

消费品及服务 - 农业

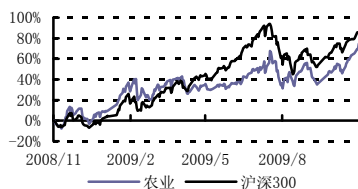
2009 年 11 月 19 日

重要资料

总股本 (百万股)	50.08
流通股 (百万股)	14.50
募集资金总额	849.70
行业 PE (X)	35.80
定价区间 PE (X)	90-103
第一大股东	何巧女
公司网址	http://www.orientsec.com

财务数据	2006	2007	2008
营业收入 (百万)	215	270	416
增长率%	-	25.5%	53.9%
净利润 (百万)	25.85	38.5	59.2
增长率%	-	50.7	54.4
毛利率%	34.6%	31.8%	32.8%
净利率%	11.8%	14.2%	14.2%
ROE	30.6%	30.8%	32.8%
ROA	13.1%	14.5%	14.4%
资产负债率	57.0%	53.0%	56.3%

行业一年期行情比较



表现	1m	3m	12m
农业	19.05%	28.18%	88.39%
沪深 300	11.99%	14.45%	97.31%

农业食品小组

 0755-83199427
 liangxm@csc.com.cn

分析师申明

农业食品小组，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

精品园林工程塑造者

— 东方园林 (002310) 新股定价报告

发行价: 58.60

定价区间: 90-103

预测指标	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	416	595	1085	1441
净利润 (百万元)	59	84	149	194
每股收益 (元)	1.18	1.67	2.97	3.87
净利润增长率%	53.61%	41.25%	77.62%	30.66%
每股净资产 (元)	0.44	1.78	4.15	7.25
市盈率	81.64	57.80	32.54	24.90
市净率	219.43	54.35	23.26	13.31
PEG	1.52	1.40	0.42	0.81

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司是国内园林绿化工程施工领域的龙头企业。主要为各类重点市政公共园林工程、高端休闲度假园林工程、大型生态湿地工程及地产景观等项目提供园林环境景观设计和园林工程施工服务。公司是国内同时具有城市园林绿化一级企业资质和甲级工程设计资质的 10 家企业之一。
- 2001-2007 年，城市园林绿化固定资产投资年均复合增长率为 21.56%。城市基础设施和住宅建设、休闲度假产业蓬勃兴起、流域治理、生态工程的建设为园林绿化产业的发展提供了前所未有的历史机遇。
- 08 年主营收入和净利润分别同比增长在 53.9% 和 53.6%。园林工程施工方面承接订单能力逐步提升，同时，公司通过有效的内部管理制度、成本控制及品牌影响力，使得毛利率水平保持稳定，管理费率逐年下降。
- 本次募集资金主要用于设立分公司和绿化苗木基地建设项目。设立西南、海南、湿地三个分公司项目，有利于公司开拓南方市场及湿地新兴领域。绿化苗木项目，有利于提高绿化工程整体的盈利能力及竞争力。
- 盈利预测与估值。预测公司 09-11 年的全面摊薄的 EPS 分别为 1.67 元、2.97 元和 3.87 元。同行业可比公司 09 年和 10 年的平均估值水平为 35.83 倍和 29.12 倍。考虑到公司作为上市新股，成长性较好，股本扩张能力较强，其合理估值区间应为 90 元-103 元，对应 2010 年 PE 水平为 30.3-34.7 倍。
- 风险提示。宏观调控将对市政建设、地产投资产生影响，进而影响公司的盈利；应收账款比重较高导致的坏账损失风险。

公司概况

公司于 2001 年 8 月由北京东方园林股份有限公司整体变更设立。发起人为何巧女、唐凯等 7 名自然人。

本次拟发行人民币普通股股份 1,450 万股，占发行完成后股本总额的 28.95%。发行完成后，公司股本总额为 5,008.13 万股。公司实际控制人为何巧女和唐凯夫妇，发行后两人合计持有公司不低于 65%的股权。

