

业绩稳健增长，盈利能力有所提升

地铁设计(003013)

推荐 (维持)

核心观点：

- **事件：**公司发布2023年年报。
- **业绩稳健增长，规划咨询、工程承包营收增速超50%。**2023年公司实现营业收入25.73亿元，同比增长3.92%，其中，勘察设计、规划咨询、工程承包业务占营业收入比重分别为86.92%、7.35%、5.64%，营收同比分别-1.51%、+53.88%、+80.66%；实现利润总额5.01亿元，首次突破5亿元，同比增长9.15%；实现净利润4.39亿元，同比增长8.21%；实现归母净利润4.32亿元，同比增长8.01%；实现扣非后归母净利润4.26亿元，同比增长8.42%。
- **盈利能力有所提升，经营现金流净流入减少。**2023年公司毛利率为37.23%，同比提升4.16pet，其中，勘察设计业务毛利率为38.87%，同比提升4.95pet。分地区来看，广东省内毛利率为40.16%，同比提升6.89pet，广东省外毛利率为29.94%，同比减少2.74pet。2023年公司净利率为17.08%，同比提升0.68pet。2023年公司经营现金流量净额为1.85亿元，同比减少46.05%；投资活动产生的现金流量净额为-3.12亿元，同比多流出102.27%，主要系公司在建设研发大楼支出较多，设备投资增加以及对外投资增加所致。2023年公司销售/管理/财务/研发费用分别为5621.84万元、17260.43万元、-576.77万元、11542.19万元，分别同比-5.12%/+2.40%/+72.92%/+3.36%，财务费用增加主要系利息收入减少及贷款利息增加所致。
- **受益“交通强国”政策，业务范围稳步扩大。**在“交通强国”等政策的指引下，我国轨道交通投资需求将长期持续释放。国家发改委提出有序培育现代化都市圈，发展城际铁路和市域（郊）铁路，加快推进京津冀、长三角、粤港澳大湾区城际铁路和市域（郊）铁路建设；广东省发布的《广东省综合交通“十四五”规划》提出“十四五”期间将安排8800亿元用于轨道交通基础设施建设，全省城市轨道交通运营和城际铁路运营里程将由2020年的1455公里增加到2025年的2500公里。都市圈轨道交通的发展为公司带来新的机遇，2023年，公司全面高效开展广州本地生产任务，高质量确保广州地铁五号线东延段和七号线二期、广州白云站综合交通枢纽工程、新塘站综合交通枢纽工程4个重点项目顺利开通；统筹有序推进外部各地生产项目，有序开展外地45个城市29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，核心业务保持领先。参与澳门东线全过程咨询项目的设计咨询与管理工作、埃及亚历山大有轨电车改造以及哥伦比亚波哥大地铁二号线项目设计顾问工作，与越南胡志明市城铁管理委员会签署友好合作文件，成功拓展香港、哥伦比亚波哥大等新市场，海外拓展稳步推进，业务范围稳步扩大。
- **投资建议：**预计公司2024-2026年营收分别为29.42亿元、33.38亿元、37.33亿元，同比分别增长14.32%、13.45%、11.84%，归母净利润分别为5.46亿元、6.41亿元、7.11亿元，同比分别增长26.32%、17.52%、10.88%，EPS分别为1.36元/股、1.60元/股、1.78元/股，对应当前股价的PE分别为10.84倍、9.23倍、8.32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

电话：021-20252621

邮箱：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

市场数据

2024-04-03

股票代码	003013
A股收盘价(元)	15.2
上证指数	3,069.30
总股本(万股)	40,001
实际流通A股(万股)	40,001
流通A股市值(亿元)	61

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】公司跟踪_地铁设计_业绩高增长，大湾区建设受益

附录：

(一) 公司财务预测表

资产负债表(亿元)	2023	2024E	2025E	2026E	利润表(亿元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	40.16	49.02	59.86	71.73	营业收入	25.73	29.42	33.38	37.33
现金	13.24	20.82	27.28	34.89	营业成本	16.15	19.64	22.24	25.08
应收账款	4.76	3.88	4.70	5.42	营业税金及附加	0.15	0.16	0.18	0.21
其它应收款	0.41	0.46	0.52	0.58	营业费用	0.56	0.65	0.74	0.83
预付账款	1.25	1.75	1.91	2.14	管理费用	1.73	1.98	2.25	2.51
存货	5.61	6.31	7.22	8.20	财务费用	-0.06	-0.43	-0.69	-0.90
其他	14.89	15.82	18.24	20.49	资产减值损失	-0.63	0.00	0.00	0.00
非流动资产	17.50	19.33	21.22	23.13	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	1.13	1.18	1.24	1.30	投资净收益	0.15	0.12	0.14	0.17
固定资产	1.59	1.56	1.53	1.48	营业利润	5.01	6.32	7.42	8.23
无形资产	6.11	5.96	5.81	5.66	营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	8.67	10.61	12.64	14.70	营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	57.67	68.35	81.08	94.86	利润总额	5.01	6.32	7.42	8.23
流动负债	32.75	37.88	44.10	50.65	所得税	0.62	0.77	0.90	1.00
短期借款	2.96	4.44	6.17	8.02	净利润	4.39	5.54	6.52	7.23
应付账款	7.36	7.58	8.87	10.13	少数股东损益	0.08	0.09	0.11	0.12
其他	22.42	25.86	29.06	32.50	归属母公司净利润	4.32	5.46	6.41	7.11
非流动负债	0.37	0.37	0.37	0.37	EBITDA	6.32	6.31	7.10	7.68
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS(元)	1.08	1.36	1.60	1.78
其他	0.37	0.37	0.37	0.37					
负债合计	33.12	38.26	44.48	51.02					
少数股东权益	0.42	0.51	0.61	0.73	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
归属母公司股东权益	24.13	29.58	35.99	43.10	营业收入	3.92%	14.32%	13.45%	11.84%
负债和股东权益	57.67	68.35	81.08	94.86	营业利润	9.11%	25.99%	17.43%	10.96%
					归属母公司净利润	8.01%	26.32%	17.52%	10.88%
					毛利率	37.23%	33.24%	33.37%	32.82%
现金流量表(亿元)	2023	2024E	2025E	2026E	净利率	16.78%	18.54%	19.21%	19.04%
经营活动现金流	1.85	8.32	7.00	8.05	ROE	17.90%	18.44%	17.81%	16.49%
净利润	4.39	5.54	6.52	7.23	ROIC	17.00%	14.73%	13.64%	12.27%
折旧摊销	0.88	0.42	0.37	0.35	资产负债率	57.44%	55.98%	54.85%	53.79%
财务费用	0.08	0.10	0.14	0.19	净负债比率	-39.50%	-52.50%	-56.09%	-59.98%
投资损失	-0.15	-0.12	-0.14	-0.17	流动比率	1.23	1.29	1.36	1.42
营运资金变动	-4.22	2.38	0.11	0.44	速动比率	0.57	0.67	0.75	0.82
其它	0.87	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	0.48	0.47	0.45	0.42
投资活动现金流	-3.12	-2.12	-2.12	-2.10	应收账款周转率	7.66	6.81	7.78	7.38
资本支出	-2.91	-2.21	-2.23	-2.22	应付帐款周转率	2.54	2.63	2.70	2.64
长期投资	-0.25	-0.04	-0.04	-0.04	每股收益	1.08	1.36	1.60	1.78
其他	0.04	0.12	0.14	0.17	每股经营现金	0.46	2.08	1.75	2.01
筹资活动现金流	0.74	1.38	1.58	1.66	每股净资产	6.03	7.40	9.00	10.78
短期借款	2.96	1.48	1.73	1.85	P/E	13.70	10.84	9.23	8.32
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	2.45	2.00	1.64	1.37
其他	-2.22	-0.10	-0.14	-0.19	EV/EBITDA	8.84	6.87	5.44	4.28
现金净增加额	-0.53	7.58	6.47	7.61	P/S	2.30	2.01	1.77	1.58

资料来源：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。

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目的判断，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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐： 相对基准指数涨幅10%以上 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避： 相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐： 相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐： 相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性： 相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避： 相对基准指数跌幅5%以上

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

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	程 磊 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 lyunru_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
	唐漫玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn