

交通建设项目加速推进，公司市占率有望提升

苏文科（300284.SZ）跟踪点评

证券研究报告

2021年03月29日

● 核心结论

“十四五”建设规划将开启新一轮设计热潮。“十四五”规划是全面推进交通强国建设的第一个五年规划，对交通运输提出了多项任务要求，包括川藏铁路、西部陆海新通道、出疆入藏等综合运输大通道建设。3月24日，交通运输部在国新办发布会上指出，我国将在3年内新增城际铁路和市域铁路运营里程3000公里，新建高速公路里程2.5万公里，新增民用机场30个以上。2021年，随着国内疫情控制和经济持续修复，重大交通建设项目有望加速推进，投资增速有望持续提升，而工程咨询行业作为产业链前端将率先受益。

公司核心竞争力稳固，市占率有望进一步提升。公司多年来积累了人才、技术、布局、资质等方面的优势：1) 在2002年改制之前，公司作为江苏省交通厅下属的交通运输工程综合性科研设计机构参与了大量江苏省内的工程设计项目，实现了早期人才、技术的积累，改制投入市场化竞争后，人才和技术优势也得到了进一步体现；2) 公司坚持“内生增长+外延并购”的发展战略，自上市以来共进行了14次并购交易，实现了人才、市场等稀缺资源的快速聚集，截止目前，公司在国内已实现各省市、重点区域全面布局，同时在全球30个国家或地区设有分支机构，并在50多个国家开展项目；3) 资质仍是我国工程咨询行业重要的进入门槛，公司资质齐全，业务实现全产业链拓展。目前，公司市占率仅为0.08%，远低于美国设计龙头AECOM（在美国国内市占率为5.5%），未来随着基建项目逐渐向高质量、一体化、绿色低碳和智能化发展，公司凭借其强劲的综合实力有望实现市占率的稳步提升。

投资建议：预计公司2020-2022年EPS分别为0.44/0.54/0.66元，最新股价对应PE分别为13.0/10.5/8.5X，维持“增持”评级。

风险提示：基建投资放缓风险，应收账款坏账风险，工程质量事故风险。

● 核心数据

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	7,030	5,967	5,903	6,629	7,099
增长率	7.8%	-15.1%	-1.1%	12.3%	7.1%
归母净利润（百万元）	623	724	424	523	646
增长率	34.4%	16.1%	-41.4%	23.4%	23.4%
每股收益（EPS）	0.64	0.74	0.44	0.54	0.66
市盈率（P/E）	8.8	7.6	13.0	10.5	8.5
市净率（P/B）	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

增持

股票代码

300284

前次评级

增持

评级变动

维持

当前价格

5.66

近一年股价走势



分析师



许光辉 S0800518080001



021-38584237



xuguanghui@research.xbmail.com.cn

相关研究

苏文科：新老基建齐发力，设计龙头稳增长—
苏文科（300284.SZ）首次覆盖深度报告
2020-09-29

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E		2018	2019	2020E	2021E	2022E
现金及现金等价物	2,651	2,785	4,782	4,201	6,882	营业收入	7,030	5,967	5,903	6,629	7,099
应收款项	6,138	7,403	6,362	7,777	6,185	营业成本	4,834	3,681	4,007	4,472	4,699
存货净额	68	39	80	54	86	营业税金及附加	31	34	35	40	43
其他流动资产	500	140	160	155	155	销售费用	148	106	130	139	142
流动资产合计	9,358	10,367	11,383	12,186	13,308	管理费用	928	827	862	961	1,015
固定资产及在建工程	689	693	598	504	410	财务费用	116	87	107	95	88
长期股权投资	68	69	70	70	70	其他费用/(-收入)	223	353	250	288	330
无形资产	226	220	187	153	123	营业利润	749	878	512	634	782
其他非流动资产	1,912	2,003	1,965	1,965	1,949	营业外净收支	1	(2)	1	(0)	(0)
非流动资产合计	2,896	2,984	2,819	2,693	2,552	利润总额	750	876	514	633	782
资产总计	12,254	13,351	14,203	14,879	15,860	所得税费用	106	139	82	101	124
短期借款	2,483	2,480	2,480	2,480	2,480	净利润	644	737	432	533	658
应付款项	4,573	4,849	5,512	5,699	5,969	少数股东损益	21	13	8	9	12
其他流动负债	0	1	0	0	1	归属于母公司净利润	623	724	424	523	646
流动负债合计	7,057	7,331	7,993	8,180	8,450						
长期借款及应付债券	566	797	697	797	997	财务指标	2018	2019	2020E	2021E	2022E
其他长期负债	85	77	80	79	78	盈利能力					
长期负债合计	651	874	777	876	1,074	ROE	15.7%	16.0%	8.6%	9.9%	11.3%
负债合计	7,708	8,204	8,770	9,056	9,524	毛利率	31.2%	38.3%	32.1%	32.5%	33.8%
股本	810	971	971	971	971	营业利润率	10.7%	14.7%	8.7%	9.6%	11.0%
股东权益	4,546	5,147	5,433	5,823	6,336	销售净利率	9.2%	12.3%	7.3%	8.0%	9.3%
负债和股东权益总计	12,254	13,351	14,203	14,879	15,860	成长能力					
						营业收入增长率	7.8%	-15.1%	-1.1%	12.3%	7.1%
						营业利润增长率	20.7%	17.3%	-41.7%	23.6%	23.5%
						归母净利润增长率	34.4%	16.1%	-41.4%	23.4%	23.4%
						偿债能力					
						资产负债率	62.9%	61.5%	61.7%	60.9%	60.1%
						流动比	1.33	1.42	1.42	1.49	1.58
						速动比	1.32	1.41	1.41	1.48	1.56
						每股指标与估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
						每股指标					
						EPS	0.64	0.74	0.44	0.54	0.66
						BVPS	4.37	4.96	5.25	5.64	6.16
						估值					
						P/E	8.8	7.6	13.0	10.5	8.5
						P/B	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9
						P/S	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

- 买入：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性：公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出：公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。