

建筑装饰

2016年7月14日

苏交科 (300284)

——收购美国环境检测龙头，PPP 和大环保驱动未来快速成长

报告原因：强调原有的投资评级

增持 (维持)

市场数据：2016年07月11日

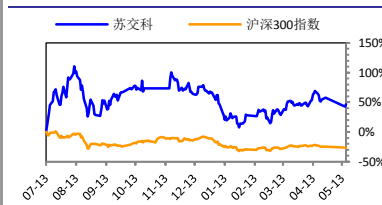
收盘价(元)	19.49
一年内最高/最低(元)	28.3/13.9
市净率	4.0
息率(分红/股价)	0.62
流通A股市值(百万元)	6487
上证指数/深证成指	2994.92/10594.82

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2016年03月31日

每股净资产(元)	4.87
资产负债率%	48.52
总股本/流通A股(百万)	555/333
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《苏交科(300284)点评：受益基建和PPP投资加速，一季度收入利润增长提速》
2016/04/26

《苏交科(300284)点评：PPP项目开始落地，环保等新兴业务战略布局加速》
2016/03/29

证券分析师

王胜 A0230511060001
wangsheng@swsresearch.com

研究支持

李杨 A0230114080001
liyong@swsresearch.com

联系人

李峙屹
(8621)23297818×7373
lizhi@swsresearch.com

投资要点：

- 上调17-18年盈利预测，下调16年盈利预测，维持“增持”评级：由于16年收购TestAmerica支付较多并购费用，下调16年盈利预测但上调17-18年盈利预测：预计公司16年-18年净利润为3.89亿/5.17亿/6.76亿，增速分别为25%/33%/31%（原预计为30%/28%/29%）；考虑增发摊薄后对应PE分别为30X/23X/17X。
- 关键假设点：主业平稳发展；TestAmerica收入利润符合预期。
- 有别于大众的认识：(1) 市场担心这次收购没有太多亮点。我们认为首先本次收购对价低，显示公司并购的强议价能力，收购实际花费约1.5亿元，仅为TestAmerica 2017年预测净利润的3倍。收购TestAmerica意在布局国内“大环保”市场，苏交科可以充分借助其品牌、管理、技术优势，大力拓展在国内的环境检测业务，并以检测为入口，向环保方案优化、环境污染治理市场纵向延伸。(2) 市场担心公司PPP项目落地太慢。我们认为公司筛选PPP项目非常谨慎，风控要求严格，所以现阶段落地项目不多，但是设计公司跟踪项目早，最有能力做到项目全生命周期的成本最优。公司去年和贵州省成立贵州PPP产业投资基金，7月中标14.62亿的贵阳市观山湖区小湾河环境综合整治工程PPP项目，第一个10亿级PPP项目落地。公司用轻资产的模式切入PPP领域，在资产负债和现金流不恶化的前提下，去分享更大一块市场蛋糕，未来的发展远景是成为PPP平台型的公司。(3) 市场担心苏交科业务传统，未来成长乏力。我们认为设计业务壁垒高，市场分散，随着PPP模式推进，技术好、服务好的公司增长会远高于行业，今年上半年订单有很高增长，预计未来数年公司设计业务还将保持20%-30%的内生增长。公司一直战略眼光前瞻，重视对新业务的培育，环保和PPP作为新兴业务将成为未来增长的核心驱动力，市值还有很大成长空间。
- 股价表现的催化剂：PPP签订大单；TestAmerica收入利润超预期；国内环保业务拓展超预期等。

财务数据及盈利预测

	2015	2016Q1	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2,563	488	4,836	5,830	7,148
同比增长率(%)	18.48	29.73	88.72	20.55	22.61
净利润(百万元)	311	55	389	517	676
同比增长率(%)	23.01	31.04	25.23	32.90	30.75
每股收益(元/股)	0.56	0.10	0.65	0.86	1.12
毛利率(%)	35.8	30.2	29.3	30.5	31.0
ROE(%)	11.8	2.0	11.4	13.2	14.7
市盈率	35		30	23	17

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

投资案件

投资评级与估值

上调 17-18 年盈利预测，下调 16 年盈利预测，维持“增持”评级：由于 16 年收购 TestAmerica 支付较多并购费用，下调 16 年盈利预测但上调 17-18 年盈利预测：预计公司 16 年-18 年净利润为 3.89 亿/5.17 亿/6.76 亿，增速分别为 25%/33%/31%（原预计为 30%/28%/29%）；考虑增发摊薄后对应 PE 分别为 30X/23X/17X。采用 PE 估值法，设计行业可比公司 2016 年平均估值为 33.5X，检测类可比公司 2016 年平均为 39.5X。苏文科增发前估值仅 27.5X，我们分析认为公司具有非常好的发展战略和极强执行力，应享受比行业平均更高的估值。

关键假设点

主业平稳发展；TestAmerica 收入利润符合预期。

有别于大众的认识

(1) 市场担心这次收购没有太多亮点。我们认为首先本次收购对价低，显示公司并购的强议价能力，收购实际花费约 1.5 亿元，仅为 TestAmerica 2017 年预测净利润的 3 倍。收购 TestAmerica 意在布局国内“大环保”市场，苏文科可以充分借助其品牌、管理、技术优势，大力拓展在国内的环境检测业务，并以检测为入口，向环保方案优化、环境污染治理市场纵向延伸。(2) 市场担心公司 PPP 项目落地太慢。我们认为公司筛选 PPP 项目非常谨慎，风控要求严格，所以现阶段落地项目不多，但是设计公司跟踪项目早，最有能力做到项目全生命周期的成本最优。公司去年和贵州省成立贵州 PPP 产业投资基金，7 月中标 14.62 亿的贵阳市观山湖区小湾河环境综合整治工程 PPP 项目，第一个 10 亿级 PPP 项目落地。公司用轻资产的模式切入 PPP 领域，在资产负债和现金流不恶化的前提下，去分享更大一块市场蛋糕，未来的发展远景是成为 PPP 平台型的公司。(3) 市场担心苏文科业务传统，未来成长乏力。我们认为设计业务壁垒高，市场分散，随着 PPP 模式推进，技术好、服务好的公司增长会远高于行业，今年上半年订单有很高增长，预计未来数年公司设计业务还将保持 20%-30% 的内生增长。公司一直战略眼光前瞻，重视对新业务的培育，环保和 PPP 作为新兴业务将成为未来增长的核心驱动力，市值还有很大成长空间。

股价表现的催化剂

PPP 签订大单；TestAmerica 收入利润超预期；国内环保业务拓展超预期等。

核心假设风险

TestAmerica 业绩低于预期；新业务拓展受阻等。

目录

1. 收购美国环境检测第一的 TestAmerica, 加速搭建大检测平台	5
1.1 收购对价极低显示公司高议价能力	5
1.2 TestAmerica 业务范围覆盖广泛, 是领先的“一站式”环境检测公司	5
1.3 TestAmerica 在美国第三方环境检测市场占有率达 11%, 高居榜首	8
2. TestAmerica 盈利拐点到来, 四大措施驱动利润率恢复	10
2.1 高利息成本和系统整合导致前几年亏损	10
2.2 业绩拐点到来, 未来净利润将大幅改善	11
3. TestAmerica 以检测服务为核心, 竞争优势突出	13
3.1 公司业务以检测服务为核心, 环境检测相关采样产品销售为延伸	13
3.2 TestAmerica 拥有品牌、客户、系统三大竞争优势	14
4. 收购 TestAmerica 为苏文科在国内发展环境检测业务提供强有力支持	15
4.1 中国检测市场仍处于发展阶段, 2020 年环境检测领域规模将达到 878 亿元	15
4.2 将借助 TestAmerica 品牌、管理、技术优势, 大力拓展国内环保业务	18
5. PPP 模式推进为公司发展带来新机遇	18
5.1 优秀设计类公司充分受益 PPP 模式推进	19
5.2 苏文科做 PPP 项目优势明显	20
5.3 苏文科首个 10 亿级 PPP 项目落地	23
6. 盈利预测与估值	24
6.1 盈利预测	24
6.2 公司当前估值低于行业平均, 发展前景向好	24
附: 华测检测环境检测业务介绍	26

图表目录

图 1: TestAmerica 历史沿革	6
图 2: 收购完成前 TestAmerica 股权结构, 两大股东均为私募股权投资机构	6
图 3: TestAmerica 子公司网点覆盖地区较多, 主要集中于东部沿海地区	7
图 4: 美国环境检测主要细分市场, 建筑占比最高	8
图 5: 美国环境检测市场细分领域中水环境份额过半, 达 51%	8
图 6: 环境检测行业成本中工资支出占比最高为 46%	9
图 7: TestAmerica 核心业务检测服务收入贡献率 98%	10
图 8: 预计未来收入增长率可维持在 3%-4%	10
图 9: 公司未来通过四个方面的改善, 净利润情况将逐渐好转	11
图 10: 毛利率将逐渐提升	12
图 11: 即使不改变债务成本, 净利润增速预计可达 19%	12
图 12: TestAmerica 为客户提供一站式全产业链的检测服务	13
图 13: 环境检测相关采用产品业务收入占比很低, 2016 年 Q1 仅为 2%左右	13
图 14: TestAmerica 拥有环保行业最先进的 IT 平台	14
图 15: 我国检验检测行业正在超速发展, 年复合增长率达 28.3%	15
图 16: 第三方检验检测市场在逐步放松管制的基础上逐步发展起来, 处于初级阶段	16
图 17: 2014 年国内 143 家外资检测机构以 0.5%的比例占有超过 30%的市场份额	16
表 1: TestAmerica 通过众多子公司开展各项专业业务, 竞争优势明显	7
表 2: TestAmerica 在多个组织担任领导职务, 引领行业前行	8
表 3: TestAmerica 市占率比排名第二高出约 5.4 个百分点, 拥有较强市场竞争力	9
表 4: 2014 年起政策频繁加码, 市场化进程明显提速	17

1. 收购美国环境检测第一的 TestAmerica, 加速搭建大检测平台

1.1 收购对价极低显示公司高议价能力

苏交科大检测平台搭建逐步推进, 收购美国环境检测龙头完善环保产业链布局。2015年1月, 苏交科获得 CMA 国家计量认证通过了 180 余项环境检测类资质, 第三方检测能力及范围不断提升。随后参股江苏力维检测科技, 进一步强化了公司在检测领域的核心能力, 其检测项目涵盖环境检测、土壤检测、二噁英检测、食品农产品检测及工作场所环境监测与评价等, 标志公司搭建的大检测平台战略已取得阶段性进展。

7月5日, 苏交科拟以全现金方式收购美国环境检测龙头公司 TestAmerica, 获取国际成熟市场顶尖检测技术和管理体系, 打造检测平台品牌竞争力, 同时将以环保检测为入口, 完善环保全产业链布局。

公司本次收购实际花费约 1.5 亿元, 约为 TestAmerica 2017 年预测净利润的 3 倍, 2019 年预测净利润的 2 倍。一方面 TestAmerica 两大基金股东合约延长期即将到期, 急于退出, 另一方面, 苏交科经营理念得到对方管理层高度认可, 因此收购成本极低。

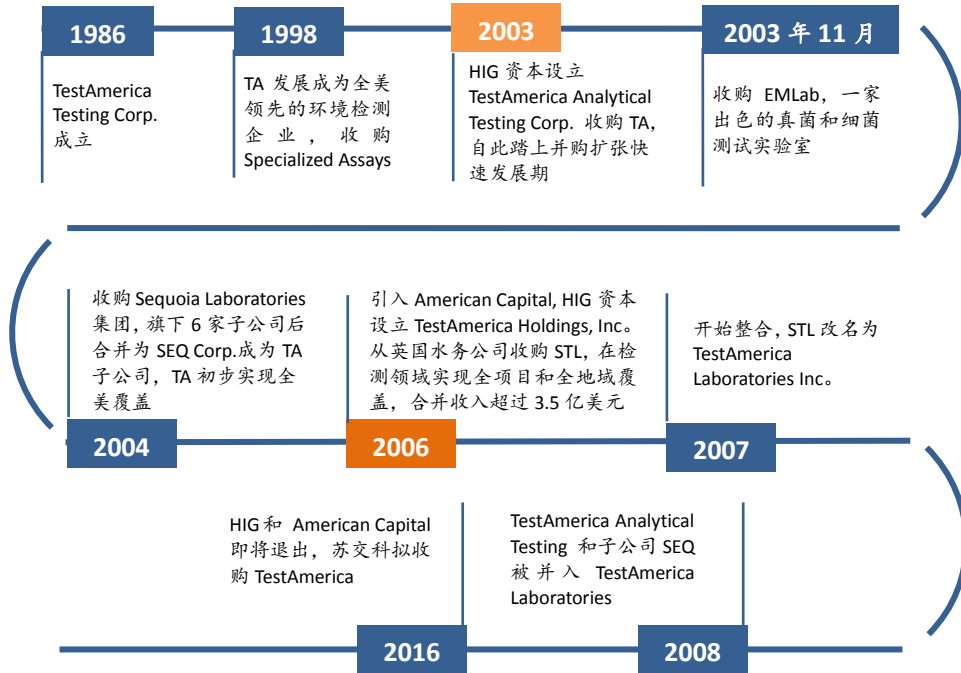
苏交科在交割日共计需要支付 1.32 亿美元, 折合人民币约 8.58 亿元, 其中支付合并对价 1812 万美元, 债务置换 1.09 亿美元, 交易费用 516 万美元。其中债务款项本质是公司作为 TestAmerica 提供过桥贷款偿还其原有债务, 收取 5.6% 的利息。待其恢复融资能力后, 将在美国进行更低成本的直接融资, 偿还公司提供的该部分资金。

1.2 TestAmerica 业务范围覆盖广泛, 是领先的“一站式”环境检测公司

TestAmerica 成立于 1986 年, 公司员工近 2000 人, 是美国领先的“一站式”环境检测公司, 提供水、空气、固废等全方位的环境检测服务和生产环境检测相关的采样产品。公司实验室遍布全美, 拥有 23 个认证实验室和 36 个销售和服务中心, 营销网络覆盖全国超过 90 个地区, 并在全美 50 个州拥有环境分析资格认证, 每年接收来自 40 多个国家的样本, 可完成超过 60 万次测试, 为客户提供超过 1000 种的分析方法, 公司位于曼谷的服务共享中心为客户提供了更为高效的处理服务。

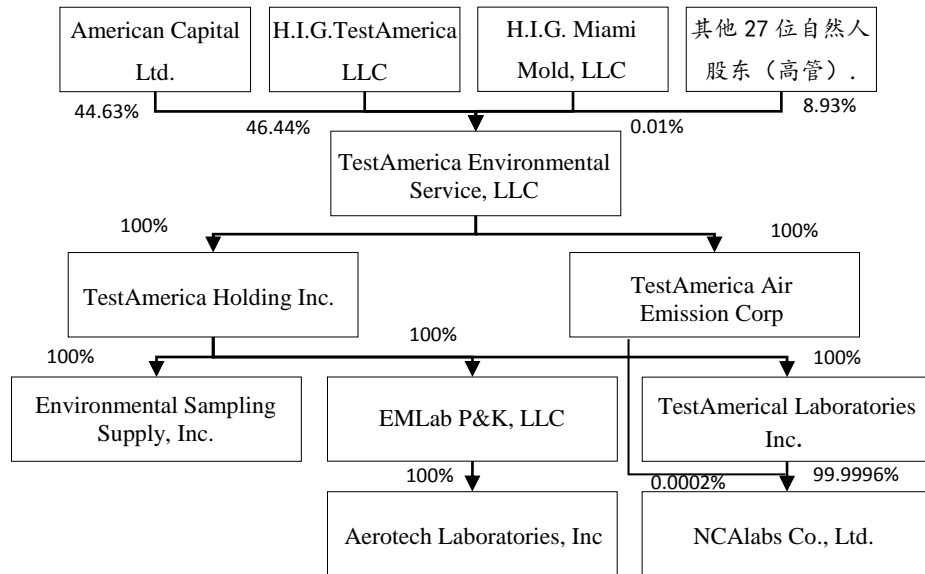
公司为基金控股, 两大股东 HIG 和 American Capital 计划于 2016 年下半年完成退出。自 2003 年被 HIG 资本收购后, TestAmerica 开始不断并购扩张, 进入快速发展期, 2006 年又引入资金实力更强大的 American Capital, 收购 STL, 合并收入超过 3.5 亿美元, 实现规模再翻倍。

图 1: TestAmerica 历史沿革



资料来源: 公司网站、申万宏源研究

图 2: 收购完成前 TestAmerica 股权结构, 两大股东均为私募股权投资机构



资料来源: 公司重大资产购买报告书、申万宏源研究

TestAmerica 旗下拥有众多子公司进行专业业务，且网点覆盖地区广泛，主要集中于东部沿海地区，包括 Laboratories、EMLab P&K、METCO、ESS、Aerotech Laboratories、NCALabs 等。服务的范围覆盖汽车、建筑、化工、消费、矿业、石油和天然气、电力公共事业、水处理、废物处理、土地污染等各个行业。

表 1: TestAmerica 通过众多子公司开展各项专业业务，竞争优势明显

公司名称	主要业务及特点
TestAmerica Laboratories	行业领先的环境实验室，提供分析服务，拥有综合服务能力、创新的专业技术以及卓越的线上数据管理方案。
TestAmerica's EMLab P&K	北美最强室内空气质量检测商业实验室，专业从事室内空气、表面样品的霉菌、真菌、细菌及过敏源的检测分析，拥有包括美国 AIHA-LAP LLC, NVLAP 和 CA-ELAP 的认证，比其他实验室拥有更多认可地区和注册分析师。
TestAmerica's METCO	全美最大的空气排放专业检测公司，覆盖行业包括石油、化工及公共场所等，涉及美国及国际业务。METCO 以其严格抽样方法和质量控制享誉国内，采样源已超过 30000 件。检测服务包括：烟囱排放测试、燃烧源测试、公用工业测试、化学和精炼测试、空气质量测试。METCO 拥有高质量、受过专业训练的全职专业员工，维持了行业的最高安全标准。
Environmental Sampling Supply	美国唯一一家提供全系列样品保存容器的生产公司，同时也是行业内第一家提供环境样品的 PrePreserved® 容器储存服务的公司。
Aerotech Laboratories	过敏原检测分析。
NCALabs	泰国子公司，检验数据分析及校对。

资料来源：公开资料、公司重大资产购买报告书、申万宏源研究

图 3: TestAmerica 子公司网点覆盖地区较多，主要集中于东部沿海地区



资料来源：公司网站、申万宏源研究

TestAmerica 在众多组织机构担任领导职务，广泛参与行业标准制定。公司致力于研究解决当前各种环境问题最为细化的方法，以及未来客户可能遇到的问题的解决方法。为了推进这一过程，公司经常在各种环境贸易协会、监管审查委员会和实验室行业指导委员会承担领导职务。TestAmerica 的领导地位有助于塑造如何将分析方法引入市场，建立质量和道德标准，挑战传统智慧以驱动行业文化的持续进步。同时，公司还广泛参与多项标准制定。

表 2: TestAmerica 在多个组织担任领导职务，引领行业前行

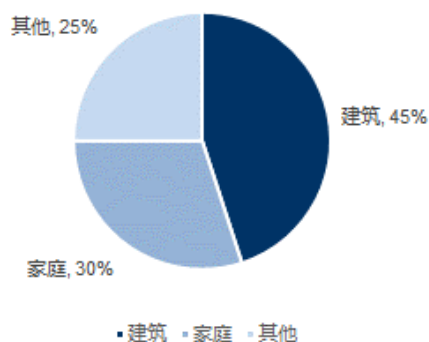
简称	英文全称	中文全称
NELAC	National Environmental Laboratory Accreditation Conference	国家环境实验室认证会议
ITRC	Interstate Technology & Regulatory Council	州际科技及监管委员会
ACIL	American Council of Independent Laboratories	美国独立实验室委员会
SAME	Society of American Military Engineers	美国军事工程师协会
AWMA	Air & Waste Management Association	空气与废物管理协会

资料来源：公司网站、申万宏源研究

1.3 TestAmerica 在美国第三方环境检测市场占有率达 11%，高居榜首

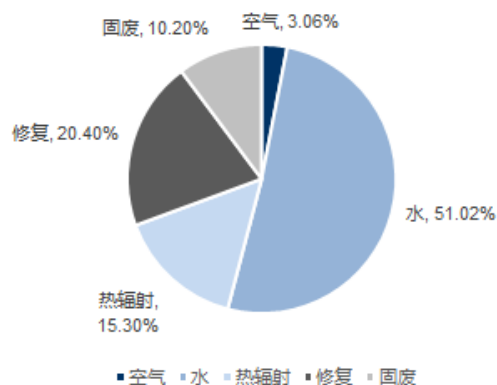
美国环境检测市场已经经历超过 100 年的发展，进入稳定成熟期，细分领域中以水资源检测为主，份额达 51%。美国环境检测的主要对象包括细菌、PH 值、霉菌、硝酸盐、汞、农药、挥发性有机化合物和无机化学品等。2015 年整个环境检测市场收入约为 17 亿美元，净利润 1.57 亿美元，近 5 年平均增长率约 2.0%，市场已基本稳定成熟，增长空间较小。从细分市场来看，建筑、家庭、其他分别占比 45%，30%和 25%；从细分领域来看，水环境监测份额最大，达 51 %。

图 4: 美国环境检测主要细分市场，建筑占比最高



资料来源：申万宏源研究

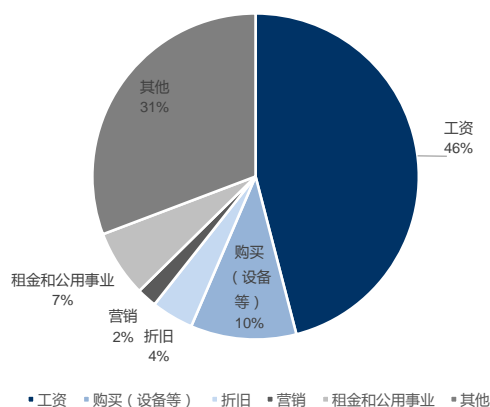
图 5: 美国环境检测市场细分领域中水环境份额过半，达 51%



资料来源：申万宏源研究

美国环境检测企业数量共计 2818 家，市场份额分布比较分散，整合兼并成为趋势。过去十年中，行业内整合兼并活动较为活跃，较小规模公司正在逐步消失，大公司优势更为突出。当前美国检测行业 EBIT/收入 约 9.3%，对其成本进行分析，具体看来，工资支出占比最高达 46%。

图 6：环境检测行业成本中工资支出占比最高为 46%



资料来源：申万宏源研究

TestAmerica 作为行业龙头，2015 年实现营业收入 2.2 亿美元，在美国市场占有率达 11%。公司收入比排名第二的 Pace Analytical Services 高出近一倍，市占率高出约 5.4 个百分点，表明公司在美国环境检测市场拥有较强的绝对竞争力。

表 3：TestAmerica 市占率比排名第二高出约 5.4 个百分点，拥有较强市场竞争力

公司名称	年收入（百万美元）	员工数量	员工平均收入（千美元）
TestAmerica	220	1993	110.4
Pace Analytical Service	127.3	1136	121.1
Eurofins U.S. Holdings	121	*	*
ALS Lab Group	102	770	132.5
Accutest Laboratories	80	*	*
EMSL Analytical	75.1	684	109.8
Microbac Laboratories	40	*	*
SGS Environmental	35	*	*
Environmental Science Corp	34	258	131.8
Alpha Analytical	33.5	247	135.6
GEL Laboratories LLC	24	*	*
Bureau Veritas/U.S. Labs	15.7	87	180.5
Energy Laboratories	14	*	*
Spectrum Analytical	14	140	100

Phoenix Environ. Labs	13.4	94	142.6
REI Consultants	10.2	101	100.9
PDC Laboratories	10.1	89	113.5
Contest Analytical	10.1	92	109.8
Ana-Lab Corporation	10	98	102
Babcock Labs	9.5	75	126.7
Integrated Analytical	9.1	63	144.4
Curtis and Tompkins	9	74	121.6
GCAL	8.9	76	117.7
BSK Associates	8.9	68	130.9
Weck Laboratories	8.6	58	148.3

资料来源：申万宏源研究

2. TestAmerica 盈利拐点到来，四大措施驱动利润率恢复

2.1 高利息成本和系统整合导致前几年亏损

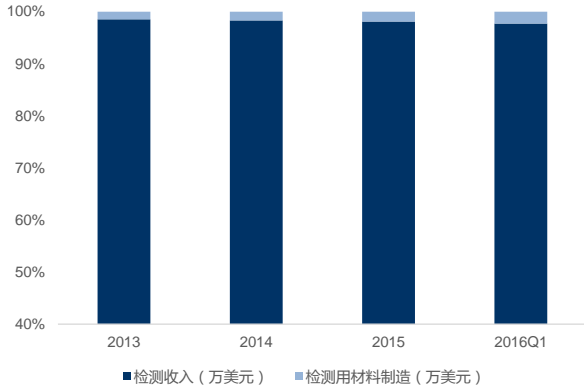
2012 年开始一系列并购整合，以及过于超前的 LIMS 系统开发应用，加上高利息成本是导致公司前几年亏损的主要原因。

公司 2010 年更换聘用学院派 CEO，在 2011 年-2013 年间对实验室信息管理系统(LIMS)进行了 15 次更换和重整，及关闭部分效率低下的实验室，导致业务中断，报告合格率下降，客户流失，收入和毛利率下滑。此外，公司控股基金处于避税等考虑，给 TestAmerica 提供了高利息的借款，借款平均年化利率达到 11%。

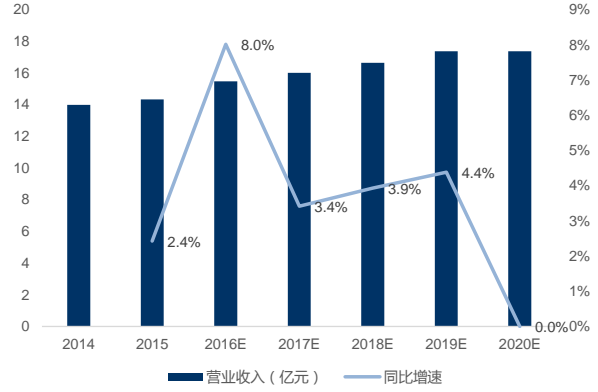
经过 3 年时间的重整，至 2014 年已全部完成系统升级换代。公司的实验室信息管理系统 (LIMS) 完成整合后，将在行业数据、报价策略、客户分析等各方面取得竞争性优势。因此，综合考虑成熟的市场情况及公司扎实的业务基础，未来各年检测业务营业收入增长可维持在 3%-4%。

图 7: TestAmerica 核心业务检测服务收入贡献率 98%

图 8: 预计未来收入增长率可维持在 3%-4%



资料来源：公司重大资产购买报告书、申万宏源研究

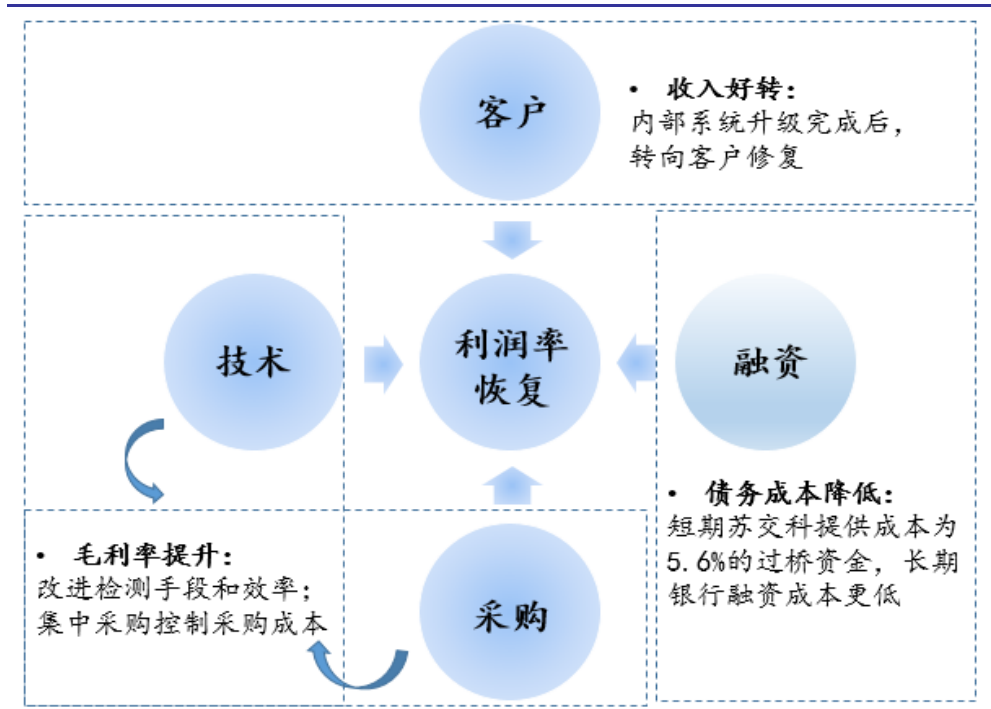


资料来源：公司重大资产购买报告书、申万宏源研究

2.2 业绩拐点到来，未来净利润将大幅改善

公司近年处于调整阶段，随着对现有实验室进行整合，升级改造实验室信息系统，降低人员采购成本等措施的实施，2015年起，公司经营情况已经开始有所改善，未来进一步进行债务置换，降低融资成本后，利润将有较大提升。

图 9：公司未来通过四个方面的改善，净利润情况将逐渐好转



资料来源：公司网站、申万宏源研究

客户方面，公司内部信息系统整合完成后，2015年下半年开始，工作重心开始转向市场和营销，以进一步修复客户关系并提升服务质量，收入逐渐实现好转。公司签订的重大

客户比重从 2014 年起已经不断回升，美国前 50 强及 500 强企业签约率增加较快，流失客户正在逐渐回归，为营业收入增长提供支持。

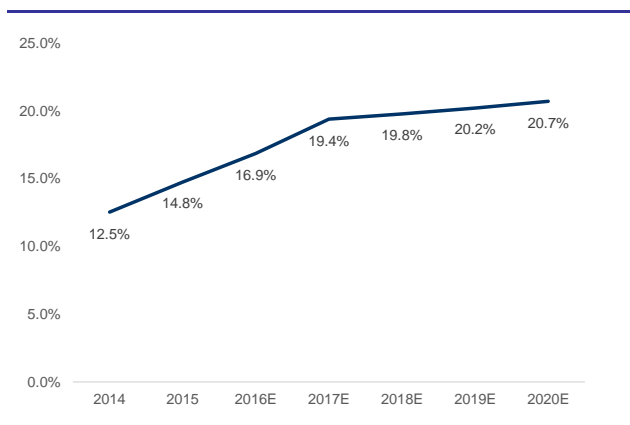
技术方面，公司通过改进检测手段和效率提升业绩。2015 年如期交付率平均为 83%，比 2013 年提高 6%，预计 2016 年可达 90%；检测周转时间逐年下降，2015 年平均周转时间为 11 天，比 2014 年减少了 2.3 天，比 2013 年减少了 7.2 天。公司目前产能利用率仍有 20%-30% 的提升空间。

采购成本方面，公司通过对各类材料等供应商进行选择，形成长期合作关系，逐步降低采购价格。根据近年采购情况显示，前五大供应商采购额的占比已从 2014 年的 20.43% 提升到了 31.43%，部分服务的集中采购将有效提升标的公司的议价能力，有效控制采购成本。

基于技术改进及采购成本控制，公司 2015 年度毛利率从 12.6% 提升至了 14.8%，仍有提升空间。目前，公司 2014 年第一季度、2015 年第一季度及 2016 年第一季度的毛利率已处于逐步上升趋势。其中，2016 年第一季度的毛利率较 2015 年同期上升约 3 个百分点。

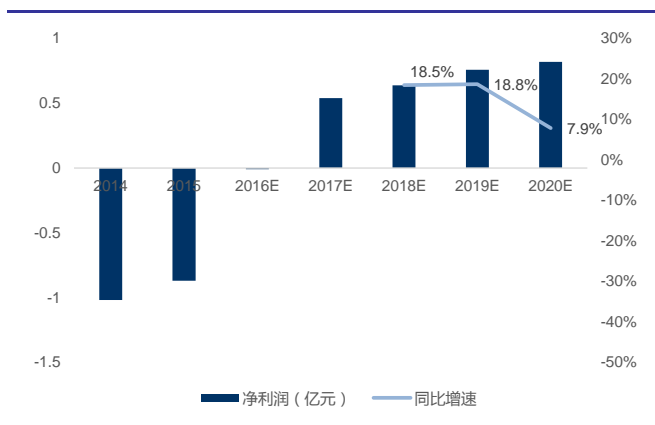
未来即使在不改变公司债务成本的情况下，预测其净利润将扭亏为盈，2017-2019 年分别能够实现 5433 万元、6421 万元和 7605 万元，每年增速达到 19% 左右，在产能利用率达到饱和后，净利润将逐渐稳定。

图 10: 毛利率将逐渐提升



资料来源：公司重大资产购买报告书、申万宏源研究

图 11: 即使不改变债务成本，净利润增速预计可达 19%



资料来源：公司重大资产购买报告书、申万宏源研究

融资成本方面，短期苏交科拟通过债务重组的方式为公司偿还原有的高成本债务，并将未来的债务成本年化利率控制在 4%-6%，待公司业绩好转，自身恢复融资能力后，成本可进一步降低，净利润或可获得更快增速。

3.TestAmerica 以检测服务为核心，竞争优势突出

3.1 公司业务以检测服务为核心，环境检测相关采样产品销售为延伸

公司的主要业务为提供水、空气、固废等全方位的环境检测服务和生产环境检测相关的采样产品，其中检测服务是核心，收入贡献率达 98%。

公司为客户提供一站式全产业链的检测分析服务并生成检测报告。一般先同客户签订框架性合同，当有相关检测需求时，再签订具体服务合同。根据客户要求采用最恰当的方法采样后，对运输提供全程监管，并将送入实验室的样本标记相应条形码后录入实验室信息管理系统（LIMS），全程监控检测流程，检测完成后建立客户定制的电子数据库 EDDs 满足不同客户的具体监管报告和数据质量要求。公司通常给与客户 30 天的付款期，但是大多数可以获得 60-90 天的付款期限，更为长期则需要较为严格的审核。

图 12: TestAmerica 为客户提供一站式全产业链的检测服务

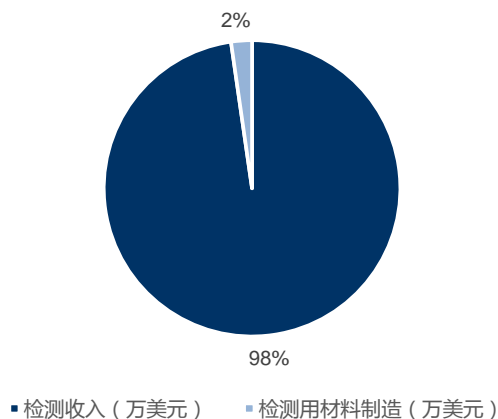


资料来源：重大资产购买报告书、申万宏源研究

环境检测相关采样产品主要包括瓶标签、封印、prepreserved®点标签、密封盖、聚四氟乙烯衬垫、散装包装塑料瓶、生物测定筛选试剂盒、TOC 认证实验样本瓶等。

公司旗下子公司 ESS 是美国唯一一家提供全系列样品保存容器的生产公司，也是行业内第一家提供环境样品的 PrePreserved®容器储存服务的公司。目前该业务占公司营业收入比例较低，2016 年一季度仅为 2%左右。

图 13: 环境检测相关采用产品业务收入占比很低，2016 年 Q1 仅为 2%左右



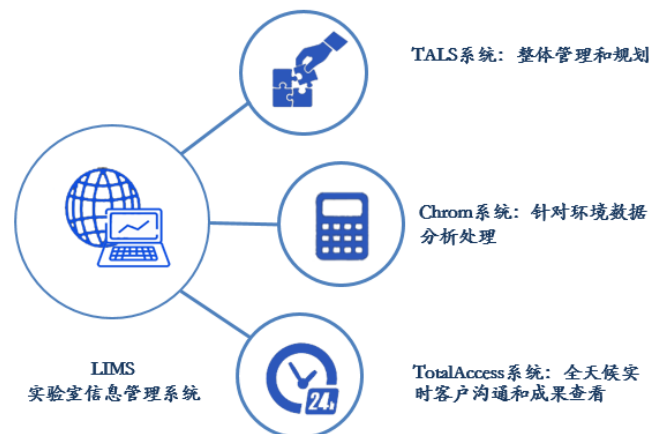
资料来源：重大资产购买报告书、申万宏源研究

3.2 TestAmerica 拥有品牌、客户、系统三大竞争优势

公司市场占有率高且布局完善，且规模效应能够吸引大型高端客户。公司在水源检测、空气检测、固废检测领域都处于市场排名第一的位置，市场占有率达到 11%，收入近 2 倍高于竞争对手。在全美 50 个州都具备检测资格，拥有行业内最全面的网络覆盖率。每年接收来自 40 多个国家的样本，并在泰国设有服务共享中心。

公司在数据质量和实验室认证方面远远优于竞争对手。公司开发的实验室系统保证了数据分析的质量，完善的质量保障衡量方法进一步提升实验室检测结果的可信度。公司实验室信息系统由三部分组成：负责项目整体管理和规划的 TALS 系统，保证了检测流程的准确性和效率；负责数据分层的 chrom 系统，专门针对环境数据而设计，确保数据分析效率；负责客户沟通的 TotalAccess 系统，可以保证客户 24/7 实时查看检测成果并同相应实验室进行沟通。

图 14：TestAmerica 拥有环保行业最先进的 IT 平台



资料来源：申万宏源研究

公司拥有忠诚持续的高端客户。客户范围广泛，其中包括财富 500 强企业、政府机构、市政供水系统，律师事务所，废物管理公司和环境服务和咨询公司。同时，由于单个客户并不会在短时间内存在大量检测需求且单个检测项目通常情况下金额较小，因此公司拥有 8000-9000 个基础活跃客户。标的公司同客户建立了长期合作关系，排名前十的客户平均合作期限为 23 年 90% 的收入来自于老客户。

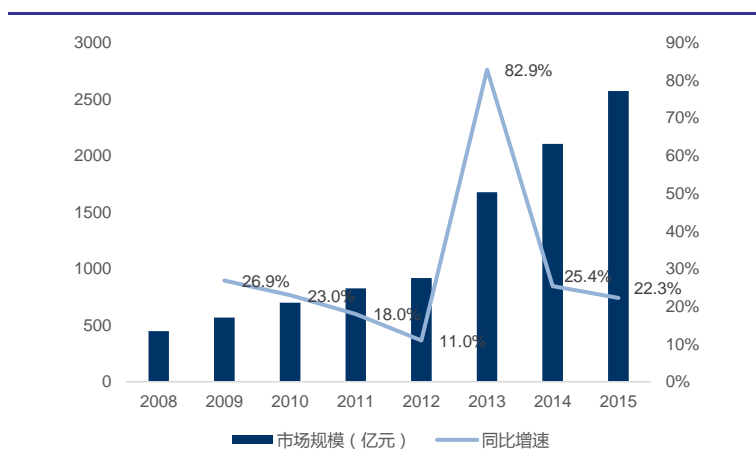
此外，公司拥有经验丰富的管理团队及员工，主要管理层已在公司服务超过 10 年，具有较强的专业能力。

4. 收购 TestAmerica 为苏交科在国内发展环境检测业务提供强有力支持

4.1 中国检测市场仍处于发展阶段，2020 年环境检测领域规模将达到 878 亿元

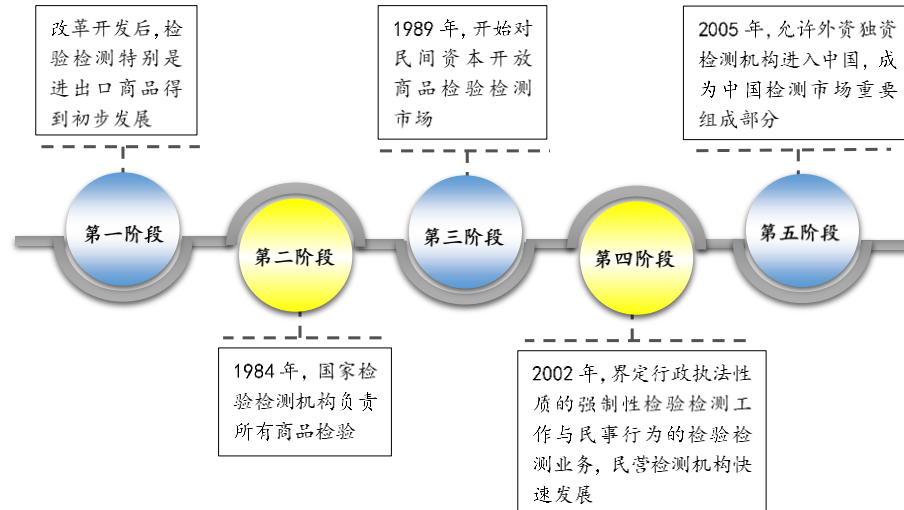
我国检验检测市场仍处于初级发展阶段，2002 年以来，伴随着全球化趋势和国际贸易额的快速增长，检测行业成为中国发展前景最好、增长速度最快的服务行业之一。据中国国家认证认可监督管理委员会发布的数据，全国检测市场规模由 2008 年的 450 亿元增长到 2015 年 2574 亿元，年复合增长率达 28.3%。虽然全国市场国模较大，但由于下游涉及各行各业，检测内容、要求、标准等各方面相互独立，因此细分领域市场空间较小。第三方检测作为我国检测行业的重要组成部分，目前占整体产业规模的 41% 左右，2015 年我国第三方检测产业规模约为 1055.3 亿元。

图 15: 我国检验检测行业正在超速发展，年复合增长率达 28.3%



资料来源：申万宏源研究

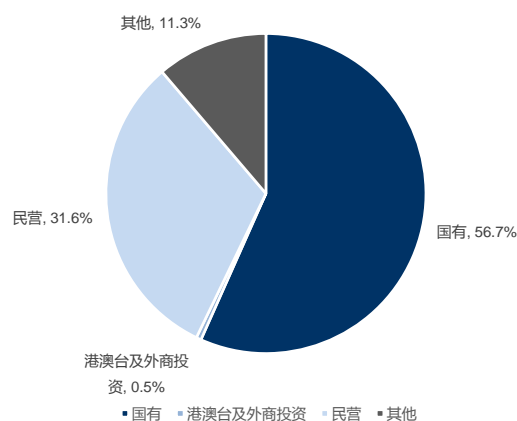
图 16: 第三方检验检测市场在逐步放松管制的基础上逐步发展起来, 处于初级阶段



资料来源: 公司网站、申万宏源研究

国内检验检测行业竞争格局现状为国有机构、外资机构、民营机构三者竞争，第三方检测中外资机构占绝对优势。就各检验检测机构的主要业务而言，国有检验检测机构利用传统垄断地位占据检测市场半壁江山，主要承担各部委的商检、质检、环保以及卫生等各种认证要求的强制性检验检测业务，其他第三方检验检测机构主要承担政府强制性检验检测外的民事行为的检验检测业务。这其中又以外资检测机构占据绝对优势，包含港澳台及外商投资企业在内的 140 多家检验检测服务机构占有了超过 30% 的市场份额。虽然民营检验检测机构发展迅速，但因起步晚，资本实力小，总体实力较弱，所占市场份额最小。

图 17: 2014 年国内 143 家外资检测机构以 0.5% 的比例占有超过 30% 的市场份额



资料来源：申万宏源研究

全国检验检测行业竞争激烈，但大部分第三方检测机构规模较小，设备先进程度不高，提供检测项目单一，拥有综合检测能力的企业更易于提供优质服务，建立市场公信力。2014年检验检测行业机构数同比增长14%达到28340家，行业集中度略有下降。2014年行业CR20仅为8.34%，CR100仅为19.55%，竞争程度较为激烈。虽然多数单个具体检验检测项目没有很高的行业壁垒，但是综合性检测机构需要较强的跨行业、跨专业的技术能力，能够融合各专项技术。拥有综合检测能力的企业更易于提供优质服务，能够一站式的满足客户多样性的检测需求，提升市场接受程度，建立市场公信力。

检测需求稳定增长，政策力度不断加码，持续释放改革红利，2014年起市场化进程明显提速，未来中国检测市场仍将保持较快增长。一方面随着居民生活水平提高以及中国制造业的快速发展，需要检测的项目不断增加。另一方面，随着中国经济结构的调整和转型升级发展，检测服务业作为国家质量发展战略的重要基础，受到了高度重视。近年来，国家连续发布有关涉及调整和促进检验检测服务业发展的有关产业政策，市场化改革进程加速，开放趋势日益明显。根据《2016-2020年中国检测行业深度调研及投资前景预测报告》的预测，2020年我国检测行业市场规模将达到4145亿元，而环境检测领域规模将达到878亿元，约占整个检测市场的21%。

表 4: 2014 年起政策频繁加码，市场化进程明显提速

时间	部门	文件	主要改革内容
1989 年	全国人民代表大会常务委员会	《中华人民共和国进出口商品检验法》（颁布）	确定了多种检验主体的合法性，取消了中国境内不允许设立外国检验机构的条款，同时规定，国家商检部门和商检机构根据需要，通过考核，认可符合条件的国内外检验检测机构承担委托的进出口商品检验检测工作，开始对民间资本开放商品检验检测市场。
2002 年	全国人民代表大会常务委员会	《中华人民共和国进出口商品检验法》（修改）	进一步明确了对从事进出口商品检验鉴定经营活动的民事行为的检验资格，明确界定了行政执法性质的强制性检验检测工作与民事行为的检验检测业务。
2005 年	政府	加入 WTO 承诺	我国政府承诺加入 WTO 后的 3 年内，允许外国证券公司设立合营公司，外资比例不超过 1/3。因此允许外资独资进入中国的服务贸易市场。
2014 年 3 月	中央编办 质检总局	《关于整合检验检测认证机构的实施意见》	提出对职能萎缩、规模较小、不符合经济社会发展需要的机构予以撤销。在此基础上，从三个方面推进整合工作。一是结合分类推进事业单位改革，明确检验检测认证机构功能定位，推进部门或行业内部整合；二是推进具备条件的检验检测认证机构与行政部门脱钩、转企改制；三是推进跨部门、跨行业、跨层级整合。
2014 年 7 月	国家认监委	《国家认监委关于承担强制性产品认证相关任务认证机构和实验室补充指定决定的公告》	补充指定多家认证机构和实验室。进一步开放市场，给予民营机构和外资机构同等待遇，对境内符合条件的外资、合资、民营认证检测机构本着资源合理利用、公平竞争以及便利、有效的原则，一视同仁开展指定工作。

