



2020-03-26

公司点评报告

买入/维持

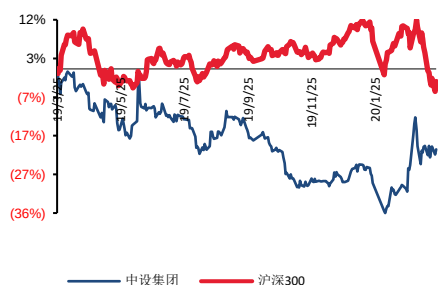
中设集团(603018)

昨收盘: 11.43

工业 商业和专业服务

Q4 业绩发力，盈利能力显著提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	464/460
总市值/流通(百万元)	5,252/5,202
12 个月最高/最低(元)	21.41/9.03

相关研究报告:

证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

证券分析师: 任菲菲

电话: 13046033778

E-MAIL: renff@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010001

➤ **事件:** 公司发布 2019 年年报, 实现营业收入 468,841.41 万元, 同比增长 11.67%; 实现净利润 53,281.35 万元, 同比增长 31.29%。

➤ 点评:

四季度业绩提速, 盈利能力显著提升。19 年全年营收/归母净利润增速分别为 11.67%/30.74%, 与前三季度相比提升幅度分别高达 7.6/10.25pct。同时毛利率/净利率/ROE 分别同比上一年变化 4.99/1.69/2.11pct, 盈利水平改善明显。

由于公司 19 年扩大经营, 管理费率增长较快 (+3.46pct), 研发支出稳步提高。其中管理费用与研发费用中职工薪酬部分均有明显上升, 主要系公司积极布局新基建打造智慧产业, 同时建立“拼搏者”人才新机制, 扩充高质量人才。

近日国务院下放农用地转建设用地审批权, 有望解决农用地转建设用地审批复杂且周期长的问题。我们预计项目前期工作时间将缩短数月, 由于高铁、高速公路、机场等交通基建项目占地面积大且多穿越农田, 该政策实施后长三角、北上广等试点区域的交通基建有望率先受益, 公司地处江苏具备区位优势 (年初制定交通基建投资 1576 亿, YOY+15%), 有望进一步提高经营效率。

基建投资环境边际改善, 设计行业攻守兼备。当下我国正处于疫情恢复期, 政策层面扩内需、稳外需, 采取积极的财政政策, 经济下行压力大, 基建或将成为有力抓手。目前已发 10344 亿新增专项债, 主力投向传统基建, 新增地方债 60%投向交通及市政领域, 年内存在的扩容预期或将成为基建资金补缺口的主要途径。

➤ **投资建议:** 公司是江苏领军设计企业, 基建边际改善的背景下, 业绩有望维持高增速。预计 20-22 年 EPS 分别为 1.27/1.56/1.87, 对应 PE 分别为 14.44/11.73/9.77。维持“买入”评级。

风险提示: 基建投资下滑, 资金面收缩

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4688.41	5,714	7,255	8,963
(+/-%)	11.67%	21.89%	26.96%	23.54%
净利润(百万元)	517.97	634	802	1006
(+/-%)	30.74%	22.31%	26.55%	25.46%
摊薄每股收益(元)	1.12	1.27	1.56	1.87
市盈率(PE)	9.23	14.44	11.73	9.77

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,486	2,078	2,759	3,619
交易性金融资产	7	7	7	7
应收票据	6	7	9	11
应收账款	4,533	5,185	6,601	8,318
存货	634	737	943	1,148
其他流动资产	321	375	466	586
流动资产合计	6,988	8,389	10,785	13,689
投资性房地产	65	95	125	155
固定资产	389	289	15	-341
在建工程	0	-16	-24	-36
无形资产	49	24	-17	-49
商誉	104	104	104	104
长期股权投资	118	118	118	118
长期待摊费用	51	51	51	51
递延所得税资产	144	144	144	144
其他非流动资产	166	166	166	166
资产总计	8,074	9,365	11,467	14,000
短期借款	331	426	516	606
应付票据	91	55	103	106
应付账款	2,090	2,244	2,680	3,293
应付职工薪酬	1,178	1,424	1,785	2,193
负债合计	5,143	5,908	7,316	8,949
归属于母公司的所有者权益	2,868	3,385	4,071	4,961
股东权益	2,932	3,457	4,151	5,051
负债及股东权益	8,074	9,365	11,467	14,000
	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	404	556	452	553
投资活动现金流净额	134	76	278	361
筹资活动现金流净额	-136	-40	-50	-54
现金净流量	402	592	681	860

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	4,688	5,714	7,255	8,963
营业成本	3,225	3,900	4,890	6,009
毛利	1,463	1,814	2,365	2,954
%营业收入	31%	32%	33%	33%
税金及附加	36	43	55	68
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	175	223	283	359
%营业收入	4%	4%	4%	4%
管理费用	302	371	472	609
%营业收入	6%	7%	7%	7%
研发费用	191	229	290	359
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	12	17	21	24
%营业收入	0%	0%	0%	0%
利润总额	616	741	937	1174
%增长率	31%	20%	26%	25%
所得税费用	83	100	126	158
净利润	533	641	811	1016
预测指标				
毛利率	31.68%	31.75%	32.59%	32.95%
EBITDA Margin	18.47%	17.71%	18.15%	18.04%
EBIT Margin	16.63%	16.59%	17.43%	17.40%
税前利润率	12.78%	12.97%	12.92%	13.10%
合并报表净利率	10.85%	11.22%	11.17%	11.34%
每股收益 EPS	1.115	1.364	1.727	2.166
每股净资产	6.18	7.29	8.77	10.68
市盈率 PE	9.23	8.38	6.62	5.28
市净率 PB	1.67	1.57	1.30	1.07
PE/G	0.30	0.38	0.25	0.21
净资产收益率 ROE	18.1%	18.7%	19.7%	20.3%
总资产收益率 ROA	6.4%	6.8%	7.0%	7.2%

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

曹涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。