

岭南园林 (002717)

17Q4业绩超预期，18年“生态+泛游乐”持续发力助业绩高增长

强烈推荐 (维持)

现价: 24.53 元

主要数据

行业	建筑
公司网址	www.landscape.com
大股东/持股	尹洪卫/37.25%
实际控制人	尹洪卫
总股本(百万股)	436
流通 A 股(百万股)	225
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	107.00
流通 A 股市值(亿元)	55.22
每股净资产(元)	7.10
资产负债率(%)	58.20

行情走势图



相关研究报告

- 《岭南园林*002717*引入战投达渡资产，助推“大生态+泛游乐”业务扩张》 2017-12-03
- 《岭南园林*002717*业绩基本符合预期，订单充足支撑未来业绩加速释放》 2017-10-27
- 《岭南园林*002717*园林 PPP 与 VR 订单放量，生态+文旅双轮驱动业绩高速增长》 2017-09-22
- 《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》 2017-09-05

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

投资要点

事项:

岭南园林公布2017年业绩快报，实现营业收入47.97亿元，YoY+86.81%，实现归母净利润5.20亿元，YoY+99.55%，每股收益1.25元，YoY+86.57%。

平安观点:

- **受益新港水务并表和微传播股权交割落地，公司 17Q4 业绩超预期：**公司 2017 年各季度分别实现收入 5.17、11.60、8.77、22.43 亿元，同比分别增长 28%、75%、51%、143%，各季度实现归母净利 0.48、1.53、1.04、2.16 亿元，同比分别增长 68%、104%、50%、146%。公司 2017Q4 业绩超预期，主要得益于 2017 年 10 月新港水务顺利并表以及 2017 年 11 月微传播 23.3% 的股权顺利交割，增厚了公司业绩。
- **公司在手订单充足，2018 年业绩将持续高增长：**2017 年以来，公司园林生态及文化旅游订单持续释放，全年共中标生态园林订单 91.01 亿元，为 2016 年生态园林板块收入 4.1 倍。此外，公司还签约框架协议 309.06 亿元，为公司未来订单的持续落地提供了充足保障。公司在手订单充足，2018 年业绩将持续高增长。
- **拟投资设立文化/文旅产业基金，助推公司文旅项目实施运营：**公司于 2018 年 1 月公告拟以自有资金不超过 2.2 亿元投资设立文旅产业基金及文化产业基金，主要投向为公司及恒润科技的文旅项目、IP 及内容孵化相关项目。此次产业基金的顺利实施将有助于推进公司文旅项目、IP 及内容孵化相关项目的落地运营，扩宽项目融资渠道，助力文旅板块业绩加速释放。
- **盈利预测与投资建议：**公司“大生态+泛游乐”战略持续推进，“水治理+生态修复+文旅”三大板块协同效应凸显助力公司盈利能力提升。公司各业务订单持续释放，2018 年业绩将持续高增长。维持 2018-2019 年 EPS 为 1.84 元和 2.56 元，对应当前股价 PE 分别为 13.3 倍和 9.6 倍，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**园林生态项目推进不达预期，主题乐园游乐项目执行不达预期。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1889	2,568	4,673	7,664	10,512
YoY(%)	73.6	35.9	82.0	64.0	37.2
净利润(百万元)	168.0	261	504	804	1,117
YoY(%)	43.5	55.3	93.2	59.6	38.9
毛利率(%)	29.6	28.3	29.5	26.9	26.6
净利率(%)	8.9	10.2	10.8	10.5	10.6
ROE(%)	17.5	9.8	16.1	20.6	22.4
EPS(摊薄/元)	0.39	0.60	1.16	1.84	2.56
P/E(倍)	63.7	41.0	21.2	13.3	9.6
P/B(倍)	11.2	4.0	3.4	2.7	2.1

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	3179	5035	7251	8730
现金	453	467	613	841
应收账款	994	1343	2264	2514
其他应收款	99	451	571	565
预付账款	16	109	117	184
存货	1270	2293	3309	4218
其他流动资产	348	373	378	408
非流动资产	2158	2304	2499	2678
长期投资	0	3	27	56
固定资产	170	301	456	592
无形资产	26	29	32	36
其他非流动资产	1963	1971	1983	1994
资产总计	5337	7339	9751	11409
流动负债	2160	3597	5204	5782
短期借款	200	1315	2394	2284
应付账款	1568	1727	2136	2686
其他流动负债	392	555	674	812
非流动负债	515	604	629	621
长期借款	438	523	544	531
其他非流动负债	77	80	85	90
负债合计	2675	4201	5833	6403
少数股东权益	5	6	8	10
股本	414	436	436	436
资本公积	1425	1425	1425	1425
留存收益	818	1253	1941	2890
归属母公司股东权益	2658	3132	3910	4995
负债和股东权益	5337	7339	9751	11409

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	-75	-968	-654	682
净利润	261	505	806	1120
折旧摊销	14	26	42	60
财务费用	-4	52	91	118
投资损失	-0	-3	-24	-29
营运资金变动	-452	-1548	-1568	-587
其他经营现金流	106	0	0	0
投资活动现金流	-541	-169	-214	-210
资本支出	72	139	166	145
长期投资	-50	-3	0	-29
其他投资现金流	-519	-33	-47	-94
筹资活动现金流	812	736	34	-34
短期借款	-312	700	100	100
长期借款	31	85	20	-13
普通股增加	88	22	0	0
资本公积增加	1363	0	0	0
其他筹资现金流	-360	-71	-86	-121
现金净增加额	196	-400	-833	437

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2568	4673	7664	10512
营业成本	1841	3296	5602	7715
营业税金及附加	35	28	46	64
营业费用	13	21	32	42
管理费用	354	626	904	1209
财务费用	-4	52	91	118
资产减值损失	33	55	58	65
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	3	24	29
营业利润	296	598	955	1328
营业外收入	14	6	5	4
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	309	603	959	1331
所得税	48	98	153	212
净利润	261	505	806	1120
少数股东损益	0	1	2	3
归属母公司净利润	261	504	804	1117
EBITDA	372	730	1141	1559
EPS (元)	0.60	1.16	1.84	2.56

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入(%)	35.9	82.0	64.0	37.2
营业利润(%)	48.7	101.7	59.8	39.1
归属于母公司净利润(%)	55.3	93.2	59.6	38.9
获利能力				
毛利率(%)	28.3	29.5	26.9	26.6
净利率(%)	10.2	10.8	10.5	10.6
ROE(%)	9.8	16.1	20.6	22.4
ROIC(%)	8.8	11.4	13.1	15.7
偿债能力				
资产负债率(%)	50.1	57.2	59.8	56.1
净负债比率(%)	9.8	47.0	62.6	42.5
流动比率	1.5	1.4	1.4	1.5
速动比率	0.9	0.8	0.8	0.8
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.9	1.0
应收账款周转率	3.3	4.0	4.3	4.4
应付账款周转率	1.4	2.0	2.9	3.2
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.60	1.16	1.84	2.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.50	-2.22	-1.50	1.56
每股净资产(最新摊薄)	6.09	7.18	8.96	11.45
估值比率				
P/E	41.03	21.24	13.31	9.58
P/B	4.03	3.42	2.74	2.14
EV/EBITDA	29.6	16.8	11.6	8.3

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 2018 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