

苏文科 (300284)
建筑装饰/建筑建材
发布时间: 2013-03-06

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级:

2012 年年报点评

报告摘要:

公司公布 2012 年年报, 报告期内实现营业收入 117902.79 万元, 同比减少-7.02%, 实现归属于上市公司股东的净利润 14129.71 万元, 同比增长 7.19%, 实现每股收益 0.58 元。同时公告 2013 年一季度实现归属于上市公司股东的净利润同比增速为 5%-25%。

营业收入同比下滑主要源于工程承包业务收入同比下降。分业务来看, 报告期内公司工程咨询业务实现收入 10.54 亿元, 同比增长 14.32%, 工程承包业务实现收入 1.17 亿元, 同比下降 65.89%, 主要是由于新沂项目施工完成, 2012 年工程承包项目承接额下降所致。

由于收入结构的变化, 使得 2012 年整体销售毛利率达到 36.83%, 同比提升 4.59 个百分点。工程咨询业务 2012 年毛利率为 39.02%, 和去年持平, 但收入占比从 2011 年的 72.78% 上升到 2012 年的 89.96%; 而工程承包业务 2012 年毛利率为 15.46%, 同比提升 1.41 个百分点, 但收入占比从 2011 年的 27.22% 降低到 10.04%。报告期间费用率为 14.99%, 同比提升 1.93 个百分点, 净利率达到 12.09%, 提升 1.79 个百分点。

公司同时公布股权激励计划草案。激励对象覆盖公司中高级管理人员和核心业务骨干, 首次授予股票期权行权条件: 2013 年净利润增长率相比于 2012 年不低于 25%, 2014 年相比 2012 年不低于 50%, 2015 年相比 2012 年增长率不低于 80%, 行权价 12.99 元/股, 显示公司管理层对未来稳定增长的预期和信心。

未来公司将立足于交通建设工程价值链的上游规划、勘察、涉及及施工阶段项目管理和监理业务, 同时对于工程承包项目承接方面将会保持谨慎选择的态度。另外公司在稳固江苏地区市场的同时, 也积极拓展江苏以外区域市场, 逐步完善市场布局。

盈利预测及投资评级。我们预计 2013 年、2014 年每股收益为 0.74 元、0.90 元, 目前股价对应 PE 分别为 17x、14x, 给予“推荐”评级。

风险提示: 新签合同增速不达预期; 回款风险。

股票数据

2013/3/1

收盘价(元)	12.99
12个月股价区间(元)	7.22 ~ 13.08
总市值(百万元)	3,118
总股本(百万股)	240
A股(百万股)	240
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	5

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	21%	69%	10%
相对收益	27%	50%	11%

相关报告

证券分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012
 (021)20361170 xiewj@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	1268	1179	1450	1790	2120
(+/-)%	10.39%	-7.02%	22.98%	23.45%	18.44%
归属母公司净利润	132	141	178	216	268
(+/-)%	38.88%	7.19%	26.24%	21.21%	23.79%
每股收益(元)	0.55	0.59	0.74	0.90	1.12
市盈率	24	22	17	14	12
市净率	2	2	2	2	2
净资产收益率(%)	10.07%	10.08%	11.29%	12.03%	12.97%
股息收益率(%)	—	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	240	240	240	240	240

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2012A	2013E	2014E	2015E		2012A	2013E	2014E	2015E
货币资金	1026	808	810	1186	净利润	143	179	217	269
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	50	62	75	80
应收款项	1375	1651	1854	1960	折旧及摊销	29	25	26	26
存货	7	7	8	8	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	0	0	0	财务费用	41	28	7	0
流动资产合计	2494	2502	2654	3079	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-159	-157	-82	-4
长期投资净额	115	115	115	115	其他	3	2	0	0
固定资产	153	155	157	159	经营活动净现金流量	90	149	246	377
无形资产	31	32	32	32	投资活动净现金流量	-185	6	-1	-1
商誉	35	35	35	35	融资活动净现金流量	-20	-372	-244	0
非流动资产合计	391	355	326	298	企业自由现金流	11	177	315	459
资产总计	2885	2857	2981	3377					
短期借款	580	237	0	0	财务与估值指标				
应付款项	465	503	530	552		2012A	2013E	2014E	2015E
预收款项	92	124	147	170	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.59	0.74	0.90	1.12
流动负债合计	1446	1233	1141	1266	每股净资产 (元)	5.84	6.59	7.49	8.60
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.38	0.62	1.02	1.57
其他长期负债	8	11	11	11	成长性指标				
长期负债合计	11	17	15	18	营业收入增长率	-7.02%	22.98%	23.45%	18.44%
负债合计	1458	1250	1157	1284	净利润增长率	7.19%	26.24%	21.21%	23.79%
归属于母公司股东权益合计	1402	1580	1797	2064	盈利能力指标				
少数股东权益	25	26	27	29	毛利率	36.83%	36.66%	36.37%	36.67%
负债和股东权益总计	2885	2857	2981	3377	净利率	11.98%	12.30%	12.08%	12.63%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	399.10	400.00	350.00	300.00
	2012A	2013E	2014E	2015E	存货周转率 (次)	3.37	2.80	2.50	2.20
营业收入	1179	1450	1790	2120	偿债能力指标				
营业成本	745	918	1139	1343	资产负债率	50.52%	43.77%	38.81%	38.03%
营业税金及附加	42	52	64	76	流动比率	1.72	2.03	2.33	2.43
资产减值损失	50	62	75	80	速动比率	1.69	1.99	2.27	2.38
销售费用	45	52	64	74	费用率指标				
管理费用	131	151	184	218	销售费用率	3.86%	3.60%	3.60%	3.50%
财务费用	0	6	9	13	管理费用率	11.14%	10.40%	10.30%	10.30%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	-0.01%	0.42%	0.51%	0.62%
投资净收益	0	0	0	0	分红指标				
营业利润	165	208	253	315	分红比例				
营业外收支净额	4	5	5	5	股息收益率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	170	213	258	320	估值指标				
所得税	27	34	41	51	P/E (倍)	22	17	14	12
净利润	143	179	217	269	P/B (倍)	2	2	2	2
归属于母公司净利润	141	178	216	268	P/S (倍)	3	2	2	1
少数股东损益	1	1	1	1	净资产收益率	10.08%	11.29%	12.03%	12.97%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的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。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760