

蒙草生态(300355)

园林工程/建筑装饰

发布时间: 2022-04-28

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

Q1 业绩超预期，全年值得期待

上次评级: 买入

报告摘要:

蒙草生态发布 2022 年一季度报告，实现营业收入 3.05 亿元，同比增长 24.26%，归母净利润 0.31 亿元，同比增长 197.35%，扣非归母净利润 0.18 亿元，同比增长 972.63%。

点评:

Q1 业绩同比高增，全年值得期待。公司 2022Q1 收入同增 24.26%，主要原因为工程项目终审及新开工项目确认收入较上年同期增加；业绩同增 197.35%快于收入，主要原因为：期间费用率同减 26.73pct 至 21.09%；公司确认的债务重组收益增加以及确认联营公司投资损失较上年减少，投资净收益率同增 7.05pct 至-2.57%。

毛利率有所下滑，期间费用率大幅下降。2022Q1 公司毛利率同减 8.24pct 至 37.72%，主要原因为 2022Q1 公司完成的工程施工业务较多，而上年同期以养护业务为主，工程施工业务毛利率远低于养护业务。期间费用率同减 26.73pct 至 21.09%，其中销售、管理、研发、财务费用率分别同减 1.53pct、2.25pct、4.24pct、18.71pct 至 2.66%、8.65%、4.9%、4.87%。财务费用率变动最为明显，原因是进入运营期的 PPP 项目陆续增多，相应确认的财务费用-利息收入增加。

西北生态修复市场或将维持高位，公司市占率有望提升。从量来看，根据《北方防沙带生态保护和修复重大工程建设规划（2021—2035 年）》，生态修复需求将维持高位；从价来看，修复难度提升会带来生态修复工程单价提升。此外，随着治理难度的提升，灌木和草本植物占修复植被的比重会上升，这有利于公司提升市占率。

草原碳汇先行者，有望带来第二增长极。全国碳交易市场已开启，草原碳汇有望给公司带来第二成长曲线。公司是该领域的先行者，前期工作基础、碳汇植物资源、生态修复项目的积累与良好且稳定的政府关系都将给公司带来优势。

给予公司“买入”评级，目标价 5.2 元。预计公司 2022-2024 年 EPS 为 0.26/0.34/0.43 元。

风险提示：西北暖湿化不及预期；草原碳汇不及预期；草种业竞争加剧

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,542	2,911	3,372	3,872	4,447
(+/-)%	-10.87%	14.54%	15.81%	14.85%	14.85%
归属母公司净利润	232	309	411	542	693
(+/-)%	280.77%	33.22%	32.87%	31.97%	27.79%
每股收益(元)	0.11	0.16	0.26	0.34	0.43
市盈率	32.55	33.75	15.74	11.93	9.33
市净率	1.19	1.73	1.21	1.11	1.01
净资产收益率(%)	4.82%	6.18%	7.67%	9.32%	10.82%
股息收益率(%)	0.55%	0.67%	1.16%	1.55%	2.01%
总股本(百万股)	1,604	1,604	1,604	1,604	1,604

股票数据

2022/04/27

6 个月目标价(元)	5.20
收盘价(元)	3.61
12 个月股价区间(元)	3.52~5.65
总市值(百万元)	5,791.31
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)	37

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-21%	-21%	-13%
相对收益	-12%	-3%	13%

相关报告

《蒙草生态(300355): 基本面持续向好, 强调买入评级》

--20220424

《蒙草生态(300355): 西北气候迎暖湿化周期, 种业+大数据筑护城河》

--20220324

《蒙草生态(300355): 业绩符合预期, 核心竞争力红利逐步体现》

--20220128

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 陶昕媛

执业证书编号: S0550120090037

0755-33975865 taoxy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	871	550	550	556
交易性金融资产	0	11	11	11
应收款项	3,235	3,591	4,069	4,613
存货	155	182	209	240
其他流动资产	2,378	2,624	2,919	3,219
流动资产合计	6,640	6,959	7,758	8,640
可供出售金融资产				
长期投资净额	632	682	732	782
固定资产	329	301	274	246
无形资产	2,251	2,528	2,764	2,942
商誉	8	8	8	8
非流动资产合计	9,371	9,312	9,284	9,267
资产总计	16,011	16,271	17,041	17,907
短期借款	1,388	774	512	130
应付款项	2,573	3,007	3,421	3,894
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	1,220	1,220	1,220	1,220
流动负债合计	5,779	5,610	5,815	5,961
长期借款	3,854	3,854	3,854	3,854
其他长期负债	620	620	620	620
长期负债合计	4,475	4,475	4,475	4,475
负债合计	10,254	10,085	10,290	10,435
归属于母公司股东权益合计	5,004	5,355	5,817	6,405
少数股东权益	753	831	934	1,066
负债和股东权益总计	16,011	16,271	17,041	17,907

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,911	3,372	3,872	4,447
营业成本	1,767	2,077	2,385	2,739
营业税金及附加	21	24	27	31
资产减值损失	-11	-15	-20	-25
销售费用	45	73	80	86
管理费用	143	195	216	241
财务费用	26	43	-15	-67
公允价值变动净收益	-2	0	0	0
投资净收益	-204	-67	-39	0
营业利润	492	664	873	1,113
营业外收支净额	-16	-12	-12	-13
利润总额	476	652	861	1,100
所得税	108	163	215	275
净利润	369	489	645	825
归属于母公司净利润	309	411	542	693
少数股东损益	59	78	103	132

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	369	489	645	825
资产减值准备	163	165	195	225
折旧及摊销	327	267	309	372
公允价值变动损失	2	0	0	0
财务费用	18	254	223	201
投资损失	204	67	39	0
运营资本变动	-457	-334	-508	-548
其他	-46	1	-5	-9
经营活动净现金流量	580	909	899	1,066
投资活动净现金流量	-40	-287	-314	-347
融资活动净现金流量	-192	-944	-585	-713
企业自由现金流	-341	-27	-39	109

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.16	0.26	0.34	0.43
每股净资产 (元)	3.12	3.34	3.63	3.99
每股经营性现金流量	0.36	0.57	0.56	0.66
成长性指标				
营业收入增长率	14.5%	15.8%	14.8%	14.9%
净利润增长率	33.2%	32.9%	32.0%	27.8%
盈利能力指标				
毛利率	39.3%	38.4%	38.4%	38.4%
净利润率	10.6%	12.2%	14.0%	15.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	405.60	405.00	400.00	395.00
存货周转天数	31.98	32.00	32.00	32.00
偿债能力指标				
资产负债率	64.0%	62.0%	60.4%	58.3%
流动比率	1.15	1.24	1.33	1.45
速动比率	0.83	0.87	0.94	1.02
费用率指标				
销售费用率	1.5%	2.2%	2.1%	1.9%
管理费用率	4.9%	5.8%	5.6%	5.4%
财务费用率	0.9%	1.3%	-0.4%	-1.5%
分红指标				
分红比例	16.9%	18.3%	18.4%	18.8%
股息收益率	0.7%	1.2%	1.5%	2.0%
估值指标				
P/E (倍)	33.75	15.74	11.93	9.33
P/B (倍)	1.73	1.21	1.11	1.01
P/S (倍)	2.22	1.92	1.67	1.45
净资产收益率	6.2%	7.7%	9.3%	10.8%

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15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。

陶昕媛：香港中文大学经济学硕士，现任东北证券建筑建材组研究助理，2020年加入东北证券。

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