

普邦园林(002663)新股定价报告

上市增强实力，助推快速成长

建筑工程

定价区间
31.60—39.50 元

发布时间：2012 年 3 月 15 日

投资要点：

- 公司主要从事园林工程施工、园林景观设计、苗木种植以及园林养护业务，主要为住宅景观工程、旅游度假区园林工程、商业地产园林工程和公共园林工程等项目提供园林综合服务。据相关评比，公司位列园林绿化企业综合竞争力排名第五名，营业利润位列第五位。
- 园林工程行业具有广阔的发展前景，属于朝阳行业。随着我国城镇化建设的不断推进、城市绿化要求和人居环境景观要求的不断提高，园林绿化行业的投入和标准将日益提升。据相关估计，2012 年我国公共园林市场容量在 1218 - 1581 亿元，地产园林市场规模在 1388 - 2172 亿元，整体市场容量很大，而行业集中度不高，龙头企业能够借助资金、管理、人才优势快速扩张，提高市场份额。
- 公司在国内园林工程行业具有良好的品质质量和品牌知名度，客户资源丰富，和国内大型地产商万科、保利等建立紧密业务联系，形成“大地产商+龙头园林企业”的合作格局。公司设计实力雄厚，设计、施工带动能力强，同时有苗木资源，具有“设计-工程-苗木-养护”全产业链一体化综合服务能力。近几年订单增速较快，目前在手订单储备丰富，有效保障后续业绩成长。
- 公司此次募集资金主要用于：1、设立景观工程分公司；2、苗木基地建设，包括阳春苗木基地和四会苗木基地建设；3、设立设计分院。上市将使得公司的资金实力大为加强，从而推动公司可承接订单量大幅增长，并增强公司的苗木资源储备和设计优势。
- 我们预计公司 2012 年、2013 年每股收益为 1.58 元、2.43 元，考虑相关公司估值情况，我们认为合理价格区间为 31.60-39.50 元，对应 2012 年 20-25 倍 PE。
- 风险提示：募投项目进展低于预期；宏观调控和房地产调控超预期；原材料价格波动较大。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利收益 率(%)
2011	130,864	52.0	16,814	245.5	0.96	37		
2012E	202,427	54.7	27,675	64.6	1.58	13		
2013E	303,226	49.8	42,385	53.2	2.43	16		
2014E	424,176	39.9	61,240	44.5	3.51	19		

发行数据	2011 年
发行前股本 (万股)	13,100
发行数量 (万股)	4,368
发行价格 (元)	30.00
发行前 EPS (元)	1.28
发行后 EPS (元)	0.96
发行前每股净资产 (元)	3.44
发行日期	2012-2-28
上市日期	2012-3-16
主承销商	广发证券

分析师：解文杰

执业证书编号：S0550511020012

TEL: (8621)20361170

FAX: (8621)20361159

Email: xiewj@nescn.cn

地 址：上海市浦东新区源深路 305 号

邮 编：200135

表 1: 利润表预测

利润表(万元)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	86090	130864	202427	303226	424176
营业成本	63015	95746	147465	220328	306264
营业税金及附加	3037	4611	7085	10613	14846
销售费用	0	0	0	0	0
管理费用	12949	10168	15384	22742	31389
财务费用	275	(49)	(317)	(572)	(620)
投资收益	23	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	(224)	331	(300)	(300)	(300)
其他收入	447	(662)	(0)	0	0
营业利润	7061	20058	32509	49815	71997
营业外净收支	12	51	50	50	50
利润总额	7073	20109	32559	49865	72047
所得税费用	2206	3295	4884	7480	10807
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	4867	16814	27675	42385	61240

资料来源：东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。