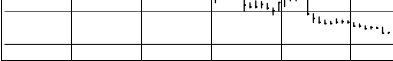
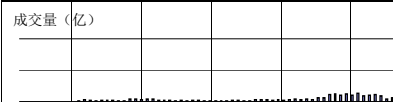


个 股 报 告				东方园林002310		股价 19.5	PE 19	19	拖移PE 22.5 过往中位 27.9	相对 ^C PE 0.92	PS 2.40	行业: 建筑装饰 日期: 18/5/9	Stock Report														
要点: 1、淡季不淡, 1季度不亏, 利润超预期。2018年1季度公司实现营收25.4亿元, 扣非净利润295万元, 分别同比增长107%和108%, 这也是公司自2011年以来的1季度业绩首次盈利。公司预计2018年1-6月归母净利润6.54-7.95亿元, 同比增长40%-70%, 继续保持高速增长。																											
2、2017年业绩增长强劲。2017年公司实现营收和扣非净利润分别为152.3亿元和22.9亿元, 同比各增长77.8%和83.65%, 其中, 4季度分别实现营收和扣非净利润65.91亿元和13亿元, 同比各增长85.6%和68.4%。受PPP订单占比提升影响, 公司2017年综合毛利率31.6%, 同比下降1.2个百分点。因公司PPP业务占比比较高, 且高毛利率的全域旅游业务增长强劲, 后续毛利率有望维持高位。另外, 2017年东方园林新增并表公司湖北顺达和剥离并表的申能环保, 分别增厚和减少了归母净利润1.44亿元和5750万元。公司2017年利润分配预案为10派0.65元(含税)。																											
3、转型效果显现, 主营业务快速增长。2015年以来公司一直致力向生态修复治理业务转型。2017年公司市政园林、水环境综合治理、危废处置分别实现营收45.96亿元, 70.05亿元, 15.04亿元, 同比各增长57%、76%、23.66%, 新增业务全域旅游, 实现营收11.02亿元。其中, 危废处置业务增速较低是受出售申能环保60%股权的影响, 同时亦新收购了九州环保在内的数家危废公司。2018年4月1日国家开征环保税, 或从经济角度推动危废处置行业的发展, 利好公司业务转型。																											
4、PPP规范化管理, 机遇与挑战并存。受财政部92号令影响, PPP库共计2407个项目出库, 涉及总投资额约2.4万亿元, PPP规范化管理意味着PPP行业将从规模快速扩张向稳健发展转变。国资委发文从财务承受能力上限等角度出发, 对央企PPP业务实行总量控制, 同时要求提高对民间资本的支持力度, 受此影响, 2018年1季度PPP库内民企占比由去年全年的23%提升至31%。公司作为一家PPP订单为主的民企, 可谓机遇和挑战并存。																											
5、在手订单充裕, 业绩增长前景可期。2017年和2018年1季度公司新签订单金额分别为763.21(含715.71亿元PPP订单)和165亿元, 其中, 全域旅游2017年和2018年1季度新订单金额分别为133和58亿元。在此次PPP清库行动中, 生态环境类出库占比仅为4.8%, 且公司项目尚未出现被清理出库情况。对比公司2017年营收金额和新订单金额, 可知公司2017年营收金额仅占当年新订单金额的20%, 叠加2018年一季度的订单量, 公司短期业绩无虞。PPP第四批入库截点预计在2017年12月, 届时将是观察PPP行业真实变化的较好时间点。此外, 基于对公司未来发展的信心, 公司第一期员工持股计划展期1年至2019年5月14日, 且第三期员工持股计划完成购买4605万股(占总股本1.72%), 购买均价19.45元/股(2018/5/11)																											
成长性排名		1	130.44	229	137.49	105	95.98	32.90	39.50	27.39	22.96	21.25	-				高	价格									
安全性排名		2	99.00	96.00	76.48	44.62	30.40	16.26	17.52	10.61	12.76	16.60	-				低										
Beta(1.00=沪深300)		0.68	75-62	81-22	45-26	29-15	32-19	39-27	65-30	35-14	27-15	18-14					高-低PE										
本期合理估值买入价(元)		20	10.7-8.8	14.3-3.9	7-4.1	5-2.6	5.8-3.4	4.7-3.3	7.2-3.3	5.1-2	4-2.3	2.6-2.1						高-低PS									
2019-2020预期股价区间:																											
价位(元)增益		年回报																		200							
高		40.00	105%	43%																		150					
低		30.00	54%	24%																			100				
机构投资者持股: (单位: 家、亿股)																										50	
17年3季		17年4季	18年1季																			0					
机构数:		82	317	81																							
持有量:		5.03	6.14	6.15																							
占流通:		33.1%	37.8%	37.9%																							
成交量(亿)																					10						
																					5						
																					0						
2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	扣除非经常损益每股收益(元)											
	0.87	1.08	1.62	1.67	1.71	2.99	2.28	1.33	0.56	0.59	0.47	0.85	1.19	1.68	2.27	每股营业收入(元)											
	6.39	7.59	11.69	11.66	9.67	19.37	13.07	7.43	4.64	5.33	3.20	5.68	8.12	11.20	14.56	每股经营活动现金流量(元)											
	-0.25	1.19	0.66	-2.27	-1.72	-2.64	-0.84	-0.39	-0.30	0.36	0.59	1.09	0.54	0.86	1.43	每股净资产(元)											
	2.47	3.50	5.07	21.27	8.61	12.46	8.86	7.66	5.65	6.20	3.53	4.24	5.36	6.99	9.20	每股资本公积金(元)											
	0.01	0.04	0.04	15.73	4.58	5.45	2.58	3.05	1.70	1.71	0.66	0.67	0.66	0.66	0.66	每股未分配利润(元) _B											
	1.29	2.19	3.59	4.06	2.71	5.41	4.78	3.26	2.66	3.13	1.61	2.33	3.58	5.15	7.31	每10股现金分红(元)											
	0.00	0.00	0.00	3.00	2.00	0.00	2.30	1.20	0.65	0.60	0.30	0.65	0.60	0.60	0.60	总股本(百万)											
	34	36	36	50	150	150	301	669	1,009	1,009	2,677	2,681	2,683	黑体数据 为预测数据		流通A股(百万)											
	-	-	-	12	47	49	99	300	554	558	1,420	1,623	1,623			其他(B,H)流通股(百万)											
	-	-	-	-	-	-	-	-0	-	-0	-	-	-			限售股(百万)											
	34	36	36	38	103	102	202	370	455	451	1,258	1,060	1,060			营业收入(百万)											
	215	270	416	584	1,454	2,910	3,938	4,974	4,680	5,381	8,564	15,226	21,773	30,047	39,061	毛利率											
	34.6%	31.8%	32.2%	32.9%	33.6%	37.0%	37.2%	38.4%	34.6%	32.4%	32.8%	31.6%	31.2%	31.1%	31.5%	销售费用(百万)											
	-	-	-	-	-	1	1	1	5	12	22	42	63	84	109	管理费用(百万)											
	33	34	47	63	97	320	353	414	438	594	697	1,233	1,790	2,464	3,203	财务费用(百万)											
	1	2	3	3	-5	24	91	160	223	226	303	399	653	871	1,133	净利润(扣非后)(百万)											
	29	38	58	84	257	449	687	889	561	596	1,245	2,286	3,189	4,519	6,092	所得税率											
	11.1%	11.7%	19.7%	20.7%	22.4%	22.0%	16.4%	12.2%	11.3%	15.6%	15.7%	15.1%	15.1%	15.1%	15.1%	净利润率											
	13.5%	14.2%	13.9%	14.3%	17.7%	15.4%	17.4%	17.9%	12.0%	11.1%	14.5%	15.0%	14.6%	15.0%	15.6%	营运资金(百万)											
	65	99	154	1,036	1,243	1,742	2,527	5,274	6,713	4,746	6,401	2,718	957	-718	-1360	长期负债(百万)											
	5	-	0	0	-	1	0	624	1,661	1,608	3,662	2,451	2,451	2,451	2,451	股东权益(百万)											
	83	125	180	1,065	1,293	1,872	2,671	5,125	5,700	6,250	9,443	11,370	14,385	18,743	24,674	总资产报酬率											
	15.0%	16.7%	17.1%	9.2%	15.4%	15.3%	12.8%	9.5%	4.5%	3.9%	6.0%	6.5%	7.7%	8.0%	8.2%	净资产收益率											
	35.0%	37.0%	37.9%	13.5%	21.8%	28.4%	30.2%	22.8%	10.4%	10.0%	15.9%	20.1%	24.8%	27.3%	28.1%												
制作: 中股投资研究公司。©本文档从版式到内容的版权属于中股投资研究公司所有, 未经许可, 不得以任何形式复制、转载、传播此文件, 违者必究。														申明: 1、我们相信本报告的数据来源正确可靠, 但不担保其真实和完整性。2、本报告仅供参考, 不构成投资建议和任何保证, 投资风险, 读者自负。3、我们的示范组合、相关公司和投资入、或已持有或将持有我们研究分析的股票。													
														A、季度每股盈利经过当年年末股本调整。B、预期每股10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得, 仅供参考。若往年无明显派息模式, 将不此项预测。C、相对PE=预期PE/股票估值500的市盈率。													
														D、本系列每股数据均做年末股本摊薄调整, 或许可与市面年末未作调整的数据略有不同。E、此处为分红预案, 其余数据未更新。F、高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G、股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利, 但不包含银行股													

【股票估值网使用手册】

之一

怎样使用【个股报告】

股票估值网《个股报告》研究覆盖 500 家公司，全年共 12 期，每期分 4 周，轮动刊出，提供在线下载阅读。

制作者：深圳市君亮资产管理有限责任公司。地址：深圳市福田区深南大道 6031 号杭钢富春大厦 1408-1410，邮编：518040。电话：0755-33011773，传真：0755-33011772。

© 2009，本报告从版式到内容的所有版权，均属深圳市君亮资产管理有限责任公司所有。未经本公司书面允许，任何单位和个人，不得以任何形式（无论印刷和电子的）复制、转载、传播本报告的全部或部分内容，违者必究。我们相信本报告的事实和数据来源可靠，但不对其完整性和真实性作任何担保。本报告仅供参考，不作任何推荐和保证。风险自负。

股票估值网
gupiaoguzhi.com
订阅电话: (0755)33011773

【个股报告】注解说明

【个股报告】借鉴美国价值线（Valueline）的逻辑和方法，用一个优雅的面，将一个公司重要和全面的信息呈现了出来。这是一个奇特的工具，将挑选股票的复杂工作，聪明地简化了。所以，巴菲特将 Valueline 称之为投资者的圣经。我们的个股报告就是中国的价值线（Chinese Stock Valueline）。

1 成长性排名和安全性排名

这是一个股票排名系统（Stock Ranking System）。在中国除了我们之外，没有人做排名系统，但是，如果股票里没有研究排名体系，你怎么知道谁是好股票？就如同学习没有考试排名体系，你无法知道谁是好学生一样。

成长性排名是股票估值网个股报告分析系统里的一个用于股票分类排名的重要指标，它表示一个股票的盈利增长动能相对于研究范围整体在未来 12 至 18 个月的向上趋势力量。排名 1 为最高，表示成长性最优；2 为良好；3 为一般；4 是较差；5 为最差。盈利成长性——包括过去和现在，同时重在预期——是决定排名的重要因素。成长性排名为 1 号的公司不仅在过去的若干个季度里盈利增长表现良好，而且预期在未来的若干个季度里其盈利也会不断向上突破。通常情况下，排名为 1 号的公司，如能达成预期，其股价也会有相应的正面表现，尤其是当其估值未能反映其成长预期时，股价有机会大幅向上移动。

安全性排名：是结合公司的财务结构、经营和盈利状况的稳定和可预期程度、股价在过去的波动强度等因素，综合考量得出的。排名为 1 表示安全性最好，2 为平均以上，3 为平均，4 在平均之下，5 为最差。

2 BETA

描述与沪深 300 指数整体相比，某股票价格变动程度的指标。1 表示该股与沪深 300 指数变动同步，大于 1 表示该股股价波动较沪深 300 指数剧烈，小于 1 表示该股股价变动弱于沪深 300 指数。

3 本期估值买入价和预期股价区间

合理估值买入价，是根据目前的盈利水平及多种因素计算得出的。若股价在此价位以下，即为超值折扣买入区。而预期股价区间是根据个股未来盈利水平和成长预期，并结合该股个性和市场习惯等因素综合计算得出的，其中也反映了时间的价值成份。相应的高低回报有预计高低位股价的考量在内。

4 年变化率

这里介绍的是营业收入、现金流、利润、净资产在过去十年和过去五年的年复合变化，以及我们根据其盈利模式和参考市场预期，对这四个项目在未来三年的成长预期。这对你了解公司的成长性和估值有重要参考。它们是成长性排名和估值排名重要基础。

5 历史数据和预测数据

这里包括了所有理解一个公司要用到的重要财务数据，并以直观的方式排列着。我们建议你在观察和使用它们时，能将它们每年作为一个点，然后连起来看。比如，把营业收入的点连起来，你就可以发现这条线是起伏不定的？是一直向上的？向下的？还是平缓的？对毛利率、净利率、三项费用、股东权益回报率等等，都可以这样看。看完之后，你就有了对公司的基本认识。黑色的粗体字是分析师根据公司的盈利模式研究和推算而得出的。我们的分析师会定期检讨和评估这些预测，并随时根据发生的情况和得到的新资料做出合理的调整。

6 分析师的评述要点

分析师的评述要点着眼是在未来和预期上，阐述为什么未来会是如此。评述要点也是对数据预测的一个补充，很多时候数据并不能讲述故事的全部，这时分析师的评述就尤为重要。分析师的评述中也体现着价值和成长的理论原则，阅读时你会从对这些原则的回顾中受益。

7 PE（市盈率）

我们这里的 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去两个季度的每股收益} + \text{预测的下两个季度的每股收益}$ 。拖动 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去四个季度的每股收益}$ 。而相对 PE，是由公司的市盈率与“股票估值网研究系统中的整体的市盈率”相比而得出的。

8 PS

股价与每股所承载的营业收入之比。有时对估值具有重要意义。

怎样用【个股报告】挑选股票

1. 使用成长性排名，区分出优秀的公司

首先找出成长性排名为 1 或 2 的股票。

成长性排名是用来衡量一个股票在未来一段时期内预期业绩成长动能的指标。股市的内在逻辑告诉我们，业绩成长动能充沛是支撑估值以及股价向上的原动力。1 代表最高等级，5 表示最低等级。

成长性评级	1
安全性评级	1
Beta (1.00=沪深300)	1.12
本期合理估值买入价(元)	18

您也可以买入排名为 3 的股票，不过您需要有特别的理由来支持您的选择。除非你有特别理

由，否则不要购买成长性排名为 4 号和 5 号的股票。

2. 寻找安全性排名为 1、2、3 的股票

我们这里用的安全性，是一个综合了公司盈利波动性和预期的困难程度、以及财务状况等考量因素的指标。安全性排名也被分为 1（最高）到 5（最低）。寻找安全性排名为 1、2、3 的股票，回避 4 号和 5 号。

3. 寻找股价在估值评级为 A 或 A/B 点位的股票

挑选到成长性和安全性排名前面的股票后，利用工具报告中给出的合理估值买入价位对照目前的股价。寻找股价在估值排名为 A 或 A/B 点位的股票。

如图，“A”点表述目前股价在合理买入价位之下。我们认为，这种市场错误通常是获取超额回报的最佳机会。

“B”点表示目前的股价在合理估值买入价位附近，此时的估值是合理的，可买入。

“C”点表示目前价位在合理买入价位之上，并且接近未来二到三年预期价位区间。这时获利的空间就变窄了，买入需谨慎。

“D”点表示目前股价已在未来二到三年的预期股价区间之上了，出现了价值高估的现象，是卖出的好机会。

注意：应该将那些成长性排名 1 号或 2 号，但它们股价已处在估值评级为 C 点或 D 点的股票放入关注名单，当价位回落至 A 点或 A/B 点时，再逐步买入。

4. 寻找持续强劲增长的股票

细读个股报告页中的内容。个股报告包括的表格中显示了收入、现金流、净利润、分红和账面价值在过去五年、十年以及未来三年的年变化，以及其它相关指数和统计。

年成长率	近10年	近5年	估计10-13
营业收入	24%	23%	18%
经营资金	28%	39%	6%
净利润	24%	59%	20%
净资产	8%	13%	25%

通过阅读这些数据和相关统计，您可以很快了解到这个公司业绩增长在过去的历史习惯和未来的大致趋势，同时参考报告评述，看其增长态势是否能够延续，以及它的成长质量。

如果一家公司成长特性明显，年增长率在 20% 以上，你也相信其成长性的内在逻辑，而目前的价位又在其合理买入价位附近甚至以下，你就应该果断买入该类股票，如果公司不发生负面的变化，你就应该坚定持有，直至合理的卖出价位出现。唯有这样操作，你才可能在股市投资上经常获得可观（100%以上）的回报。

5. 分散风险

分散投资十分重要。如果是小投资者，如果您买的第一个股票是家用电子行业的，那么第二个股票就不应该也是同类行业公司。第二个股票应该涉足一个不同的行业，例如药业、餐饮、或者石油等。

有些投资者喜欢集中投资的风格，但我们仍然建议，你的目标应该是构建一个至少含有三到五个不同行业的组合。而事实上，使用我们的投资工具，你可以找到足够多的公司，这些公司尽管分布在不同的行业，但其成长性、价值特质和增值前景或许是相同的。这样，你既可规避那些不可预料的风险，又可取得与集中投资风格所相同的投资回报。