Figure 1 公司发行前后股权结构

股东名称	发行前		发行后	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
何巧女	26,929,040	75.68	26,929,040	53.77
唐凯	5,676,947	15.96	5,676,947	11.34
其他 14 位自然人	2,975,313	8.36	2,975,313	5.94
社会公众股	—	—	14,500,000	28.95
合 计	35,581,300	100.00	50,081,300	100.00

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

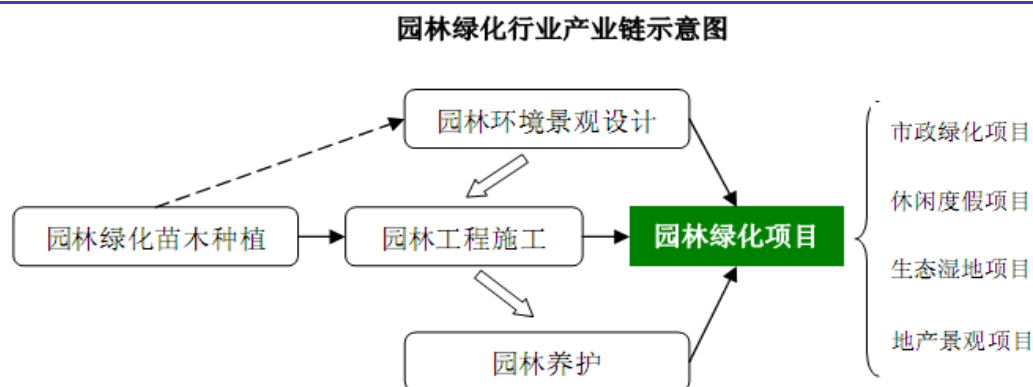
公司是目前国内园林绿化工程施工领域的龙头企业。主要为各类重点市政公共园林工程、高端休闲度假园林工程、大型生态湿地工程及地产景观等项目提供园林环境景观设计和园林工程施工服务。公司是国内同时具有城市园林绿化一级企业资质和甲级工程设计资质的 10 家企业之一，2006 年，公司在园林绿化行业综合竞争实力、工程业务收入、净利润、跨区域经营收入、千万元以上工程收入等五项排名均位列第一。公司承建了包括北京奥林匹克公司中心区、首都机场扩建、苏州金鸡湖大酒店、昆明莲花池公园等园林绿化工程。

截至 2009 年 6 月 30 日，公司总资产约 4.92 亿元，净资产为 2.15 亿元，资产负债率为 56.3%。09 年上半年的销售收入和净利润为 2.60 亿元和 3462 万元。

公司所处行业背景

园林绿化行业的产业链。行业包括园林绿化苗木种植、园林环境景观设计、园林工程施工和园林养护等四个方面。园林绿化项目一般先由设计师进行方案设计，再由施工方进行工程施工，工程完工后，则进入养护期。园林绿化苗木种植主要为园林工程施工服务，同时绿化苗木的品种和资源对设计师的设计方案也产生一定的影响。

Figure 2 园林绿化行业产业链



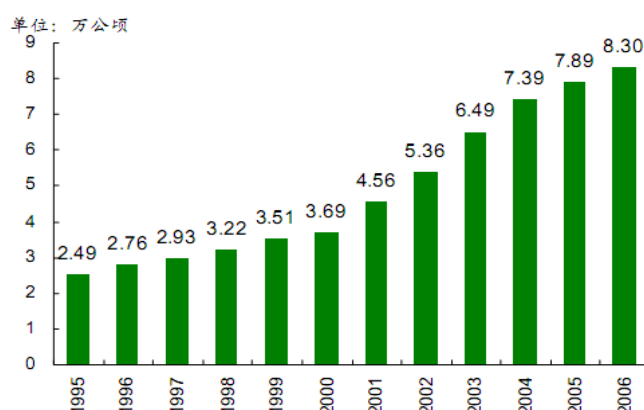
资料来源：公司招股意向书、世纪证券

城市园林绿化固定资产投资年均复合增长率为 21.56%。2007 年，我国绿化覆盖面积和园林绿地总面积已经分别达到 219.08 万公顷和 170.90 万公顷，比 2001 年的 109.13 万公顷和 94.54 万公顷分别增长了 100.75% 和 80.77%。城市园林绿化固定资产投资保持高速增长态势，从 2001 年的 163.20 亿元增长到 2007 年的 526.60 亿元，年均复合增长率为 21.56%。2006 年人均公共绿地面积为 8.30 平方米，比 1995 年增长了 233.33%。

Figure 3 城市园林绿化固定资产投资



Figure 4 人均公共绿地面积



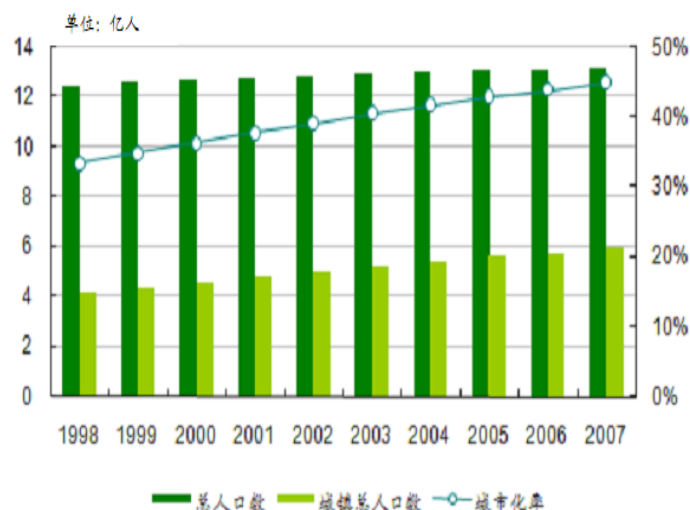
资料来源：公司招股意向书、世纪证券

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

建设良好生态环境为园林绿化产业的发展提供了前所未有的历史机遇。

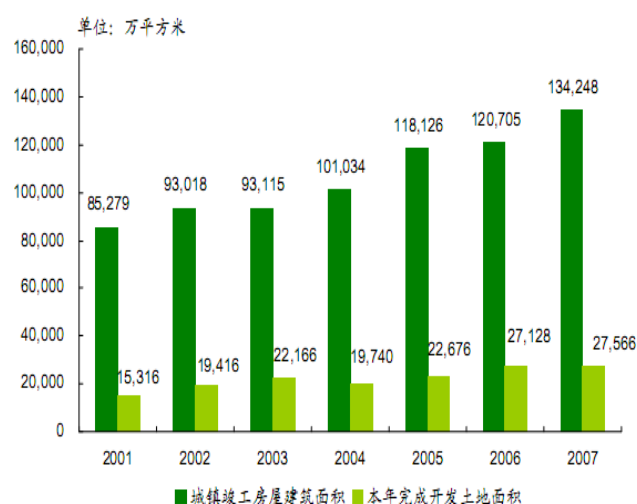
节约能源资源和保护生态环境的产业结构、增长方式、消费模式，已经成为我国经济社会发展的一项重要国策。快速增长的城镇人口推动了我国城市基础设施建设和住宅建设，对城市园林绿化发展产生了积极的作用。另外，创建“园林城市、宜居城市”成为许多地方政府的重要目标；休闲度假产业蓬勃兴起，园林绿化同步跟进；流域治理、生态工程的建设；房地产行业迅速发展带动地产园林景观快速发展；企、事业单位绿化投入加大和大型国际性和地区性的运动会和博览会等都将推动园林绿化产业的发展。

Figure 5 全国和城镇总人口数



资料来源：公司招股意向书、世纪证券

Figure 6 城镇竣工房屋面积和完成开发土地面积



资料来源：公司招股意向书、世纪证券

行业整体集中度较低，各区域市场集中度相对较高。截至 2009 年 6 月 30 日，行业内具有城市园林绿化二级以上资质的企业超过 2,000 家，其中一级资质的企业 216 家；具有市政公用行业（风景园林）甲级工程设计资质的企业 88 家；同时拥有甲级工程设计资质和城市园林绿化一级资质的企业（包括下属企业拥有的资质）仅有 10 家。国内园林绿化工程施工领域仍以区域性竞争为主，但一些有实力的企业已经逐渐在全国范围内展开竞争。总体来说，国内园林绿化行业集中度较低，行业内尚未出现能够主导国内市场格局的大型企业；但在各区域市场内，已经出现了一些地区性行业领先企业，市场占有率较高，具有较强的影响力。

Figure 7 216 家具有城市园林绿化一级资质的企业的分布情况

地区	家数	地区	家数	地区	家数
浙江	37	重庆	7	河北	3
广东	31	四川	7	湖南	2
江苏	25	陕西	6	云南	2
北京	20	天津	5	海南	2
山东	17	湖北	5	内蒙古	1
上海	17	江西	4	吉林	1
河南	8	辽宁	4	黑龙江	1
福建	8	安徽	3	合计	216

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

具有大型项目施工能力的企业不多，中小型项目竞争激烈。根据建设部的规定，合同金额在 800 万元以上的项目，只有具有城市园林绿化一级资质的企业才能参与竞争，其中：合同金额在 800 万元-2,000 万元的小型项目，竞争较为激烈；合同金额在 2,000 万元-5,000 万元的中型项目，竞争程度次之；合同金额在 5,000 万元以上的大型项目受企业综合实力的限制，参与竞争的园林绿化企业很少。公司是国内同时具有城市园林绿化一级企业资质和甲级工程设计资质的 10 家企业之一。是国内园林绿化工程施工领域的龙头企业之一，是一家具有大中型项目施工经验和优势优势的跨区域发展的园林绿化企业。

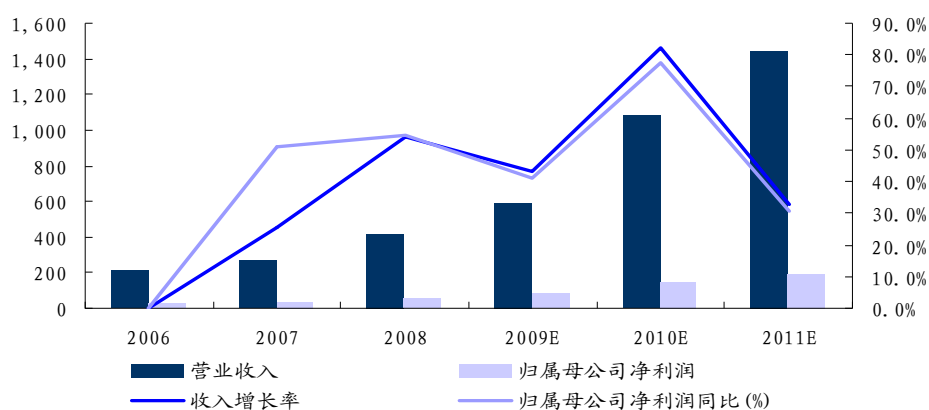
公司主营业务分析

08 年主营收入和净利润分别同比增长在 53.9%和 53.6%。收入占比最大的园林工程施工业务 07 年和 08 年的收入增长达 33.51%和 56.83%，显示公司承接订单能力逐步提升；园林景观设计业务收入因房地产市场走势下滑，降幅维持在 11%左右。公司的净利润增长同步于收入的增长。

毛利率维持在 32%的水平。公司通过有效的内部管理制度、成本控制及品牌影响力，使得毛利率水平保持稳定，管理费率逐年下降。2007、2008 年度和 2009 年 1-6 月，公司综合毛利率分别为 31.76%、32.16%和 31.37%。管理费率则从 2006 年度的 15.15%下降到 2009 年上半年的 10.60%。由于公司 08 年以后不再享受高新技术企业所得税优惠，税率有所提高。

