

地铁设计 (003013.SZ) 上半年业绩保持增长，多元业务布局稳步推进

2023年08月22日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

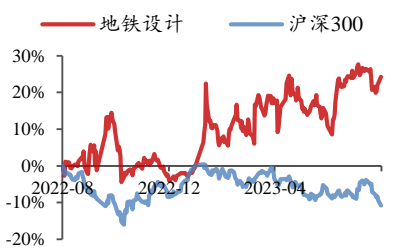
齐东（分析师）

qidong@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

日期	2023/8/21
当前股价(元)	19.26
一年最高最低(元)	20.98/15.09
总市值(亿元)	77.04
流通市值(亿元)	11.60
总股本(亿股)	4.00
流通股本(亿股)	0.60
近3个月换手率(%)	140.17

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《湾区轨交设计龙头，能源改造业务构建第二增长曲线—公司首次覆盖报告》-2023.7.20

● 上半年业绩保持增长，多元业务布局稳步推进，维持“买入”评级

地铁设计发布 2023 年半年度报告，公司营收利润保持双增长。公司背靠广州地铁，以城市轨交勘察设计业务为主业，多领域拥有丰富资质，技术优势行业领先，合同保有规模超百亿，在节能环保、园区设计、TOD 及储能业务的多元布局稳步推进，看好公司业绩持续释放。公司归母净利润连续六年实现增长，业绩目标连续两年超额达成，我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.11、6.18、6.97 亿元，对应 EPS 为 1.28、1.55、1.74 元，当前股价对应 PE 为 15.1、12.5、11.0 倍，维持“买入”评级。

● 营收利润实现双增长，勘察设计主业占比下降

公司上半年实现营业收入 12.33 亿元，同比增长 8.23%；实现归母净利润 2.14 亿元，同比增长 11.06%；毛利率和净利率分别提升至 39.3%和 17.5%（2022 年为 33.1%和 16.4%）；实现每股收益 0.53 元，经营性现金流净额-6.0 亿元，同比下降 47.93%，主要系应收账款回款减少。主营业务中，勘察设计核心主业收入占比 85.0%，规划咨询和工程总承包业务收入占比有所提升，分别为 8.57%和 6.34%。

● 先进轨交创新技术引领行业，多元化业务拓展全新增长点

公司作为国内首家以城市轨道交通工程咨询为主业的 A 股上市公司，拥有丰富的设计开发资质，掌握了基于数字化、智能仿真、BIM、智慧城市、绿色节能技术的轨交创新技术。公司上半年有序开展全国 46 个城市 45 条总体总包和设计总承包线路以及 13 条咨询线路的设计任务，同时积极推进各项轨交配套服务业务，在深耕广州的同时，确保维持华南、中南、西部地区设计第一梯队的地位和影响力，先后在广州、深圳、武汉、长沙、杭州、济南等 11 个城市中标新项目。非轨交业务层面，公司着力于广州市区一级的非轨道交通的业务布局，在园区、土地开发及环保业务领域与相关国企达成战略合作意向。投资管理层面，公司全资设立了广州科慧能源公司，布局轨交新能源环保业务，同时参与设立广州储能集团，布局新型储能产业，拓展新的利润增长点。

● 风险提示：行业竞争加剧、新拓订单不及预期、应收账款延期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,381	2,476	2,932	3,492	3,812
YOY(%)	27.3	4.0	18.4	19.1	9.2
归母净利润(百万元)	357	400	511	618	697
YOY(%)	24.4	12.1	27.7	21.1	12.8
毛利率(%)	34.1	33.1	33.8	34.6	35.5
净利率(%)	15.0	16.1	17.4	17.7	18.3
ROE(%)	18.6	18.5	20.5	20.9	20.1
EPS(摊薄/元)	0.89	1.00	1.28	1.55	1.74
P/E(倍)	21.6	19.3	15.1	12.5	11.0
P/B(倍)	4.0	3.6	3.1	2.6	2.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3409	3504	4113	4665	5060	营业收入	2381	2476	2932	3492	3812
现金	1401	1377	1631	1942	2120	营业成本	1570	1657	1942	2285	2460
应收票据及应收账款	196	225	0	0	0	营业税金及附加	19	10	18	20	23
其他应收款	40	35	54	53	64	营业费用	45	59	61	72	80
预付账款	177	157	238	232	281	管理费用	157	169	196	236	256
存货	481	479	646	677	747	研发费用	109	112	143	170	179
其他流动资产	1114	1230	1544	1760	1847	财务费用	-10	-21	33	63	65
非流动资产	1218	1400	1532	1689	1848	资产减值损失	-82	-31	0	0	0
长期投资	102	106	116	125	135	其他收益	10	10	13	15	12
固定资产	158	170	237	299	330	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	642	627	726	844	985	投资净收益	7	6	8	6	7
其他非流动资产	317	497	454	421	397	资产处置收益	-1	-0	-0	-0	-0
资产总计	4627	4903	5645	6354	6907	营业利润	417	459	595	718	810
流动负债	2656	2669	3072	3305	3340	营业外收入	0	0	1	1	1
短期借款	0	0	956	1191	1216	营业外支出	0	1	0	0	0
应付票据及应付账款	472	538	0	0	0	利润总额	417	459	595	719	810
其他流动负债	2184	2131	2116	2114	2124	所得税	56	53	77	92	103
非流动负债	30	45	45	45	45	净利润	362	406	518	627	708
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	5	6	7	9	10
其他非流动负债	30	45	45	45	45	归属母公司净利润	357	400	511	618	697
负债合计	2686	2713	3117	3349	3384	EBITDA	412	456	633	795	892
少数股东权益	20	29	37	46	56	EPS(元)	0.89	1.00	1.28	1.55	1.74
股本	400	400	400	400	400	主要财务比率					
资本公积	857	858	858	858	858		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	663	903	1186	1456	1823	成长能力					
归属母公司股东权益	1921	2161	2492	2959	3467	营业收入(%)	27.3	4.0	18.4	19.1	9.2
负债和股东权益	4627	4903	5645	6354	6907	营业利润(%)	26.0	10.1	29.5	20.7	12.8
						归属于母公司净利润(%)	24.4	12.1	27.7	21.1	12.8
						获利能力					
						毛利率(%)	34.1	33.1	33.8	34.6	35.5
						净利率(%)	15.0	16.1	17.4	17.7	18.3
						ROE(%)	18.6	18.5	20.5	20.9	20.1
						ROIC(%)	16.5	16.8	14.7	15.5	15.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	58.0	55.3	55.2	52.7	49.0
						净负债比率(%)	-69.8	-61.4	-26.6	-25.0	-25.7
						流动比率	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5
						速动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
						应收账款周转率	14.8	13.0	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	3.6	3.3	7.2	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.89	1.00	1.28	1.55	1.74
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.01	0.86	-0.71	1.26	1.56
						每股净资产(最新摊薄)	4.80	5.40	6.23	7.40	8.67
						估值比率					
						P/E	21.6	19.3	15.1	12.5	11.0
						P/B	4.0	3.6	3.1	2.6	2.2
						EV/EBITDA	15.5	14.0	11.2	8.8	7.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn