

苏交科 (300284.SZ)

联手阿里云共拓智慧交通蓝海，低估值具有较强吸引力

与阿里云达成智慧交通战略合作，有望促公司相关成果加快转化。根据公司官网，近日公司与阿里云签署协议，拟在智慧交通、交通信息化等领域展开紧密合作，推动数据技术、人工智能、区块链等云计算新技术与交通行业深度融合，同时将重点围绕解决公路、桥梁、港口、轨道交通等热点场景形成互补合作。阿里云为全球领先云计算及人工智能科技公司，给全球 200 多个国家或地区的企业、开发者和政府机构提供服务。当前公司正加速布局智能交通和数字化领域，已在智慧城市、智能设计、城市交通精准规划、高速公路智慧运营管理、基础设施资产管理等方面积累较多成果，未来公司有望借助阿里云较强数字新基建业务能力，加快智慧交通技术成果落地转化。

Q1 大概率全年低点，基建加力有望促全年逐季改善。2020Q1 公司业绩受新冠疫情扰动而下滑，但公司历年 Q1 营收在全年营收中占比平均仅约 15%，占比较低，当前公司国内生产经营已基本恢复正常，在行业加快赶工背景下，我们预计公司 Q2 接单、营收及业绩增长已显著提速。2020 年政府工作报告明确将重点支持“两新一重”建设，预计随着专项债资金加快发行且聚焦基建领域、社融加速（预计基建是主力方向），基建行业景气度有望迎来改善，全年仍有望实现稳健增长。

基建与环境检测业务布局完善，打造业务增长新增长点。当前我国存量基建市场已较为庞大，目前已有 485 万公里公路，14.3 万公里高速公路，13.2 万公里铁路，未来交通基建检测及加固市场需求庞大。公司交通综合检测业务能力突出，2019 年该业务实现营收 9.6 亿元，同比大增 35%，业务占比提升 6 个 pct 至 15%，呈现快速发展态势，后续有望持续受益存量基建市场发展。此外，公司持续提升环境咨询与检测业务能力，2019 年公司环境实验室新增检测项目 58 项，水、气、土、危废检测项目由原 348 项提升至 406 项，CMA 检测项目能力进一步提升，未来有望成为公司新增长点。

投资建议：当前估值处极低水平，具有较强吸引力。我们预测 20/21/22 年公司归母净利润分别为 8.3/9.6/11.2 亿元，EPS 分别为 0.85/0.98/1.15 元（19-22 年 CAGR 为 15.7%），当前股价对应 PE 分别仅为 9/8/7 倍，鉴于公司估值处历史底部水平，持续稳健成长能力较强，维持“买入”评级。

风险提示：疫情影响超预期风险，海外经营风险，应收账款坏账风险等。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7,030	5,967	6,884	8,049	9,499
增长率 yoy (%)	7.8	-15.1	15.4	16.9	18.0
归母净利润(百万元)	623	724	825	957	1,121
增长率 yoy (%)	34.4	16.1	14.0	15.9	17.2
EPS 最新摊薄(元/股)	0.64	0.74	0.85	0.98	1.15
净资产收益率(%)	14.2	14.3	14.9	14.9	15.0
P/E(倍)	12.2	10.5	9.2	7.9	6.8
P/B(倍)	1.8	1.6	1.4	1.2	1.0

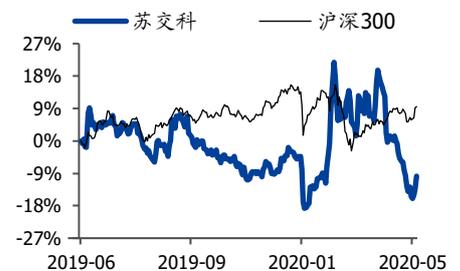
资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

买入（维持）

股票信息

行业	基础设施建设
前次评级	买入
最新收盘价	7.80
总市值(百万元)	7,576.97
总股本(百万股)	971.41
其中自由流通股(%)	68.29
30 日日均成交量(百万股)	6.58

股价走势



作者

分析师 夏天

执业证书编号：S0680518010001

邮箱：xiatian@gszq.com

分析师 何亚轩

执业证书编号：S0680518030004

邮箱：heyaxuan@gszq.com

分析师 程龙戈

执业证书编号：S0680518010003

邮箱：chenglongge@gszq.com

分析师 廖文强

执业证书编号：S0680519070003

分析师 杨涛

执业证书编号：S0680518010002

相关研究

- 《苏交科 (300284.SZ)：核心业务稳健增长，盈利能力及现金流大幅改善》2020-04-21
- 《苏交科 (300284.SZ)：Q4 扣非业绩大增，全年盈利增长持续稳健》2020-02-29
- 《苏交科 (300284.SZ)：全年预增符合预期，Q4 扣非业绩大幅增长》2020-01-20



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	9358	10367	11234	12767	14206
现金	2651	2785	2986	3262	3635
应收票据及应收账款	5821	7113	7613	8898	9764
其他应收款	209	160	266	231	355
预付账款	108	130	144	176	202
存货	68	39	85	59	110
其他流动资产	500	140	140	140	140
非流动资产	2896	2984	3052	3132	3155
长期投资	68	69	71	73	75
固定资产	689	683	726	790	859
无形资产	226	220	229	240	183
其他非流动资产	1913	2013	2026	2029	2038
资产总计	12254	13351	14286	15900	17361
流动负债	7057	7331	7664	8540	9123
短期借款	2483	2480	2480	2480	2480
应付票据及应付账款	2101	2664	2845	3546	3941
其他流动负债	2472	2186	2338	2513	2703
非流动负债	651	874	748	625	482
长期借款	372	696	570	447	304
其他非流动负债	279	178	178	178	178
负债合计	7708	8204	8412	9164	9606
少数股东权益	303	327	375	423	467
股本	810	971	971	971	971
资本公积	1180	1018	1018	1018	1018
留存收益	2243	2853	3554	4363	5302
归属母公司股东权益	4243	4820	5499	6312	7288
负债和股东权益	12254	13351	14286	15900	17361

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	61	685	741	868	935
净利润	644	737	873	1004	1165
折旧摊销	188	137	131	155	162
财务费用	116	87	119	114	116
投资损失	-76	-4	-21	-26	-32
营运资金变动	-1133	-608	-366	-386	-483
其他经营现金流	323	336	4	7	7
投资活动现金流	594	-341	-183	-217	-159
资本支出	209	160	65	79	20
长期投资	-44	-122	-2	-2	-2
其他投资现金流	759	-303	-120	-141	-142
筹资活动现金流	571	-787	-358	-375	-403
短期借款	1014	-3	0	0	0
长期借款	-474	323	-126	-123	-143
普通股增加	231	162	0	0	0
资本公积增加	-238	-162	0	0	0
其他筹资现金流	37	-1107	-232	-252	-260
现金净增加额	1217	-423	201	276	373

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	7030	5967	6884	8049	9499
营业成本	4834	3681	4256	4938	5784
营业税金及附加	31	34	30	35	45
营业费用	148	106	165	209	275
管理费用	695	552	688	926	1140
研发费用	233	276	330	394	484
财务费用	116	87	119	114	116
资产减值损失	339	-13	289	258	304
其他收益	32	34	0	0	0
公允价值变动收益	7	-24	-4	-7	-7
投资净收益	76	4	21	26	32
资产处置收益	1	1	0	0	0
营业利润	749	878	1024	1194	1376
营业外收入	12	9	33	17	18
营业外支出	11	12	12	11	11
利润总额	750	876	1045	1200	1382
所得税	106	139	172	196	217
净利润	644	737	873	1004	1165
少数股东损益	21	13	48	48	44
归属母公司净利润	623	724	825	957	1121
EBITDA	1033	1126	1261	1429	1603
EPS (元)	0.64	0.74	0.85	0.98	1.15

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	7.8	-15.1	15.4	16.9	18.0
营业利润(%)	20.7	17.3	16.5	16.7	15.2
归属于母公司净利润(%)	34.4	16.1	14.0	15.9	17.2
获利能力					
毛利率(%)	31.2	38.3	38.2	38.7	39.1
净利率(%)	8.9	12.1	12.0	11.9	11.8
ROE(%)	14.2	14.3	14.9	14.9	15.0
ROIC(%)	9.1	10.1	10.7	11.2	11.7
偿债能力					
资产负债率(%)	62.9	61.5	58.9	57.6	55.3
净负债比率(%)	23.3	13.0	6.3	-0.3	-6.9
流动比率	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6
速动比率	1.2	1.4	1.4	1.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	1.3	0.9	0.9	1.0	1.0
应付账款周转率	2.3	1.5	1.5	1.5	1.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.74	0.85	0.98	1.15
每股经营现金流(最新摊薄)	0.06	0.70	0.76	0.89	0.96
每股净资产(最新摊薄)	4.37	4.96	5.66	6.50	7.50
估值比率					
P/E	12.2	10.5	9.2	7.9	6.8
P/B	1.8	1.6	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	8.6	7.6	6.6	5.6	4.7

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com