盈利逐步改善，管控能力凸显

苏交科（300284.SZ）2022 年一季报点评

证券研究报告
2022 年 04 月 27 日

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	7.72

近一年股价走势

分析师
李华丰 S0800521070003
18516181967
lihuafeng@research.xbmail.com.cn

相关研究

苏交科：盈利能力改善，看好公司中长期发展—苏交科（300284.SZ）2021 年年报点评 2022-04-20
苏交科：业绩环比改善，静待行业基本面转好—苏交科(300284.SZ)三季报点评 2021-10-26
苏交科：多元业务发展，迎接新基建—苏交科（300284.SZ）公司点评 2021-09-24

核心结论

事件：公司发布 2022 年 Q1 财报，一季度实现营业收入 8.73 亿元，同比上升 1.86%，实现归母净利润 0.44 亿元，同比上升 26.32%，符合预期。

点评：收入微增，盈利改善，业绩高增。22Q1 公司业绩增速为 26.32%，而营收增速为 1.86%，业绩增速远高于营收增速主要系公司加强费用管控及加强项目的优质高效的甄选和质量管控，盈利能力逐步回升。且今年一季度专项债发布超预期，进一步支撑公司业绩增长。

成本管控加强，利润率逐步改善。22Q1，公司毛利率为 24.58%，同比上升 0.25pct，净利率为 4.45%，同比上升 0.27pct。具体看费用端，一季度公司期间费用率为 20.06%，同比下降 0.97pct。其中，销售费用率为 2.65%，同比上升 0.09pct，管理费用率为 11.28%，同比下降 0.55pct，研发费用率为 3.76%，同比下降 0.14pct，财务费用率为 2.37%，同比下降 0.37pct。管理费用下降主要系公司加强管理，成本控制得当，同时疫情影响相关费用支出减少，财务费用下降主要系定增后资产负债率下降，利息支出减少。

现金流改善，定增降负债增利润。22Q1 公司经现金流为-4.08 亿元，同比增长 0.92 亿元，同比改善明显。负债方面，22Q1 公司负债率 44.46%，同比下降 16.42pct，主要系定增后公司资金需求降，有息负债减低，未来随着有息负债的逐步降低，利息支出减少或将进一步增厚利润。

投资建议：预测公司 22-24 年归母净利润为 5.75/6.70/7.68 亿元，对应 PE17/15/13 倍，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

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	5,499	5,119	6,201	7,286	8,432
增长率	-7.8%	-6.9%	21.1%	17.5%	15.7%
归母净利润（百万元）	388	472	575	670	768
增长率	-73.4%	21.5%	21.7%	16.6%	14.8%
每股收益（EPS）	0.31	0.37	0.45	0.53	0.61
市盈率（P/E）	25.1	20.7	17.0	14.6	12.7
市净率（P/B）	1.5	1.3	1.0	0.9	0.8

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	2,875	3,637	7,652	7,864	8,283
应收款项	8,074	8,012	8,344	9,756	10,840
存货净额	63	74	68	91	109
其他流动资产	292	216	216	241	225
流动资产合计	**11,304**	**11,939**	**16,281**	**17,953**	**19,456**
固定资产及在建工程	661	646	594	536	482
长期股权投资	56	56	60	57	58
无形资产	226	258	249	244	243
其他非流动资产	2,041	2,185	2,051	2,068	2,077
非流动资产合计	**2,984**	**3,145**	**2,954**	**2,905**	**2,859**
资产总计	**14,288**	**15,084**	**19,235**	**20,858**	**22,315**
短期借款	2,350	1,222	2,017	1,863	1,701
应付款项	5,500	4,998	5,757	6,924	7,850
其他流动负债	79	51	44	58	51
流动负债合计	**7,929**	**6,271**	**7,817**	**8,844**	**9,601**
长期借款及应付债券	839	577	682	643	578
其他长期负债	70	172	106	116	131
长期负债合计	**909**	**748**	**788**	**759**	**709**
负债合计	**8,837**	**7,019**	**8,605**	**9,603**	**10,310**
股本	971	1,263	1,263	1,263	1,263
股东权益	5,451	8,065	10,630	11,255	12,006
负债和股东权益总计	**14,288**	**15,084**	**19,235**	**20,858**	**22,315**

现金流量表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	415	501	611	712	818
折旧摊销	144	175	93	89	89
营运资金变动	187	84	46	32	17
其他	39	(673)	599	(349)	(232)
经营活动现金流	**785**	**87**	**1,350**	**484**	**691**
资本支出	7	(33)	(40)	(8)	(19)
其他	(300)	(142)	34	21	30
投资活动现金流	**(293)**	**(175)**	**(6)**	**14**	**10**
债务融资	(260)	(1,278)	718	(199)	(216)
权益融资	(114)	2,330	1,953	(87)	(67)
其它	97	35	0	0	0
筹资活动现金流	**(276)**	**1,087**	**2,671**	**(287)**	**(283)**
汇率变动					
现金净增加额	**215**	**999**	**4,015**	**211**	**419**

利润表（百万元）	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	**5,499**	**5,119**	**6,201**	**7,286**	**8,432**
营业成本	3,529	3,160	3,957	4,681	5,433
营业税金及附加	31	29	37	44	51
销售费用	94	104	112	133	154
管理费用	763	773	899	1,046	1,197
财务费用	187	84	46	32	17
其他费用/（-收入）	373	359	428	508	613
营业利润	**523**	**609**	**722**	**843**	**968**
营业外净收支	(15)	(16)	1	(0)	(0)
利润总额	**508**	**593**	**723**	**843**	**967**
所得税费用	93	92	112	130	150
净利润	**415**	**501**	**611**	**712**	**818**
少数股东损益	26	29	37	43	49
归属于母公司净利润	**388**	**472**	**575**	**670**	**768**

财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
盈利能力					
ROE	7.8%	7.4%	6.4%	6.4%	6.9%
毛利率	35.8%	38.3%	36.2%	35.8%	35.6%
营业利润率	9.5%	11.9%	11.6%	11.6%	11.5%
销售净利率	7.5%	9.8%	9.9%	9.8%	9.7%
成长能力					
营业收入增长率	-7.8%	-6.9%	21.1%	17.5%	15.7%
营业利润增长率	-67.6%	16.5%	18.5%	16.7%	14.8%
归母净利润增长率	-73.4%	21.5%	21.7%	16.6%	14.8%
偿债能力					
资产负债率	61.9%	46.5%	44.7%	46.0%	46.2%
流动比	1.43	2.08	2.08	2.03	2.03
速动比	1.42	1.89	2.07	2.02	2.02

每股指标与估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标					
EPS	0.31	0.37	0.45	0.53	0.61
BVPS	4.04	6.11	8.11	8.57	9.12
估值					
P/E	25.1	20.7	17.0	14.6	12.7
P/B	1.5	1.3	1.0	0.9	0.8
P/S	1.8	1.9	1.6	1.3	1.2

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：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 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、转发或以其他任何形式使用，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力。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。