

公司点评

中设集团 (603018)

建筑装饰 | 基础设施建设

业绩增长略低于预期，长期发展空间犹在

2019年11月05日

评级 **推荐**

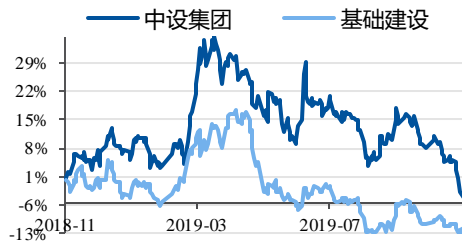
评级变动 维持

合理区间 **12.0-14.0 元**

交易数据

当前价格 (元)	10.27
52 周价格区间 (元)	10.19-22.43
总市值 (百万)	4769.11
流通市值 (百万)	4723.95
总股本 (万股)	46437.26
流通股 (万股)	45997.52

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
中设集团	-11.69	-14.84	-2.44
基础设施建设	-0.7	-2.51	-11.49

陈日健

分析师

执业证书编号: S0530519070001
chenrj@cfzq.com

0731-89955748

相关报告

- 《中设集团：中设集团 (603018.SH) 2019 半年报点评：业绩增长略低于预期，股份回购彰显长期信心》 2019-08-14
- 《中设集团：中设集团 (603018.SH) 公司调研点评：在手订单充裕，基建复苏受益者》 2019-04-08
- 《中设集团：中设集团 (603018.SH) 2018 年报点评：业绩、订单稳定增长，设计龙头优势凸显》 2019-03-08

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	2776.26	4198.49	4417.66	4972.07	5499.11
净利润 (百万元)	296.66	396.17	465.07	542.47	608.51
每股收益 (元)	0.64	0.85	1.00	1.17	1.31
每股净资产 (元)	4.62	5.33	6.12	7.00	7.99
P/E	16.08	12.04	10.25	8.79	7.84
P/B	2.23	1.93	1.68	1.47	1.28

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- 业绩增长略低于预期。**公司 2019 前三季度实现营收 27.5 亿元，同比增长 4.07%；实现归母净利润 2.92 亿元，同比增长 20.49%；扣非归母净利润 2.6 亿元，同比增长 16.29%，业绩增长略低于预期。单季度来看，Q3 实现营收 8.31 亿元，同比下降 11.22%；归母净利润 0.85 亿元，同比增长 14.4%。
- 毛利率有所提升。**公司 Q3 营收同比下滑主要因去年同期 EPC 业务高基数影响，若剔除去年 EPC 业务，预计勘察设计主业营收增速仍能维持 20% 左右。公司前三季度毛利率为 31.92%，较上年同期提升约 1.8 个百分点，主要系低毛利率的 EPC 项目于去年基本完成收入确认，今年 EPC 业务毛利率有所回升。公司前三季度期间费用率 15.7%，较上年同期提升约 0.3 个百分点，其中销售/管理/财务/研发费用率分别变动 -0.16/-0.23/-0.19/+0.86 个百分点；研发费用增长主要系 BIM 技术应用、智慧交通等领域加大研发投入所致。公司前三季度实现经营性现金净流入 -3.53 亿元，同比流出略有增加，去年同期为 -2.90 亿元。
- 《交通强国建设纲要》明确交通基建发展路径。**9 月国务院印发《交通强国建设纲要》，从国家战略角度明确我国交通基建发展路径，预计铁路、地铁和城市快速路等将成为未来发力重点。我们认为该纲要明确了未来较长时间内交通建设的持续性，公司作为长三角地区交通设计龙头，区位优势明显，且在城市快速路、地铁等方面具有丰富经验，同时正着手布局智慧交通领域，预计随着纲要从规划走向落地，公司将持续受益，长期发展空间犹在。
- 盈利预测与投资评级：**鉴于行业景气度提升不及预期，下调公司盈利预测，预计 2019/2020 年公司归母净利润为 4.65/5.42 亿元，EPS 为 1.00/1.17 元，参考行业水平，给予公司未来 6 个月内 12-14 倍估值，对应合理价格区间为 12.0-14.0 元，维持公司“推荐”评级。
- 风险提示：**基建投资不及预期；项目进展不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438