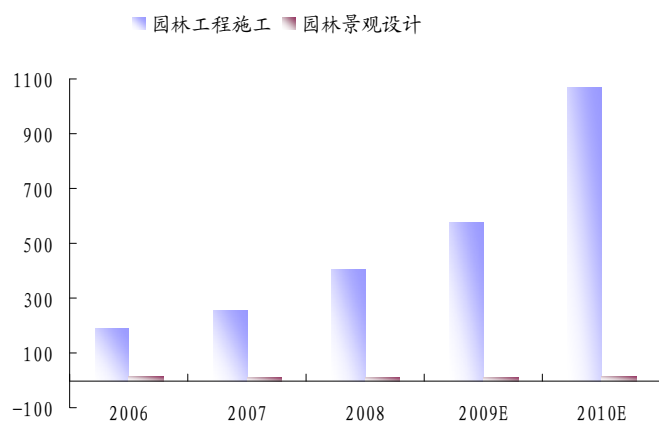
募集项目促进未来高速发展。随着募集项目——设立分公司以及绿化苗木基地建设项目的实施和投产，公司的园林绿化工程业务量将进一步提升，且不再拘泥于地域的限制，逐渐摆脱了区域性和季节性因素的影响，实现可持续发展。

Figure 8 近年收入和利润增长较快



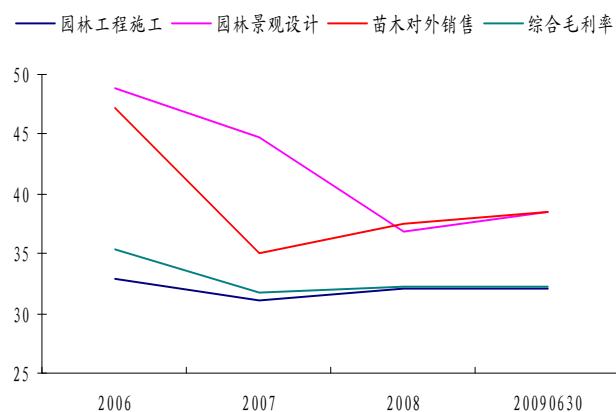
资料来源：公司招股意向书、世纪证券

Figure 9 园林施工收入增长较快



资料来源：公司招股意向书、世纪证券

Figure 10 综合毛利率维持稳定



资料来源：公司招股意向书、世纪证券

公司财务分析

与建筑施工行业上市公司相比，公司的盈利能力和偿债能力强，但经营效率指标偏低。这与公司的园林施工业务的特点有关。

盈利水平远高于行业平均。园林施工具备较强的艺术性，工程优劣除了质量之外很大程度上取决于设计师的设计水平和审美品位。因此这种细

分行业特殊的文化艺术属性使其毛利率明显高于一般建筑施工企业。

偿债能力强。公司的流动比率、速动比率、资产负债率等偿债能力指标均优于可比公司的平均水平。

应收账款、存货周转率偏低。这主要是园林施工企业自身的特殊性造成的，由于园林建设完成后存在苗木保活的问题，业主方出于苗木成活的安全性考虑施工期付款比例较低，结算后还有 1-2 年的养护。如通州北运河城市段两岸景观工程和文化广场项目，根据合同约定，在项目竣工验收后，本公司仅收回结算金额的 55%，竣工验收后一年内收回 75%，竣工验收后 2 年内收回 95%。公司近年存货周转速度下降的主要原因是发包方对工程结算金额的延期确认而导致的存货中的已完工未结算工程的增加。此外，公司种植的绿化苗木大部分为多年生乔木品种，根据目前绿化工程对大规格苗木的需求情况，树木规格越大，经济价值就越高。在公司能够承受的前提下，为提高苗木储备的经济价值，公司适当延长了苗木的出圃期。

Figure 11 公司的部分财务指标

		2006	2007	2008	行业平均
盈利能力	毛利率%	34.6%	31.8%	32.2%	11.1%
	净利率%	11.8%	14.2%	14.2%	2.2%
偿债能力	流动比率	1.62	1.70	1.67	1.42
	速动比率	0.95	1.02	0.99	0.93
	资产负债率(%)	57.0%	53.0%	56.3%	64.8%
运营能力	应收账款周转率	4.99	3.16	4.18	9.29
	存货周转率	4.00	2.22	2.23	3.77

