

增持 (维持)

设计总院 (603357)

业绩稳健增长+高比例分红, 智能数字化转型加速

2023年03月26日

市场数据

市场数据日期 2023-03-24

收盘价(元)	10.48
总股本(百万股)	467.58
流通股本(百万股)	454.54
净资产(百万元)	3136.64
总资产(百万元)	5624.89
每股净资产(元)	6.71

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证建筑】设计总院 2022 一季报点评: Q1 归母净利润同比增长 12%, 经营稳健向好》2022-04-23

《【兴证建筑】设计总院 2021 年报点评: 营收增长 23%, 总承包业务保持快速发展》2022-03-27

《设计总院 2020 年报点评: 总承包业务加速发展, Q4 净利润同比增长 76%》2021-03-26

分析师:

童彤

tongtong@xyzq.com.cn

S0190522020001

孟杰

mengjie@xyzq.com.cn

S0190513080002

投资要点

- **设计总院发布 2022 年度报告:** 公司 2022 年实现营业收入 27.98 亿元, 同比增长 18.72%; 实现归母净利润 4.43 亿元, 同比增长 14.04%, 扣非后归母净利润 4.31 亿元, 同比增长 17.50%; 其中, Q4 实现营业收入 10.82 亿元, 同比增长 41.02%; 实现归母净利润 1.08 亿元, 同比增长 44.61%; 实现扣非后归母净利润 1.05 亿元, 同比增长 64.46%。
- **公司 2022 年实现营业收入 27.98 亿元, 同比增长 18.72%, 其中 Q4 营业收入同比增长 41.02%。** 全年收入保持较快增长, 我们认为一方面系安徽省内基建投资景气高, 公司作为安徽省内基建设计龙头, 受益行业高景气发展; 另一方面, 公司总承包业务加速落地, 带动营收增长。
- **公司 2022 年实现综合毛利率 31.78%, 同比下降 1.30 个百分点, 实现净利率 15.88%, 同比下降 0.68 个百分点, 毛利率降幅大于净利率, 主要系信用减值比例同比下降及所得税率下降所致。**
- **持续推动数字化转型升级。** 公司持续推进数字设计院建设, 以“数字赋能增效、智慧创新拓展”为方向, 一手抓数字化对主营业务生产、经营与管理的数字赋能, 一手抓业务模式和产品服务拓展创新, 提质增效显著。推进业务工作协同化, 利用人工智能 (AI)、互联网及大数据技术, 结合工程实际深度研发, 初步实现了知识库和协同业务系统在所有专业全覆盖, 上线智云出图系统, 启动了智慧造价系统建设, 升级了云外业平台, 完成了数字化交付系统试点项目建设; 继续推进协同办公信息化升级和深度智能化, 完成基础平台升级、统一门户、数据大屏和督察督办系统等建设工作, 推动管理流程深度优化整合。
- **盈利预测与评级:** 我们调整对公司的盈利预测, 预计 2023-2025 年的 EPS 为 1.08 元、1.23 元、1.39 元, 3 月 24 日收盘价对应的 PE 分别为 9.7 倍、8.5 倍、7.5 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 宏观经济下行风险、安徽省基建投资不及预期、安徽省外业务拓展不及预期、工程进度不及预期

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2798	3202	3627	4116
同比增长	18.7%	14.4%	13.3%	13.5%
归母净利润(百万元)	443	506	575	651
同比增长	14.0%	14.2%	13.6%	13.2%
毛利率	31.8%	31.5%	31.4%	31.1%
ROE	14.1%	13.6%	13.9%	14.1%
每股收益(元)	0.95	1.08	1.23	1.39
市盈率	11.1	9.7	8.5	7.5

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

报告正文

事件

- **设计总院发布 2022 年度报告：**公司 2022 年实现营业收入 27.98 亿元，同比增长 18.72%；实现归母净利润 4.43 亿元，同比增长 14.04%，扣非后归母净利润 4.31 亿元，同比增长 17.50%；其中，Q4 实现营业收入 10.82 亿元，同比增长 41.02%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比增长 44.61%；实现扣非后归母净利润 1.05 亿元，同比增长 64.46%。

点评

- **公司 2022 年实现营业收入 27.98 亿元，同比增长 18.72%，其中 Q4 营业收入同比增长 41.02%。**全年收入保持较快增长，我们认为一方面系安徽省内基建投资景气高，公司作为安徽省内基建设计龙头，受益行业高景气发展；另一方面，公司总承包业务加速落地，带动营收增长。

1) 分季度来看，Q1-Q4 分别实现营业收入 5.29 亿元、6.10 亿元、5.77 亿元、10.82 亿元，同比分别变动+17.10%、-7.70%、+21.02%、+41.02%。四季度收入增长超 40%，我们认为一方面系 2021 年四季度基数较低，另一方面系总承包业务四季度收入集中确认所致。

2) 分业务来看，勘察设计、工程管理、工程总承包业务分别实现营业收入 17.86 亿元、1.34 亿元、8.74 亿元，同比分别增长 19.43%、7.68%、19.06%，各项业务均实现平稳增长。公司致力于核心业务的多领域延伸，积极探索 PPP、全过程工程咨询等业务模式，不断推进数字化赋能业务，开发智慧工程业务产品，推进产业化运营。

3) 分区域来看，安徽省内、省外分别实现营业收入 21.37 亿元、6.57 亿元，同比分别增长 20.28%、13.82%。省内收入增长超过 20%，主要受益于安徽省内基础设施投资适度超前，重大项目不断推进；同时，公司积极开拓省外市场，抢抓云贵川、长三角及粤港澳大湾区等地区发展机遇。

- **公司 2022 年实现综合毛利率 31.78%，同比下降 1.30 个百分点，实现净利率 15.88%，同比下降 0.68 个百分点，毛利率降幅大于净利率，主要系信用减值比例同比下降及所得税率下降所致。**

1) 分季度来看，Q1-Q4 分别实现毛利率 39.26%、38.28%、33.55%、23.52%，同比分别变动+0.81 个百分点、+7.67 个百分点、-7.71 个百分点、-3.45 个百分点。季度毛利率波动较大，我们判断主要受业务结构影响，四季度毛利率较低的工程总承包收入集中确认导致毛利率总体偏低。

2) 分业务来看，勘察设计、工程管理、工程总承包业务分别实现毛利率 41.95%、

18.65%、12.90%，同比分别变动-3.59个百分点、-1.59个百分点、+3.28个百分点。

3) 分区域来看，安徽省内、省外分别实现毛利率 32.01%、30.86%，分别同比变动-4.78个百分点、+9.56个百分点。

- **公司 2022 年期间费用率为 12.47%，同比上升 0.58 个百分点。**销售费用率为 2.91%，同比下降 0.08 个百分点。管理费用率为 5.43%，同比上升 0.49 个百分点。研发费用率为 4.54%，同比上升 0.24 个百分点。管理费用率上升，我们认为主要系省外业务加速拓展所致。财务费用率为-0.41%，同比下降 0.07 个百分点。财务费用率略微下降，我们认为主要系银行存款利息收入高于上年同期所致。

- **公司 2022 年计提资产+信用减值损失 0.56 亿元，占收入端比重为 2.00%，同比下降 1.31 个百分点。**资产+信用减值损失占比有所下降，主要系应收账款减值冲回导致信用减值损失计提有所减少。

- **公司 2022 年实现经营性现金流净额 4.84 亿元，同比多流入 3.14 亿元，现金流有明显改善。**从收、付现比角度看，公司 2022 年分别实现收、付现比 81.3%、92.2%，同比分别下降 8.7 个百分点、22.7 个百分点，现金流入量增加，主要系付现比大幅下降所致。

- **政策利好+股权激励+高分红+数字化转型。**
 - 1) 从政策角度来看，受益于长三角一体化建设、交通强国试点，叠加“稳增长”政策催化，安徽省内重大基础设施项目适度超前实施，重大项目有望加速落地。
 - 2) 从公司角度来看，公司于 2021 年 7 月取得市政公用工程施工总承包一级资质，有利于公司市政公用工程业务的拓展，提升公司的综合竞争力。公司 2022 年 1 月 27 日发布公告，拟对公司董事、高管以及管理、技术和业务骨干进行限制性股权激励，有利于充分调动核心员工的积极性，促进公司战略实现和长期稳健发展。
 - 3) 公司持续推进数字设计院建设，以“数字赋能增效、智慧创新拓展”为方向，一手抓数字化对主营业务生产、经营与管理的数字赋能，一手抓业务模式和产品服务拓展创新，提质增效显著。推进业务工作协同化，利用人工智能（AI）、互联网及大数据技术，结合工程实际深度研发，初步实现了知识库和协同业务系统在所有专业全覆盖，上线智云出图系统，启动了智慧造价系统建设，升级了云外业平台，完成了数字化交付系统

试点项目建设；继续推进协同办公信息化升级和深度智能化，完成基础平台升级、统一门户、数据大屏和督察督办系统等建设工作，推动管理流程深度优化整合；推进营销体系智慧化，启动开发智慧商务平台建设，启动了营销系统、采购系统、后续服务系统等三个对内子系统的开发工作；推进设计研发工作参数化，完成智绘方案测试版开发并试用和电子沙盘系统智能辅助审查项开发。

4) 公司计划 2022 年度每 10 股转增 2 股，现金分红 2.48 亿元，占归母净利润比例为 55.96%，维持了高比例现金分红。

- **盈利预测与评级：**我们调整对公司的盈利预测，预计 2023-2025 年的 EPS 为 1.08 元、1.23 元、1.39 元，3 月 24 日收盘价对应的 PE 分别为 9.7 倍、8.5 倍、7.5 倍，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行风险、安徽省基建投资不及预期、安徽省外业务拓展不及预期、工程进度不及预期

附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	4356	4989	5718	6477
货币资金	1139	1840	2340	2912
交易性金融资产	70	0	0	0
应收票据及应收账款	1097	1235	1404	1597
预付款项	7	10	10	12
存货	0	0	0	0
其他	2043	1904	1964	1956
非流动资产	1269	1036	1024	1001
长期股权投资	160	130	140	150
固定资产	565	517	470	422
在建工程	0	0	0	0
无形资产	87	80	73	67
商誉	0	0	0	0
长期待摊费用	31	31	31	31
其他	426	278	311	332
资产总计	5625	6025	6743	7478
流动负债	2419	2242	2535	2790
短期借款	150	0	0	0
应付票据及应付账款	1524	1632	1897	2145
其他	745	610	638	644
非流动负债	12	9	9	9
长期借款	0	0	0	0
其他	12	9	9	9
负债合计	2431	2252	2544	2799
股本	468	468	468	468
资本公积	834	834	834	834
未分配利润	1698	2163	2539	2965
少数股东权益	57	59	61	64
股东权益合计	3194	3773	4199	4680
负债及权益合计	5625	6025	6743	7478

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	443	506	575	651
折旧和摊销	31	53	53	53
资产减值准备	67	74	29	46
资产处置损失	-0	-0	-0	-0
公允价值变动损失	9	0	0	0
财务费用	1	-11	-13	-14
投资损失	-19	-20	-20	-20
少数股东损益	2	2	2	3
营运资金的变动	-52	-268	90	2
经营活动产生现金流量	484	508	650	730
投资活动产生现金流量	-526	264	-11	1
融资活动产生现金流量	53	-71	-139	-158
现金净变动	12	701	500	572
现金的期初余额	1094	1139	1840	2340
现金的期末余额	1106	1840	2340	2912

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2798	3202	3627	4116
营业成本	1909	2193	2488	2836
税金及附加	10	11	12	14
销售费用	81	93	104	118
管理费用	152	169	193	218
研发费用	127	115	130	145
财务费用	-11	-11	-13	-14
其他收益	21	20	20	20
投资收益	19	20	20	20
公允价值变动收益	-9	0	0	0
信用减值损失	11	-18	-18	-18
资产减值损失	-67	-70	-70	-70
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	506	585	664	752
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	507	584	663	751
所得税	62	76	86	98
净利润	444	508	577	654
少数股东损益	2	2	2	3
归属母公司净利润	443	506	575	651
EPS(元)	0.95	1.08	1.23	1.39

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	18.7%	14.4%	13.3%	13.5%
营业利润增长率	12.0%	15.5%	13.5%	13.2%
归母净利润增长率	14.0%	14.2%	13.6%	13.2%
盈利能力				
毛利率	31.8%	31.5%	31.4%	31.1%
归母净利率	15.8%	15.8%	15.8%	15.8%
ROE	14.1%	13.6%	13.9%	14.1%
偿债能力				
资产负债率	43.2%	37.4%	37.7%	37.4%
流动比率	1.80	2.22	2.26	2.32
速动比率	1.80	2.22	2.26	2.32
营运能力				
资产周转率	55.8%	55.0%	56.8%	57.9%
应收帐款周转率	225.9%	224.4%	222.6%	223.0%
存货周转率	639676%	602122%	606345%	605005%
每股资料(元)				
每股收益	0.95	1.08	1.23	1.39
每股经营现金	1.04	1.09	1.39	1.56
每股净资产	6.71	7.94	8.85	9.87
估值比率(倍)				
PE	11.1	9.7	8.5	7.5
PB	1.6	1.3	1.2	1.1

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。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为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn