

毛利率有所提升，区域龙头优势显著

设计总院(603357)

推荐 (维持)

核心观点:

- **事件:** 公司发布 2023 年三季报。
- **业绩增长较为稳健。** 2023Q1-3, 公司实现营业收入 20.36 亿元, 同比增长 18.61%, 实现归母净利润 3.75 亿元, 同比增长 11.95%, 实现扣非后归母净利润 3.76 亿元, 同比增长 15.29%。单季度来看, 2023Q3 公司实现营业收入 6.13 亿元、同比增长 6.38%, 实现归母净利润 1.26 亿元、同比增长 8.23%, 实现扣非后归母净利润 9969.98 万元, 同比下降 12.52%。
- **毛利率有所提升, 投资现金流改善。** 2023Q1-3, 公司毛利率为 37.98%, 较去年同期提升 0.99pct, 净利率为 18.48%, 较去年同期下降 1.02pct。2023Q1-3, 公司经营活动产生的现金流量净额为-3.47 亿元, 较去年同期转为负, 现金流承压, 主要系本期支付项目采购款高于上年同期所致。投资活动产生的现金流量净额为 2952.71 万元, 较去年同期实现转正, 主要系上年同期投资购买公募 REITs 基金所致。筹资活动产生的现金流量净额为-1.56 亿元较去年同期转为负, 主要系本期吸收投资低于上年同期所致。
- **省内工程设计龙头企业, 受益于安徽基建投资高景气。** 2023 年以来, 基建“稳增长”和“高质量发展”依然是宏观经济的主线政策。上半年, 安徽全省累计完成交通固定资产投资 700.7 亿元, 投资规模超过往期水平, 同比增长 25.5%, 完成年度计划任务 56.0%。公司持续加大省内经营开发力度, 紧密跟进省内高速公路、国省道干线、市政道桥等重点项目, 持续开展多领域、全产业经营, 巩固本土企业领先地位, 稳步扩大市场份额。三季度, 公司中标安徽皖通高速公路股份有限公司 2023 年度长大桥梁综合养护总承包工程, 中标金额共计人民币 1.37 亿元, 主要为马鞍山长江大桥、望东长江大桥等 12 座跨江河桥梁设计咨询、技术服务、检测、桥梁养护作业施工(含附属设施)、应急等内容。公司作为安徽省工程咨询设计龙头企业, 具有较强的市场竞争优势, 伴随安徽省内基建投资高景气, 将有较大增长空间。
- **投资建议:** 预计公司 2023-2025 年营收分别为 32.53 亿元、37.43 亿元、42.76 亿元, 分别同增 16.24%、15.09%、14.22%, 归母净利润分别为 5.07 亿元、5.79 亿元、6.51 亿元, 分别同增 14.56%、14.11%、12.47%, EPS 分别为 0.90 元/股、1.03 元/股、1.16 元/股, 对应当前股价的 PE 分别为 9.62 倍、8.43 倍、7.50 倍, 维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 订单落地不及预期的风险; 应收账款回收不及预期的风险。

分析师

龙天光

☎: 021-20252621

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

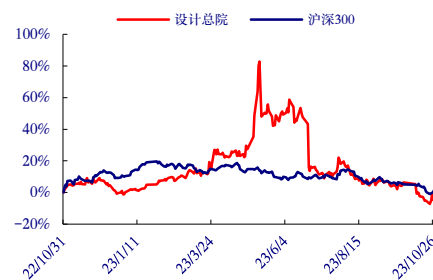
分析师登记编码: S0130519060004

市场数据

2023-10-30

股票代码	603357
A 股收盘价(元)	8.70
上证指数	3,021.55
总股本万股	56,098
实际流通 A 股万股	54,545
流通 A 股市值(亿元)	47

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河建筑】公司点评-设计总院-扣非净利润高增长, 安徽基建高景气受益

附录：

（一）公司财务预测表

资产负债表（亿元）	2022	2023E	2024E	2025E	利润表（亿元）	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	43.56	29.11	19.43	13.20	营业收入	27.98	32.53	37.43	42.76
现金	11.39	-7.46	-22.44	-34.71	营业成本	19.09	22.35	25.64	28.92
应收账款	10.78	12.34	14.32	16.33	营业税金及附加	0.10	0.14	0.15	0.17
其它应收款	0.54	0.84	0.89	1.01	营业费用	0.81	0.96	1.10	1.26
预付账款	0.07	0.10	0.11	0.12	管理费用	1.52	1.70	1.96	2.25
存货	0.00	0.00	0.00	0.01	财务费用	-0.11	0.06	0.08	0.11
其他	20.79	23.29	26.56	30.45	资产减值损失	-0.67	-0.56	-0.78	-1.32
非流动资产	12.69	32.67	52.64	70.42	公允价值变动收益	-0.09	0.00	0.00	0.00
长期投资	1.60	1.86	2.14	2.43	投资净收益	0.19	0.29	0.31	0.35
固定资产	5.65	3.64	2.32	0.00	营业利润	5.06	5.85	6.65	7.49
无形资产	0.87	20.72	40.12	58.35	营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	4.57	6.44	8.06	9.65	营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	56.25	61.78	72.07	83.62	利润总额	5.07	5.85	6.65	7.49
流动负债	24.19	26.98	31.46	36.47	所得税	0.62	0.75	0.84	0.95
短期借款	1.50	2.25	3.13	4.06	净利润	4.44	5.09	5.81	6.54
应付账款	15.24	16.77	19.16	21.89	少数股东损益	0.02	0.02	0.02	0.03
其他	7.45	7.95	9.17	10.51	归属母公司净利润	4.43	5.07	5.79	6.51
非流动负债	0.12	0.12	0.12	0.12	EBITDA	5.87	34.38	36.45	38.46
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS（元）	0.79	0.90	1.03	1.16
其他	0.12	0.12	0.12	0.12					
负债合计	24.31	27.09	31.57	36.59	主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	0.57	0.59	0.61	0.64	营业收入	18.72%	16.24%	15.09%	14.22%
归属母公司股东权益	31.37	34.10	39.89	46.40	营业利润	12.05%	15.50%	13.70%	12.66%
负债和股东权益	56.25	61.78	72.07	83.62	归属母公司净利润	14.04%	14.56%	14.11%	12.47%
					毛利率	31.78%	31.30%	31.52%	32.35%
现金流量表(亿元)	2022	2023E	2024E	2025E	净利率	15.83%	15.60%	15.46%	15.23%
经营活动现金流	4.84	31.12	34.38	36.51	ROE	14.12%	14.88%	14.51%	14.03%
净利润	4.44	5.09	5.81	6.54	ROIC	14.44%	13.89%	13.46%	12.95%
折旧摊销	0.36	28.48	29.72	30.86	资产负债率	43.22%	43.86%	43.81%	43.75%
财务费用	0.01	0.06	0.08	0.11	净负债比率	76.13%	78.11%	77.96%	77.79%
投资损失	-0.19	-0.29	-0.31	-0.35	流动比率	1.80	1.08	0.62	0.36
营运资金变动	-0.33	-2.38	-1.70	-1.96	速动比率	0.98	0.25	-0.20	-0.45
其它	0.54	0.15	0.77	1.31	总资产周转率	0.56	0.55	0.56	0.55
投资活动现金流	-5.26	-48.32	-50.16	-49.61	应收帐款周转率	2.82	2.81	2.81	2.79
资本支出	-2.46	-46.95	-48.16	-47.61	应付帐款周转率	1.51	1.40	1.43	1.41
长期投资	-2.85	-2.22	-2.31	-2.34	每股收益	0.79	0.90	1.03	1.16
其他	0.05	0.86	0.31	0.35	每股经营现金	0.86	5.55	6.13	6.51
筹资活动现金流	0.53	-1.64	0.79	0.83	每股净资产	5.59	6.08	7.11	8.27
短期借款	1.50	0.75	0.88	0.94	P/E	11.02	9.62	8.43	7.50
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	1.56	1.43	1.22	1.05
其他	-0.97	-2.39	-0.08	-0.11	EV/EBITDA	5.56	1.90	2.22	2.45
现金净增加额	0.12	-18.85	-14.98	-12.27	P/S	1.45	1.50	1.30	1.14

数据来源：公司数据 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光，建筑行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师建筑行业第一名。2021 年获东方财富 Choice 最佳分析师建筑行业第三名。2022 年获东方财富 Choice 最佳分析师建筑行业第一名及分析师个人奖。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。