

公司研究

积极拓展低空区域版图，数字化业务增长可期

——苏交科（300284.SZ）经营动态跟踪

要点

事件：1) 3 月 28 日，交科伊犁工程咨询有限公司成立，股东为伊犁交通投资集团有限公司及苏交科，分别持股 51%及 49%，业务范围涵盖工程管理、互联网数据服务及信息技术咨询。2) 江苏省省数据局等五部门近日联合印发《江苏省深化智慧城市发展 推进城市全域数字化转型的实施方案》。这是全国首个省级层面出台的城市全域数字化转型实施方案。

点评：

新疆低空经济采购活跃，成立子公司拓展订单区域版图：据赛迪顾问低空经济采购活动数据库（V3.0）统计，2024 年低空经济相关采购最为活跃的 TOP10 省份，为湖南、新疆、江西、安徽、黑龙江、山东、四川、广东、江苏和浙江，其中位居第二的新疆低空经济相关采购活动数量达 2693 条，江苏则有 714 条。新疆地域辽阔、农田面积广大且旅游资源丰富，在交通、农业及旅游等多行业中具备低空应用场景。公司已承接江苏省低空经济发展规划、江苏省低空空域“军地民”协同管理及安全保障关键技术研究、苏州市低空飞行服务管理办法、黄埔区低空飞行基础设施新基建项目勘察设计、东台市试飞基地申报及建设、东台低空经济产业园前期研究及设计、南京交通集团低空（无人机）综合应用场景示范项目打造等多项低空经济项目。通过与伊犁交通投资集团有限公司合资成立交科伊犁工程咨询有限公司，有望利用本地化资源在新疆快速拓展低空经济区域版图，获取更多的低空经济订单。

提前布局，数字化业务增长可期：《江苏省深化智慧城市发展 推进城市全域数字化转型的实施方案》提出，到 2027 年，全省数字经济核心产业增加值达 1.8 万亿元；13 个设区市智慧城市建设水平进入全国百强，特大城市智慧高效治理全国领先。公司在前瞻布局，积极拓展数字化业务，正推进全省“省市县一体化”城市生命线安全建设一期工程。子公司江苏智绘交通软件科技有限公司依托扬溧改扩建工程建管养一体化全生命周期数字底座项目，完成“一模到底”技术路径研究，震川桥施工数字孪生交互平台利用全新自主研发的数字底座技术，结合最新的物联网（IoT）、5G 和数字孪生技术，实现了对桥梁施工的精细化管理。在江苏省大力发展数字经济的背景下，公司数字化业务增长可期。

盈利预测、估值与评级：考虑公司 24 年前三年季度受地产基建低迷及业务回款慢等原因影响，经营业绩承压，我们下调公司 24-25 年归母净利润预测至 2.54 亿元/2.79 亿元（分别下调 56%/57%），新增 26 年归母净利润预测为 3.24 亿元，考虑公司在低空经济及数字化业务方面的增长潜力，维持“买入”评级。

风险提示：项目获取不及预期，订单转化不及预期，回款不及预期。

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	5,227	5,278	5,094	5,155	5,270
营业收入增长率	2.09%	0.98%	-3.48%	1.21%	2.23%
归母净利润（百万元）	593	330	254	279	324
归母净利润增长率	25.76%	-44.47%	-22.98%	9.75%	16.42%
EPS（元）	0.47	0.26	0.20	0.22	0.26
ROE（归属母公司）（摊薄）	7.25%	3.94%	3.00%	3.22%	3.64%
P/E	21	37	48	44	38
P/B	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-04-03

买入（维持）

当前价：9.69 元

作者

分析师：孙伟风

执业证书编号：S0930516110003

021-52523822

sunwf@ebscn.com

分析师：吴钰洁

执业证书编号：S0930523100001

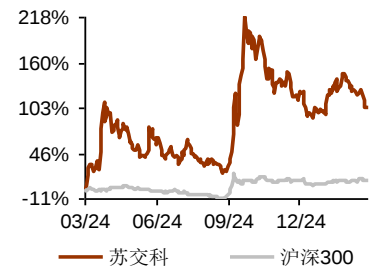
021-52523879

wuyujie@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	12.63
总市值(亿元):	122.37
一年最低/最高(元):	5.72/16.59
近 3 月换手率:	163.00%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-11.65	-0.02	53.27
绝对	-12.70	2.43	62.47

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,227	5,278	5,094	5,155	5,270
营业成本	3,291	3,378	3,512	3,544	3,613
折旧和摊销	155	118	150	154	165
税金及附加	29	26	25	26	26
销售费用	99	94	102	103	105
管理费用	517	549	550	567	590
研发费用	292	291	290	294	300
财务费用	-89	21	55	8	-9
投资收益	31	63	0	0	0
营业利润	758	366	323	345	387
利润总额	753	355	312	336	377
所得税	117	48	42	46	51
净利润	635	307	270	290	326
少数股东损益	42	-23	16	12	2
归属母公司净利润	593	330	254	279	324
EPS(元)	0.47	0.26	0.20	0.22	0.26

现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	262	307	1,730	775	763
净利润	593	330	254	279	324
折旧摊销	155	118	150	154	165
净营运资金增加	139	263	-1,492	-265	-187
其他	-625	-403	2,818	607	460
投资活动产生现金流	-1,138	877	-219	-235	-210
净资本支出	-94	-73	-210	-210	-210
长期投资变化	57	55	0	0	0
其他资产变化	-1,100	895	-9	-25	0
融资活动现金流	-284	-698	-1,634	-499	-72
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	59	109	-1,434	-409	6
无息负债变化	-157	162	32	91	129
净现金流	-1,119	495	-123	41	481

主要指标

盈利能力 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
毛利率	37.0%	36.0%	31.0%	31.3%	31.5%
EBITDA 率	30.4%	21.4%	18.0%	16.5%	16.7%
EBIT 率	27.2%	18.9%	15.1%	13.5%	13.5%
税前净利润率	14.4%	6.7%	6.1%	6.5%	7.2%
归母净利润率	11.4%	6.2%	5.0%	5.4%	6.2%
ROA	4.1%	1.9%	1.8%	2.0%	2.2%
ROE (摊薄)	7.3%	3.9%	3.0%	3.2%	3.6%
经营性 ROIC	18.1%	16.2%	12.9%	12.4%	13.1%

偿债能力	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债率	45%	45%	40%	38%	38%
流动比率	1.97	1.82	1.99	2.10	2.13
速动比率	1.96	1.81	1.98	2.09	2.12
归母权益/有息债务	3.94	3.82	11.24	25.20	25.42
有形资产/有息债务	6.78	6.59	17.43	37.85	38.22

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	15,509	15,918	14,640	14,531	14,906
货币资金	2,499	3,541	3,417	3,458	3,940
交易性金融资产	1,133	134	100	100	100
应收账款	4,339	4,775	3,515	3,294	3,150
应收票据	15	29	28	28	29
其他应收款 (合计)	122	96	255	258	264
存货	58	86	66	67	68
其他流动资产	85	72	72	72	72
流动资产合计	12,252	12,590	11,285	11,111	11,457
其他权益工具	589	658	500	500	500
长期股权投资	57	55	55	39	22
固定资产	580	555	503	466	437
在建工程	38	26	125	199	254
无形资产	271	273	277	282	286
商誉	560	530	530	530	530
其他非流动资产	88	80	80	80	80
非流动资产合计	3,258	3,328	3,355	3,421	3,449
总负债	6,921	7,192	5,789	5,471	5,607
短期借款	1,264	1,817	503	44	0
应付账款	2,756	2,927	3,043	3,071	3,130
应付票据	61	101	176	177	181
预收账款	1	2	2	2	2
其他流动负债	41	41	41	41	41
流动负债合计	6,220	6,926	5,663	5,295	5,380
长期借款	431	0	50	100	150
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	78	60	60	60	60
非流动负债合计	700	266	127	177	227
股东权益	8,588	8,726	8,851	9,060	9,299
股本	1,263	1,263	1,263	1,263	1,263
公积金	3,305	3,301	3,327	3,354	3,387
未分配利润	3,654	3,802	3,886	4,055	4,260
归属母公司权益	8,182	8,355	8,464	8,662	8,899
少数股东权益	406	371	387	398	400

费用率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	1.89%	1.78%	2.00%	2.00%	2.00%
管理费用率	9.90%	10.41%	10.80%	11.00%	11.20%
财务费用率	-1.71%	0.40%	1.08%	0.16%	-0.17%
研发费用率	5.58%	5.51%	5.70%	5.70%	5.70%
所得税率	16%	14%	14%	14%	14%

每股指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股红利	0.14	0.12	0.06	0.07	0.08
每股经营现金流	0.21	0.24	1.37	0.61	0.60
每股净资产	6.48	6.62	6.70	6.86	7.05
每股销售收入	4.14	4.18	4.03	4.08	4.17

估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	21	37	48	44	38
PB	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA	9.5	13.4	14.7	15.5	14.6
股息率	1.4%	1.2%	0.7%	0.7%	0.8%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP