

## 区域生态建设龙头，上市助力未来成长

### 报告摘要:

公司主营业务为我国干旱半干旱地区运用蒙草进行节约型生态环境建设，包括工程设计施工与苗木培育。

公司所处区域生态环境建设需求巨大，行业未来具有广阔发展空间。在过去几十年来，在多方努力下，区域生态环境建设投入增长迅速，成效明显。但难以在短期内形成稳定的生态系统，国家将继续实施重大生态环境建设工程，继续稳定生态系统体系，本地区是我国实施重大生态环境建设工程的核心区域，自然生态环境建设市场巨大。《西部大开发“十二五规划”》指出“继续加大生态建设和环境保护力度，从源头上扭转生态恶化趋势”；《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》指出“要改良草原 3 亿亩人工种草 1.5 亿亩；实施森林、草原、湿地生态系统保护及建设工程，治理沙化面积 250 万亩”。另外，我国矿山目前总的复垦率不到 10%，与国外大多数国家的 50% 以上的土地复垦率相比差距巨大，说明矿地质环境治理需求巨大。行业需求巨大，但目前公司在区域市场所占市场份额仍然较低，未来成长空间充分。

公司在工程建设中创新性地应用蒙草，提高植被存活率，降低资源消耗和资金投入，形成了独具特色的“蒙草抗旱”节约型生态环境建设的发展模式，增强差异化竞争能力。公司具有园林绿化一级企业资质，内蒙仅有 7 家，甘肃、宁夏、青海、西藏等 4 个省区尚无一级资质企业，因此公司在区域项目承揽上具有较强竞争实力。

公司募投资金主要用于：1、节水抗旱植物生产基地项目；2、补充工程营运资金；3、其他与主营业务相关的营运资金。我们认为上市后资金经营实力大幅增强有助于公司提高项目承接规模和苗木自给率，加强公司竞争能力和可持续发展能力。

我们预计公司 2012-2014 年每股收益为 0.83 元、1.13 元、1.60 元，考虑到目前相关园林工程类上市公司估值水平及公司业务特性和未来成长情况，我们认为公司二级市场的合理价格区间为 20.75-24.90 元，对应 2012 年 PE 为 25.0x-30.0x。

风险提示：生态环境建设投资低于预期；应收账款管理风险。

### 发行数据

|             |            |
|-------------|------------|
| 发行价(元)      |            |
| 发行规模(百万股)   | 34.36      |
| 发行后总股本(百万股) | 136.98     |
| B股/H股(百万股)  |            |
| 网上申购日期      | 2012/9/17  |
| 上市日期        |            |
| 主承销商        | 东海证券有限责任公司 |

| 财务摘要(百万元) | 2010A  | 2011A  | 2012E  | 2013E  | 2014E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入      | 367    | 500    | 692    | 932    | 1334   |
| (+/-)%    | 49.42% | 36.16% | 38.48% | 34.64% | 43.19% |
| 净利润       | 65     | 81     | 113    | 155    | 219    |
| (+/-)%    | 99.06% | 24.54% | 38.73% | 36.91% | 41.77% |
| 每股收益(元)   | 0.64   | 0.79   | 0.83   | 1.13   | 1.60   |
| 总股本(百万股)  | 103    | 103    | 137    | 137    | 137    |

**证券分析师: 解文杰**

执业证书编号: S0550511020012

(021)20361170 xiewj@nesc.cn

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围国内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

|                      |      |                                        |
|----------------------|------|----------------------------------------|
| 股票<br>投资<br>评级<br>说明 | 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%之间。 |
|                      | 中性   | 在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。     |
| 行业<br>投资<br>评级<br>说明 | 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。         |

### 东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市  
自由大路1138号  
邮编：130021  
电话：4006000686  
传真：(0431)5680032  
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区  
源深路305号  
邮编：200135  
电话：(021)20361000  
传真：(021)20361159

中国北京市西城区  
锦什坊街28号  
恒奥中心D座  
邮编：100033  
电话：(010)63210866  
传真：(010)63210867

### 销售支持

冯志远  
电话：(021)20361158  
手机：13301663766

周磊  
电话：(021)20361151  
手机：18616333251

凌云  
电话：(021) 20361152  
手机：18621755986

陈方立  
电话：(021) 20361153  
手机：18616824760