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

公司竞争力分析

园林绿化行业的竞争优势主要直接体现在公司品牌、业务综合能力和资金实力方面。

品牌优势。近年来，公司参与建设了如北京奥林匹克公园的中轴树阵和龙形水系景观；苏州金鸡湖国宾馆；首都国际机场扩建景观绿化工程等一系列知名度高、合同金额大的园林项目，树立了良好品牌形象。

艺术造园优势。园林绿化现场施工过程具有创造性，也是和设计师互动的过程。公司定位于建造大中型高端园林绿化项目，并把“艺术造园、传世精品”作为公司的理想和追求。十多年来，本公司不断在实践中完善艺术造园的管理技术与方法，艺术造园能力已在国内处于优势地位。2007 年，荣获青岛国际城市规划、建筑与园林景观设计博览会“艺术造园金奖”。

设计、施工一体化优势。公司是国内同时具有城市园林绿化一级企业资质和甲级工程设计资质（东方利禾）的 10 家企业之一。园林绿化工程设计、施工一体化服务，大大提高了公司在业务承揽时的竞争力。2001 年，公司与美国著名景观设计企业 EDSA 合作设立了北京易地斯埃。北京易地斯埃在国内景观设计领域具有较高的影响力，主要参与国内有影响力的重点市政项目、高端休闲度假项目以及地产景观项目的设计。公司与北京易地斯埃一直保持着良好的合作关系，有利于市政工程项目和休闲度假项目的市场信息开发。

苗木资源优势。苗木资源是影响园林绿化企业设计、施工业务发展的重要因素之一。公司从事园林工程多年，对城市绿化用苗趋势和全国各地的各种工程项目的用苗需求有着比较透彻的了解。公司从 2001 年开始建立苗圃生产苗木，现有苗圃的苗木品种达 170 多种，苗木资源已成为公司园林绿化设计、施工业务发展和实现公司“精品园林”战略的有力支撑和可靠保障。

跨区域经营能力优势。目前，公司北京地区之外项目已占业务总量的一半以上，在中国风景园林学会 2006 年度园林绿化企业评比中名列跨区域施工能力第一名。通过多年来市场开拓经验的积累、管理模式的探索以及人才的培养，公司已经充分具备了跨区域的经营能力，为未来进入新的区域市场奠定了坚实的基础。

大中型项目施工能力优势。大中型项目施工能力是园林绿化企业综合实力的体现。园林施工的技术水平、设计力量、艺术效果体现、人员配备、项目协调、资金实力等各方面因素，都是决定大中型项目施工能力的重

要因素。本公司近年来施工的合同金额在 2,000 万以上的大中型项目所创造的产值占公司收入已经超过 70%，在国内园林绿化市场大中型项目的市场竞争中占据了一定的优势。

Figure 12 公司近年来已经完成和正在施工的代表性园林绿化工程项目

业务区域	绿化工程项目	合同金额 (万元)	项目说明
华北地区	北京奥林匹克公园中心区龙形水系	4,734	2008 年北京奥运会奥林匹克公园中心区
	北京奥林匹克公园中心区中轴树阵	1,188	
	顺义奥林匹克水上公园	1,898	2008 年北京奥运会场馆
	奥运媒体村	1,526	2008 年北京奥运会各国媒体居住区
	首都国际机场扩建	2,768	北京市奥运会重点配套项目
	北京通州北运河文化广场	4,500	通州区最重要的市政绿化工程之一
	北京通州北运河两岸景观工程	6,655	
	通州北运河新东关大桥周边广场	1,200	
华东地区	苏州金鸡湖大酒店商务酒店	6,961	苏州现代园林代表作之一，位于苏州工业园区核心地段，高档休闲商务中心
	苏州金鸡湖大酒店国宾馆	4,333	
	苏州金鸡湖国际高尔夫俱乐部球场	10,680	世界知名高尔夫球场
	上海佘山国际高尔夫球场景观	3,112	潍坊市改善生态环境重点工程
	山东潍坊白浪河生态湿地公园	9,000	
西南地区	昆明莲花池公园	3,316	昆明市创建国家园林城市试点工程之一
	昆明行政中心	3,150	昆明市城市景观改造重点工程之一
华南地区	海南万宁神州半岛绿地公园	6,635	海南高端休闲度假区

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

募集资金投向分析

公司此次拟发行募集约 2.86 亿元，其中 1.44 亿元用于扩张异地市场，1.42 亿元用于上游苗木种植。

Figure 13 公司募投项目

项目名称	投资金额（万元）
设立分公司	14425
绿化苗木基地建设项目	14188
合计	28613

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

设立西南、海南、湿地三个分公司项目，扩张南方市场及湿地新兴领域。

(1) 西南分公司：由于经济发展较为滞后，西南地区的园林绿化产业发展也相对落后，但随着西南经济加速发展、西南城市化进程加速、西部大崛起等，西南园林市场面临前所未有的高速发展黄金时期。目前公司已经在云南昆明设立了园林工程事业部西南大区，对西南市场进行了充分的市场调研和 market 分析，并承接了昆明莲花池公园、昆明行政中心等大型园林绿化项目，因此，设立西南分公司具备了一定市场基础。

(2) 海南分公司：高档度假休闲项目正是公司优势所在，预计将成为最大利润增长点。海南的旅游度假休闲项目的园林景观工程在海南的园林绿化市场中占据较大的比重，根据海南省旅游发展“十一五”规划，海南将有 10 多个大型旅游度假区开工建设。除正在施工的海南万宁神州半岛绿地公园、博鳌千舟湾等项目之外，公司在海南及华南地区还有多个项目正在洽谈，预计海南分公司将是未来公司利润增长的最大亮点。

(3) 生态湿地工程分公司：进入生态湿地新兴领域，以北京为基地，全国范围开展业务。我国湿地面积目前居亚洲第一，世界第四位。生态湿地工程是园林绿化行业的新兴领域，是我国生态建设发展的重要组成部分。公司已经承接了山东潍坊白浪河生态湿地公园和山东济宁任城新区生态湿地公园项目，积累了生态湿地工程施工的宝贵经验，具备了开展生态湿地工程施工业务的基础。

目前， 公司在新设分公司目标市场跟踪的项目预计工程总量约 15 亿元，预计 2010 年中标的工程总量约为 5 亿元左右。项目实施后，三家分公司 2010-2014 年预计的收入和利润情况如下表所示，通过对项目投资回收期内现金流量情况的测算，该项目内部收益率为 22%，动态投资回收期为 3.62 年（含半年建设期）。

Figure 14 三家分公司 2010-2014 年预计的收入和利润情况 万元

项目	2010	2011	2012	2013	2014
营业收入	16000	24000	32000	45000	63000
利润	1991	2987	3982	5600	7840

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

绿化苗木基地建设项目：提高绿化工程整体的盈利能力及竞争力

目前苗木自给率较低。截至目前，公司苗圃面积已经达到 1,073 亩，主要种植大规格乔木，不过目前仅供应自身园林工程业务需求的 21%，远远无法满足。外购苗木有价格高、周转慢等弊端，因此向上游苗木行业延伸，解决工程原料供应问题，有利于提高绿化工程整体的盈利能力及竞争力。

Figure 15 公司近年苗木自给率逐步下降

	园林工程收入	苗木需求量	自产苗木供应量	自产苗木占比
2006 年	19250	3155	1799	57.04%
2007 年	25702	3862	1469	38.03%
2008 年	40309	6591	1382	20.97%

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

Figure 16 未来苗木需求量

项目	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
工程苗木需求量	7800	10140	13185	17130	22500	24750	27225
本项目苗木出圃量	0	1437	1933	3623	6874	10917	14976
本项目苗木供需比	0	14.17%	14.66%	21.15%	30.55%	44.11%	55.01%

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

绿化项目效益分析。项目建设期 1 年，除山东郯城和浙江武义从 2013 年开始出圃外，河北井陉和海南海口苗木基地从 2011 年开始出圃。根据出圃计划，2010-2018 年的收入和净利润预测情况如下表，通过对项目投资回收期内现金流量情况的测算，项目内部收益率为 26.55%，投资回收期为 5.79 年（含一年建设期）。

Figure 17 苗木项目的收入利润预测

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	合计
河北井陉		1245	1396	2154	3624	4923	5392	5078	4900	28712
山东郯城				478	824	1114	1588	1687	1489	7180
海南海口		191	537	792	1486	3335	5085	4945	4889	21260
浙江武义				199	938	1545	2912	3985	3463	13042
合计		1436	1933	3623	6872	10917	14977	15695	14741	70194
净利润	-96	-3	653	1584	3656	6468	9818	11088	10689	44037

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

盈利预测

基本假设：

- 1、新项目 2010 年后陆续投产，收入预测详见募集资金项目分析。
- 2、公司各项费用率和所得税率保持上年水平。

依据假设,预测公司 09-11 年的全面摊薄的 EPS 分别为 1.67 元、2.97 元和 3.87 元。

Figure 18 主要产品收入和毛利率预测

单位：百万元、%

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入					
园林工程施工	257	403	580	1,068	1,420
园林景观设计	13	11	12	13	15
苗木对外销售	0	1	4	4	6
合计	270	416	595	1,085	1,441
毛利率					
园林工程施工	33	31	32	32	32
园林景观设计	49	45	37	39	39
苗木对外销售	47	35	37	39	39
合计	35	32	32	32	32

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

Figure 19 盈利预测

项目 (单位: 百万元)	2007	2008	2009E	2010E	2011E
一、营业利润					
营业收入	270	416	595	1,085	1,441
减: 营业成本	184	282	404	737	971
减: 营业税金及附加	10	14	21	38	50
减: 营业费用	0	0	0	0	0
减: 管理费用	34	47	67	123	163
减: 财务费用	2	3	2	6	18
加: 投资净收益	4	3	4	3	3
加: 其他	0	0	0	0	0
营业利润	44	72	104	184	241
二、利润总额					
加: 营业外收入	0	2	1	1	1
减: 营业外支出	0	0	1	0	0
加: 其他	0	0	0	0	0
利润总额	44	74	104	185	242
三、净利润					
减: 所得税	5	15	21	36	48
加: 未确认的投资损失	0	0	0	0	0
加: 其他	0	0	0	0	0
净利润	39	59	84	149	194
四、归属于母公司所有者净利润					
减: 少数股东损益	0	0	0	0	0
加: 其他	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	38	59	84	149	194
五、股利分配					
总股本	36	36	50	50	50
PS (摊薄、元)	0.77	1.18	1.67	2.97	3.87

资料来源: 公司招股意向书、世纪证券

风险因素分析

宏观调控风险。若政府对市政建设的投资规划受财政因素制约不能按时实施, 对公司整体经营收入带来不利因素。此外, 因房地产行业受宏观调控的影响比较大, 地产景观项目的投资建设会出现因政策调控导致的波动。政府对房地产市场进行宏观调控, 将影响公司地产景观项目园林

绿化业务的开展。

应收账款比重较高导致的坏账损失风险。随着公司园林绿化施工业务规模的迅速增长，根据公司所在行业的特点和公司项目的具体情况，应收账款余额可能继续保持较高的水平。高额的应收账款将对公司的资金周转和现金流量产生一定的影响。

估值及投资评级

合理估值区间为 90 元-103 元，对应 10 年的 PE 水平为 30.3-34.7 倍。同行业可比公司 09 年和 10 年的平均估值水平为 35.83 倍和 29.12 倍。公司的主营业务与绿大地相近，其估值水平更具有参考性。考虑到公司作为上市新股，成长性较好，股本扩张能力较强，其合理估值区间应为 90 元-103 元，对应 2010 年 PE 水平为 30.3-34.7 倍。

Figure 20 可比上市公司估值比较

代码	公司	EPS		PE		股价
		2009	2010	2009	2010	
002200	绿大地	0.79	0.96	36.65	30.16	28.95
002081	金螳螂	0.86	1.11	29.93	23.19	25.74
002116	中国海诚	0.54	0.65	40.93	34.00	22.10
平均		0.73	0.91	35.83	29.12	25.60
002069	东方园林	1.67	2.98			

资料来源：公司招股意向书、世纪证券

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.