

建筑设计类上市公司 300492 山鼎设计 2016 年报解读

徐珂/随机漫步的傻瓜

20170422

买股票有一种说法就是，你得知道这家公司是干什么的，读年报是了解公司情况的重要手段。之所以写这个年报解读，不是要买这家股票，而是这家公司是建筑类设计公司，是我所从事行业的上市公司，可以了解一下做设计这个行业到底怎么样，因为总有不是这行业的人说这个行业的收入比较高，有些亲爸亲妈就想让子女从事这个行业，好不好咱不好直接评价，下面会大概说明的，另外就是有些已经进入这些行业的朋友也会向我咨询，到底要不要在这个行业里继续发展下去，每次遇到这种问题，我也不好回答，一千个人心中有一千个哈姆雷特，这个行业聚集这么多人才，总有成功总有失意，我只是其中普通一员，回答只代表我的看法，而看看上市公司的数据也许是最好的认识。

因个人精力有限，我所知道至 2016 年底，主营业务以建筑设计为主的上市公司好像是三家，分别是 300492 山鼎设计、300500 启迪设计、603017 中衡设计，其中中衡设计是第一家建筑设计类上市公司，于 2014 年最后一天上市，启迪设计是 2016 年 2 月份上市，这两家公司都是江苏苏州企业，而山鼎设计是 2015 年 12 月上市，属于四川成都企业。尽管都是建筑设计类，其实主营业务还是有区别，中衡设计中的设计咨询收入只占主营业务一半，另一半是工程承包和监理收入，其设计数据不能完全体现建筑设计行业的特点，其 2016 年主营业务收入 9.1 亿；启迪设计的设计咨询收入占主营业务 90%，剩下的是工程类收入，基本能反映设计行业的特点，其 2016 年主营业务收入 3.9 亿；但是这两家公司基本都在走并购扩张的道路，财务报告中都包含 2016 年并购进来的收益情况，需要另外分析，并不容易直接看明白。山鼎设计在上市后进行过设立子公司的行为，并购行为好像并未发生，年度报告估计能反映典型或大多数设计企业的实际发展或生存情况。山鼎设计的设计咨询收入占

主营业务 98%，剩下的是其它类收入，属于典型建筑设计企业的特点，其 2016 年主营业务收入不足 1.6 亿，可以说全部靠设计行为赚钱吃饭，没有其它多元化因素影响，因此值得解读一下。

一、公司市场表现



山鼎设计上市后，开盘价是每股 13.07 元，连续涨停后以 45 元开始进行交易，最高在 2015 年股市疯狂时达到 74 元，截止 2017 年 4 月期间，股价在 50~45 元间波动。根据 2016 年报显示，总股本是 8320 万股，其中流通股本是 2470 万，每股收益是 0.242 元，动态市盈率接近 200（每股股价/每股收益），对标的上市公司中衡设计为接近 50，启迪设计为 90，应该注意股价与公司收益情况不匹配，如果说其股本比较小的话，启迪设计的总股本是 6150 万，每股收益是 1.07 元，两者都是创业板股票，显然山鼎设计的股价属于市场行为，怎么理解不是本文的目的，罗列在这里只是供对比。另外中衡设计的总股本是 27500 万，每股收益是 0.48 元，三家年报公布日期都是在 2017 年 4 月 10 日以后公布，属于全部上市公司公布年报较晚的群体。

从这三家企业的每股收益情况来看，启迪设计感觉比较好，它的真实身份是苏州设计研究院股份有限公司，处于中国经济较发达的长江经济带，建筑业也非常发达的区域，最近几

年设计过很多重大优秀的项目，业绩良好属于真实反映。

二、公司情况

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，除此以外还有两名高管持股比例合计 7.74%。

看到上述信息，吃瓜围观群众是否很兴奋？公司都是从小做大的，而且多数设计公司都是民营企业，也许明天所在的公司就上市，享受上市企业的好处，是不是还能当上股东呢？这个就看吃瓜群众的能力啦，从公司沿革来看，山鼎设计很符合很多私营设计公司的特点，关键看吃瓜群众有没有业务能力，技术能力在资本市场，如果不是独门绝技或者创造高附加值，价值就等于零，看看公司某些高管简历，从公司成立就任职并担任重要职位，持股比例为 0，如果想购买公司股票还得上报监管部门，从年报来看，公司在下一年没有股权激励计划。

山鼎设计除四川山鼎主体外，还包含西安山鼎、上海山鼎、深圳山鼎、前海山鼎、聚源汇力设计管理、成都山鼎建筑科技等全资子公司，北京山鼎是控股 77% 的子公司。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，其它公司基本未开展业务，相当于在相应地区开设办事机构，为未来开展业务做准备，不过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。上市后设立聚源汇力设计管理、成都山鼎建筑科技从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。

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。

公司的主营业务是提供建筑工程设计及相关咨询服务，提供包括项目前期咨询、概念设计、方案设计、初步设计、施工图设计及施工配合等服务，涵盖各类住宅、城市综合体、公共建筑、规划、景观、室内设计等业务设计类别。公司通过提供上述服务，满足客户在建筑工程规划、建设、完善等各阶段对设计服务的需求。

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。在设计单位待过的人会觉得该公司产品分类有点意思，城市综合体和公共建筑有什么区别？我查了查招股说明书是这样区分的，城市综合体是将城市中的商业、办公、居住、旅店、展览、餐饮、会议、文娱和交通等城市生活空间的三项以上进行组合，并在各部分空间建立一种相互依存、相互助益的能动关系，从而形成的一个多功能、高效率的综合体。公共建筑是指除城市综合体外各类承担公共活动职能的建筑物，包括商业中心、独立商业街区、写字楼、酒店及非商业公共建筑等。不知道这样区分是否符合设计单位的认知，也可能是公司业务宣传手段。从公司介绍可知，住宅是主要业务板块，第 4 类规划、景观、室内设计业务应该是辅助业务。

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。如果在设计行业待过的群众应该明白这三类的区别，不懂的群众，我在这里简单解释一下，所谓方案就是向甲方提供创意设计，就是让甲方明白产品预期长什么样、以及花多少钱的工作；所谓纯施工图就是在很多设计问题都解决后，最后将方案变成实际产品设计，就是帮助甲方将产品在预算范围内实现建设进行设计；所谓全程设计就是将方案设计、方案调整、报批审查、纯施工图和后期施工配合等全部完成，不仅限于纯方案类、纯施工图类这两类的内容，附加值会更高。一般来说创意的工作更值钱，纯施工图有点来料加工味道。根据山鼎设计招股说明书的介绍，

2012~2014 年这三种业务的毛利率情况如下：

业务类型	项目	2014 年度		2013 年度		2012 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
纯方案类	主营业务收入	6,093.65	30.25%	5,524.14	24.30%	5,931.22	30.62%
	毛利	3,224.05	41.15%	2,613.10	26.64%	3,231.39	37.48%
	毛利率	52.91%	-	47.30%	-	54.48%	-
纯施工图	主营业务收入	781.84	3.88%	1,360.91	5.99%	471.61	2.43%
	毛利	38.83	0.50%	733.58	7.48%	-58.85	-0.68%
	毛利率	4.97%	-	53.90%	-	-12.48%	-
全程设计	主营业务收入	13,270.32	65.87%	15,852.17	69.72%	12,965.99	66.94%
	毛利	4,571.97	58.35%	6,462.50	65.88%	5,448.76	63.20%
	毛利率	34.45%	-	40.77%	-	42.02%	-
合计	主营业务收入	20,145.80	100.00%	22,737.21	100.00%	19,368.82	100.00%
	毛利	7,834.85	100.00%	9,809.18	100.00%	8,621.31	100.00%
	毛利率	38.89%	-	43.14%	-	44.51%	-

公司在上市前设计资质和设计注册人员情况如下,在一般设计单位待过看这些应该很熟

悉,可以根据规模自己思量是否有参考价值。

证书名称	工程设计资质证书		工程设计资质证书	
核定范围	可承担建筑装饰工程设计、建筑幕墙工程设计、轻型钢结构工程设计、建筑智能化系统设计、照明工程设计和消防设施工程设计相应范围的甲级专项工程设计任务。可从事资质证书许可范围内相应的建筑工程总承包业务以及项目管理和相关的技术与管理服务		可承担建筑装饰工程设计、建筑幕墙工程设计、轻型钢结构工程设计、建筑智能化系统设计、照明工程设计和消防设施工程设计相应范围的乙级专项工程设计任务。可从事资质证书许可范围内相应的建筑工程总承包业务以及项目管理和相关的技术与管理服务	
资质等级	建筑行业（建筑工程）甲级		建筑行业（建筑工程）乙级	建筑行业（建筑工程）乙级
有效期至	2018 年 1 月 22 日		2016 年 3 月 5 日	2016 年 11 月 12 日
发证机关	住建部		北京市规划委员会	陕西省住房和城乡建设厅
证书编号	A151006285		A211014000	A261010798
所有权人	山鼎设计		北京山鼎	西安山鼎

序号	核心设计人员类别	2014 年		2013 年		2012 年	
		人数	占比	人数	占比	人数	占比
1	一级注册建筑师	15	3.21%	14	2.79%	12	2.63%
2	一级注册结构工程师	10	2.14%	12	2.39%	10	2.19%
3	注册公用设备师	18	3.85%	14	2.79%	13	2.85%
	合计	43	9.19%	40	7.97%	35	7.68%

注：上表中注册公用设备师为注册公用设备工程师（给水排水）注册公用设备工程师（暖通空调）、注册电气工程师的统称。

那么山鼎设计在建筑设计行业属于什么地位,这不好评判。这里提供营业收入情况,由吃瓜群众自行判断,山鼎设计 2015 年营业总收入是 1.85 亿,根据 2016 年工程设计企业 60 强(以 2015 年工程设计营业收入为依据),这里包括工业、交通、市政、建筑等各类企

业，其中有建筑类设计企业，如中国建筑设计研究院 64.3 亿，同济大学建筑设计研究院(集团)有限公司 27.6 亿，悉地国际 18.9 亿，广东省建筑设计研究院 13.2 亿，上海天华建筑设计研究院 10.5 亿，中信建筑设计研究总院 6.4 亿，由于这些公司都是综合性设计单位，建筑设计只是其中一部分，或者由多个建筑设计单位组成，因此山鼎设计在纯粹建筑设计企业里，从营业收入角度看属于排在前列的企业，因此作为样本很能说明建筑设计行业的情况，至少想从事建筑设计的话，这个企业的没有其它因素影响，不会有错误的判断影响到你的判断。

三、经营情况

从招股说明下表可以看出，山鼎设计在上市前 2012~2014 年的营业收入和人均产值情况如下：

单位：万元

类别	2014 年度		2013 年度		2012 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
主营业务收入	20,145.80	-11.40%	22,737.21	17.39%	19,368.82
平均员工人数	624	-1.79%	613	11.66%	549
人均产值	32.28	-12.97%	37.09	5.14%	35.28

注：平均员工人数=(期初员工人数+期末员工人数)/2

一般在建筑设计单位都会关心人均产值，因为这意味着员工收入的基础，可以大概估算大家能赚多少钱，后面的计算也会以这个为准进行计算。从这三年的数据可知，山鼎设计的人均产值是 32~37 万，那么人均收入如何？招股说明书有如下说明：

建筑设计属于劳动密集型行业，主要成本为人力资源成本。建筑设计行业高端设计人才较为紧缺，人工成本较高，2012-2014 年，公司各期支付给职工以及为职工支付的现金分别为 8,675.63 万元、10,596.10 万元和 11,622.70 万元。

按照前表平均员工人数计算，2012~2014 年人均收入是 15.8 万、17.3 万、18.6 万，与当年人均产值相比，人均收入约占人均产值的 44.8%、46.6%、57.6%，这个数据怎么样？需要注意的是这个人均收入是指公司支付给职工以及为职工支付的现金(后面我会找出包含

哪些内容),不是到手现金,或者理解为税前收入,我的解读可能并不正确,只供参考,从我的角度来看,2014年57.6%的比例不太正常,可能与上市有关。

下面来看上市后数据,根据2015年和2016年营收情况如下,可以看到,营业收入从2013年的2.27亿下降到2016年1.57亿,净利润从2013年的0.43亿下降到2016年0.20亿,连续四年下降,这跟多数从事建筑设计单位的经营感受相同,但是对于有少数设计企业不一样,比如中衡设计和启迪设计表现与山鼎设计情况不一样,有兴趣的吃瓜群众可以自己去看,这里不再列举。

	2016年	2015年	本年比上年增减	2014年
营业收入(元)	157,718,068.49	185,468,313.68	-14.96%	201,821,608.51
归属于上市公司股东的净利润(元)	20,155,053.89	26,801,163.82	-24.80%	25,613,648.93
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润(元)	18,908,048.08	25,342,513.07	-25.39%	24,999,153.61
经营活动产生的现金流量净额(元)	871,342.71	9,290,595.39	-90.62%	-18,766,507.06
基本每股收益(元/股)	0.24	0.43	-44.19%	0.41
稀释每股收益(元/股)	0.24	0.43	-44.19%	0.41
加权平均净资产收益率	6.88%	15.85%	-8.97%	17.34%
	2016年末	2015年末	本年末比上年末增减	2014年末
资产总额(元)	343,150,286.66	403,238,154.17	-14.90%	265,876,539.67
归属于上市公司股东的净资产(元)	297,785,397.28	290,110,343.39	2.65%	155,289,179.57

根据招股说明书可知,山鼎设计在2014年底职工数量是604人,根据2015年报可知,山鼎设计在2014年底职工数量是476人,根据2015年报可知,山鼎设计在2014年底职工数量是428人,可以看出建筑设计单位的人数跟业务量有关系的,说白了建筑设计工作也是计件挣工资。按照前述计算原则,2015年平均员工人数为540人,2016年平均员工人数为452人,那么2015年人均产值为34.3万,2016年人均产值为34.9万。按照招股说明的原则,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。

上述数据是按照上市公司说明进行计算的,年报数据如何获得员工薪酬水平,网上说法并不完全相同,一种说法是按如下方式计算:

薪酬总额=支付给职工以及为职工支付的现金- 年初应付职工薪酬+ 年末应付职工薪酬

按上式计算，2016 年职工薪酬总额为 7380.9 万。

另一种说法是薪酬总额=年末应付职工薪酬+ 短期薪酬本期增加额

按上式计算，2016 年职工薪酬总额为 8075.1 万。

因为我对报表如何计算不是很了解，上述差异可能与支付时间点有一定关系，另外与计算内容有一定关系，比如到底包含哪些内容，但是可以肯定薪酬总额不等于员工拿到手的金额，另外员工数量是按年末和年初人数的平均值计算，与实际人数还是有差异。

既然不是到手的钱，那都包含哪些内容？根据短期薪酬列表，可以看到包含如下内容：

项目	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
1、基本养老保险	193,711.80	7,884,300.05	7,912,919.05	165,092.80
2、失业保险费	9,685.59	365,554.67	368,178.11	7,062.15
合计	203,397.39	8,249,854.72	8,281,097.16	172,154.95

项目	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
1、工资、奖金、津贴和补贴	14,463,395.14	57,563,517.86	66,162,824.50	5,864,088.50
2、职工福利费		1,128,066.08	1,128,066.08	
3、社会保险费	110,934.86	3,642,165.86	3,654,478.35	98,622.37
其中：医疗保险费	98,262.77	3,318,954.14	3,329,173.26	88,043.65
工伤保险费	4,874.03	109,247.86	110,544.56	3,577.33
生育保险费	7,798.06	213,963.86	214,760.53	7,001.39
4、住房公积金	158,957.00	3,085,637.00	3,245,058.00	-464.00
5、工会经费和职工教育经费	205,115.34	780,345.70	817,048.90	168,412.14
合计	14,938,402.34	66,199,732.50	75,007,475.83	6,130,659.01

按照最后一种算法，上述两个表的总额是 825+6620=7445 万，包含五险一金 1497.7 万，人均 3.31 万，估计是企业和个人交费合计，另外职工福利是 112.8 万，人均 2500 元，应该是大家一起吃喝玩乐的经费，还有工会经费职工教育 78 万，就是大家参观学习培训费用。实际日常发到手的钱是 5756.3 万，人均年到手 12.73 万，另有年末应付职工薪酬 630.2 万，人均 1.40 万，我理解是年终奖吧。需要说明的是，这种计算只是按我的理解进行核算的，不代表真实情况，进攻参考，另外这是平均算法，按照塔勒布的说法，在平均的国度里

处处充满极端现象，比如高管中扣除独立董事以及不领工资的董事，10个人领取税前薪酬是457万，平均值自己去算吧。

当然有一种说法就是人比人气死人，按照上述平均员工数量算法，启迪设计人均年到手是18.15万，高管中扣除独立董事，12个人领取税前薪酬是978万。这样对比好像启迪设计比山鼎设计的人均收入高很多，实际情况是启迪设计的人均五险一金为1.55万，两者相差很大。如果按照山鼎招股说明书中所说，则启迪设计的人均收入是19.62万，比山鼎设计的18.3万多1.3万，实际上启迪设计2016年人均产值是40.7万，人均收入约占人均产值的48.2%，跟山鼎设计的比例相差较多，可以肯定启迪设计与山鼎设计统计方法不一致。

接着说营业收入情况，尽管山鼎设计包含几个子公司，但是收入由四川山鼎、西安山鼎和北京山鼎组成，由于北京山鼎是控股子公司，年报中简单罗列北京山鼎的盈利情况，全年利润为负值，对比2015年和上市前数据，三个子公司业务收入都呈现下降趋势。

项目	成都地区	北京地区	西安地区	其他地区	分部间抵销	合计
主营业务收入	141,745,131.34	28,771,677.38	15,946,422.23		31,000,683.03	155,462,547.92
主营业务成本	77,571,237.96	24,663,654.51	12,635,287.29		31,000,683.03	83,869,496.73
资产总额	332,286,109.19	20,354,703.64	3,743,264.70	3,227,781.82	16,461,572.69	343,150,286.66
负债总额	39,436,339.02	9,679,595.08	1,589,205.01	92,119.42	7,887,644.12	42,909,614.41

相比山鼎设计，启迪设计和中衡设计似乎营业收入处于上升状态，但这要对比来看，毕竟江苏建筑设计市场比四川市场要火爆，而且两家处于明星城市苏州，根据两家招股说明书数据可知，两家在苏州设计份额不到20%，上市后以并购扩张形式进行发展，因此主营业务增加并不像山鼎设计靠自身发展。比如启迪设计原名叫苏州设计，上市后是下面这样更名的。通过并购扩张，获得一定市场份额和业务范围，比如在2016年10月变更上市募集资金控股51%北京和上海两家毕路德建筑顾问公司，支付80%收购费用合计10608万元，年底增加1641.1万收入，而山鼎设计没有这方面的动作，把上市募集资金主要用于买办公用房，筑巢引凤，按照招股说明书的计划，他们打算引进有能力的人才大展宏图，年薪按48~50万标准制定，有兴趣的吃瓜群众可以去试试。之所以两者发展思路差异较大，估计是启迪设

计有对赌条件的压力。

3、2016年公司上市，提升了发展平台，并通过收购兼并扩大了市场的区域范围，更是通过与清华大学启迪控股股份有限公司的合作，进一步提升了平台，扩大了有效资源，业务模式也从原来的纯建筑设计发展到服务建设全过程的前期策划咨询、规划设计、建筑设计、园林景观设计、生态环境修复、室内装饰设计、工程管理及EPC总包、工程检测、以及后期运维管理等整个产业链，并且拓展了成都、肇庆、广西等市场，将加速2017年公司快速发展。我公司多年来凭借人才、技术创新、

那么山鼎设计是否就比启迪设计和中衡设计差？这要分从哪方面看，如果从技术角度看，从取得专利、技术数量、项目获奖质量和高管的学术地位，显然山鼎设计处于下风。但是从公司前5大客户销售额数据来看，山鼎设计似乎更胜一筹，下表分别是山鼎设计和启迪设计数据：

序号	客户名称	销售额（元）	占年度销售总额比例
1	客户 1	14,248,623.69	9.03%
2	客户 2	11,881,031.11	7.53%
3	客户 3	10,501,222.82	6.66%
4	客户 4	5,890,937.16	3.74%
5	客户 5	5,808,396.23	3.68%
合计	--	48,330,211.01	30.64%

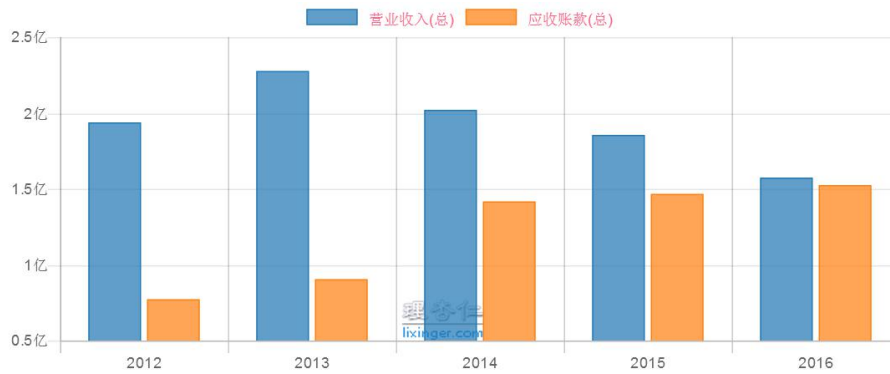
序号	客户名称	销售额（元）	占年度销售总额比例
1	第一名	12,424,815.09	3.17%
2	第二名	11,518,867.92	2.94%
3	第三名	8,362,857.55	2.13%
4	第四名	6,583,584.91	1.68%
5	第五名	5,556,445.78	1.42%
合计	--	44,446,571.24	11.33%

中衡设计没有相关表格，不过有文字描述，具体内容如下：

前五名客户销售额 35,731.62 万元，占年度销售总额 39.16%；其中前五名客户销售额中关联方销售额 2,489.85 万元，占年度销售总额 2.73 %。

由于中衡设计一大块业务是工程总承包，工程总承包大项目基本不会论百万的干，估计前五名销售额基本是工程总承包的业务。

接着说经营情况，主要看一下应收账款的情况，建筑设计是个劳动密集型行业，活要人来干，就得给人发饭前，如果干了活不给饭前，后面的货就没法干，咱们把主营业务收入、应收账款列在以前看看，表现为收入下降，应收账款增加。



其它就不说，如果想了解建筑行业究竟怎么样，我巴拉巴拉说没什么代表性，看看山鼎设计的数据更有说服力，希望了解情况的吃瓜群众，可以仔细看看山鼎设计的年报。

那么建筑设计到底值不值得干呢？要我说值得干呀，万一当控股股东呢！