

业绩稳健提升，定增助力发展

美尚生态(300495.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

1. 投资事件

2019年3月12日，公司公告非公开发行股票情况报告书。

2. 分析判断

业绩持续较快增长，回款力度加强。2019年全年，公司实现营业收入23.12亿元，同比增长0.37%；实现归母净利润3.83亿元，同比增长34.73%；报告期内公司全资子公司重庆金点园林实现了从地产园林侧重到市政园林为主的转型，公司毛利率得以提升。另外，公司强化了应收账款管理，加强回款力度，从而实现了净利润的持续增长。

定增助力PPP和EPC项目。公司本次非公开发行的股票为数量为79,487,178股，占发行后总股本的比例为11.68%，本次非公开发行的发行价格为11.70元/股，锁定期为12个月。无锡国联新美投资中心（有限合伙）、无锡文旅一期产业投资中心（有限合伙）、江苏新扬子造船有限公司均获得配售26,495,726股，获配金额均为309,999,994.20元。本次募集资金净额为918,120,495.60元，将用于陈巴尔虎旗中国草原产业集聚区PPP项目、泸州学士山市政道路及公园绿化旅游建设EPC项目、罗江县2017年城乡设施提升改善工程项目、园林绿色废弃物生态循环利用设备购置项目。

定增引入国资股东，有望实现协同发展。此次定增的三大股东中，无锡国联新美投资中心（有限合伙）和无锡文旅一期产业投资中心（有限合伙）均有国资股东。无锡文旅一期产业投资中心（有限合伙）的股东为无锡市园林古典建筑有限公司、江苏源天投资有限公司、无锡市文化旅游发展集团有限公司和无锡市绿化建设有限公司。公司未来或有望同定增股东在古典园林和文化旅游等业务上实现协同发展。

优化布局，核心竞争力增强。公司设立全资子公司木趣科技，并新获中国环境标志（II型）产品认证证书及7项专利证书，业务协同能力和核心竞争力增强。公司新研发的有机覆盖物“木趣”在生态功能、环保功能、景观功能和经济功能等方面均处于同行业领先水平，市场竞争力强，有望促进公司生态环保业务发展。

分析师

华立

☎: 021-20252650

✉: huali@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516080004

联系人

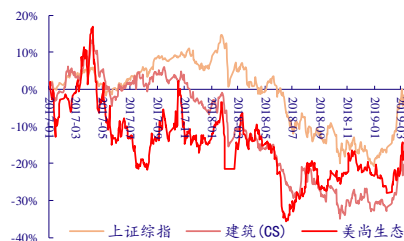
龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

股价表现

2019-03-14



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

3. 财务简析

公司 2016-2017 年营业收入高速增长，2018 增速放缓。近年公司归母净利润增速较快。

图 1：公司近年营业收入及增速

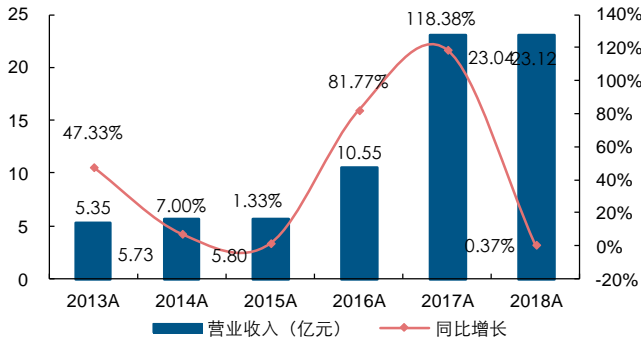
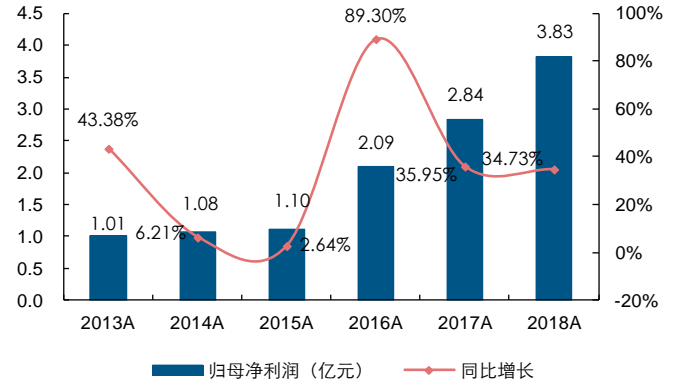


图 2：公司近年净利润及增速

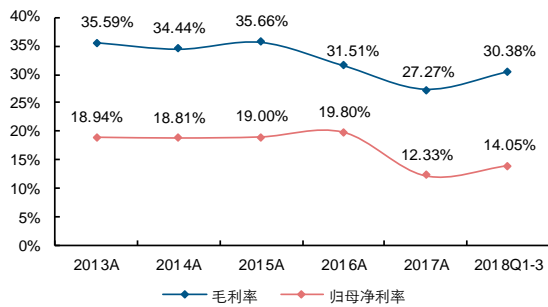


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

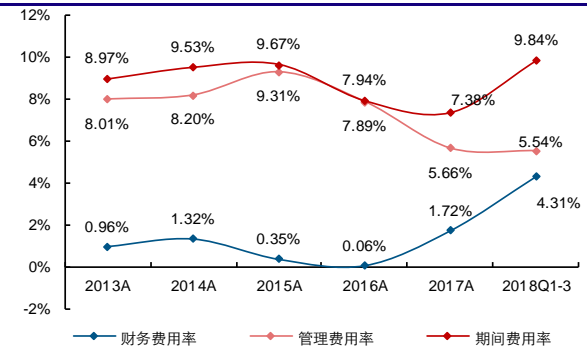
公司 2018 年 Q1-3 毛利率和净利率有所提升。公司近年财务费用率增长导致期间费用率有所上升。

图 3：公司近年毛利率和净利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 4：公司近年三费



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

4. 投资建议

预计公司 2019-2020 年 EPS 分别为 0.85/1.09 元/股，PE 为 16/12 倍，给予“推荐”评级。

主要财务指标

指标/年度	2017A	2018A	2019E	2020E
营业收入(百万元)	2303.65	2,312.14	3,357.41	4,171.73
增长率%	118.38	0.37	45.21	24.25
净利润(百万元)	284.12	382.78	512.19	654.90
增长率%	35.95	34.73	33.81	27.86
EPS(摊薄)(元/股)	0.47	0.64	0.85	1.09
ROE(摊薄)%	9.81	11.70	13.13	14.53
PE	31.26	20.72	15.82	12.38

数据来源：Wind，中国银河证券研究院

风险提示：固定资产投资大幅下滑；应收账款回收不及预期。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 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。

谨慎推荐：是指未来 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：是指未来 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：是指未来 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。

华立，中国银河证券行业分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河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。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河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。银河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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河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份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

截至本证券研究报告发布之日，本公司持有本篇报告涉及之上市公司的股份达到或超过其已发行股份的 1%，特此提醒投资人注意。

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

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn