Construction Partners (ROAD) — Analyse de valorisation

Date : 19 octobre 2026. Cours de référence : 83,17 $ (clôture). Société : Construction Partners, Inc. (NASDAQ : ROAD), constructeur d'infrastructure civile (routes, autoroutes, ouvrages) aux États-Unis.

Prix courant & multiples

Cours 83,17 $, capitalisation 4,72 Md$, valeur d'entreprise 6,52 Md$ (dette nette 1,80 Md$, soit -31,66 $ par action). 52 semaines : 79,33 $ – 151,00 $ (-29 %), bêta 0,90, RSI 36, intérêt court 6,2 %. Consensus : Strong Buy, objectif moyen 138,14 $ (6 analystes).

Indicateur	ROAD
Cours (19/10/2026)	83,17 $
Capitalisation	4,72 Md$
Valeur d'entreprise	6,52 Md$
Actions	56,76 M
Revenu TTM	3,48 Md$
EBITDA TTM	507 M$
FCF TTM	176 M$
P/E trailing	32,7x
P/E forward	23,8x
PEG	0,73
EV/EBITDA	12,9x
EV/FCF (TTM)	37,1x

Secteur & comportement du secteur

Secteur : construction & ingénierie (E&C;), sous-secteur infrastructure civile. ROAD est un joueur intermédiaire du marché routier américain, en retrait des leaders (PWR, EME, FIX) en taille, mais avec un carnet de commandes soutenu par la vague post-BIIA. Le groupe de pairs « power & construction » se négociait à ~19,6x EV/EBITDA début 2026, un premium de 38 % sur sa moyenne historique 5 ans (14,2x) : le secteur est coté cher, en phase tardive de rattrapage.

Société	EV/EBITDA
EMCOR (EME)	14,2 – 18,2x
Quanta (PWR)	32,5 – 38,1x
Comfort (FIX)	28,1 – 31,5x
MasTec (MTZ)	19,7x
Primoris (PRIM)	16,9x
MYR Group (MYRG)	17,6x
Moyenne du pair	~19,6x
ROAD (TTM)	12,9x

Comportement relatif : ROAD a perdu -24 à -29 % sur 52 semaines, se maintient sous ses moyennes mobiles 50 j (106 $) et 200 j (115 $), RSI ~36. La thèse de croissance a été marquée de la hausse alors que les pairs (EME : signé +44 %) ont continué de monter ; le marché ne paie plus la croissance de ROAD au même multiple.

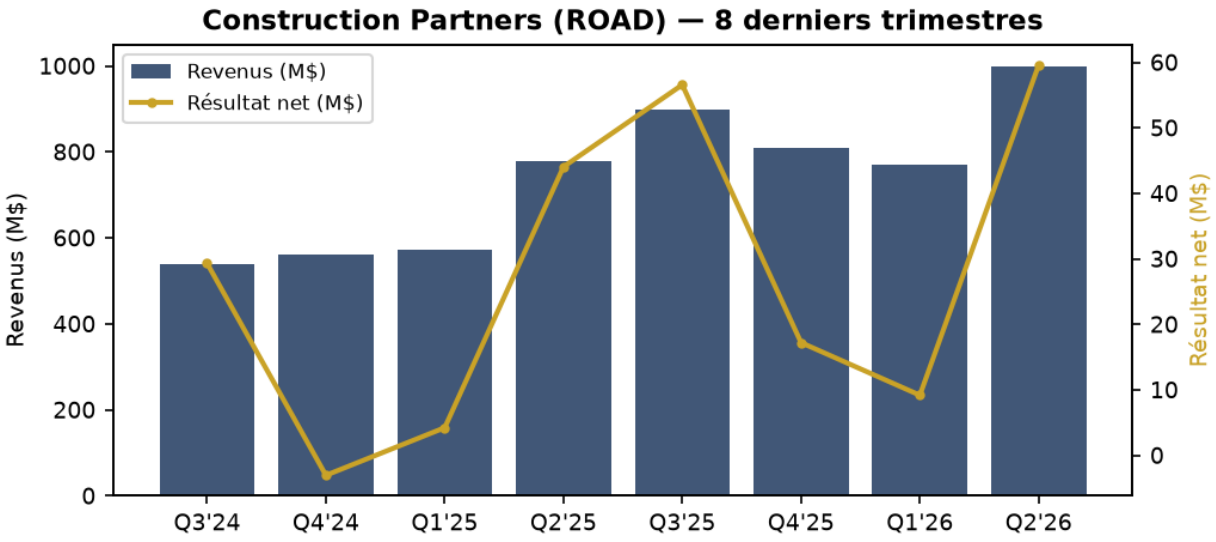
Macro

1) Taux directeurs : encore restrictifs mais cycle de détente engagé → positif pour les carnets à longue échéance et pour le coût de la dette de 1,8 Md$ de ROAD. 2) Financement des infrastructures : le pipeline BIIA (routes, ponts, réseaux) reste intact → demande structurellement favorable, assise du scénario base. 3) Coûts (main-d'œuvre, matériaux, acier) : inflation et droits de douane → pression sur des marges d'exploitation de 15-17 % ; principal risque. 4) Résidentiel : toujours atone → frein sur l'activité résidentielle. Lecture : contexte globalement porteur pour le secteur, avec un risque macro sur les marges. Le scénario bull suppose un renforcement des chantiers data centers/réseaux, le scénario bear une rechute des taux et un décalage des appels d'offres.

3 derniers trimestres

Trimestre	Revenu (M$)	Croiss. YoY	Résultat d'exploit. (M$)	Résultat net (M$)	EPS ajusté ($)
Q2 2026	999,4	+28,3 %	106,6	59,6	1,08
Q1 2026	769,2	+34,6 %	36,6	9,2	0,16
Q4 2025	809,5	+44,1 %	61,7	17,2	0,31

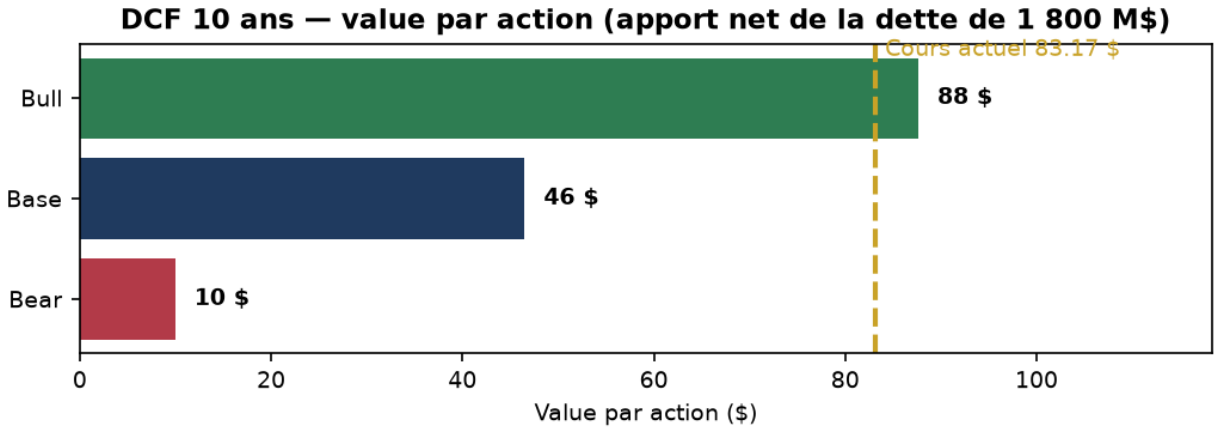
Q2 2026 (clôture 30/06, publié 07/08) : bat les attentes — revenus 999 M$ vs 949 M$ attendus (+5,3 %), EPS ajusté 1,08 $ vs 1,06 $ attendus, marge brute 16,8 %. La croissance reste forte (+28 à +67 % YoY) mais en décélération ; Q1 2026 est un trimestre saisonnier. Le capex est en pic (177 M$ sur 12 mois, ~5 % du CA) pour équiper le carnet de commandes → FCF TTM de seulement 176 M$: le P/FCF trailing (37x) est faussé par le cycle d'investissement et ne doit pas servir de repère unique.



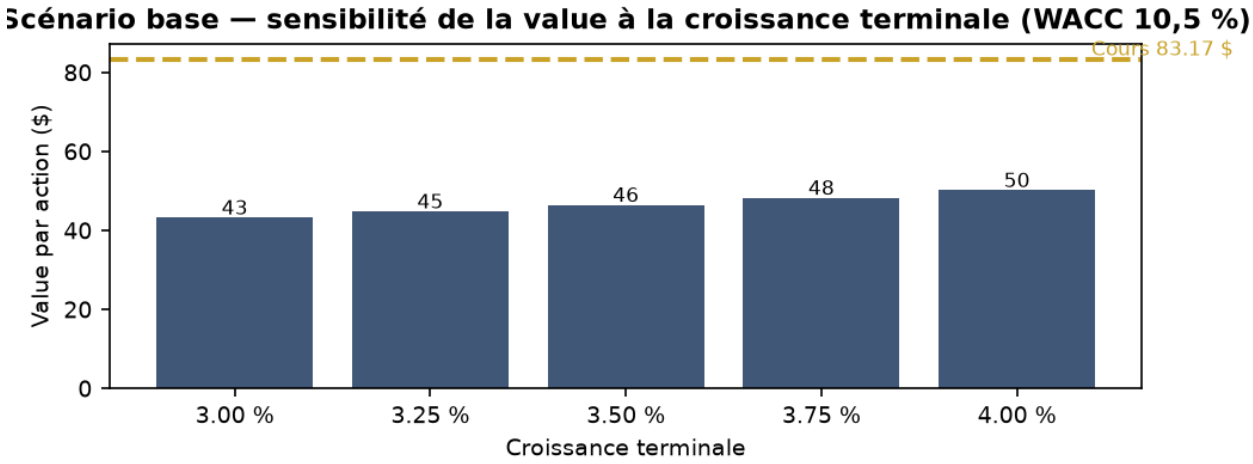
DCF — 3 scénarios (10 ans)

FCF de base 175,6 M$ (TTM). WACC 10,0 % (bull) / 10,5 % (base) / 11,5 % (bear), croissance terminale 4,0 % / 3,5 % / 3,5 %. La trajectoire FCF suit le cycle du constructeur : pic de capex puis normalisation — jamais une croissance constante. Value par action = (valeur d'entreprise - 1 800 M$ de dette nette) / 56,76 M actions.

Hypothèses clés	EV (M$)	FCF an 10 (M$)	TV actualisée (M$)	Cible ($
Rechute des taux, décalage des commandes, compression des marges	2367	282	1226	9,98
Pipeline BIIA intact, croissance 15 %→7 %, capex normalisé	4439	471	2564	46,50
Data centers/réseaux, prise de parts, marges en hausse	6775	639	4267	87,64



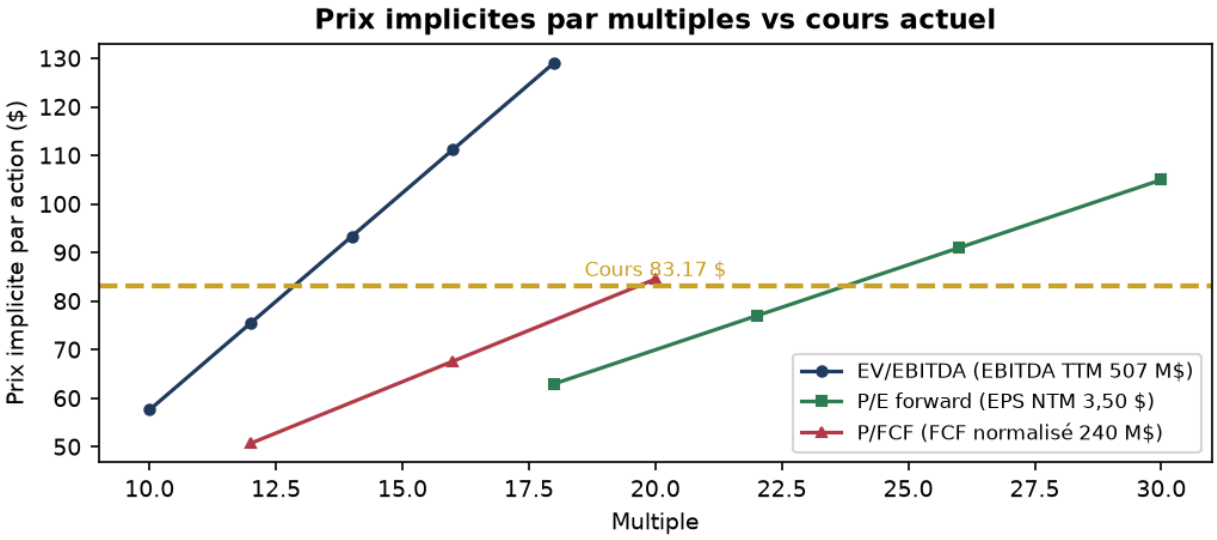
DCF inversé (métrique d'ancrage) : au cours de 83,17 $, le marché implique ~19,3 % de croissance annuelle du FCF pendant 10 ans (WACC 10,5 %, croissance terminale 3,5 %). C'est une hypothèse agressive face à la décélération observée (croissance consensus ~16,5 % sur 3 ans) : le prix actuel ne laisse aucune marge d'erreur.



La valeur terminale représente 55 à 65 % de la value selon le scénario : le verdict dépend fortement des hypothèses terminales, comme sur tout titre à multiples élevés.

Multiples

Méthode	Fourchette	Prix implicite ($)
EV/EBITDA (EBITDA TTM 507 M$)	10x – 18x	58 – 129
P/E forward (EPS NTM 3,50 $)	18x – 30x	63 – 105
P/FCF (FCF normalisé ~240 M$)	12x – 20x	51 – 85
EV/EBITDA moyenne du pair (19,6x)	—	143



Lecture : ROAD à 12,9x EV/EBITDA est en décote vs le pair (19,6x → 143 $), mais cette décote reflète la décélération de croissance et le pic de capex. Sur P/FCF normalisé (12-20x), la value implicite plafonne à ~85 $: le cours actuel n'est supporté que si le FCF normalisé dépasse 280 M$ et que le multiple reste au-dessus de 18x.

Calculateurs externes

Source	Value ($)	Vs cours
Simply Wall St (DCF)	83,75	+0,7 %
Consensus 6 analystes	138,14	+66,1 %
Multiple moyen du pair (19,6x EV/EBITDA)	143,0	+71,9 %

Écart important : les calculateurs DCF se calent sur ~84 $, tandis que le consensus sell-side vise 138-143 $ — soit une expansion de multiple bien au-delà de notre scénario bull. À prendre comme une fourchette, jamais comme une réponse unique.

Synthèse

Verdict : surévalué à ce prix. Le DCF base (46,50 $) et le bull (87,60 $) encadrent le cours : 83,17 $ n'est supporté que par le scénario le plus optimiste, et encore à +5 %. La marge de sécurité est négative (-44 %) par rapport au scénario base ; une marge de sécurité de 25-30 % correspondrait à une zone d'achat raisonnable vers 33-35 $. L'attrait redeviendrait réel sous ~65-70 $ (scénario bull -20 %).

Scénario	Hypothèses clés	Cible ($)	Upside vs cours
Bull	Data centers/réseaux, prise de parts, marges en hausse	87,64	+5 %
Base	Pipeline BIIA intact, croissance 15 %→7 %, capex normalisé	46,50	-44 %
Bear	Rechute des taux, décalage des commandes, marges en compression	9,98	-88 %

Mise en contexte — Bull : le scénario bull suppose que la vague post-BIIA s'étend aux data centers et aux réseaux, que ROAD prend des parts sur les marchés routiers étatiques et que la normalisation du capex libère le FCF. Probabilité faible à modérée : il faudrait une accélération que les derniers trimestres ne montrent pas encore.

Mise en contexte — Base : le scénario base suppose un financement public intact, une croissance qui décline de 15 % vers 7 % et un retour du FCF vers 450-470 M$ à l'horizon 2035. Probabilité élevée : c'est la continuation mécanique des tendances observées, sans catalyseur exceptionnel.

Mise en contexte — Bear : le scénario bear suppose une rechute des taux, un décalage des appels d'offres publics et une compression des marges sous 12 %. Probabilité faible à modérée : le pipeline est contractuel, mais la dette nette de 1,8 Md$ rend le titre vulnérable à un choc de taux.

Risques : pression sur les marges (main-d'œuvre, matières premières, droits de douane), dette nette de 1,8 Md$ sensible aux taux, concentration sur le routier, décélération du carnet de commandes. Catalyseurs : publication des résultats du 19 novembre 2026, normalisation du capex (relief de FCF), nouveaux contrats à grande échelle, baisse des taux de la Fed.

Avertissement : Nvofinance n'est pas un conseiller financier. Ce rapport est fourni à titre purement informatif : ce n'est pas un conseil financier ni une recommandation d'achat ou de vente, seulement des opinions.