

筑博设计(300564)

房屋建设/建筑装饰

发布时间: 2022-04-24

证券研究报告 / 公司点评报告

**买入**

上次评级: 买入

## 非住宅订单大幅增加, 盈利能力显著提升

### 事件:

公司发布 2021 年报, 公司实现营业收入 10.26 亿元, 同比增长 6.87%; 归母净利润 1.71 亿元, 同比增长 23.89%; 扣非归母净利润 1.10 亿元, 同比增长 38.94%。

### 点评:

**深耕主营业务, 业绩稳步增长。**报告期内, 公司建筑设计行业营业收入为 9.53 亿元, 同比增长 7.39%; 毛利率为 36.83%, 同比增长 1.52pct。公司在住宅类项目领域, 分别与万科、保利地产等战略客户保持紧密合作, 2021 年来自于保利地产、万科的营业收入占比合计约为 30% 左右。

**全国性布局, 华南成果亮眼。**公司已在北京、上海、广州等地设立分支机构, 形成辐射全国的市场格局。报告期内, 在华南地区的营业收入占比为 54.22%, 营业收入为 5.56 亿元, 同比增长 4.62%。通过各区域分公司资源共享、优势互补, 提升了公司的市场开拓效率和综合服务能力。

**加大非住宅类项目开发, 提升公司竞争力。**公司积极加大非住宅类项目开发, 新签合同金额占比为 45.71%, 同比增长 13.12pct。2021 年, 公司新签的大型非住宅类项目主要集中在医疗与养老建筑设计, 重要项目包括: 中山大学附属第七医院(深圳)二期/光明天安云谷/上海交通大学医学院附属新华医院奉贤院区项目, 合同金额分别为 8636/3491/3210 万元。公司依托医疗与养老建筑设计挖掘市场潜力, 获取非住宅类项目机会, 充实设计订单。

**公司加大研发费用投入, 加速数字化转型。**公司坚持设计和研发并重策略, 持续加大在装配式建筑/BIM 技术/绿色建筑/海绵城市/建筑智能化等技术领域的研发力度。报告期内, 公司研发人员增至 215 人, 新立项研发项目 8 个, 投入研发资金总额 5,878 万元, 较去年同期增长 20.41%。超前的技术研发, 构筑了公司核心竞争力。

**给予公司“买入”评级。**预计 2022-2024 年公司 EPS 为 1.99/2.51/2.88 元, 对应 PE 为 10.54/8.36/7.29 倍。

**风险提示: 订单落地不及预期, 盈利不及预期。**

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	960	1,026	1,113	1,255	1,418
(+/-)%	3.90%	6.87%	8.50%	12.68%	13.06%
归属母公司净利润	138	171	205	258	296
(+/-)%	-2.97%	23.89%	19.54%	26.08%	14.56%
每股收益(元)	1.34	1.67	1.99	2.51	2.88
市盈率	18.22	13.18	10.54	8.36	7.29
市净率	2.21	1.78	1.52	1.34	1.17
净资产收益率(%)	12.10%	13.52%	14.45%	15.98%	16.06%
股息收益率(%)	1.67%	2.38%	2.55%	2.78%	3.24%
总股本(百万股)	100	103	103	103	103

### 股票数据

2022/04/22

6 个月目标价(元)	41.8
收盘价(元)	20.98
12 个月股价区间(元)	19.26~28.80
总市值(百万元)	2,159.47
总股本(百万股)	103
A 股(百万股)	103
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-24%	-8%	-16%
相对收益	-18%	8%	6%

### 相关报告

《筑博设计(300564): 逢稳增长良机, 估值有望继续提升》

--20220320

《筑博设计(300564): 低估设计翘楚, 多点开花显峥嵘》

--20210721

《筑博设计(300564): 低估的设计翘楚, 业绩有望再上台阶》

--20210701

### 证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	617	846	1,167	1,441
交易性金融资产	535	505	485	465
应收款项	189	175	209	213
存货	0	0	0	0
其他流动资产	263	202	237	279
<b>流动资产合计</b>	<b>1,603</b>	<b>1,728</b>	<b>2,099</b>	<b>2,397</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	229	232	230	222
无形资产	11	15	17	20
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>398</b>	<b>405</b>	<b>405</b>	<b>399</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,001</b>	<b>2,133</b>	<b>2,503</b>	<b>2,797</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	63	59	70	80
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	9	9	9	9
<b>流动负债合计</b>	<b>691</b>	<b>673</b>	<b>845</b>	<b>912</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	42	42	42	42
<b>长期负债合计</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>42</b>
<b>负债合计</b>	<b>733</b>	<b>715</b>	<b>886</b>	<b>954</b>
归属于母公司股东权益合计	1,268	1,418	1,617	1,843
少数股东权益	0	0	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,001</b>	<b>2,133</b>	<b>2,503</b>	<b>2,797</b>

  

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>1,026</b>	<b>1,113</b>	<b>1,255</b>	<b>1,418</b>
营业成本	651	709	797	898
营业税金及附加	9	10	11	13
资产减值损失	-10	-15	-8	-5
销售费用	33	36	42	46
管理费用	118	128	141	162
财务费用	5	-10	-14	-19
公允价值变动净收益	10	0	0	0
投资净收益	16	22	24	26
<b>营业利润</b>	<b>189</b>	<b>227</b>	<b>285</b>	<b>327</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>189</b>	<b>227</b>	<b>285</b>	<b>327</b>
所得税	17	22	27	31
净利润	171	205	258	296
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>171</b>	<b>205</b>	<b>258</b>	<b>296</b>
少数股东损益	0	0	0	0

资料来源：东北证券

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>净利润</b>	<b>171</b>	<b>205</b>	<b>258</b>	<b>296</b>
资产减值准备	32	15	8	5
折旧及摊销	40	20	16	15
公允价值变动损失	-10	0	0	0
财务费用	1	0	0	0
投资损失	-16	-22	-24	-26
运营资本变动	-175	41	94	17
其他	-3	0	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>42</b>	<b>259</b>	<b>353</b>	<b>308</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-34</b>	<b>26</b>	<b>28</b>	<b>36</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-27</b>	<b>-55</b>	<b>-60</b>	<b>-70</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>238</b>	<b>95</b>	<b>85</b>	<b>189</b>

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	1.67	1.99	2.51	2.88
每股净资产 (元)	12.32	13.78	15.71	17.90
每股经营性现金流量	0.41	2.51	3.43	2.99
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	6.9%	8.5%	12.7%	13.1%
净利润增长率	23.9%	19.5%	26.1%	14.6%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	36.6%	36.3%	36.5%	36.7%
净利润率	16.7%	18.4%	20.6%	20.9%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	53.06	32.00	35.00	33.00
存货周转天数	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	36.6%	33.5%	35.4%	34.1%
流动比率	2.32	2.57	2.48	2.63
速动比率	1.99	2.32	2.24	2.36
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	3.3%	3.2%	3.4%	3.3%
管理费用率	11.5%	11.5%	11.2%	11.4%
财务费用率	0.4%	-0.9%	-1.1%	-1.4%
<b>分红指标</b>				
分红比例	29.2%	26.8%	23.2%	23.6%
股息收益率	2.4%	2.5%	2.8%	3.2%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	13.18	10.54	8.36	7.29
P/B (倍)	1.78	1.52	1.34	1.17
P/S (倍)	2.10	1.94	1.72	1.52
净资产收益率	13.5%	14.5%	16.0%	16.1%

### 研究团队简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券、新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有15年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准：  A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

**机构销售联系方式**

姓名	办公电话	手机	邮箱
<b>公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
<b>华北地区机构销售</b>			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17863705380	yanlin@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
<b>华南地区机构销售</b>			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张翰波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengl@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	13612914135	wangxy_7550@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
<b>非公募销售</b>			
<b>华东地区机构销售</b>			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn