

苏 交 科(300284)/基础建设

一季度业绩全年低点, 二季度预计开始发力

评级: 买入(维持)

市场价格: 19.15 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.qlzq.com.cn

分析师: 杨涛

执业证书编号: S0740516080005

Email: yangtao@r.qlzq.com.cn

基本状况	某	本	状	况
------	---	---	---	---

总股本(百万股)	557
流通股本(百万股)	339
市价(元)	19.15
市值(百万元)	10,674
流通市值(百万元)	6,483

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1 【中泰建筑】苏交科: 并表驱动 收入快速增长, PPP 与一带一路值 得期待
- 2 高增长酝酿期,超低估值极具吸引力

公司盈利预测及估值					
指标	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2,162.8	2,562.6	4,263.9	6,421.4	7,421.8
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	0.50	0.02	-1.78	-0.38	0.18
净资产收益率	12.8%	11.8%	12.6%	12.8%	14.1%
P/E	42.3	34.4	28.4	20.3	15.8
PEG	1.3	1.0	1.0	0.6	0.5
P/B	5.4	4.0	3.6	2.6	2.2
备注:					

投资要点

- 事项:公司公告预计 2017 年第一季度公司归母净利润为 5455 万元-6001 万元,同比增长 0-10%。
- 业绩符合预期,预计二季度开始发力。由于去年收购的西班牙 EPTISA 公司一季度预计发生较多遣散费导致亏损 1000 多万元; 美国 TA 一季度是经营淡季,预计亏损 1000 多万元。两海外公司一季度合计亏损约 2000-3000 万元,预计二季度起业绩逐步释放贡献并表利润。剔除两亏损海外公司后(按照亏损 2000 万计算),公司本部一季度业绩同比增长 37%-47%,内生增长仍强劲。2017 年交通设计咨询行业普遍订单大幅增长,预计公司订单增长超过 50%,有望带动公司今年本部业绩加速增长,同时二季度起去年收购标的并表效应开始显现,业绩有望自二季度开始逐步发力,全年高增长趋势明确。
- PPP 厚积薄发,2017 年有望发力。作为交通设计咨询龙头,公司天然的占据了 PPP 项目业务链的关键位置,利用设计带动 PPP 项目投融资及总包业务具有先天优势。公司前期开拓 PPP 项目相对谨慎,但一直在有序布局,此前已陆续通过收购中铁瑞威、中山水利水电勘察设计院等将业务领域延伸至铁路、水环境及流域治理领域,不断完善业务布局,预计今年公司将在 PPP 项目开拓上更加积极,形成公司新的增长极。
- 打造国际设计咨询龙头,一带一路大有可为。公司成功收购美国最大环境检测公司 TestAmerica,将借此开拓国内环境检测市场,完善大环保业务模块,同时获得海外客户和网络优质资源。所收购西班牙 EPTISA 在 ENR225 排名 94 位,在西亚、东欧等区域具有较强市场能力,2015年收入近8 亿元,与世界银行、亚洲开发银行等国际金融机构合作紧密。借助 EPTISA、TA 海外丰富经验及客户渠道,公司有望加速海外业务拓展,充分把握一带一路战略机遇。
- 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3.74/5.65/7.29 亿元, EPS 为 0.67/0.94/1.22 元(增发摊薄后), 对应PE28/20/16 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、并购整合风险。



投资评级说明:

	评级	说明
	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
股票评级 ├ -	増持	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	増持	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。