

**浩丰设计(835693)**
**完整的产业链打造国内一流规划设计产业集团**
**基本数据**

2016年8月29日	
收盘价(元)	7.5
总股本(万股)	1880
流通股本(万股)	80
总市值(亿元)	1.41
每股净资产(元)	1.88
PB(倍)	3.99

**财务指标**

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	43.67	45.93	69.01	95.80	121.48
净利润(百万元)	5.27	6.23	11.89	17.47	22.23
毛利率	42.4%	46.0%	47.0%	48.0%	48.0%
净利率	12.1%	13.6%	17.2%	18.2%	18.3%
ROE	46.0%	17.6%	33.6%	49.4%	62.9%
EPS(元)	1.76	0.35	0.63	0.93	1.18

**投资评级：中性 (首次)**

**西南地区首家规划设计新三板企业。**公司成立于1995年，是一家面向全国开展业务工作的综合性规划设计企业，公司以规划设计为核心，具备提供咨询研究、规划设计、项目总包、投资并购等全产业链综合服务能力，业务涵盖策划研究、城乡及旅游规划设计、景观规划设计，建筑设计以及项目EPC（项目总承包）、PPP（公私合作）等领域。公司在全球拥有30多个专业的战略合作团队，先后与国内三所大学分别组建以规划、景观、旅游为专业的研究中心，为公司技术和创意提供交流与支撑。

**完整的设计产业链，人才技术领先。**公司目前已经发展成为业务覆盖项目咨询策划、规划设计、EPC项目总承包、融资建设、投资并购及产业孵化基金等多个板块的综合性集团公司。

公司员工所涉及的专业领域全面，其中包含区域经济、城市规划、旅游规划、建筑设计、结构设计、市政工程、照明及灯饰设计、风景园林、环境艺术、园林植物、市政工程、环境保护、生态修复、历史文化等十多个专业。核心技术人员11人，均具有相关资质证书，多年工作经验。

**目标成为国内一流规划设计产业集团。**公司的总体目标：成为集项目策划与咨询，规划设计与项目管理，资本运营与产业合作于一体的国内一流规划设计产业集团，致力于做“投资者的顾问，规划设计专家”。

**盈利预测**

根据对行业状况及公司情况的分析，对公司进行盈利预测，预测公司2016、2017、2018年归属于上市公司股东的净利润分别为6901万元、9580万元、1.21亿元，每股收益分别为0.63元、0.93元、1.18元。2016年8月29日收盘价对应于公司2016、2017、2018年动态市盈率分别为9.49倍、6.46倍、5.07倍。

**风险提示**

市场竞争风险、设计责任风险、目标市场宏观调控的影响。

研究员 史朋

[shipeng@wtneeq.com](mailto:shipeng@wtneeq.com)

010-85715117



## 目 录

风险分析 .....	1
西南地区首家规划设计新三板企业 .....	2
勘察设计行业竞争激烈 .....	3
经营布局待扩张 .....	4
收入增长减缓，目标一流产业集团 .....	7
盈利预测 .....	8

## 图表目录

图表 1 浩丰设计主要服务项目 .....	2
图表 2 前十大股东持股情况 .....	3
图表 3 我国勘察设计机构数量 .....	3
图表 4 全社会固定资产投资情况 .....	4
图表 5 部分代表作品概念图 .....	5
图表 6 收入、净利润与三板同类企业对比 .....	6
图表 7 盈利能力与三板同类企业对比 .....	6
图表 8 2013-2015 年浩丰设计收入、利润及增长情况 .....	7
图表 9 2013-2015 年销售收入构成 .....	7
图表 10 浩丰设计费用率和利润率指标 .....	8
图表 11 浩丰设计盈利预测 .....	9

## ■ 风险分析

### ● 控制人与管理层

公司上市后，控制人和管理层没有变化。

### ● 行业与公司经营

近年来，随着国家对设计企业资质管理的不断强化，行业内呈现资源向优质企业集中的趋势，在一定程度上加剧了市场上优势企业之间的竞争。伴随着国家经济发展转型和结构调整，国家经济进入新常态时期，经济增速趋稳，国家固定资产投资增速放缓，政府及社会投资减少，对整个设计行业的发展造成一定不利影响。过去依靠外部投资拉动的快速发展的模式将难以为继，勘察设计行业企业发展将面临新的市场环境。在未来一段时间内，国内经济的投资驱动、服务型驱动、消费驱动将处于并存态势，规划设计行业的客户类型及客户需求发生巨大变化，规划设计行业必须转型以应对市场变化。

公司 2016 年 4 月 12 日设立全资子公司重庆远鉴建设项目管理有限公司和重庆浩鉴工程项目咨询有限公司。远鉴建设项目管理有限公司主要负责公司 EPC、PPP 等项目总包板块业务运营，浩鉴工程项目咨询有限公司主要负责咨询业务开拓与运营。两家子公司成立时间较短，运营情况不确定，存在经营风险。

### ● 财务

2016 年 4 月 26 日，公司与公司股东何中旺签订协议，由何中旺借款 90 万元给公司，用于补充公司日常运营流动资金，借款期限为 2016 年 4 月 26 日至 2016 年 6 月 26 日，为无息借款。

公司发生该笔借款时未履行相关决议程序，于 2016 年 5 月 30 日，补充履行相关信息披露业务，并补充召开董事会进行追认。

## ■ 西南地区首家规划设计新三板企业

公司成立于1995年，是一家面向全国开展业务工作的综合性规划设计企业，公司以规划设计为核心，具备提供咨询研究、规划设计、项目总包、投资并购等全产业链综合服务能力，业务涵盖策划研究、城乡及旅游规划设计、景观规划设计，建筑设计以及项目EPC（项目总承包）、PPP（公私合作）等领域。公司在全球拥有30多个专业的战略合作团队，先后与国内三所大学分别组建以规划、景观、旅游为专业的研究中心，为公司技术和创意提供交流与支撑。

公司主要客户为各级地方政府及其旅游、规划、建设部门，以及下属投资平台；房地产开发商；（民营、国有）综合性投资公司；旅游投资、运营商；旅游区、风景区运营、管理单位等。

图表 1 浩丰设计主要服务项目

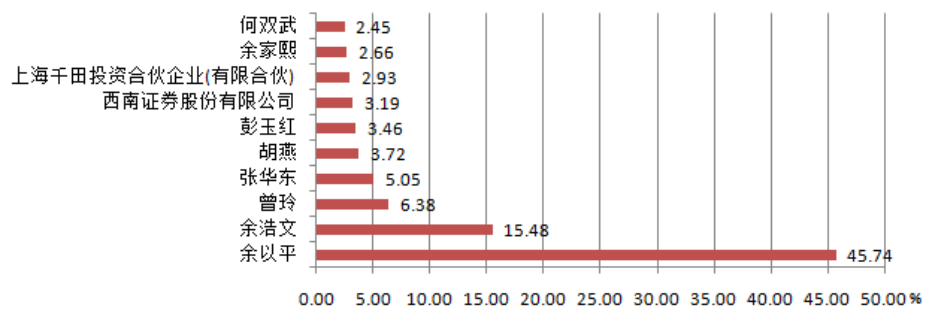
类别	诊疗项目
项目策划与研究	策划研究中心是公司专业中心之一，中心专注于项目策划、产业发展规划、资源调查与项目评估等相关领域，已形成以项目策划为核心的技术竞争力，是公司设计产业链中的前期调查和策划研究部门。
城乡及旅游规划	公司设立的城市规划中心，依托多年的积淀和丰富的实践经验，致力于城市规划研究。中心在宏观政策研究、城市发展研究、规划设计和工程咨询过程中，积累和形成了丰富的项目经验和较强的专业能力。 旅游规划中心是公司旗下专业中心之一，中心专注于旅游区建设性规划领域的研究，主要业务方向为旅游区总体规划、旅游区控制性详细规划及旅游区修建性详细规划等，中心以旅游经济、土地利用、城市规划、市政工程、农林生态、环境保护等专业为支撑，致力于旅游区资源整合、合理利用、永续发展以及落地建设等方面的研究。
景观设计	城市景观设计中，是公司为提升城市景观设计的水平和专业化而搭建的平台，致力于城市景观设计与研究，技术人才配备策划、规划、建筑、园林、植物、结构、市政、设备、造价等专业。 文化及旅游景观设计中是为提升旅游区景观设计的水平和专业化而搭建的平台，致力于旅游区的景观设计与研究。中心技术人才涵盖策划、规划、园林、植物、建筑、市政、设备、造价等专业。 地产景观设计中是为提升在地产景观版块的水平 and 实力而成立的专业平台，致力于现代居住区环境景观的设计与研究。中心配备策划、规划、建筑、环艺、植物、结构、设备、造价等专业技术人才。
建筑设计	建筑设计中心是公司组建的专业团队，中心成立以来先后完成了一大批各类建筑设计项目，类型涉及居住建筑、商业建筑、旅游度假建筑、乙级文物建筑保护、城市更新与研究等方面。

资料来源：公开转让说明书

公司工程技术人员根据客户要求，利用工程设计理论、技术与实践经验完成相关规划设计，并以设计文件和图纸的方式交付给客户，是公司主要的商业模式。公司通过主动招投标和客户直接委托两种方式提供服务。

公司控股股东、实际控制人为余以平。余以平，男，1965年3月出生，中国籍，无境外永久居住权，园林工程师、一级风景园林师。2000年毕业于重庆大学管理科学与工程专业，研究生学历。1992年6月至1995年5月，任重庆市渝中区市政园林设计所所长；1995年6月至1998年10月，任重庆浩丰园林环境艺术有限公司总经理；1998年11月至2015年7月，先后任浩丰设计师事务所、浩丰有限总经理；2015年8月至今，任浩丰设计董事长、总经理，任期3年。

图表 2 前十大股东持股情况

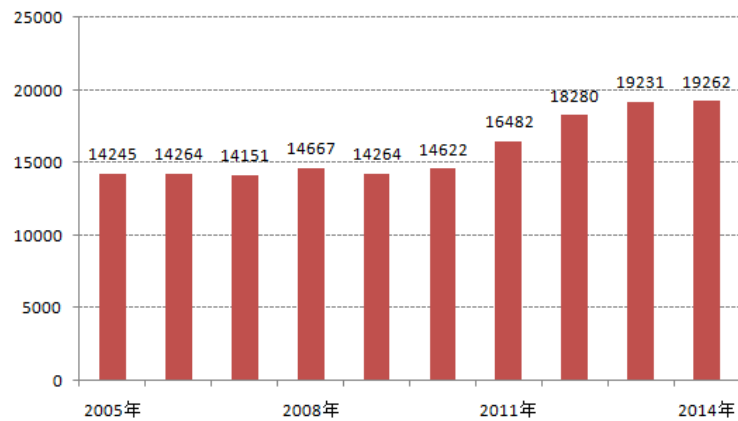


数据来源: choice

## ■ 勘察设计行业竞争激烈

- 工程勘察设计行业竞争激烈，成长性良好

图表 3 我国勘察设计机构数量



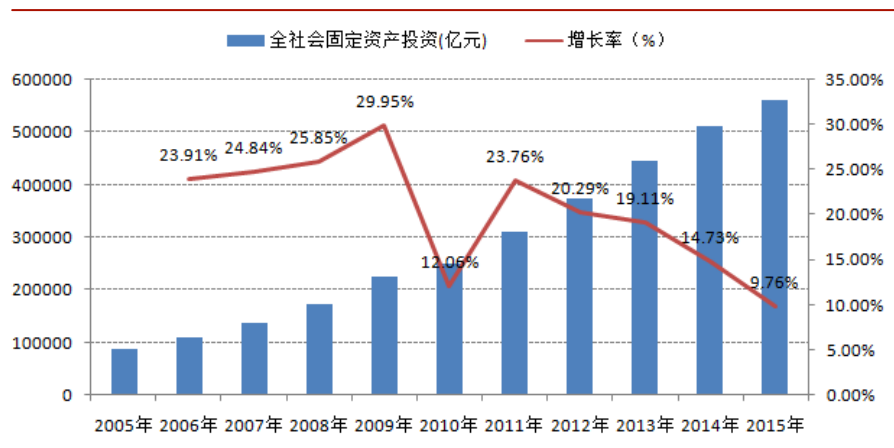
数据来源: 国家统计局

截至 2014 年,我国勘察设计机构数量为 19262 家,从业人员 250.28 万人。企业众多,竞争激烈。近年来,随着国家对设计企业资质管理的不断强化,行业内呈现资源向优质企业集中的趋势,在一定程度上加剧了市场上优势企业之间的竞争。2014 年我国工程勘察设计行业实现营业收入 2.71 万亿元,同比增长 26.82%,整体成长性良好。

- 固定资产投资规模带动勘察设计行业增长

工程勘察设计行业的发展与固定资产投资规模密切相关,固定资产投资的稳步增长势必带动工程勘察设计行业的增长。2015 年,全社会固定资产投资达到了 56.20 万亿元。近几年我国固定资产投资总额增长率一直处于下降趋势,而且受宏观经济震荡、银行信贷收紧、国家政策等因素的影响,国内房地产市场成交低迷。目前国内大中城市楼市库存仍然偏高,未来若房地产市场继续低迷,将对勘察设计行业造成重大影响。

图表 4 全社会固定资产投资情况



资料来源：国家统计局

### ● 新型城镇化建设带来新发展

2014年，国家大力提供新型城镇化发展，中共中央、国务院印发《国家新型城镇化发展规划（2014-2020）》，明确提出新型城镇化发展的新思路和新要求。根据上述规划的要求，到2020年我国城镇化率将达到60%左右，2014年我国城镇化率为54.60%，这表明我国城镇化发展的巨大空间，且发展方式由过去的基于先拆后建的模式转向“智能、绿色、低碳”的方向，势必会对工程勘察设计企业带来新的发展机遇。

2016年2月，中共中央、国务院印发了《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》，要求强化城市规划工作，塑造城市特色风貌，提升城市建设水平，推进节能城市建设，完善城市公共服务，营造城市宜居环境，创新城市治理方式，切实加强组织领导，实现城市有序建设、适度开发、高效运行，努力打造和谐宜居、富有活力、各具特色的现代化城市，让人民生活更美好。根据城市规划的各项具体要求，将对勘察设计企业今后的工作指明新的发展方向。

## ■ 经营布局待扩张

### ● 完整的设计产业链和资质优势

公司目前已经发展成为业务覆盖项目咨询策划、规划设计、EPC项目总承包、融资建设、投资并购及产业孵化基金等多个板块的综合性集团公司。目前拥有风景园林工程设计专项甲级（国家建设部）、旅游规划设计甲级（国家旅游局）、园林景观规划设计甲级（重庆）、城乡规划编制乙级、建筑行业（建筑工程）乙级和文物保护工程勘察设计乙级、工程咨询丙级六大资质（注：旅游规划及工程咨询资质在全资子公司浩鉴名下）。同时，公司正在积极推动城乡规划甲级、建筑行业（建筑工程）甲级及文物保护工程勘察设计甲级资质申报工作。

公司结合市场需求对设计专业进行细分，对应建立了四大专业研究院，下设十个专业设计中心，各中心形成了各自的专业优势和产品，也能有效整合相对独立的各设计专业，提供从项目前期的策划、总体规划、旅游规划，到可落地实施的整体设计解决方案，为企业可持续发展构建起了多元复合化的产业格局。目前公司已经在重庆，四川，贵州，云南，浙江，福建，广西，江西，陕西，甘肃，湖北，湖南，安徽，内蒙古，山东等全国近30个省市完成各类项目上千余项，获得省级以上奖项30余项，完成了一批享誉社会的成功项目案例。

项目策划研究院重点关注旅游产业发展、城乡经济与建设、区域产业经济发展规划等方向的项目策划与研究，累计完成项目300余项。景观规划设计院



将景观规划设计细分为城市、文旅、地产、生态与技术等四个专业方向，在全国各地累计完成各类景观规划设计项目 1500 余项。建筑设计院强化在景观及旅游建筑、历史文化（文物）建筑及城市更新、乡土建筑、中小型商业街区、低密度住宅建筑等方向的专业设计优势，已完成“重庆弹子石 CBD 城市设计”、“武当太极功夫小镇建筑设计”、“重庆市渝北区新综合档案馆建筑设计”、“国家级文物保护单位：孔祥熙公馆修缮设计”、“重庆黄山抗战博物馆建筑群修缮设计”等一大批项目设计工作。城乡规划设计院承担城乡规全流技术务工作。

图表 5 部分代表作品概念图

项目名称	概念图	项目介绍
武隆懒坝国际文化艺术公园核心区景观设计		设计时间：2016 年 2 月 项目规模：54.64 公顷
四川合江天堂坝镇旅游地产建筑设计		设计时间：2014 年 8 月 设计规模：22968 平方米
泸沽湖西山生态旅游区概念性规划		设计时间：2016 年 2 月 设计规模：规划用地面积为 34 平方公里

资料来源：公司网站

### ● 人才技术领先，行业合作广泛

截至 2015 年 6 月，公司员工共 97 人。40 岁以下员工比例为 90.72%，本科学历以上的员工比例为 78.35%。公司员工所涉及的专业领域全面，其中包含区域经济、城市规划、旅游规划、建筑设计、结构设计、市政工程、照明及灯饰设计、风景园林、环境艺术、园林植物、市政工程、环境保护、生态修复、历史文化等十多个专业。核心技术人员 11 人，均具有相关资质证书，多年工作经验。公司董事长、总经理余以平，具有园林工程师、一级风景园林师证书，从业经验二十多年，先后担任重庆市渝中区市政园林设计所所长、重庆浩丰园林环境艺术有限公司总经理、浩丰设计师事务所、浩丰有限总经理、浩丰设计董事长。

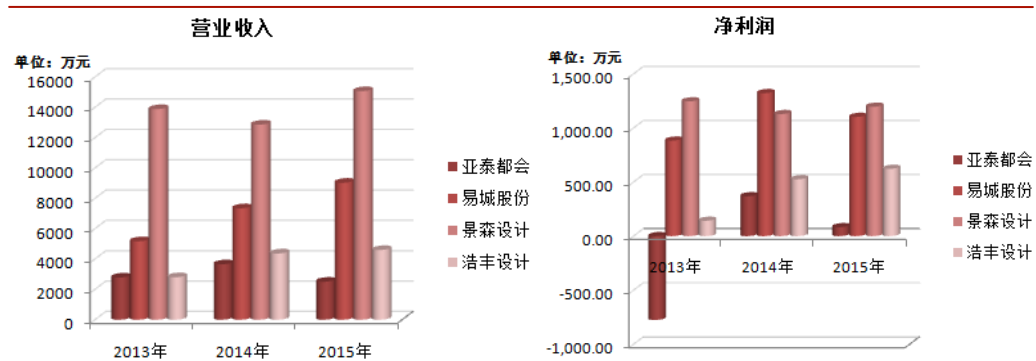
公司还积极与专业学术机构及知名大学合作，分别成立了景观文化与技术促进会（重庆大学）、现代艺术与城市规划研究中心（四川美术学院）、休闲与旅游规划研究中心（重庆工商大学），充分利用各大学的学术资源展开全方位的专业合作，进一步提升公司的学术理论和专业研究水平。同时，公司荣誉

的受邀成为《理想空间》《国际新景观》《时代建筑》等国内核心学术杂志聘为理事单位。

公司已与美国、澳大利亚、日本等国的知名设计公司建立了广泛的合作，可以及时掌握国际先进的设计理念。同时联合国内设计行业同行及部分上下游企业组建了 RTC 设计联盟，以期整合设计产业相关各方资源，作到合作共赢。

## ● 公司经营范围待扩张

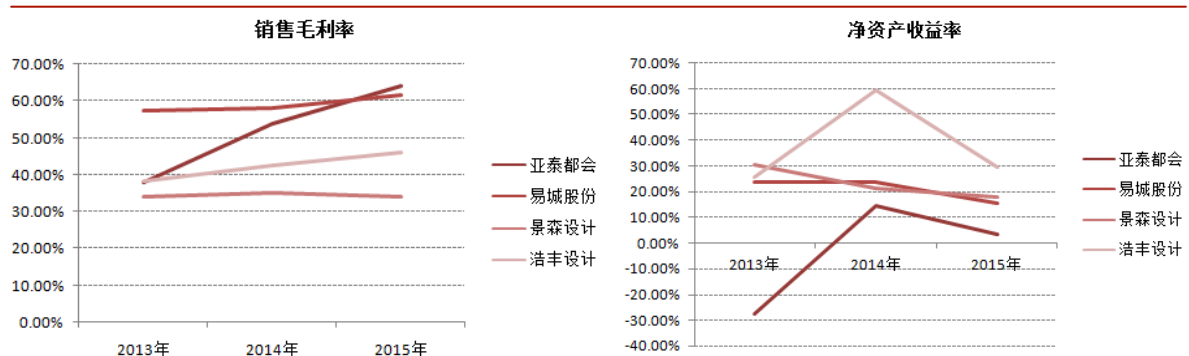
图表 6 收入、净利润与三板同类企业对比



数据来源: choice

新三板上市的设计企业还有亚泰都会、易城股份、景森设计等。易城股份和景森设计地处一线城市上海和广州，资金实力较为丰厚，大力开拓全国市场，营业收入与净利润较高。浩丰设计的项目主要集中在西南地区，以重庆为主，西南地区收入占总营业收入的约 85%。

图表 7 盈利能力与三板同类企业对比



数据来源: choice

浩丰设计的主营业务分为规划类、景观类、建筑类和策划类。规划、景观类的设计服务毛利率高于建筑类设计服务，建筑类设计服务毛利率普遍偏低。景森设计主营建筑类设计服务，所以毛利率较低，易城股份主营规划类、景观类设计服务，毛利率较高。

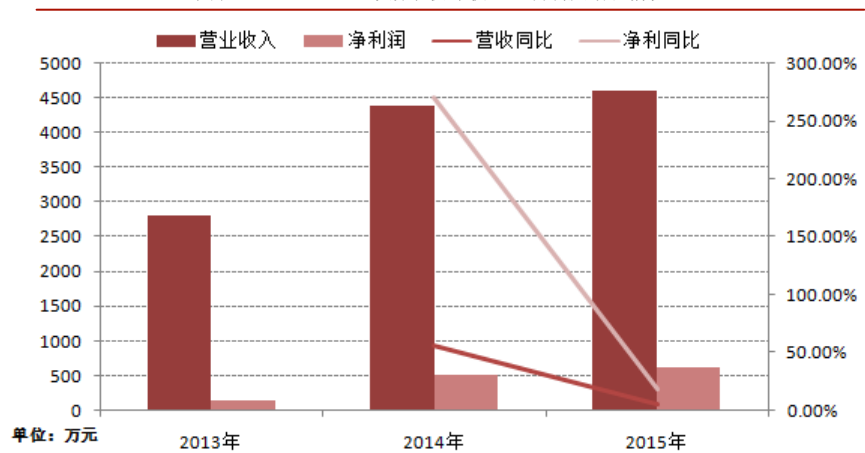
浩丰设计净资产收益率变化较大的原因是 2014 年公司股本没有变化，净资产净利润增长了 270.09%，净资产收益率升高。2015 年 6 月、9 月公司两次增资，注册资本由 300 万元增加至 1800 万元。2015 年净利润只增长了 18.37%，导致资产收益率下降。



## ■ 收入增长减缓，目标一流产业集团

### ● 营业收入增长减缓

图表 8 2013-2015 年浩丰设计收入、利润及增长情况

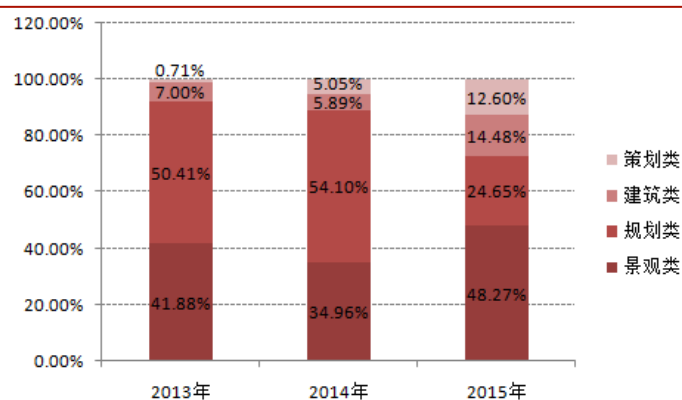


数据来源: choice

2015 年，公司实现收入 4,592.63 万元，同比增长 5.16%，净利润 622.51 万元，同比增长 18.37%。2014 年营业收入增长 56.10%，净利润增长 270.09%。

在 2014 年度整个行业不景气的情况下，公司销售规模较 2013 年度有较大幅度增长，主要为公司调整规划、定位策略，使业务拓展能力增强。2014 年度公司在守住区域市场优势的同时，获得大量新增项目，签订大额规划类设计服务项目，以使 2014 年度销售规模大幅增长。2015 年公司城市规划类项目数量减少，该项营业收入比 2014 年下降了 50%。但公司加强了景观设计类市场拓展力度，收入有所提升，营业收入略有提高。

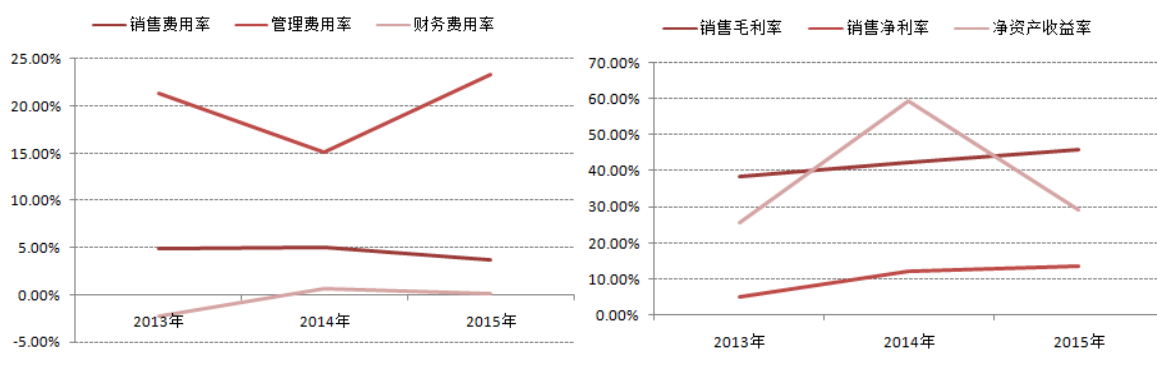
图表 9 2013-2015 年销售收入构成



数据来源: choice

公司主营业务收入主要集中在规划类和景观类方面。策划类和建筑类收入也逐渐增多。

图表 10 浩丰设计费用率和利润率指标



数据来源: choice

2014 年营业收入增长 56.10%，销售费用、管理费用、财务费用分别增长 59.07%、10.61%、144.26%。财务费用变化较大，主要原因是 2013 年主要是收取的外部单位借款利息-648,848.19 元，2014 年则是发生的银行借款利息 287,184.05 元。

2015 年营业收入增长 5.16%，销售费用、管理费用、财务费用分别增长 -22.87%、62.25%、-78.09%。管理费用增多主要原因是职工薪酬增加、折旧摊销增加和中介机构审计和评估费用增加。财务费用降低原因主要是短期借款在 2014 年年末到期归还，2015 年 1-11 月均没有短期借款，利息支出减少。

销售毛利率和净利率的变化较小，主要原因是不同种类的业务毛利率不同，主营业务收入构成比例的变化，导致毛利率波动。2014 年净利润大幅增高导致净资产收益率增高，2015 年净利润小幅上升，但注册资本由 300 万元增资至 1800 万元，稀释了净资产收益率。

### ● 目标成为国内一流规划设计产业集团

公司的总体目标：成为集项目策划与咨询，规划设计与项目管理，资本运营与产业合作于一体的国内一流规划设计产业集团，致力于做“投资者的顾问，规划设计专家”。

2015 年是中国 15 年 WTO 保护期结束的年限，全面开放后，境外的优秀企业将快速进入国内市场，将极大的冲击现有的产业竞争格局，加剧市场竞争。勘探设计行业将面临内部转型和外部竞争的双重压力。因此公司为了实现总体目标，形成竞争优势，制定了 7 项计划，包括强调人才培养，夯实核心技术；加强专业交流，鼓励创新思维；优化企业构架，坚持科学管理；引入资本力量，创新商业模式；铸造企业文化，提升品牌价值；深耕国内市场，抓住国际机遇；完善产业联盟，携手共享共赢。公司将通过优化员工培训体系、对设计作品严格把关、增加设计服务过程中的附加服务等方式提升自身竞争力。在立足西南地区的同时，积极拓展优质客户，并逐渐将业务方向扩展到西南地区以外的地区。同时创新业务发展模式，拓宽产业链，拓展新的业务增长点。

### ■ 盈利预测

根据对行业状况及公司情况的分析，对公司进行盈利预测，预测公司 2016、2017、2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 6901 万元、9580 万元、1.21 亿元，每股收益分别为 0.63 元、0.93 元、1.18 元。2016 年 8 月 29 日收盘价对应于公司 2016、2017、2018 年动态市盈率分别为 9.49 倍、6.46 倍、5.07 倍。

图表 11 浩丰设计盈利预测

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	43.67	45.93	69.01	95.80	121.48
净利润(百万元)	5.27	6.23	11.89	17.47	22.23
毛利率	42.4%	46.0%	47.0%	48.0%	48.0%
净利率	12.1%	13.6%	17.2%	18.2%	18.3%
ROE	46.0%	17.6%	33.6%	49.4%	62.9%
EPS(元)	1.76	0.35	0.63	0.93	1.18

## 【分析师声明】

本报告中所表述的任何观点均准确地反映了其个人对该行业或公司的看法,并且以独立的方式表述,研究员薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本研究报告中所表述的观点无直接或间接的关系。

## 【免责声明】

本报告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。本报告所载的观点、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,不保证该信息未经任何更新,也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价,亦不构成个人投资建议。

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。

## 【评级说明】

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先三板成分指数指数 15%以上;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与三板成分指数的变动幅度相差-15%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后三板成分指数 15%以上。

梧桐研究公会

电 话: 010-85715117

传 真: 010-85714717

电子邮件: [wtlx@wtneeq.com](mailto:wtlx@wtneeq.com)

