)推动园林生态业务向水处理业务延伸，拟收购微传播 23.3%股权夯实文旅产业布局。随着未来公司“生态+文旅”双主业协同效应不断显现，公司园林生态与主题乐园订单将加速释放，助推公司业绩持续高增长。
- **投资建议：**公司外延收购微传播 23.3%股份有助于强化公司品牌营销能力，夯实公司文旅产业布局。公司“大生态+泛游乐”战略成效显著，双

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1889	2,568	4,676	6,846	8,912
YoY(%)	73.6	35.9	82.1	46.4	30.2
净利润(百万元)	168	261	502	752	960
YoY(%)	43.5	55.3	92.4	49.9	27.6
毛利率(%)	29.6	28.3	29.8	29.7	29.1
净利率(%)	8.9	10.2	10.7	11.0	10.8
ROE(%)	17.5	9.8	16.1	19.6	20.1
EPS(摊薄/元)	0.40	0.63	1.21	1.81	2.31
P/E(倍)	69.7	44.9	23.3	15.6	12.2
P/B(倍)	12.2	4.4	3.8	3.1	2.5

主业协同发力将助推业绩高增长。考虑到本次交易尚未完成，我们维持公司 2017-2018 年 EPS 预测为 1.21 元和 1.81 元，对应当前股价 PE 分别为 23.3 倍和 15.6 倍，维持“强烈推荐”评级。

- **风险提示：**标的公司业绩不达预期，文旅板块项目推进不达预期，园林生态项目推进不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产</b>	3179	5678	7152	9822
现金	453	468	1027	1782
应收账款	994	1801	2292	3036
其他应收款	99	179	228	301
预付账款	16	30	37	50
存货	1270	2830	3187	4249
其他流动资产	348	371	382	403
<b>非流动资产</b>	2158	2301	2418	2500
长期投资	0	0	0	0
固定资产	170	301	407	479
无形资产	26	29	32	36
其他非流动资产	1963	1971	1978	1985
<b>资产总计</b>	5337	7979	9570	12322
<b>流动负债</b>	2160	4338	5181	7004
短期借款	200	707	854	1039
应付账款	1568	3093	3748	5235
其他流动负债	392	539	579	731
<b>非流动负债</b>	515	525	544	541
长期借款	438	448	467	464
其他非流动负债	77	77	77	77
<b>负债合计</b>	2675	4863	5725	7545
少数股东权益	5	6	8	10
股本	414	416	416	416
资本公积	1425	1425	1425	1425
留存收益	818	1252	1895	2711
<b>归属母公司股东权益</b>	2658	3109	3837	4767
<b>负债和股东权益</b>	5337	7979	9570	12322

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>经营活动现金流</b>	-75	-279	592	768
净利润	261	503	754	962
折旧摊销	14	26	40	52
财务费用	-4	18	40	50
投资损失	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-452	-827	-242	-298
其他经营现金流	106	-0	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-541	-169	-157	-134
资本支出	72	143	117	82
长期投资	-50	0	0	0
其他投资现金流	-519	-26	-40	-52
<b>筹资活动现金流</b>	812	-243	-23	-62
短期借款	-312	-200	0	0
长期借款	31	10	19	-3
普通股增加	88	2	0	0
资本公积增加	1363	0	0	0
其他筹资现金流	-360	-56	-42	-59
<b>现金净增加额</b>	196	-692	412	571

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	2568	4676	6846	8912
营业成本	1841	3280	4814	6321
营业税金及附加	35	70	103	134
营业费用	13	23	34	43
管理费用	354	650	924	1185
财务费用	-4	18	40	50
资产减值损失	33	35	35	35
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	296	599	897	1144
营业外收入	14	5	6	7
营业外支出	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	309	603	902	1150
所得税	48	100	148	188
<b>净利润</b>	261	503	754	962
少数股东损益	0	1	2	2
<b>归属母公司净利润</b>	261	502	752	960
EBITDA	365	688	1022	1293
EPS (元)	0.63	1.21	1.81	2.31

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	35.9	82.1	46.4	30.2
营业利润(%)	48.7	102.0	49.9	27.5
归属于母公司净利润(%)	55.3	92.4	49.9	27.6
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	28.3	29.8	29.7	29.1
净利率(%)	10.2	10.7	11.0	10.8
ROE(%)	9.8	16.1	19.6	20.1
ROIC(%)	8.6	12.5	15.3	16.0
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	50.1	61.0	59.8	61.2
净负债比率(%)	9.8	24.9	10.6	-3.1
流动比率	1.5	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.9	0.7	0.8	0.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.3	3.3	3.3	3.3
应付账款周转率	1.4	1.4	1.4	1.4
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.63	1.21	1.81	2.31
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	-0.67	1.42	1.85
每股净资产(最新摊薄)	6.39	7.48	9.23	11.46
<b>估值比率</b>				
P/E	44.90	23.34	15.56	12.20
P/B	4.41	3.77	3.05	2.46
EV/EBITDA	33.0	18.3	11.9	9.0

## 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他人。

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。



平安证券  
PINGAN SECURITIES

## 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