2015年3月	质检总局	《全国质检系统检验检测认证机构整合指导意见》	到2017年，质检系统检验检测认证机构整合基本完成，经营类检验检测认证机构转企改制基本到位。到2020年，基本完成质检系统检验检测认证机构政事分开、管办分离、转企改制等改革任务。
2015年3月	环境保护部	《全国环保系统环评机构脱钩工作方案》	要求全国环保系统环评机构，必须在2016年底前分三批全部脱钩，全面退出建设项目环评技术服务市场，其中部直属单位的8家环评机构2015年底前率先全部脱钩。
2015年6月	国家发改委	《关于放开部分检验检测经营服务收费的通知》	放开原实行政府定价或政府指导价管理的检验检测等9项经营服务收费，改由相关专业服务机构依据《价格法》等法律法规和通知要求，制定相关收费标准。
2015年7月	国家认监委	《国家认监委关于拟补充指定强制性产品认证机构和实验室的公告》	进一步开放CCC认证检测服务市场。

资料来源：申万宏源研究

4.2 将借助 TestAmerica 品牌、管理、技术优势，大力拓展国内环保业务

目前中国环境检测还没有较大影响力的品牌，苏交科通过收购 TestAmerica 可以借助其品牌、管理、技术优势，大力拓展在国内的环境检测及相关业务：

1) 首先 TestAmerica 已经在全美国建立了市场公信力，形成很强的品牌竞争力，其技术，工程案例得到国际的广泛认可，有利于苏交科借助其品牌快速在国内开展业务。

2) TestAmerica 有 30 年的环境检测经验，对于环境检测公司的管理模式、业务组织有很多经验，其打造的 LIMS 管理系统功能强大，从业务流程管理、数据管理到客户需求实时反馈全部实现精细化管控

收购完成后，苏交科将进一步完善在环保领域的布局，实现产业链纵向延伸。公司将以环境检测业务为突破口，将环保业务延伸至环境大数据跟踪、环境解决方案优化、环境治理运营成本控制以及环保工程项目实施等，实现上下游联动的环境战略目标。在区域上，苏交科将优先选择其在国内具有优势的重点区域展开全方位检测服务，继而逐步带动全国业务。

此外，苏交科还将尝试推动中国咨询行业走向世界。苏交科可已利用 TestAmerica 在美国环境检测领域的优势基础，深化对美国客户的理解，借鉴标的公司在美国的长期管理经验，扩大国际客户群，并将公司现有的工程咨询服务输出至国外。

5. PPP 模式推进为公司发展带来新机遇

5.1 优秀设计类公司充分受益 PPP 模式推进

优秀设计类公司受益于 PPP 模式的推进：1) 获取订单的能力增强。PPP 项目的市场竞争从对报价和关系敏感变成对设计与质量控制敏感，优秀的设计公司拿单能力增强。2) 订单体量变大，利润来源增多。PPP 项目从政府发包变成项目公司发包，一个项目原本非常分散的订单有望集中在有实力的少数公司手上，订单体量变大；对于一些项目管理能力比较强的设计公司，通过投资 PPP 参与项目总承包，还可以获取项目管理和检测的收入；3) 赚金融的钱。有实力的企业能够整合资源做项目公司的劣后，树立一定 PPP 项目建设品牌以后，就可以获得较低的融资成本，通过设立 PPP 投资基金，获取金融收益。具体情况如下：

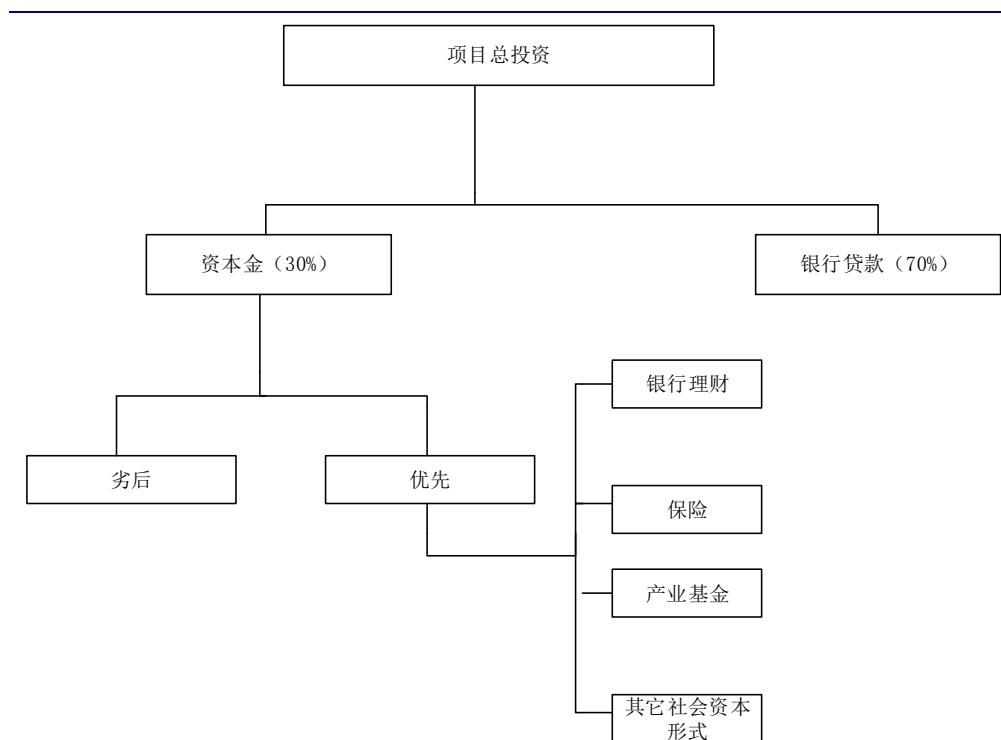
PPP 模式下，业主由政府转变为市场主体，更加重视项目的综合性价比，对设计提出了较高的要求，优秀设计类公司获取订单能力将增强。在原来基础设施招投标的模式下，项目发包人是地方政府，其要照顾的利益比较多，而对项目成本的控制并不是十分重视。在 PPP 模式下，项目发包人由政府转变为市场主体，对项目综合性价比有较高要求，设计直接关系到后期收益率的高低，最优的设计可以从项目整体节约成本，在成本控制中起到核心作用，所以未来优秀的设计企业获取订单的能力会增强。

例如苏文科今年 4 月，联合中国电建与江门市交通运输局、中山市交通运输局共同签署了《中山至开平高速公路建设项目投资协议》，其中苏文科出资 0.5 亿元（占 0.8%），中国电建出资 62 亿元（占 99.2%）。中山至开平高速公路总投资达 250 多亿，苏文科凭借优秀的设计能力，以少量投资撬动 5 亿左右的设计以及未来 1-2 年 5 亿左右的检测合同，这就是 PPP 模式下，优秀设计类公司获取订单能力将增强的一大体现。

具备项目管理能力的设计企业还可以通过 PPP 模式参与项目总承包，单个项目的盈利点增多。设计公司可以自己发起设立或者和施工企业合作设立 PPP 项目公司，原先单个项目只能获取设计收入，未来还可以获取项目管理收入并更容易获取其他咨询类收入，通常设计、项目管理和检测各占总投资的 2% 左右，所以 PPP 模式下单个项目对设计企业贡献的收入大幅上升。

通过成立 PPP 基金，获取金融收益。设计类公司在具备一定项目运作经验后，可以通过成立 PPP 基金，引入社会资本，只要项目的收益高于资金成本，就可以获取金融收益。假设 100 亿总投资，项目回报率 10%，按 30% 的资本金出资，银行贷款 70 亿要求 7%，优先要求回报率 8%，公司自有资金出 10 亿元做劣后，则整个基金每年对应金融收益为 3.5 亿元。公司的项目管理能力越强，融资成本越低，则金融收益率越高，稳定性越强。

图 18：PPP 模式下通过增加杠杆的方式改变传统的融资模式



资料来源：申万宏源研究

5.2 苏交科做 PPP 项目优势明显

苏交科做 PPP 项目的核心优势在于：

(1) 规划设计能力突出。苏交科业务领域涉及公路、市政、水工、城市轨道交通、铁路、航空和建筑、环境等行业，2002 年成为全国交通行业省属科研院所中第一个由事业单位改制为员工持股的科技型民营企业，业务范围覆盖了 31 个省、自治区和直辖市，形成了以规划咨询、勘察设计、科研、试验检测、质量管理咨询及新材料、新技术和新产品研发为核心业务领域的企业集团。

苏交科具有出色的规划设计能力，竞争排名稳步提升。在 2014 年公司美国《工程新闻记录》(ENR)“全球工程设计公司 150 强”位列 131 位。在建筑时报每年公布的“中国工程设计企业 60 强”排名中，苏交科排名稳步提升，2009 年排名第 45 位，2014 年苏交科在该项排名中已经上升到了 22 位，可以看出苏交科在权威排名中排位不断上升。

表 5：苏交科在“中国工程设计公司 60 强”排名不断提升

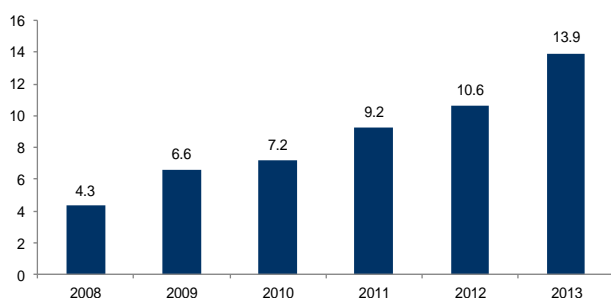
年份	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
排名	22	37	36	43	37	45
设计总营业收入 (万)	139441	106141	92321	71714	66318	43150

资料来源：建筑时报，申万宏源研究

注：建筑时报的排名依据是上年设计总营业收入规模

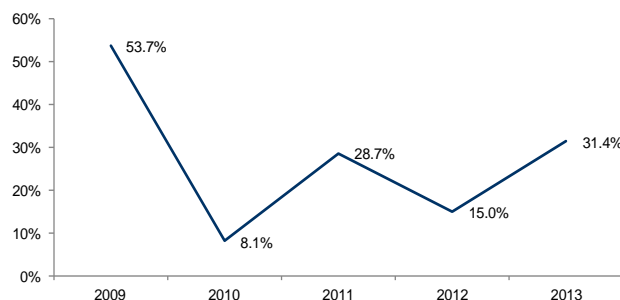
从另外一个角度，根据建筑时报统计结果，在设计收入规模上，苏交科的设计收入规模从 2009 年的 4.31 亿元快速上升到 2014 年的 13.94 亿元，年均复合增长率为 26.4%，显示了其具有良好的业务开展能力和接单水平。

图 19：苏交科设计收入规模不断提升（亿）



资料来源：建筑时报、申万宏源研究

图 20：苏交科设计收入增速上升



资料来源：建筑时报、申万宏源研究

(2) 具备工程总承包管理的能力和 experience。

公司业务资质齐全，为公司在多个领域开展业务奠定了基础。苏交科拥有工程勘察综合类、工程设计公路行业和市政行业、水运行业、建筑行业专业专项类；工程咨询专业、公路工程 and 市政公用工程监理、公路工程综合、公路工程桥隧工程和交通工程专项、水运工程材料和水运工程结构等多项资质，为公司在多个领域内开展业务奠定了基础，提供了保障。

表 6：公司所获资质较为齐全

名称
江苏省信誉咨询企业（机构）-AAA 级（最高级）
工程咨询单位资格证书-甲级
工程咨询单位资格证书-乙级
工程设计资质证书-乙级
公路工程综合-甲级
公路工程桥梁隧道工程专项
公路工程交通工程专项
水运工程材料-甲级
水运工程结构-甲级

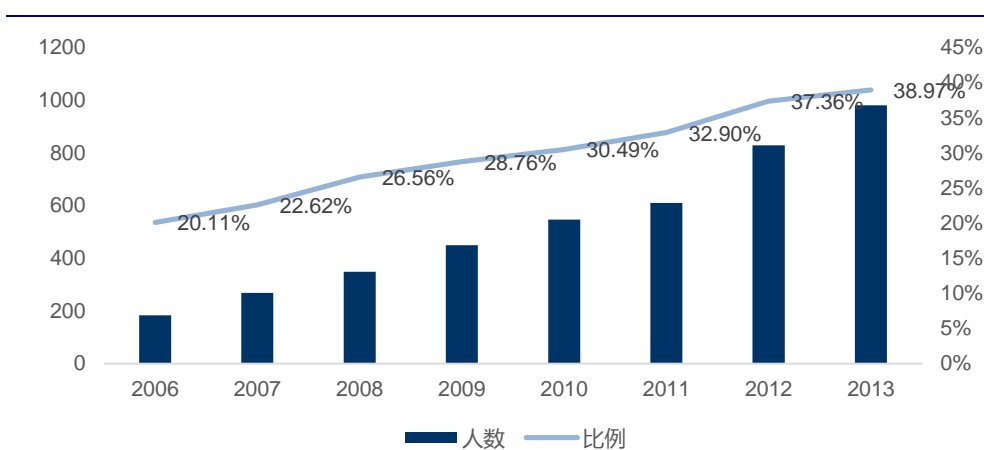
资料来源：公司网站，申万宏源研究

公司已经具备工程总承包管理的能力和 experience。近年完成的工程总承包项目包括：新疆 S242 线尼勒克—巩留公路项目，泰州市丁平线公路项目。2014 年 3 月，公司控股子公司江

苏燕宁与西安渭北（临潼）现代工业新城管理委员会签订《秦王二路至秦汉大道渭河特大桥 BT 项目投资建设合同》，项目金额 6.76 亿元；

(3) 公司具有人才及管理优势。设计咨询行业为人才密集型行业，公司注重人才培养，拥有人才技术优势。作为人才和技术密集型企业，公司一直注重科研和技术人才培养，在公司的人才结构中，中高级人才超过了 35%，并且这一比例不断上升。公司拥有一支高素质人才队伍，在这其中包括“国家千人计划领军人才”、“333 高层次人才培养工程”中青年科技领军人才、享受国务院特殊津贴专家、全国百名优秀工程师等高素质优秀人才，公司在人才方面的储备使得公司在专业性极强的设计咨询行业具有很强的竞争力。

图 21: 公司中级以上人才占比逐年提升



资料来源：公司年报，申万宏源研究

(4) 交通工程科研能力领先，科研技术成就硕果累累。公司交通科研能力领先，承建多项实验室、工程中心或服务台项目，为公司发展提供技术依托。公司凭借较强的科研和技术实力承建了多项实验室、工程中心或服务台项目。同时，以较强的技术科研平台为依托，公司获得一系列科研技术成果，并获得政府部门的充分认同，先后被授予“高新技术企业”、“国家创新型试点企业”、“国家创新型企业”、“江苏省企业创新先进单位”等荣誉称号。

表 7: 公司拥有多项研究中心、技术平台项目

公司拥有的研究中心、技术平台

长大桥梁健康检测与诊断技术交通行业重点实验室（交通部）
江苏省公路运输工程实验室（省级重点试验室）
博士后科研工作站（国家人事部）
企业院士工作站（江苏省）
江苏省公路桥梁工程研究中心

江苏省路面养护技术工程中心
 江苏省桥梁质量检测与营运安全评价公共服务平台
 新型道路材料国家工程实验室
 国家“高速公路沥青路面修筑及养护技术”引进智力示范单位
 江苏省地下空间探测技术工程实验室
 江苏省交通运输安全与应急科技研究中心
 江苏省交通科学研究院股份有限公司司法鉴定所（首家）
 江苏省绿色循环低碳科技成果转化公共技术服务平台
 先进道路养护材料协同创新平台

资料来源：公司网站，申万宏源研究

(5) 营销网络布局全国。公司在不断巩固在江苏地区的区域龙头地位的同时，积极抓住交通工程咨询行业日益市场化带来的全国市场机会，较早地进入全国市场，并完成了全国营销网络的布局。目前，公司业务覆盖除港澳台地区的全国所有省、自治区、直辖市，下设华东、华北和华南三个营销大区，共有 22 个办事处，3 个分院。

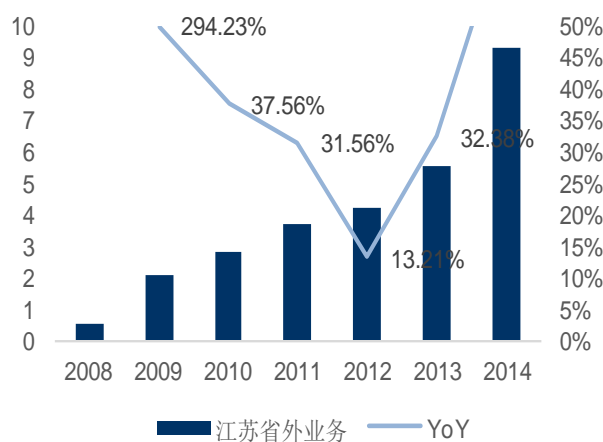
受益于布局全国的营销网络，公司省外业务维持高速增长。2008 年公司省外业务仅为 0.52 亿元，而 2014 年省外业务收入达 9.32 亿元，省外业务快速发展。

图 22：公司业务覆盖全国，共有 22 个办事处



资料来源：公司网站、申万宏源研究

图 23：公司省外业务维持高速增长（单位：亿元）



资料来源：公司年报、申万宏源研究

5.3 苏交科首个 10 亿级 PPP 项目落地

7 月 8 日，由贵州 PPP 产业投资基金、苏交科集团与中铁二十局集团有限公司组成联合体，成功中标贵阳市观山湖区小湾河环境综合整治工程 PPP 项目。项目中标金额 14.62 亿元，建设期 2 年，特许运营期 30 年。

贵阳市观山湖区小湾河环境综合整治工程 PPP 项目是贵阳市观山湖区首个 PPP 项目，主要包括水质提升、河道治理、河道景观改造及保水引水 4 大工程。苏交科集团

作为贵州 PPP 产业基金认购份额最大的劣后级合伙人及项目主导方，通过该基金间接投资，并承担了该项目融资、设计、总承包管理到运营维护的全产业链服务。

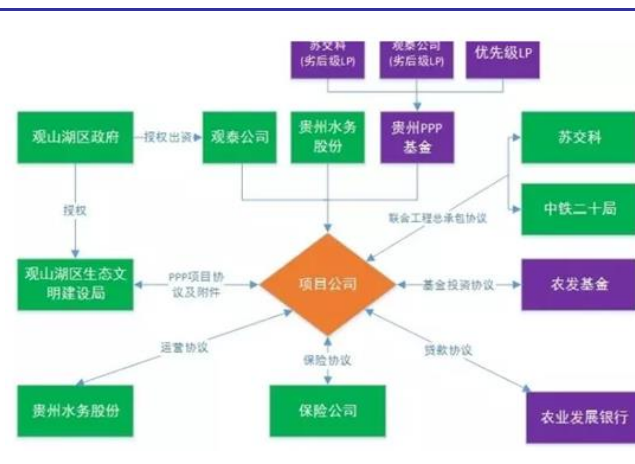
运作模式上，该项目为股权合作、特许经营权、政府购买服务“三位一体”全 PPP 模式；投资模式上，该项目为苏文科第一次运用产业基金这一金融工具投资于 PPP 项目，由贵州 PPP 产业投资基金、观泰公司及贵州水务共同出资设立贵州小湾河项目公司，通过该公司获得了中国农业发展银行、中国农业发展建设基金提供的中长期资金支持；技术模式上，该项目构建了“控源截污、内源控制、生态修复、活水循环”的水环境综合治理技术应用体系。

图 24: 贵阳市观山湖区小湾河环境综合整治工程 PPP 项目



资料来源：中国水务、申万宏源研究

图 25: 贵阳 PPP 项目的运作模式



资料来源：中国水务、申万宏源研究

6. 盈利预测与估值

6.1 盈利预测

下调 16 年盈利预测，上调 17-18 年盈利预测，维持“增持”评级：由于 16 年收购 TestAmerica 支付较多并购费用，下调 16 年盈利预测但上调 17-18 年盈利预测：预计公司 16 年-18 年净利润为 3.89 亿/5.17 亿/6.76 亿，增速分别为 25%/33%/31%（原预计为 30%/28%/29%）；考虑增发摊薄后对应 PE 分别为 30X/23X/17X。

6.2 公司当前 PE 估值低于行业平均，发展前景向好

参考公司业务模式，盈利能力、市场规模和所在区域，我们选取设计股份、中衡设计作为可比公司，选取第三方检测龙头公司华测检测进行估值对照。使用市盈率估值法，市场一致预期设计类可比公司 2016 年估值中枢为 33.5X，2017 年估值中枢为 28.1X；检测类可比公司 2016 年估值中枢为 39.5X。

苏文科作为行业龙头，增发前 PE 估值仅 27.7 倍，公司质地优质且对未来拥有清晰的战略布局规划，所收购的 Testamerica 技术领先，所在第三方检测行业市场空间广阔，发展前景好，目前理应享受比行业平均更高的估值。

表 8: 可比公司估值比较表

2016/7/12	总市值 (亿元)	15 年净利润 (亿元)	市场预计 16 年 PE	市场预计 17 年 PE
设计股份	65.6	1.60	30.2	25.4
中衡设计	47.4	0.68	36.9	30.8
均值			33.5	28.1
			27.7 (考虑增发后)	
苏文科	108.2	3.11	是 30)	22.1
华测检测	91.9	1.81	39.5	30.3

资料来源：申万宏源研究

附：华测检测环境检测业务介绍

华测检测是国内最大的民营综合性检测服务机构，集监测、校准、检验、认证及技术服务为一体，服务网络遍布全球，为企业提供一站式解决方案，业务覆盖工业品、消费品、贸易保障及生命科学四大领域。

表 9：华测检测主要业务内容

检测领域	委托者	检测内容	达到目标
贸易保障检测	采购商、品牌商、销售商、制造商	提供货物测试服务，为贸易过程提供货物品质的鉴定	确保货物符合进口国和地区产品法规要求
消费品测试	生产商或消费者	消费品的使用性能、安全性、耐用性等测试、验证和技术服务	确保产品质量、安全、性能等方面达到政府或消费者要求
工业品测试	工业用品的制造商或使用用户	工业品性能、安全性等测试、验证、评估服务	确保产品性能、安全等方面达到使用者要求或政府法规要求
生命科学检测	关注人类和生命健康的群体	涉及人类健康的检测、研究开发和技术服务	确保生命处于健康安全状态

资料来源：公司招股说明书、申万宏源研究

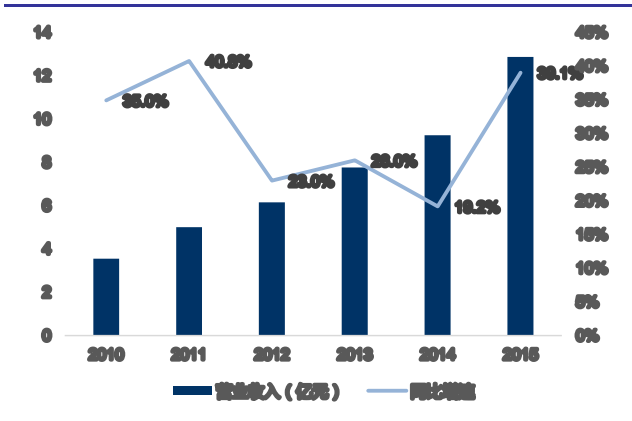
公司检测数据广泛获得国内外的认可，具有较强的市场公信力。国内方面，获得了 CMA 计量认证、CNAS 国家实验室认可和检查机构认可，建立了以 ISO17025、ISO17020 为核心的实验室管理体系，具备向社会独立出具公正数据的资格。2015 年 9 月公司正式成为强制性产品认证指定实验室，指定业务范围包括电玩具类产品、音视频设备以及信息技术设备检测，进一步提升了公司的公信力；国外方面，公司通过了如英国 UKAS，美国 ANSI、美国“能源之星”、新加坡 SPRING 等机构的认可，是美国消费者委员会（CPSC）、美国 UL 等国际权威机构授权合作的实验室，具备向社会独立出具公正数据的资质，检测报告具有国际公信力，已得到包括美国、英国、德国、法国、意大利、日本、韩国、中国台湾和香港地区在内的共 42 个国家和地区的认可。此外，公司还参与到国内外各项标准的制定工作。

为适应检测业务“客户多、金额小、频率高”的特点，公司本着贴近市场、贴近客户的原则，采取在不同地区设立实验室，在经济发达地区建成了门类齐全、布局合理的实验室检测服务网络。目前公司在国内拥有近 30 家分支机构组成的业务网络，截止 2015 年 12 月 31 日，建立了化学、生物、物理、机械、电磁等领域的 80 多个实验室，分布于深圳、上海、苏州、北京、宁波、青岛等地，并在台湾、香港、美国、英国、新加坡等地设立了海外办事机构，每年可提供约 40 万件样品检测服务，服务客户 9 万家，其中世界五百强客户近百家。

公司营业收入和净利润多年来一直保持较快增长，行业发展阶段公司经营波动较大。2015 年营业收入和净利润分别为 12.8 亿元和 1.82 亿元，过去 5 年营业收入年均增速达

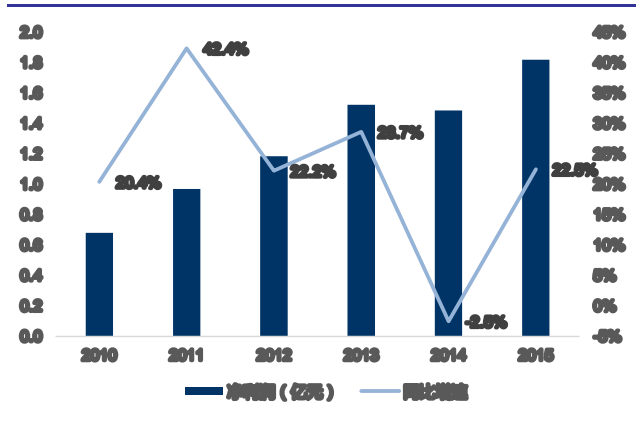
29.2%，2014 年之前净利润增速保持在 20%以上，2014 年由于成本攀升有所下滑，但 2015 年收入的大幅增长抵消了成本的负面影响，净利润实现好转，增速为 22.5%。

图 26：华测检测近年营业收入保持快速增长



资料来源：Wind、申万宏源研究

图 27：2014 年净利润随着成本的攀升有所下滑，15 年收入的大幅增长抵消了成本的影响，净利润好转



资料来源：Wind、申万宏源研究

环境检测已经成为华测重要业务之一，环境实验室实现全国多处布点。在环保领域，华测拥有 10 余年的环境检测经验，具备中国合格评定国家认可委员会 CNAS 认可和计量认证 CMA 资质，已成为中国最卓越的环保技术服务机构之一。2003 年以来，以深圳为总部，陆续在 20 个城市设立环境实验室，专业技术服务团队达 900 余人，通过认证、认可的检测能力覆盖 20 多大类 900 余项目 1000 多个方法。

表 10：华测检测公示环境验收项目

时间	检测对象	检测内容
2015/10/19	英伟达半导体研发(天津)有限公司	集成电路及相关硬件研发项目
2015/10/27	梯爱司表面处理技术(天津)有限公司	盐浴氮化表面处理生产线项目
2015/12/3	天津东海理化汽车部件有限公司	物流栋增减工程
2016/1/12	欧艾森(天津)石油机械设备有限公司	公司整体搬迁建设项目
2016/3/17	天津三华塑胶有限公司	喷涂线扩建项目
2016/5/13	三星(天津)电池有限公司	汽车用锂离子圆形电池生产新建项目
2016/6/3	天津三华塑胶有限公司	原有厂房内建设喷涂项目
2016/6/21	深圳市宝安区	引进科技工业园建设项目
2016/6/24	天津中车四方轨道车辆有限公司	天津城轨车辆修造基地建设项目

资料来源：公司网站、申万宏源研究