

地铁设计 (003013) 2021年一季报点评

收入业绩同步高增，财务数据继续优异表现

事项:

- ❖ **地铁设计公布2021年一季报:** 公司报告期内实现营收5.13亿元,同比+29.10%;归母净利润1.01亿,同比+25.75%,收入业绩同步高增。

评论:

- ❖ **收入业绩同步高增,整体表现符合预期:** 公司报告期内实现营收5.13亿,同比+29.10%;归母净利润1.01亿,同比+25.75%;扣非净利润1.00亿元,同比+25.69%,整体业绩增长符合预期。**订单方面,**公司2020年实现中标总金额38.8亿元,已签合同保有量101.23亿元,订单储备充足。轨道交通设计行业壁垒高,市场较为集中,行业CR10超90%,龙头企业市场地位稳固。**公司为广东省内地铁设计绝对龙头,我们测算公司2016年至2019年,公司在广东省内的市占率为45.20%(中标金额口径),位列第一。根据最新财务预算报告,**公司2021目标实现收入21.6亿,同比+15.49%,利润总额3.83亿,同比+14.92%。
- ❖ **毛利提升费率下降,信用减值影响利润:** 公司2021Q1毛利率为40.4%,同比+2.08pct。期间费率14.06%,同比-1.31pct,分项看,管理费率、研发费率、销售费率同比各-3.05pct、+0.94pct、-0.13pct,管理费率大幅下降,研发投入持续增加,财务费率同比+0.93pct至-0.26%,仍为负值,主要系利息收入下降。净利率20.1%,同比-0.38pct,公司在毛利率和费用端均有改善的情况下,净利率仍小幅下滑,我们认为主要系坏账计提影响,本期信用减值损失同比增加近1千万。经营性现金流净额-3.97亿元,同比-1.7亿元,我们认为主要系为支付上年度绩效薪酬增长,“支付给职工以及为职工支付的现金”同比+36.7%至4.74亿。收现比60.62%,同比-17.57pct。资产负债率52.22%,同比+52.22pct。
- ❖ **技术与研发构筑核心壁垒,分红政策积极稳健:** 1) 资质实力强大,立足创新研发: 公司拥有工程设计综合甲级资质,2020年研发投入同比+21%至1.02亿元,坚持创新驱动; 2) 立足粤港澳大湾区,持续深入拓展业务: 利用大湾区轨道交通发展的便利,持续丰富业务多样性,拓展业务品质和质量; 3) 借助上市资本平台,构建“设计+数字科技”战略发展模式: 加快企业数字化转型,培育以BIM为基础的工程数字科技,孵化新产品,占据新市场。4) 分红政策积极稳健,公司2020年每10股派现金红利6.6元(含税),合计派发现金红利2.64亿,分红比例高达92%,两年平均分红比例为50%(2019年未分红)。
- ❖ **盈利预测及评级:** 我们预计公司2021-2023年EPS各为0.82元、0.96元、1.15元/股,对应PE各为28x、24x、20x。地铁设计行业集中度较高,专业壁垒强,公司业务能力行业领先,区域基础建设投资力度大,业绩增长具备较高的确定性,且财务数据表现优异,分红率较高,上调2021年估值至30x(原值25x),目标价24.6元/股,维持“推荐”评级。
- ❖ **风险提示:** 区域基础建设投资力度不及预期,宏观经济增长不及预期,疫情超预期扩散。

主要财务指标

	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入(百万)	1,870	2,160	2,527	2,982
同比增速(%)	13.7%	15.5%	17.0%	18.0%
归母净利润(百万)	286	329	385	459
同比增速(%)	21.1%	14.8%	17.0%	19.2%
每股盈利(元)	0.72	0.82	0.96	1.15
市盈率(倍)	33	28	24	20
市净率(倍)	5	5	4	4

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2021年4月20日收盘价

推荐 (维持)

目标价: 24.6元

当前价: 23.29元

华创证券研究所

证券分析师: 王彬鹏

邮箱: wangbinpeng@hcyjs.com

执业编号: S0360519060002

联系人: 王卓星

电话: 021-20572580

邮箱: wangzhuoxing@hcyjs.com

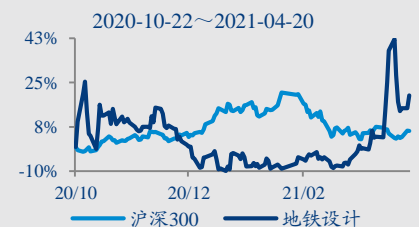
联系人: 郭亚新

邮箱: guoyaxin@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	40,001
已上市流通股(万股)	4,001
总市值(亿元)	93.16
流通市值(亿元)	9.32
资产负债率(%)	
每股净资产(元)	4.8
12个月内最高/最低价	29.39/16.12

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《地铁设计(003013)深度研究报告: 壁垒高, 赛道好的轨交设计领先者》

2021-02-23

《地铁设计(003013)2020年报点评: 业绩稳健增长, 高分红凸显投资价值》

2021-03-30

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	1,376	2,865	3,396	3,834
应收票据	21	28	24	30
应收账款	138	940	998	1,122
预付账款	269	288	344	421
存货	399	352	427	539
合同资产	876	253	370	545
其他流动资产	925	341	461	648
流动资产合计	3,128	4,814	5,650	6,594
其他长期投资	25	28	29	28
长期股权投资	97	97	97	97
固定资产	157	184	208	226
在建工程	0	0	0	0
无形资产	654	589	530	477
其他非流动资产	116	112	109	108
非流动资产合计	1,049	1,010	973	936
资产合计	4,177	5,824	6,623	7,530
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	392	412	481	588
预收款项	0	1,262	1,393	1,458
合同负债	1,427	1,648	1,928	2,275
其他应付款	39	39	39	39
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	475	549	644	759
流动负债合计	2,333	3,910	4,485	5,119
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1
负债合计	2,334	3,911	4,486	5,120
归属母公司所有者权益	1,828	1,893	2,113	2,380
少数股东权益	15	20	24	30
所有者权益合计	1,843	1,913	2,137	2,410
负债和股东权益	4,177	5,824	6,623	7,530

现金流量表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	278	1,716	643	554
现金收益	312	403	459	529
存货影响	-107	47	-76	-112
经营性应收影响	799	-828	-111	-205
经营性应付影响	-1,275	1,281	201	171
其他影响	549	813	170	171
投资活动现金流	-714	-43	-41	-36
资本支出	-703	-43	-43	-39
股权投资	-14	0	0	0
其他长期资产变化	3	0	2	3
融资活动现金流	485	-184	-71	-80
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-5	-167	-195	-232
股东融资	496	300	150	400
其他影响	-6	-317	-26	-248

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,870	2,160	2,527	2,982
营业成本	1,260	1,442	1,675	1,977
税金及附加	10	14	16	19
销售费用	35	41	48	57
管理费用	136	158	185	218
研发费用	103	117	136	161
财务费用	-15	-13	-9	-10
信用减值损失	-38	-33	-43	-35
资产减值损失	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	2	3	5	2
其他收益	25	12	10	8
营业利润	331	384	448	536
营业外收入	3	1	2	2
营业外支出	0	1	1	3
利润总额	334	384	449	535
所得税	44	51	59	70
净利润	290	333	390	465
少数股东损益	4	4	5	6
归属母公司净利润	286	329	385	459
NOPLAT	277	322	383	457
EPS(摊薄)(元)	0.72	0.82	0.96	1.15

主要财务比率

	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	13.7%	15.5%	17.0%	18.0%
EBIT 增长率	20.0%	16.3%	18.8%	19.4%
归母净利润增长率	21.1%	14.8%	17.0%	19.2%
获利能力				
毛利率	32.6%	33.2%	33.7%	33.7%
净利率	15.5%	15.4%	15.4%	15.6%
ROE	15.5%	17.2%	18.0%	19.0%
ROIC	15.0%	16.6%	17.3%	18.1%
偿债能力				
资产负债率	55.9%	67.2%	67.7%	68.0%
债务权益比	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
流动比率	1.3	1.2	1.3	1.3
速动比率	1.2	1.1	1.2	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	107	90	138	128
应付账款周转天数	102	100	96	97
存货周转天数	99	94	84	88
每股指标(元)				
每股收益	0.72	0.82	0.96	1.15
每股经营现金流	0.69	4.29	1.61	1.38
每股净资产	4.57	4.73	5.28	5.95
估值比率				
P/E	33	28	24	20
P/B	5	5	4	4
EV/EBITDA	54	42	37	32

建筑建材组团队介绍

组长、首席分析师：王彬鹏

上海财经大学数量经济学硕士，4 年建筑工程研究经验，曾就职于招商证券，2019 年 5 月加入华创证券研究所。2019 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第一名。2020 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第二名，2020 年金牛建筑行业最佳分析团队，2020 年 Wind 建筑行业最佳分析师第五名。

研究员：王卓星

南京大学金融学硕士。2019 年加入华创证券。2020 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第二名，2020 年金牛建筑行业最佳分析团队，2020 年 Wind 建筑行业最佳分析师第五名团队成员

助理研究员：郭亚新

南开大学产业经济学硕士。2020 年加入华创证券。2020 年新浪金麒麟建筑行业新锐分析师第二名，2020 年金牛建筑行业最佳分析团队，2020 年 Wind 建筑行业最佳分析师第五名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	包青青	销售经理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	张嘉慧	销售助理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售助理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522