

地铁设计 (003013.SZ)

2025 年 08 月 24 日

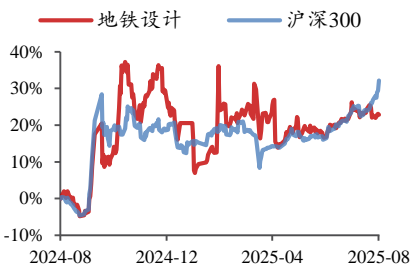
营收利润同比增长稳健, 工程总承包业务收入大幅增长

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2025/8/22
当前股价(元)	14.80
一年最高最低(元)	17.62/11.68
总市值(亿元)	60.43
流通市值(亿元)	59.18
总股本(亿股)	4.08
流通股本(亿股)	4.00
近 3 个月换手率(%)	28.85

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《营收利润保持增长, 三季度业绩超预期——公司信息更新报告》
-2024.10.29

齐东 (分析师)	胡耀文 (分析师)	杜致远 (联系人)
qidong@kysec.cn	huyaowen@kysec.cn	duzhiyuan@kysec.cn
证书编号: S0790522010002	证书编号: S0790524070001	证书编号: S0790124070064

● **营收利润同比增长稳健, 工程总承包业务收入大幅增长, 维持“买入”评级**
地铁设计发布 2025 年中期报告, 公司营收利润同比增长稳健, 业绩表现优秀, 毛利率水平稳中有升, 工程总承包业务维持高增速, 广东地区业务占比扩大。公司背靠大股东广州地铁, 多领域拥有丰富资质, 技术优势行业领先, 把握轨交设计咨询核心业务发展。我们维持 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测, 预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 6.25、6.42、6.78 亿元, 对应 EPS 为 1.53、1.57、1.66 元, 当前股价对应 PE 为 9.7、9.4、8.9 倍, 公司业务经营稳健, 看好公司长期发展, 维持“买入”评级。

● **营收利润保持增长, 毛利率水平稳中有升**
公司 2025 年上半年实现总营业收入 13.17 亿元, 同比增长 5.31%; 实现归母净利润 2.21 亿元, 同比增长 6.58%; 实现扣非归母净利润 2.16 亿元, 同比增长 5.5%。2025 年上半年, 公司实现毛利率 36.74%, 同比+0.22pct, 实现净利率 16.89%, 同比+0.09pct。截至 2025 年上半年, 公司资产负债率 51.46%, 权益乘数 2.06, 流动比率 1.28, 速动比率 1.05。

● **工程总承包业务收入大幅增长, 广东业务占比扩大**
分业务类型看, 公司 2025 年上半年勘探设计、规划咨询、工程总承包、其他业务实现营业收入分别达 10.80 亿元、0.25 亿元、2.11 亿元、0.01 亿元, 同比分别+0.93%、-57.17%、+73.98%、-17.15%, 分别占营业收入比例为 81.97%、1.90%、16.07%、0.06%。分地区看, 公司 2025 年上半年在广东省内实现营业收入 9.82 亿元, 同比增长 21.46%, 占比 74.56%, 在广东省外实现营业收入 3.35 亿元, 同比下降 24.21%, 占比 25.44%。

● **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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,573	2,748	2,878	3,135	3,499
YOY(%)	3.9	6.8	4.7	8.9	11.6
归母净利润(百万元)	432	492	625	642	678
YOY(%)	8.0	13.9	27.0	2.7	5.7
毛利率(%)	37.2	38.4	35.9	34.6	33.4
净利率(%)	16.8	17.9	21.7	20.5	19.4
ROE(%)	17.9	17.7	19.6	17.6	16.4
EPS(摊薄/元)	1.06	1.20	1.53	1.57	1.66
P/E(倍)	14.0	12.3	9.7	9.4	8.9
P/B(倍)	2.5	2.2	1.9	1.7	1.5

