

经营现金流改善，新兴业务加速转型

2026年4月27日

- **事件：**公司公告 2025 年年报和 2026 年一季报。
- **2025 年经营现金流净额有所改善。**2025 年，公司实现营业总收入 25.66 亿元，同降 6.64%。其中，勘察设计业务实现营业收入 21.66 亿元，同降 3.05%；工程总承包业务实现营业收入 1.64 亿元，同降 21.74%；规划咨询业务实现营业收入 0.43 亿元，同降 66.89%；数智科技、低碳技术服务业务实现营业收入 1.91 亿元，同增 11.21%。公司省内实现营业收入 18.07 亿元，同降 2.88%，省外实现营业收入 7.59 亿元，同降 14.52%。2025 年，公司实现归母净利润 4.66 亿元，同降 5.34%，实现扣非归母净利润 4.50 亿元，同降 8.09%。报告期公司经营现金流量净额为 0.78 亿元，同比增加 0.41 亿元，主要系公司加大收款力度及加强项目资金管理所致。
- **2025 年盈利能力有所提升，2026Q1 扣非净利润增速较快。**公司 2025 年毛利率为 38.57%，同升 0.17pct，净利率为 18.65%，同升 0.42pct。其中，核心的勘察设计业务毛利率为 41.53%，同比提升 1.39pct；数智科技、低碳技术服务毛利率为 30.27%，同比提升 1.02pct。2026Q1，公司实现营收 6.36 亿元，同比下降 2.86%。公司实现归母净利润 0.7 亿元，同比增长 27.1%，实现扣费净利润 0.71 亿元，同比增长 28.85%。
- **海外市场实现历史性突破，新兴业务加速转型。**报告期内，公司在“一带一路”共建国家业务拓展成效显著。公司首次直接承揽境外轨道交通总体总包设计项目越南胡志明 2 号线 FEED 项目、中标马来西亚东海岸铁路独立审查项目，积极拓展塞尔维亚、新加坡以及美洲、东欧、西亚等地市场，深入践行“一带一路”倡议。同时，公司大力发展新质生产力，围绕“低空经济+轨道”、“AI+设计”等新兴领域，中标广州、长沙等多地低空应用项目及数智规划平台项目，加速开启“第二增长曲线”。
- **投资建议：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 5.03、5.19、5.34 亿元，分别同比+8.0%/+3.2%/+3.0%，对应 P/E 分别为 12.23/11.85/11.51 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**固定资产投资下滑的风险；新签订单不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,566	2,750	2,918	3,073
收入增长率	-6.6%	7.2%	6.1%	5.3%
归母净利润(百万元)	466	503	519	534
利润增速	-5.3%	8.0%	3.2%	3.0%
毛利率	38.6%	37.4%	37.5%	37.7%
摊薄 EPS(元)	1.01	1.09	1.13	1.16
PE	13.21	12.23	11.85	11.51

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

地铁设计 (003013.SZ)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎：021-2025-2646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

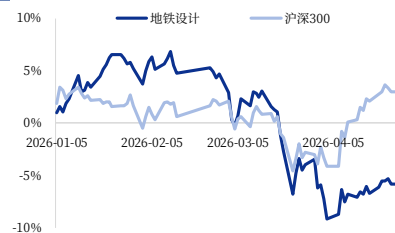
市场数据

2026-4-27

股票代码	003013
A 股收盘价(元)	13.35
上证指数	4086.34
总股本(万股)	46076
实际流通 A 股(万股)	39995
流通 A 股市值(亿元)	53

相对指数表现图

2026-4-27



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4,234	4,524	4,919	5,363
现金	907	880	1,005	1,191
应收账款	464	444	455	489
其它应收款	26	34	32	34
预付账款	66	88	93	100
存货	668	732	785	835
其他	2,103	2,346	2,548	2,715
非流动资产	2,067	2,150	2,219	2,273
长期投资	167	167	167	167
固定资产	879	953	1,025	1,089
无形资产	585	575	564	552
其他	436	455	463	465
资产总计	6,301	6,673	7,137	7,636
流动负债	3,135	3,166	3,272	3,396
短期借款	430	480	530	580
应付账款	1,095	1,004	1,039	1,063
其他	1,611	1,682	1,704	1,753
非流动负债	35	35	35	35
长期借款	0	0	0	0
其他	35	35	35	35
负债总计	3,170	3,201	3,307	3,430
少数股东权益	104	114	126	138
归属母公司股东权益	3,027	3,358	3,704	4,068
负债和股东权益	6,301	6,673	7,137	7,636

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	78	259	414	472
净利润	478	513	531	547
折旧摊销	100	80	94	108
财务费用	16	12	13	15
投资损失	-11	-14	-14	-14
营运资金变动	-543	-409	-302	-307
其它	38	77	93	124
投资活动现金流	36	-145	-143	-139
资本支出	-42	-158	-156	-154
长期投资	13	0	0	0
其他	65	14	14	14
筹资活动现金流	-123	-142	-146	-147
短期借款	109	50	50	50
长期借款	0	0	0	0
其他	-232	-192	-196	-197
现金净增加额	-9	-27	125	186

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	2,566	2,750	2,918	3,073
营业成本	1,576	1,722	1,824	1,914
税金及附加	20	15	16	19
销售费用	51	57	59	62
管理费用	178	184	196	208
研发费用	123	129	138	146
财务费用	13	-1	0	0
资产减值损失	-16	-15	-15	-15
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	-36	-42	-62	-81
营业利润	552	588	609	628
营业外收入	1	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	552	588	608	628
所得税	74	74	77	81
净利润	478	513	531	547
少数股东损益	13	11	12	13
归属母公司净利润	466	503	519	534
EBITDA	665	666	702	735
EPS (元)	1.01	1.09	1.13	1.16
主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-6.6%	7.2%	6.1%	5.3%
营业利润增长率	-3.5%	6.6%	3.5%	3.2%
归属母公司净利润增	-5.3%	8.0%	3.2%	3.0%
毛利率	38.6%	37.4%	37.5%	37.7%
净利率	18.6%	18.7%	18.2%	17.8%
ROE	15.4%	15.0%	14.0%	13.1%
ROIC	13.6%	12.8%	12.0%	11.3%
资产负债率	50.3%	48.0%	46.3%	44.9%
净资产负债率	101.3%	92.2%	86.4%	81.6%
流动比率	1.35	1.43	1.50	1.58
速动比率	0.46	0.44	0.47	0.52
总资产周转率	0.41	0.42	0.42	0.42
应收账款周转率	6.43	6.06	6.49	6.51
应付账款周转率	1.51	1.64	1.79	1.82
每股收益 (元)	1.01	1.09	1.13	1.16
每股经营现金 (元)	0.17	0.56	0.90	1.03
每股净资产 (元)	6.57	7.29	8.04	8.83
P/E	13.21	12.23	11.85	11.51
P/B	2.03	1.83	1.66	1.51
EV/EBITDA	8.60	8.70	8.15	7.60
PS	2.40	2.24	2.11	2.00

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 组长。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建筑行业最佳分析师及分析师个人奖。2024年获Wind金牌分析师建筑行业第四名；获东方财富Choice建筑行业最佳分析师第三名；获21世纪金牌分析师建筑行业第二名。2025年获Wind金牌分析师建筑行业第二名。

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。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。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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，香港市场以恒生指数为基准。	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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

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

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

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

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn