

苏交科(300284)/基础建设

并表驱动收入快速增长, PPP与一带一路值得期待

评级: 买入(维持)

市场价格: 20.39

目标价格: 28.2

分析师: 夏天

执业证书编号: S0740517010001

电话: 021-20315190

Email: xiatian@r.qizq.com.cn

分析师: 杨涛

电话: 021-20315167

Email: yangtao@r.qizq.com.cn

公司盈利预测及估值

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2162.8	2562.6	4263.9	6421.4	7421.8
增长率 yoy%	32.9%	18.5%	66.4%	50.6%	15.6%
净利润	252.5	310.6	374.2	565.4	729.3
增长率 yoy%	36.1%	23.0%	20.5%	51.1%	29.0%
每股收益(元)	0.45	0.56	0.67	0.94	1.22
每股现金流量	-0.12	0.46	-1.31	1.75	-1.12
净资产收益率	12.8%	11.8%	12.6%	12.8%	14.1%
P/E	44.8	36.4	30.2	21.6	16.8
PEG	1.4	1.1	1.1	0.7	0.5
P/B	5.7	4.3	3.8	2.8	2.4

备注:

投资要点

事件: 公司发布 2016 年业绩快报: 预计 2016 年度实现收入 42.64 亿元, 同比增长 66.39%; 归母净利润为 3.74 亿元, 同比增长 20.47%。四季度单季收入 21.94 亿元, 同比增长 102.96%, 归母净利润 1.32 亿元, 同比增长 20.0%。

■ **业绩符合预期, 并表驱动收入快速增长。** 公司发布 2016 年度业绩快报, 预计 2016 年度实现收入 42.64 亿元, 同比增长 66.39%; 归属于上市公司股东净利润为 3.74 亿元, 同比增长 20.47%; EPS 为 0.67 元/股, 业绩符合预期。营业总收入大幅增长主要是公司去年收购美国 TestAmerica、西班牙 EPTISA 和中山水利四季度新增并表所致。分季度来看, 公司 2016Q1/Q2/Q3/Q4 收入分别为 4.88、7.36、8.46、21.94 亿元, 同比增长 29.78%、47.79%、39.14%、102.96%; 归母净利润 Q1/Q2/Q3/Q4 分别为 0.55、0.71、1.16、1.32 亿元, 同比增长 30.95%、22.41%、16.0%、20.0%。考虑到公司收购整合产生相应费用主要体现在去年四季度和今年一季度, 我们预计海外公司去年四季度业绩总体持平, 业绩贡献较少。预计 2017 年三家公司全年并表, 业绩将逐季释放, 有望促公司业绩快速成长。

■ **公司多元化发展大迈进, PPP 与一带一路值得期待。** 公司近年来实现多元化经营, 参股保险又设立苏宁银行, 带动金融资本与实业相融合。通过利用 PPP 项目业务链的卡位优势, 带动 PPP 项目投融资及总包业务事半功倍。2016 年通过收购填补在环保和水环境治理等领域的专业能力, 未来 PPP+ 资本模式有助撬动更大市场蛋糕。此外收购美国 TestAmerica, 将借此开拓国内环境检测市场, 完善大环保业务模块。投资西班牙 EPTISA, 其在西亚、东欧等区域具有较强市场能力, 为公司提供了更加深入参与一带一路的机会。

■ **大股东认购增发彰显信心, 资金实力提升增强外延与 PPP 能力。** 公司 8.88 亿三年期定增已获过会, 大股东参与认购彰显信心。本次定增也将增强公司资本实力, 助力外延与 PPP。

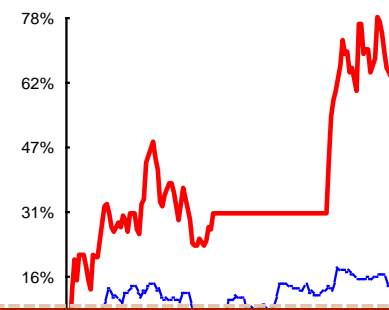
■ **盈利预测与投资建议:** 我们预测 2016-2018 年公司净利润为 3.74/5.66/7.31 亿元, EPS 为 0.67/0.94/1.22 元(增发摊薄后), 对应 PE 30/22/17 倍。考虑到公司高成长性, 给予目标价 28.2 元(17 年 30 倍 PE), “买入”评级。

■ **风险提示:** PPP 业务落地不达预期风险, 海外经营风险。

基本状况

总股本(百万股)	556
流通股本(百万股)	337
市价(元)	20.39
市值(百万元)	11,344
流通市值(百万元)	6,881

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1 高速增长酝酿期, 超低估值极具吸引力

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。