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4016	3984	3906	5290	5030
现金	1324	931	1108	1588	1324
应收票据及应收账款	508	342	254	455	415
其他应收款	41	29	44	35	52
预付账款	125	98	133	116	159
存货	561	645	672	847	946
其他流动资产	1458	1939	1695	2249	2134
非流动资产	1750	2152	2245	2273	2338
长期投资	113	153	187	230	270
固定资产	159	854	837	835	850
无形资产	611	594	693	686	683
其他非流动资产	867	551	527	522	535
资产总计	5767	6136	6151	7563	7368
流动负债	3275	3250	2818	3780	3105
短期借款	296	320	320	320	320
应付票据及应付账款	739	1029	302	1244	625
其他流动负债	2239	1901	2196	2215	2159
非流动负债	37	49	49	49	49
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	37	49	49	49	49
负债合计	3312	3300	2867	3829	3154
少数股东权益	42	85	104	121	135
股本	400	408	408	408	408
资本公积	858	961	961	961	961
留存收益	1155	1451	1812	2182	2573
归属母公司股东权益	2413	2751	3179	3613	4079
负债和股东权益	5767	6136	6151	7563	7368

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	185	38	584	805	88
净利润	439	501	644	658	692
折旧摊销	49	50	82	86	79
财务费用	-6	6	24	17	10
投资损失	-15	-14	-10	-11	-12
营运资金变动	-422	-640	-90	114	-627
其他经营现金流	139	134	-65	-59	-55
投资活动现金流	-312	-371	-163	-101	-129
资本支出	291	298	143	66	103
长期投资	-25	-32	-34	-43	-40
其他投资现金流	4	-41	14	9	13
筹资活动现金流	74	-83	-245	-225	-223
短期借款	296	24	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	8	0	0	0
资本公积增加	-0	104	0	0	0
其他筹资现金流	-222	-219	-245	-225	-223
现金净增加额	-53	-416	177	480	-264

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2573	2748	2878	3135	3499
营业成本	1615	1693	1844	2051	2332
营业税金及附加	15	8	22	24	26
营业费用	56	55	68	74	84
管理费用	173	178	190	205	230
研发费用	115	130	138	150	167
财务费用	-6	6	24	17	10
资产减值损失	-63	-120	-75	-75	-77
其他收益	8	6	7	7	7
公允价值变动收益	-0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	15	14	10	11	12
资产处置收益	0	0	-0	-0	-0
营业利润	501	572	748	762	798
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	501	571	747	762	798
所得税	62	70	103	104	105
净利润	439	501	644	658	692
少数股东损益	8	9	19	16	14
归属母公司净利润	432	492	625	642	678
EBITDA	537	617	829	841	868
EPS(元)	1.06	1.20	1.53	1.57	1.66

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	3.9	6.8	4.7	8.9	11.6
营业利润(%)	9.1	14.1	30.7	2.0	4.7
归属于母公司净利润(%)	8.0	13.9	27.0	2.7	5.7
获利能力					
毛利率(%)	37.2	38.4	35.9	34.6	33.4
净利率(%)	16.8	17.9	21.7	20.5	19.4
ROE(%)	17.9	17.7	19.6	17.6	16.4
ROIC(%)	15.6	16.1	18.4	16.6	15.6
偿债能力					
资产负债率(%)	57.4	53.8	46.6	50.6	42.8
净负债比率(%)	-40.8	-20.6	-23.9	-33.9	-23.8
流动比率	1.2	1.2	1.4	1.4	1.6
速动比率	1.0	1.0	1.1	1.1	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	7.7	6.8	10.6	9.5	8.6
应付账款周转率	2.5	2.0	2.9	2.7	2.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.06	1.20	1.53	1.57	1.66
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.09	1.43	1.97	0.22
每股净资产(最新摊薄)	5.91	6.74	7.79	8.85	9.99
估值比率					
P/E	14.0	12.3	9.7	9.4	8.9
P/B	2.5	2.2	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	9.5	8.9	6.4	5.8	5.9

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

2 / 4

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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3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