

**广联达 (002410.SZ)**

2023年03月27日

**“九三”战略开局，迈入新发展阶段**
**——公司信息更新报告**
**投资评级：买入（维持）**
**陈宝健（分析师）**
**刘逍遥（分析师）**

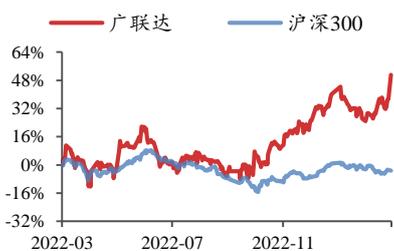
chenbaojian@kysec.cn

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790520090001

日期	2023/3/27
当前股价(元)	71.50
一年最高最低(元)	71.50/40.91
总市值(亿元)	851.84
流通市值(亿元)	708.77
总股本(亿股)	11.91
流通股本(亿股)	9.91
近3个月换手率(%)	38.37

**股价走势图**


数据来源：聚源

**相关研究报告**

《业绩高速增长，经营效率显著提升——公司信息更新报告》-2022.10.27

《逆境中取得出色业绩，彰显经营韧性——公司信息更新报告》-2022.8.23

《收入与利润快速增长，订阅模式强化抗风险能力——公司信息更新报告》-2022.4.26

**● 建筑信息化龙头，维持“买入”评级**

考虑公司投入加大，我们下调公司2023年归母净利润预测为13.26亿元（原预测为13.46亿元）；考虑公司经营效率有望逐渐提升，略上调2024年预测为17.39亿元（原预测为17.26亿元），新增2025年预测为22.48亿元，EPS为1.1、1.5、1.9元/股，当前股价对应2023-2025年PE为64.3、49.0、37.9倍，考虑公司为建筑信息化龙头，维持“买入”评级。

**● 业绩符合预期，数字新成本业务高速增长**

公司发布2022年年报，实现营业收入65.52亿元，同比增长17.80%；实现归母净利润9.67亿元，同比增长46.26%。（1）数字造价业务2022年实现营业收入47.73亿元，同比增长25.16%，造价云收入为32.75亿元，同比增长27.89%，造价云合同为39.01亿元，同比增长25.84%；值得关注的是，数字新成本云收入为3.93亿元，同比增长277.71%，数字新成本云合同为6.82亿元，同比增长236.07%。（2）数字施工业务全年实现营业收入13.26亿元，同比增长9.99%，Q4单季度施工业务收入下滑，主要由于各地陆续迎来感染高峰，实施交付和客户验收等工作均受到影响。（3）数字设计业务实现营业收入1.20亿元，同比下降7.91%。

**● “九三”战略开局，迈入成长新阶段**

“八三”战略期，数字造价业务完成全面云转型，并实现了从岗位级应用向企业成本管理解决方案的快速拓展；数字施工业务初步实现规模化成长，打造了一批项企一体数字化标杆企业；数字设计业务取得了数维设计产品集的突破，陆续发布数维房建设计产品集和数维道路设计产品。2023年是“九三”战略期的开局之前，公司提出“深挖洞、广积粮、高筑墙”的指导思想，将资源向优质客户和优质市场倾斜，保证充足现金流，同时打造强大的产品实力、技术实力和管理实力，迈入速度与质量并举的发展新阶段。

**● 风险提示：** 房地产景气度向下风险；人才流失风险；业务拓展不及预期风险。

**财务摘要和估值指标**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,619	6,591	8,547	10,810	13,443
YOY(%)	40.3	17.3	29.7	26.5	24.4
归母净利润(百万元)	661	967	1,326	1,739	2,248
YOY(%)	100.1	46.3	37.1	31.2	29.2
毛利率(%)	84.1	82.9	83.9	83.4	83.2
净利率(%)	11.8	14.7	15.5	16.1	16.7
ROE(%)	11.5	14.9	18.0	20.3	21.9
EPS(摊薄/元)	0.6	0.8	1.1	1.5	1.9
P/E(倍)	128.9	88.1	64.3	49.0	37.9
P/B(倍)	14.7	13.5	11.9	10.2	8.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	5122	5797	6045	7239	8760
现金	4050	4344	4510	5085	6408
应收票据及应收账款	524	1049	1088	1615	1746
其他应收款	75	58	113	103	166
预付账款	36	72	66	106	110
存货	71	87	81	142	143
其他流动资产	366	187	187	187	187
<b>非流动资产</b>	4946	5749	6426	7178	7895
长期投资	326	342	378	412	444
固定资产	824	1424	1787	2197	2663
无形资产	1004	1584	1860	2155	2375
其他非流动资产	2793	2398	2401	2414	2412
<b>资产总计</b>	10068	11545	12471	14417	16655
<b>流动负债</b>	3637	4576	4600	5292	5767
短期借款	0	4	4	4	4
应付票据及应付账款	268	546	0	717	415
其他流动负债	3369	4026	4596	4571	5348
<b>非流动负债</b>	158	168	159	162	162
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	158	168	159	162	162
<b>负债合计</b>	3795	4744	4759	5454	5929
少数股东权益	485	489	551	633	738
股本	1189	1191	1668	1668	1668
资本公积	3174	2910	2434	2434	2434
留存收益	2432	3063	3652	4485	5556
<b>归属母公司股东权益</b>	5788	6312	7161	8330	9987
<b>负债和股东权益</b>	10068	11545	12471	14417	16655

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	1601	1648	1625	2163	2969
净利润	719	1012	1388	1821	2353
折旧摊销	158	225	263	320	387
财务费用	-53	-33	-47	-36	-38
投资损失	16	8	9	-4	-9
营运资金变动	569	169	-21	73	278
其他经营现金流	193	266	33	-11	-1
<b>投资活动现金流</b>	-1541	-964	-872	-1063	-1191
资本支出	720	850	621	714	690
长期投资	-946	-108	-35	-34	-32
其他投资现金流	-1767	-223	-287	-383	-533
<b>筹资活动现金流</b>	-819	-374	-488	-525	-554
短期借款	-3	4	0	0	0
长期借款	-0	0	0	0	0
普通股增加	4	2	477	0	0
资本公积增加	39	-263	-477	0	0
其他筹资现金流	-859	-117	-488	-525	-554
<b>现金净增加额</b>	-772	332	165	575	1323

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	5619	6591	8547	10810	13443
营业成本	893	1124	1377	1792	2264
营业税金及附加	46	48	63	79	99
营业费用	1587	1690	2179	2703	3361
管理费用	1099	1229	1581	1957	2433
研发费用	1333	1515	1966	2378	2890
财务费用	-53	-33	-47	-36	-38
资产减值损失	-1	-9	-54	-61	-68
其他收益	86	135	163	129	215
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-16	-8	-9	4	9
资产处置收益	0	0	0	0	1
<b>营业利润</b>	758	1096	1502	1970	2547
营业外收入	1	1	2	2	2
营业外支出	10	20	26	33	43
<b>利润总额</b>	749	1078	1478	1939	2506
所得税	31	66	90	118	153
<b>净利润</b>	719	1012	1388	1821	2353
少数股东损益	58	45	62	81	105
<b>归属母公司净利润</b>	661	967	1326	1739	2248
EBITDA	786	1173	1609	2115	2720
EPS(元)	0.55	0.81	1.11	1.46	1.89

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	40.3	17.3	29.7	26.5	24.4
营业利润(%)	83.1	44.5	37.0	31.2	29.3
归属于母公司净利润(%)	100.1	46.3	37.1	31.2	29.2
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	84.1	82.9	83.9	83.4	83.2
净利率(%)	11.8	14.7	15.5	16.1	16.7
ROE(%)	11.5	14.9	18.0	20.3	21.9
ROIC(%)	10.1	13.7	17.3	19.9	21.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	37.7	41.1	38.2	37.8	35.6
净负债比率(%)	-61.7	-61.0	-56.7	-55.1	-58.4
流动比率	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5
速动比率	1.3	1.2	1.2	1.3	1.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	11.8	8.4	8.0	8.0	8.0
应付账款周转率	4.9	2.8	6.0	5.0	4.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.55	0.81	1.11	1.46	1.89
每股经营现金流(最新摊薄)	1.34	1.38	1.36	1.82	2.49
每股净资产(最新摊薄)	4.86	5.30	6.01	6.99	8.38
<b>估值比率</b>					
P/E	128.9	88.1	64.3	49.0	37.9
P/B	14.7	13.5	11.9	10.2	8.5
EV/EBITDA	147.5	98.5	71.8	54.3	41.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn