

岭南园林股份有限公司

首次公开发行股票投资风险特别公告

保荐机构（主承销商）：中信建投证券股份有限公司

岭南园林股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）首次公开发行不超过 2,500 万股人民币普通股（A 股）（以下简称“本次发行”）的申请已获中国证券监督管理委员会证监许可[2014]49 号文核准。本次发行的股票拟在深交所中小企业板上市。根据初步询价结果，经发行人和保荐机构（主承销商）中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”或“主承销商”）协商确定，本次发行股份总量为 2,143.00 万股，其中发行新股 1,072.00 万股，老股转让 1,071.00 万股。

本次发行的初步询价工作已经完成，拟定的发行价格为 22.32 元/股，对应的 2012 年摊薄后市盈率为 23.34 倍（2012 年归属于母公司股东的净利润以扣除非经常性损益前后孰低计算），高于中证指数有限公司发布的土木工程建筑业最近一个月平均静态市盈率（9.20 倍）。

根据《关于加强新股发行监管的措施》（证监会公告[2014]4 号文），发行人和主承销商经协商一致，决定将原定于 2014 年 1 月 17 日进行的网上、网下申购推迟至 2014 年 2 月 11 日，后续的发行时间安排请参考于 2014 年 1 月 16 日刊登的《岭南园林股份有限公司首次公开发行股票初步询价结果及推迟发行公告》。发行人和主承销商将在 2014 年 2 月 11 日网上、网下申购前三周内连续发布《岭南园林股份有限公司首次公开发行股票投资风险特别公告》，公告时间分别为 1 月 16 日、1 月 27 日和 2 月 10 日，敬请投资者重点关注。

本次发行将于 2014 年 2 月 11 日（T 日）分别通过深圳证券交易所交易系统和网下发行电子化平台实施。发行人和主承销商特别提请投资者关注以下内容：

1、中国证监会、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见，均不表明其对发行人股票的价值或投资者的收益做出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

2、拟参与本次发行申购的投资者，须认真阅读 2014 年 1 月 8 日刊登于《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》、《证券日报》上的《岭南园林股

份有限公司首次公开发行股票招股意向书摘要》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）的招股意向书全文，特别是其中的“重大事项提示”及“风险因素”章节，充分了解发行人的各项风险因素，自行判断其经营状况及投资价值，并审慎做出投资决策。发行人受到政治、经济、行业及经营管理水平的影响，经营状况可能会发生变化，由此可能导致的投资风险应由投资者自行承担。

3、本次网下发行的股票无流通限制及锁定安排，自本次发行的股票在深交所上市交易之日起开始流通。请投资者务必注意由于上市首日股票流通量增加导致的投资风险。

4、本次发行价格为 22.32 元/股，可能存在估值过高给投资者带来损失的风险。

(1) 与行业市盈率和可比上市公司对比分析

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》，发行人属于建筑业中的土木工程建筑业（E48）。截至2014年1月14日，中证指数有限公司（以下简称“中证指数”）发布的土木工程建筑业最近一个月平均静态市盈率为9.20倍。本次发行价格22.32元/股，对应的2012年摊薄后市盈率为23.34倍，高于土木工程建筑业的平均市盈率，主要原因如下：

①发行人主营业务为园林工程施工，与土木工程建筑业（E48）的多数上市公司主营业务不同，在盈利能力、成长性、净资产收益率等方面存在一定差异，导致估值水平有所不同。

首先，在中证指数发布的土木工程建筑业中，共计46家上市公司，包括中国建筑、中国交建、中国中铁、中国中冶、中国化学、中国水电、葛洲坝等上市公司。上述46家上市公司的主营业务主要为铁路、道路、隧道、桥梁、港口和工矿工程建筑等，与发行人的主营业务有一定差别。在上述46家上市公司中与发行人主营业务相似的仅有5家上市公司，仅占土木工程建筑业上市公司总家数的10.87%。

其次，由于发行人所在细分行业的行业特点，发行人所从事的园林工程施工行业的综合毛利率水平高于土木建筑行业整体的综合毛利率。2010年-2012年，园林工程行业的5家可比上市公司的平均毛利率约为30%，而土木工程建筑业整体平均毛利率约为17%。

此外，受益于我国城市化的进程以及建设“生态文明”、“生态城市”等因素的影响，发行人所处的园林工程施工行业的成长性高于土木工程建筑业整体行业的成长性。2010年-2012年，园林工程行业的5家可比上市公司营业收入增长率平均约为65%，而土木工程建筑业46家上市公司的营业收入增长率平均约为23%。

最后，由于园林工程行业较高的利润率以及轻资产特点，发行人所处的园林工程行业的净资产收益率高于土木工程建筑业整体的净资产收益率。2010年-2012年，5家可比上市公司的净资产收益率平均约为26%，而同期土木工程建筑业46家上市公司的净资产收益率平均约为13%。综上所述，土木工程建筑业与发行人所处的细分子行业存在一定的差异。

②发行人主要从事园林工程施工、景观规划设计、绿化养护及苗木产销等业务。其中，园林工程施工是发行人的主要收入及利润来源。东方园林、棕榈园林、普邦园林、铁汉生态和蒙草抗旱5家上市公司与发行人的业务相似。在招股说明书中发行人将上述5家上市公司作为比较分析的对象，其估值水平具有一定参考意义。截至2014年1月14日，上述5家上市公司的市盈率情况如下表所示：

证券简称	最新静态市盈率	最近一个月平均静态市盈率
东方园林	27.79	30.52
棕榈园林	27.99	30.69
普邦园林	34.51	37.55
铁汉生态	37.75	39.14
蒙草抗旱	41.95	44.82
均值	34.00	36.54

注：参照中证指数发布的行业市盈率计算方法，上述市盈率计算方法如下：

1、最新静态市盈率=2014年1月14日公司总市值/2012年度公司归属于母公司股东的净利润；

2、最近一个月平均静态市盈率=最近一个月公司市值的平均值/2012年度公司归属于母公司股东的净利润；

3、均值为5家公司最新静态市盈率或最近一个月平均静态市盈率的简单算术加权平均值。

本次发行价格 22.32 元/股对应的 2012 年摊薄后市盈率为 23.34 倍，高于中证指数发布的土木工程建筑业最近一个月平均静态市盈率 9.20 倍；但低于 5 家可比上市公司的 2012 年静态市盈率。

(2) 与本次定价相关的其他重要数据

根据初步询价情况，充分考虑投资者的申购情况、每个申购价格对应的市

盈率、老股转让以及关联关系等因素，剔除初步询价中报价高于22.40元的部分以及报价为22.40元的部分配售对象的报价，剔除部分对应的拟申购数量为117,530万股，占有网下投资者拟申购总量的25.73%。

剔除最高报价部分前，全部配售对象报价的中位数为21.50元，加权平均数为20.67元；剔除最高报价部分前，全部公募基金和社保基金报价的中位数为21.40元，加权平均数为19.93元。剔除最高报价部分后，全部配售对象报价的中位数为20.87元，加权平均数为18.39元；剔除最高报价部分后，全部公募基金和社保基金报价的中位数为21.31元，加权平均数为19.31元。

总体而言，本次发行市盈率高于行业平均市盈率，存在未来发行人估值水平向行业平均市盈率回归，股价下跌给新股投资者带来损失的风险。任何投资者如参与网上申购，均视为其已接受该发行价格，投资者若不认可本次发行定价方法和发行价格，建议不参与本次申购。

5、提请投资者关注本次发行价格与网下投资者的报价之间存在的差异，审慎研判本次发行定价的合理性，理性作出投资决策。网下投资者的报价情况详见同日刊登于《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》、《证券日报》上及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）的《岭南园林股份有限公司首次公开发行股票初步询价结果及推迟发行公告》。

6、发行人本次募集资金投资项目所需资金总额为23,927.04万元。按本次发行价格22.32元/股、发行新股1,072.00万股计算的预计募集资金总额为23,927.04万元，扣除发行人分摊的发行承销费用2,927.04万元后，预计募集资金净额为21,000万元。发行人将全部发行新股募集资金投资于公司的主营业务。所有募集资金将存入募集资金专户，主承销商、存放募集资金的商业银行将与发行人一起对全部募集资金进行三方监管。

本次老股转让1,071万股，按发行价格22.32元/股计算，本次发行中老股转让所得资金总额为23,904.72万元，转让老股的股东分摊的承销费用为975.31万元。老股转让的所得资金不归发行人所有。

7、本次发行完成后，发行人资产规模有所增加，将对发行人资金管理运营及内部控制提出更高要求，如果募集资金投资项目的盈利能力不能实现同步增长，将对发行人的估值带来负面影响。

8、本次发行有可能出现上市后即跌破发行价的风险。投资者应当充分关注定价市场化蕴含的风险因素，知晓股票上市后可能跌破发行价，切实提高风险意识，强化价值投资理念，避免盲目炒作。监管机构、发行人和保荐机构（主承销商）均无法保证股票上市后不会跌破发行价格。

9、本次发行申购，任一配售对象只能选择网下或者网上其中一种方式进行申购，所有参与网下询价、申购、配售的配售对象均不能参与网上申购；单个投资者只能使用一个合格账户进行申购，任何与上述规定相违背的申购均为无效申购。

10、本次发行结束后，需经交易所批准后，方能在交易所公开挂牌交易。如果未能获得批准，本次发行股份将无法上市，发行人将按照发行价并加算银行同期存款利息返还给参与网上申购的投资者。

11、请投资者务必关注投资者风险：若 2014 年 2 月 11 日（T 日）出现网下申购不足，将中止发行；若 T 日出现网上申购不足，网上申购不足部分向网下回拨，由发行人和主承销商按照网下配售原则进行配售；认购不足的部分由主承销商余额包销。

12、发行人、保荐机构（主承销商）郑重提请投资者注意：投资者应坚持价值投资理念参与本次发行申购，凡参与申购的投资者均应认可发行人的投资价值，并希望分享发行人的成长成果；任何怀疑发行人是纯粹“圈钱”的投资者，应避免参与申购。

13、市场竞争加剧的风险。

我国的园林绿化行业作为一个新兴的朝阳行业，经过二十多年的持续发展，已日趋壮大并逐渐走向成熟，根据中国城市建设统计年报显示，目前，我国市政园林和地产景观园林各自的市场规模都在1,000亿元以上。但由于进入园林绿化行业的门槛相对较低、业务资质等级划分较粗等因素，导致行业内的从业企业数量众多、市场竞争比较激烈。

目前，发行人具有园林绿化壹级资质、设计专项甲级资质、城乡规划编制丙级资质、造林工程施工丙级资质和市政公用工程施工总承包叁级资质等业务资质，主要从事市政园林工程和地产景观工程的景观规划设计、园林工程施工、绿化养护及苗木产销等业务，已形成“园林研发—苗木种植—景观规划设计—园林

工程施工—园林绿化养护”的完整产业链，业务经营区域已从华南、西南地区逐步扩展至华北、华中、西北等地区，已经具备了从事大型园林工程施工和跨区域经营的能力。虽然与园林绿化行业其他企业相比，发行人在资产规模、经营业绩、业务水平、市场品牌等方面位居行业前列，具有明显的竞争优势，拥有一定的市场地位和市场影响力，但是随着今后市场化程度的不断加深和行业管理体制的逐步完善，园林绿化行业将出现新一轮的整合，优胜劣汰的局面也将更加突出；同时由于行业集中度较低，企业数量众多、业务资质参差不齐等原因导致市场竞争不断加剧，激烈的市场竞争环境可能使公司的市场份额出现下降，并进一步影响公司经营业绩的持续增长和盈利能力的稳步提升。

14、经营活动现金流量净额为负导致的经营和财务风险。

发行人作为园林工程施工类企业，在工程项目实施过程中，根据项目进展的具体情况，需要分阶段先期支付投标保证金、预付款保函保证金、履约保函保证金、工程周转金以及质量保证金等相应款项，但在业务结算收款时，则需要按照项目具体进度向甲方或发包方进行分期结算、分期收款，先期支付资金不能完全收回影响了公司资金的流动性，同时，随着公司园林工程业务的快速发展，承建工程项目的不断增加，需要支付的资金数额也不断上升。2012年发行人开始采用BT模式承接部分市政园林工程项目，增加了公司当期经营性现金净流出，导致发行人报告期内的经营活动现金流量净额为负。2010年度、2011年度、2012年度和2013年1-6月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为1,001.18万元、-4,002.69万元、-12,133.33万元和-3,768.98万元。

目前，发行人正处于高速发展时期，业务规模不断扩大。由于工程施工业务的“前期垫付、分期结算、分期收款”运营模式，使得发行人业务规模的扩张能力在一定程度上依赖于资金的周转状况，目前发行人主营业务产生现金的能力尚不能完全满足业务快速发展的需要。因此，如果甲方或发包方不能按时结算或及时付款，将影响公司的资金周转及使用效率，从而进一步影响公司工程施工业务的持续发展。

2010年末、2011年末、2012年末和2013年6月末，发行人的负债总额分别为16,021.27万元、33,872.63万元、54,046.04万元和69,986.85万元，其中流动负债占负债总额的比例为或接近100%。如果今后公司经营活动产生的现金流量出现持

续净流出的情况，将可能使公司面临一定的偿债风险。

15、应收账款比重较高导致坏账损失的风险。

发行人2010年末、2011年末、2012年末和2013年6月末的应收账款净额分别为11,376.30万元、18,985.63万元、25,406.61万元和28,010.38万元，占总资产的比例分别为34.07%、32.42%、29.20%和26.04%。应收账款在资产结构中的比重相对较高，与发行人所处的园林绿化行业以及主要从事园林工程施工业务有着密切关系。2010年度、2011年度、2012年度和2013年1-6月，发行人的应收账款周转率分别为5.42次、4.20次、3.17次和1.55次，随着公司业务规模不断扩大，工程项目施工过程中的已结算未收回的应收款项出现明显增加，导致应收账款余额增长较快，使得应收账款周转率逐年降低。今后，随着发行人园林绿化施工业务规模的迅速增长，应收账款余额仍可能继续保持较高的水平。

尽管发行人2013年6月末应收账款余额中的67.36%账龄在一年以内，并且发行人在各期末对应收款项计提了相应的坏账准备，而且客户大多数为信誉状况较好的地方政府机构和国有基础设施建设投资主体，但是如果公司短期内应收账款大幅上升，客户出现财务状况恶化或无法按期付款的情况，将会使发行人面临坏账损失的风险，对资金周转和利润水平产生一定的不利影响。

16、快速扩张导致的经营管理风险。

报告期内，发行人保持着持续快速发展，2010年度、2011年度和2012年度合并报表的营业收入分别为49,241.15万元、63,798.61万元和70,281.45万元，三年复合增长率为19.47%，营业收入保持了持续、稳定的增长。2013年1-6月公司实现营业收入41,354.45万元，同比增长22.10%。截至2013年6月末，发行人的资产总额为107,572.78万元，员工总人数为772人。

随着公司业务规模的不断发展，特别是随着本次发行股票后募集资金的到位和募投项目的实施，发行人的资产、业务、人员等方面的规模都将迅速扩大，公司在发展战略、制度建设、运营管理、资金管理、内部控制建设、引进和留住优秀人才等方面都将面临更大的挑战。如果发行人的管理体系和管理水平不能很好地适应这种变化，不能及时建立和执行完善的管理体系和内部控制制度，将会导致发行人的管理费用增长幅度超过收入的增长幅度，将会对公司的盈利能力和未来发展带来不利的影响。

17、本特别风险提示并不保证揭示本次发行的全部投资风险，提示和建议投资者充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险，根据自身经济实力、投资经验、风险和承受能力独立做出是否参与本次发行申购的决定。

发行人：岭南园林股份有限公司

保荐机构（主承销商）：中信建投证券股份有限公司

2014年1月16日