

丁士涛 行业分析师

执业编号: S1500514080001

联系电话: +86 10 83326718

邮箱: dingshitao@cindasc.com

冯孟乾 研究助理

联系电话: +86 10 83326730

邮箱: fengmengqian@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品，集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体，对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优，每期只推 1-2 只股票。每周更新，若荐股不变，则跟踪点评，若荐股变，则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好，我们认为这些股票走势将显著战胜市场，建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编: 100031

建筑建材行业：苏交科

2019 年 5 月 27 日

➤ 本周行业观点：淡季将至，部分地区水泥价格有所回落。

- 1、淡季将至，水泥价格整体稳中有降。截至 5 月 24 日，PO42.5 水泥华北、华东、西南、东北、中南、西北价格分别为 424.20 元/吨、516.57 元/吨、434.25 元/吨、384.67 元/吨、488.50 元/吨、421.40 元/吨，较前一周分别变化 0.76%、0.00%、-1.31%、0.00%、-0.68%、0.00%；全国主要城市浮法玻璃现货平均价为 73.69 元/重箱，较前一周变化-0.50%。
- 2、山西省水泥行业夏秋季错峰计划出台。近日，山西省工信厅发布了《关于 2019 年水泥熟料企业夏秋季错峰生产工作的指导意见》，要求全省所有水泥熟料生产线夏季和秋季各错峰生产 20 天，共计 40 天，具体错峰时间依不同地市划分。此外，在夏季错峰生产期间，持证协同处置危险废物水泥熟料生产线减半执行。
- 3、供需格局改善拐点或已不远，玻璃价格不必过分悲观。从供给端来看，伴随国家对行业产能的控制、行业逐渐步入冷修高峰、企业复产意愿不高，有效供给将继续收缩。而在需求端，随着融资环境好转，地产产业链逐渐由新开工向施工传导，新开工-竣工面积剪刀差存在较大修复预期，这将利好玻璃需求。
- 4、水泥需求增长明显。2019 年 1-4 月，全国累计水泥产量 6.06 亿吨，同比增长 7.3%，去年同期为下降 1.9%。4 月份，全国单月水泥产量 2.13 亿吨，同比增长 3.4%，较上年同期提升 0.2 个百分点。在基建投资继续平稳增长、房地产投资增速持续高位的背景下，水泥需求具备一定支撑。
- 5、风险提示：宏观经济下行；基建补短板政策推进不及预期；房地产投资下行超预期；水泥行业供给端收缩不达预期。

➤ 本期【卓越推】：苏交科（300284）。

苏交科（300284） (2019-05-24 收盘价 8.77 元)

➤ 核心推荐理由：

- **盈利能力提升明显，优化整合海外资产。**报告期内，公司工程咨询业务持续保持稳健增长，实现营业收入 61.30 亿元，较上年同期增长 12.16%；毛利率达到 34.49%，较上年同期增长 2.76 个百分点。在工程咨询业务带动下，公司综合毛利率提升 2.14 个百分点，为 31.23%。2016 年，公司收购美国环境检测服务商 Test America，此后该公司持续亏损。2018 年，公司出售 Test America 全部股权，轻装前行，并带来一定投资收益。剔除美国公司 Test America 影响因素外，2018 年公

司营业收入较上年同期增长 15.6%。

- **下游市场有望持续释放需求。**公司主要市场位于江苏省，2018 年省内营收达到 15.47 亿元，占总营收比例 22%，且毛利率高达 47.13%。2019 年 1 月，江苏省召开交通运输工作会议，计划 2019 年全省综合交通建设完成投资 1370 亿元，同比增长 18%。江苏省交建投资的提速将为公司省内业务拓展提供较大市场机遇。此外，近年来公司通过并购已切入华东、华北以及华南地区市场，未来有望受益于当地大规模交通领域补短板建设。
- **股权激励到位，公司凝聚力增强。**2018 年公司第 2 期员工持股计划（事业伙伴计划）实施完毕，资金来源为事业伙伴自有资金和公司基于年度业绩按 1:1 的比例相应提取的事业伙伴计划专项基金，最终本计划参与公司员工共计 87 人，累计买入公司股票 5,51 万股，占公司总股本的 0.68%。根据公司规划，未来每年事业伙伴计划提取的条件为当年业绩增速超过 20%，这将充分调动中高层员工积极性，提升公司凝聚力，利好公司长远发展。
- **盈利预测和投资评级：**根据公司转增后股本，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为 0.81 元、0.95 元、1.06 元，维持“增持”评级。
- **风险提示：**交通基建投资增长不及预期风险；市场竞争风险；应收账款回收风险；商誉减值风险；属地化建设不及预期风险；汇率波动风险。
- **相关研究：**《20190429 苏交科(300284) 交通勘设领军企业，业绩持续保持高增长》。

研究团队简介

丁士涛，有色金属行业研究员。中央财经大学管理学硕士，3年银行业工作经验。2012年2月加盟信达证券研究开发中心，从事有色金属行业研究。
 冯孟乾，建筑建材行业研究助理。中国矿业大学（北京）采矿工程硕士，2018年7月加入信达证券研究开发中心，从事建筑建材行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。