

蒙草生态(300355)

园林工程/建筑装饰

发布时间: 2022-01-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩符合预期, 核心竞争力红利逐步体现

事件:

公司1月27日公布了2021年度业绩预告, 2021年预计实现归母净利润3.02 - 3.71亿元, 同比增长30% - 60%, 扣非归母净利润2.92 - 3.45亿元, 同比增长65% - 95%。

点评:

净利润稳定增长, 综合毛利率有望提高。2021年公司实现归母净利润3.02 - 3.71亿元, 同比增长30% - 60%, 单四季度实现归母净利0.6 - 1.29亿元, 同比增长-46.79% - 14.4%, 环比增长-45.9% - 16.32%, 公司整体利润水平显著提高。2021年公司通过自行研发的“草种业”和“生态数据系统”精准修复生态, 形成具有核心竞争力的生态修复模式, 公司工程项目施工及验收、审计工作顺利, 项目实施效果较好, 2021前三季度公司实现毛利率40.6%, 同比增长9.68pct, 预计2021年综合毛利率较上年有所提高。

PPP项目陆续运营释放效益, 新签合同额大幅增长。公司PPP项目陆续进入运营期, 2021年PPP项目贡献营收较上年增加约1.82亿元。2021年半年度内, 公司新签订工程建设合同61份, 合同金额28.68亿元, 同比增长690.57%。根据公告, 公司2021年6月中标欧洲投资银行贷款内蒙古通辽市科尔沁沙地综合治理项目乡土树种混交林建设工程2包, 中标金额约14.61亿元, 随着订单的持续落地, 公司未来业绩有保障。

生产经营情况稳步提升, 核心竞争优势将逐渐显现。2021年公司实现非经常性损益约92万元, 同比减少98.34%, 而公司仍实现归母净利润正增长30%-60%, 彰显公司主营业务实力, 说明公司整体生产经营情况稳步提升。公司近十年来在科研方面的总投入近11亿元, 2020年当年度投入1.4亿元, 研发投入占公司利润的比重呈现逐年上升的趋势。公司的研发内容全部围绕生态修复开展, 研发的投入一方面铸强了公司的核心竞争力, 同时也会反哺公司业务层面, 提高公司的利润率水平和项目质量。

给予公司“买入”评级, 目标价5.80元。预计公司2021-2023年EPS分别为0.20/0.29/0.38元。

风险提示: 项目进度与回款风险, 业绩预测与和估值不达预期风险。

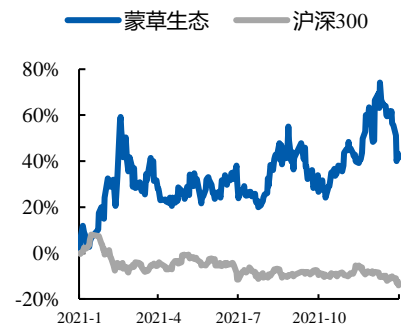
财务摘要(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,852	2,542	3,460	4,391	5,268
(+/-)%	-25.36%	-10.87%	36.12%	26.92%	19.97%
归属母公司净利润	61	232	313	458	612
(+/-)%	-70.09%	280.77%	34.87%	46.22%	33.61%
每股收益(元)	0.04	0.14	0.20	0.29	0.38
市盈率	89.74	24.74	23.52	16.09	12.04
市净率	1.23	1.19	1.45	1.33	1.21
净资产收益率(%)	1.37%	4.82%	6.14%	8.30%	10.04%
股息收益率(%)	0.09%	0.48%	0.48%	0.48%	0.48%
总股本(百万股)	1,604	1,604	1,604	1,604	1,604

股票数据

2022/01/27

6个月目标价(元)	5.80
收盘价(元)	4.59
12个月股价区间(元)	3.35-5.65
总市值(百万元)	7,363.47
总股本(百万股)	1,604
A股(百万股)	1,604
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	40

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-8%	6%	40%
相对收益	-2%	11%	57%

相关报告

《蒙草生态(300355): 业绩超预期, 订单充足保障未来业绩》

--20210428

《蒙草生态(300355): 率先走出PPP低谷, 再次进入发展快车道》

--20210311

《园林行业深度报告: “碳中和”带来新蓝海, 园林显第二成长曲线》

--20220119

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	506	893	1,032	1,109
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	2,309	3,743	4,497	5,497
存货	144	467	482	618
其他流动资产	2,446	2,367	3,084	3,425
流动资产合计	5,405	7,471	9,095	10,649
可供出售金融资产				
长期投资净额	797	797	797	797
固定资产	452	511	563	618
无形资产	1,638	1,866	2,086	2,309
商誉	10	10	10	10
非流动资产合计	9,811	10,307	10,681	11,014
资产总计	15,216	17,778	19,776	21,664
短期借款	1,288	1,932	2,411	2,649
应付款项	2,481	3,762	4,697	5,632
预收款项	0	23	19	27
一年内到期的非流动负债	1,546	1,546	1,546	1,546
流动负债合计	5,963	8,067	9,569	10,868
长期借款	3,253	3,468	3,595	3,679
其他长期负债	506	506	506	506
长期负债合计	3,759	3,974	4,101	4,186
负债合计	9,722	12,042	13,671	15,054
归属于母公司股东权益合计	4,816	5,094	5,516	6,091
少数股东权益	678	642	589	519
负债和股东权益总计	15,216	17,778	19,776	21,664

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	2,542	3,460	4,391	5,268
营业成本	1,648	2,423	3,056	3,652
营业税金及附加	15	17	23	28
资产减值损失	-20	-64	-64	-62
销售费用	63	86	109	131
管理费用	154	211	267	321
财务费用	173	164	185	200
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	17	19	26	30
营业利润	252	376	540	722
营业外收支净额	-8	-7	0	0
利润总额	244	369	540	722
所得税	51	92	135	180
净利润	193	277	405	541
归属于母公司净利润	232	313	458	612
少数股东损益	-39	-36	-53	-70

现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	193	277	405	541
资产减值准备	178	64	64	62
折旧及摊销	184	104	101	102
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	164	174	200	216
投资损失	-17	-19	-26	-30
运营资本变动	-1,100	-218	-462	-417
其他	-39	1	-8	-10
经营活动净现金流量	-437	383	274	465
投资活动净现金流量	-76	-646	-506	-460
融资活动净现金流量	-355	650	371	71
企业自由现金流	666	255	663	745

财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股指标				
每股收益 (元)	0.14	0.20	0.29	0.38
每股净资产 (元)	3.00	3.18	3.44	3.80
每股经营性现金流量	-0.27	0.24	0.17	0.29
成长性指标				
营业收入增长率	-10.9%	36.1%	26.9%	20.0%
净利润增长率	280.8%	34.9%	46.2%	33.6%
盈利能力指标				
毛利率	35.2%	30.0%	30.4%	30.7%
净利润率	9.1%	9.0%	10.4%	11.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	331.52	394.78	373.69	380.72
存货周转天数	31.85	70.35	57.52	61.79
偿债能力指标				
资产负债率	63.9%	67.7%	69.1%	69.5%
流动比率	0.91	0.93	0.95	0.98
速动比率	0.67	0.72	0.72	0.74
费用率指标				
销售费用率	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
管理费用率	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%
财务费用率	6.8%	4.7%	4.2%	3.8%
分红指标				
分红比例	20.0%	11.3%	7.7%	5.8%
股息收益率	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
估值指标				
P/E (倍)	24.74	23.52	16.09	12.04
P/B (倍)	1.19	1.45	1.33	1.21
P/S (倍)	2.90	2.13	1.68	1.40
净资产收益率	4.8%	6.1%	8.3%	10.0%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券、新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有13年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

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，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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涉及到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。

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 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17863705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengl@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	dairz@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	13612914135	wangxy_7550@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn