

推荐（维持）

上半年结算业绩理想 利润率提升现金管控理想

风险评级：中风险

东珠生态（603359）2020 年中报点评

2020 年 8 月 7 日

投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-23320072
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

事件：东珠生态（603359）公布 2020 年中报，实现营业收入 12.1 亿元，同比增长 17.52%；归属于上市公司股东净利润 2.48 亿元，同比增长 23.76%；基本每股收益 0.78。

点评：

■ **上半年业绩逆市大增两成三。**公司 2020 年上半年实现营业收入 12.1 亿元，同比增长 17.52%；归属于上市公司股东净利润 2.48 亿元，同比增长 23.76%；归属上市公司股东扣非净利润 2.44 亿元，同比增长 24.23%；基本每股收益 0.78 元，同比增长 23.81%。公司上半年盈利逆市增长超两成，主要由于 2019 年承接的大量大型项目落地施工并实现收入，经济效益逐渐释放所致。截至 2020 年 6 月末，公司总资产 67.28 亿元，同比增长 12.71%；归属母公司所有者净资产 30.8 亿元，同比增长 5.25%。

■ **受疫情影响，前 6 月整体新签及中标项目较少。**2020 年上半年，受新冠疫情影响，全球经济均遭受负面冲击，地方政府的工作重点转为控制疫情和保障人们的正常生活，基建市场的项目发包速度明显放缓，公司努力克服新冠疫情带来的不利影响，主营业务仍然保持健康稳定发展，企业综合实力进一步增强。2020 年至今，公司及子公司累计新中标项目 8 项，其中园林绿化生态工程施工业务 7 项，规划设计业务 1 项，合计金额为人民币 8.6 亿元；累计新签订项目合同 9 项，其中园林绿化生态工程施工业务合同 8 项，规划设计业务合同 1 项，合计金额为人民币 9 亿元。公司新签订单主要位于华东、西北、华中、华北地区，公司业务版图覆盖面稳步增加，有助于市场占有率、品牌影响力的进一步提升。

■ **利润率提升，现金流管控加强。**上半年公司经营活动产生的现金流量净额较上年同期增加 9.51%。公司计划继续做好现金流管控工作，一方面从项目源头进行把控，优先选择信用良好、回款有保障的生态修复项目；另一方面，建立一支专业的建成项目管理队伍，同时实行项目负责人的责任考核制，并对相关人员进行必要的奖励，最终促使公司现金流持续向好，业绩与现金流形成良性互动。另外，公司上半年整体毛利率及净利润率分别为 30.26%和 20.94%，较上年整体毛利率及净利润率分别提升 1.46 个百分点和 2.2 个百分点。

■ **积极进行区域及产业链布局。**公司业务重心已由传统园林工程向水生态治理、矿山治理、湿地建设等生态环保领域转移。区域布局方

主要数据 2020 年 8 月 6 日

收盘价(元)	19.91
总市值(亿元)	63.44
总股本(百万股)	318.64
流通股本(百万股)	240.68
ROE (TTM)	13.28%
12 月最高价(元)	22.33
12 月最低价(元)	14.30

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

面，上半年在长三角地区、粤港澳大湾区、环渤海地区等区域成立十余家分支机构，有望为公司创造更大的业务增长空间。公司在生态环保领域积极探寻优化升级产业链的机会，在主营业务范围持续稳健增长的前提下，筹划资质补齐、积极开拓矿山治理、土壤修复方面的业务机会外延拓展等工作以丰富公司产业内涵，并成功取得多项资质。同时主动探索在生态文旅领域的经营模式，为公司延伸产业布局、发挥协同效应埋下伏笔。

- **总结与投资建议：**由于公司2019年整体订单及中标较多，在手订单量仍充裕；而公司现金管控能力相对理想，在手货币资金充足，后续工程推进持续释放业绩可期。另外公司业务重心转向生态环保领域，也积极探索产业链延伸布局，下半年随着逆周期调控进一步落实，后续订单获取回升值得期待。公司拟对实际控制人及高管定增股票，将进一步补充流动资金改善财务状况，同时有效捆绑公司股东与管理层利益，提升公司发展动力。预测公司2020年——2021年EPS分别为1.5元和1.9元，维持“推荐”投资评级。
- **风险提示：**新签订单低于预期；现金回流情况转差；项目推进未如预期。

表 1：公司盈利预测（截至 2020/8/6）

科目（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	2,016.69	2,541.03	3,163.58	3,954.48
营业成本	1,570.33	1,987.08	2,461.27	3,076.58
营业税金及附加	0.79	2.54	3.16	3.95
销售费用	0	0	0	0
管理费用	79.31	114.35	132.87	166.09
财务费用	-8.04	5.08	6.33	7.91
研发费用	62.33	101.64	110.73	118.63
其他经营收益	5.23	5.00	6.00	6.00
营业利润	439.53	558.94	708.31	883.89
利润总额	439.28	558.94	708.31	883.89
减 所得税	63.23	81.05	102.71	128.16
净利润	376.05	477.90	605.61	755.73
减 少数股东损益	14.55	0.00	0.00	0.00
归母公司净利润	361.51	477.90	605.61	755.73
基本每股收益(元)	1.13	1.50	1.90	2.37

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn