

建筑设计类上市公司 300492 山鼎设计 2017 年报解读

徐珂/徒手斗士

20180406

(本解读并非为投资需求而写, 仅为同业人员观察行业变化而写。)

山鼎设计是国内 A 股市场唯一主营业务以规划、建筑设计为主的上市公司, 其它包含建筑设计类的上市公司中, 主营业务收入内容复杂, 不像山鼎设计主营业务收入单一, 往往设计咨询业务比重最多占 50%, 如果从这些公司的数据分析建筑设计行业情况就会存在偏差。鉴于国内设计行业分散度很大, 山鼎设计的每年设计收入体量在 1.0~2.0 亿人民币, 是很多建筑设计公司的收入水平, 且为民营建筑设计企业, 其年报数据非常具有代表性。令人遗憾的是, 山鼎设计在 2017 年宣布, 公司正在筹划重大资产组, 交易内容为拟收购深圳市萨拉摩尔电子商务 100% 股权, 未来收购完成后, 公司主营业务将转变为双主业模式, 鉴于电子商务与建筑设计业务无明显交集, 收购行为不是以收购类似建筑设计公司为主, 只能说明大股东和管理层对建筑设计主业的未来发展不看好。

根据 2017 年报显示, 山鼎设计总股本是 8320 万股, 其中流通股本是 2470 万, 每股收益是 0.25 元比 2016 年 0.24 元多一分钱, 发布年报当日收盘价为 28.00 元, 动态市盈率为 112 (每股股价/每股收益)。由于发布收购预报信息, 在 2017 年 6 月至 2018 年 2 月份一直停牌, 停牌前价格在 45~50 元波动, 复牌后下跌至 28 元左右。

山鼎设计的真实身份是四川山鼎建筑工程设计股份有限公司, 成立于 2003 年, 根据公司介绍: 2005 年山鼎设计获得了中国建设部批准的建筑甲级设计资质, 成为了为数不多的能在中国开展全程设计业务的海归设计公司, 2008 年为全国化战略的开展, 山鼎设计分别成立了北京山鼎和西安山鼎两家子公司,

现在北京和西安山鼎分别在华北和西北地区成为当地的设计品牌公司。山鼎设计于 2015 年 12 月 23 日登陆深圳证券交易所创业板，成为首家 A 股上市的民营建筑设计公司。控股股东由袁歆、车璐、陈粟三人组成，其中袁歆和车璐各持股比例 27.77%，陈粟未持股，但是他与车璐是夫妻关系，车璐不参与公司经营，不在公司任职，陈粟为公司高管。袁歆和车璐作为天津原动力控股股东间接持有 7.03%山鼎设计股份，除此以外还有两名高管持股比例合计 7.74%。

山鼎设计除四川山鼎主体外，还包含西安山鼎设计、北京山鼎设计、上海山鼎设计、深圳山鼎设计、前海山鼎设计管理、成都山鼎聚合项目管理、成都山鼎建筑科技等全资子公司，其中北京山鼎设计在 2017 年由控股 77%的子公司转变为 100%控股子公司。从年报数据显示，公司收入主要依靠四川山鼎、西安山鼎和北京山鼎三家设计子公司，其它设计子公司（上海山鼎、深圳山鼎）在 2017 年年报中显示没有业务收入，相当于在相应地区开设办事机构，为未来开展业务做准备，从公司招股说明书可以知道，部分子公司在上市之前就已经设立，业务开展可以理解为未达到预期目的。设立的深圳前海山鼎设计管理有限公司、成都山鼎聚合项目管理有限公司、成都山鼎建筑科技有限公司从以往年报描述是准备开展项目管理业务、扩展 BIM 和绿色建筑业务，但从年报数据中未见相关数据。

主营业务收入方面，2017 年相比 2016 年仍为下降状态，结合山鼎设计上市招股说明数据，2013 年是可查数据年份中收入最高的年份，与 2013 年相比，近 4 年的主营业务收入一直处于下降状态，2017 年主营业务收入为 2013 年的 66%（1.49 亿/2.27 亿），2017 年归属于上市公司股东的净利润则为 2013 年的 48%（0.15 亿/0.42 亿），从这个数据可以看出主营业务不振，因此管理层开展

主营业务外收购行为是可以理解的。

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2013 年度	2012 年度	2011 年度
营业收入	22,742.31	19,368.82	17,600.28
营业利润	5,319.05	4,245.48	3,956.23

	2015 年	2014 年	本年比上年增减	2013 年
营业收入（元）	185,468,313.68	201,821,608.51	-8.10%	227,423,145.37
归属于上市公司股东的净利润（元）	26,801,163.82	25,613,648.93	4.64%	42,308,051.85
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	25,342,513.07	24,999,153.61	1.37%	42,558,753.51
经营活动产生的现金流量净额（元）	9,290,595.39	-18,766,507.06		54,103,679.30
基本每股收益（元/股）	0.43	0.41	4.88%	0.68
稀释每股收益（元/股）	0.43	0.41	4.88%	0.68
加权平均净资产收益率	15.85%	17.34%	-1.49%	31.21%
	2015 年末	2014 年末	本年末比上年末增减	2013 年末
资产总额（元）	403,238,154.17	265,876,539.67	51.66%	248,539,645.79
归属于上市公司股东的净资产（元）	290,110,343.39	155,289,179.57	86.82%	145,275,530.64

	2017 年	2016 年		本年比上年增减	2015 年	
		调整前	调整后		调整后	调整前
营业收入（元）	149,941,000.43	157,718,068.49	157,718,068.49	-4.93%	185,468,313.68	185,468,313.68
归属于上市公司股东的净利润（元）	20,613,083.08	20,155,053.89	20,155,053.89	2.27%	26,801,163.82	26,801,163.82
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	15,525,436.89	18,908,048.08	18,908,048.08	-17.89%	25,342,513.07	25,342,513.07
经营活动产生的现金流量净额（元）	14,869,805.58	871,342.71	871,342.71	1,606.54%	9,290,595.39	9,290,595.39
基本每股收益（元/股）	0.25	0.24	0.24	4.17%	0.43	0.43
稀释每股收益（元/股）	0.25	0.24	0.24	4.17%	0.43	0.43
加权平均净资产收益率	6.74%	6.88%	6.88%	-0.14%	15.85%	15.85%

公司主营业务包括以下内容，与一般建筑设计单位没有什么区别。公司产品包括四大类：1、住宅；2、城市综合体；3、公共建筑；4、规划、景观、室内设计。公司业务类型包括三大类：纯方案类、纯施工图类、全程设计类，分类

方法并无特殊之处，根据山鼎设计 2017 年年报数据可知，住宅设计是该公司收入最多的产品，且毛利率也是四类产品中最高，这也符合大多数设计单位的特点。

	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业成本比上年同期增减	毛利率比上年同期增减
分行业						
设计收入	149,711,863.43	85,272,114.36	43.04%	-3.70%	1.67%	-3.01%
分产品						
住宅	65,419,951.66	33,109,316.32	49.39%	-10.31%	-8.21%	-1.16%
城市综合体	37,477,611.43	17,741,402.68	52.66%	-10.00%	6.85%	-7.47%
公共建筑	25,961,553.48	20,253,854.39	21.99%	-2.94%	-2.31%	-0.50%
规划/景观/室内	20,852,746.86	14,167,540.97	32.06%	47.59%	35.44%	6.10%

与 2015 年年报数据相比，城市综合体和公共建筑产品业务收入呈现下降状态，增加规划、景观、室内的业务量才不至于业务收入下降过猛，这也符合很多建筑设计公司近几年的变化，干施工图全过程设计不挣钱，于是多发展规划方案规模，但实际这方面的毛利率也不高，只是后期服务问题较少，麻烦事少。各项产品营业毛利率都在下降，这意味着干更多的活才能维持目标毛利润。

	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入比上年同期增减	营业成本比上年同期增减	毛利率比上年同期增减
分行业						
设计收入	185,087,536.18	104,141,286.10	43.73%	-8.13%	-15.41%	4.84%
分产品						
住宅	59,484,043.87	29,615,189.14	50.21%	-7.03%	-26.27%	13.00%
城市综合体	70,171,067.15	31,571,301.47	55.01%	4.34%	-16.31%	11.10%
公共建筑	44,293,717.52	36,172,761.17	18.33%	-14.84%	5.09%	-15.49%

再来看公司员工人数变化，建筑设计行业属于劳动密集型行业，虽然有计算机、软件等各类高科技帮助，但是没有人是不行的，根据上市招股说明书的数据可知，上市前三年山鼎设计员工人数是逐渐增加的，前面已知前三年主营业务收入也是逐年增加的，员工人数如下：

本公司及子公司近三年末的员工人数如下表所示：

项目	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31
员工总人数	644	582	516

2、员工专业结构

截至 2013 年 12 月 31 日，本公司及子公司的员工专业结构如下：

岗位类别	员工人数	所占比例
设计人员	502	77.95%
管理、财务人员	19	2.95%
销售人员	123	19.10%
合计	644	100.00%

体现在人均产值从数据上看已经在下降：

类别	2013 年度		2012 年度		2011 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
主营业务收入	22,737.21	17.39%	19,368.82	10.05%	17,600.28
年平均员工人数	613	11.66%	549	22.00%	450
人均产值	37.09	5.14%	35.28	-9.79%	39.11

注：年平均员工人数 = (年初员工人数 + 年末员工人数) / 2

统计上市后年报数据，有 2015~2017 年数据，2014 年的数据是我引自去年我的的年报解读的表格数据(我懒得去查具体在哪,数据可能有误,红字部分)，由数据可知 2017 年末员工数量是最近七年的最低值，对应的主营业务收入也是如此，由此也可以看出，设计院的人数跟业务量是有关系的，人均产值在无特殊情况下，基本会在一个范围内波动，想想有人曾经说十年过去，肉夹馍都涨了几倍，为什么设计费不涨？现在可以回答他，要想涨除非设计行业发生重大设计方法革命，否则甲方凭啥给你涨设计费。要想追上肉夹馍，只能靠提高人均产值来提升自己的收入。

	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
年末人数	412	428	476	604	644	582	516
平均人数	420	452	540	624	613	549	450
人均产值	35.7	34.8	34.3	32.3	37.1	35.3	39.1

说到人均收入，山鼎设计在招股说明书中给出数据：

单位：万元

岗位类别	2013 年			2012 年			2011 年		
	薪酬	平均人数	平均月薪	薪酬	平均人数	平均月薪	薪酬	平均人数	平均月薪
设计人员	9,053	489	1.54	7,440	429	1.45	5,505	415	1.11
管理、财务人员	1,705	114	1.25	1,376	107	1.07	1,115	101	0.92
销售人员	333	19	1.46	328	19	1.44	112	12	0.78
合计	11,091	622	1.49	9,144	555	1.37	6,732	528	1.06

注：表中的月平均人数 = $\sum_{i=1}^{12} [(i \text{月初员工人数} + i \text{月末员工人数}) / 2] / 12$

根据平均月薪收入与产值相比，人均年收入与产值相比的比值是，2013 年为 48.2%，2012 年为 46.5%、2011 年为 32.5%。人工成本目前是设计单位比较头疼的问题，从这个比例来看，2011 年以前设计公司的股东是比较开心的，上表山鼎设计的员工年人均收入为 $1.06 \times 12 = 12.72$ 万。

按财务报表 2011 年公司支付给职工以及为职工支付的现金为 6359.05 万元，按年平均人数 450 人计算是 14.13 万。换到 2017 年，公司支付给职工以及为职工支付的现金为 6682.5 万元，按年平均人数 420 人计算是 15.9 万。根据 2015 年和 2016 年报数据，公司支付给职工以及为职工支付的现金分别为 10042.1 万和 8264.8 万，则人均收入为 18.6 万和 18.3 万，也就是说在 2017 年员工收入大约下降 15%。怎么理解这个事呢？2017 年主营业务收入大约下降 5%，扣非净利润大约下降 18%，员工人数大约下降 7%，每年支付给职工以及为职工支付的现金是 12 月的工资和上一年的奖金，上一年的奖金应该是财报中应付职工薪酬，2017 年的数据是 1109.7 万元，2016 年的数据是 630.2 万，按照年底人数计算，人均分别为 2.69 万、1.47 万，也就是说员工收入从 2016 年就开始下降。9 位在公司领薪酬的高管薪酬合计 311.86 万，平均值自己算吧。

尽管数据上不太好看，这符合最近几年设计行业的状态，大家普遍感觉活

难干、钱难挣。从公司经营情况分析去看，在 2017 年的变化也紧跟市场情况，下面是年报文字，是否跟大家在 2017 年的感觉差不多？

山鼎设计不断尝试和探索，以“山鼎聚合”为平台创新服务项目，为传统设计业务延伸提供充分的边际效益、实现项目综合价值最大化，创建“设计+”、“资本+”、“管理+”专业管理平台，全流程进行泛文旅康养医疗、特色小镇、智慧旅游、城市消费升级、城市有机更新等趋势性产业的项目管理和投融资开发，在2017年度取得一定成效。

公司将继续推进建筑信息建模技术（BIM技术），着眼于图模联动、产研结合、技术领先的执行理念，山鼎设计在BIM精确化成本算量、项目管理及运营维护应用等各方面进行了实践与合作，推动BIM在建筑全生命期的全面应用和价值提升。

公司在装配式建筑方面积累了一定经验，将根据各地政府部门主导的发展策略，配合客户逐步推进，提高建筑行业的产业化水平。

公司管理层根据项目开发进度，及时调整并采取应对措施，加强内部管理，人员结构持续优化。一方面努力拓展优质客户，重点服务具备持续开发能力的客户。另一方面采取多种措施加大应收账款清收力度。继续采取诉讼、仲裁、财产保全等多种手段清收。

查看公司 2017 年主要销售客户数据，可以发现第一大客户设计额是 2995 万，第二大客户设计额为 1700 万，作为非大型设计单位，该设计额还是很可观的，是最近三年最大标的，2015 年和 2016 年第一大客户设计额为 1500~1600 万，这两年的数据也优于上市前的数据，普遍低于 1000 万，说明公司的设计实力还是在不断提升，与营业收入总额相比，在另一个方面也说明服务聚焦度在提高。

序号	客户名称	销售额（元）	占年度销售总额比例
1	客户 1	29,953,298.27	19.98%
2	客户 2	17,874,401.18	11.92%
3	客户 3	7,532,254.74	5.02%
4	客户 4	6,964,506.61	4.64%
5	客户 5	6,438,679.24	4.29%
合计	--	68,763,140.04	45.86%

再就是应收账款，多少设计单位就是被坑在收不回来钱这个事上，山鼎设计也一样有这个问题，2017 年主营业务下降，应收账款还在继续增加，由 2016 年 1.52 亿增加到 2017 年 1.66 亿，增加净额 0.14 亿，而 2017 年扣非净利润也才 0.15 亿，坏账计提总额为 0.58 亿。在设计院待过并催过帐的人都能理解要账是多么艰难的事情，说起来都是泪，如果把这些钱要回来还有好多事情要做，可不是光点钱那么简单。