

广联达（002410）：业绩符合预期，“九三”规划重视一体化能力

——2022 年报点评

2023 年 3 月 28 日

推荐/维持

广联达 公司报告

事件：2023 年 3 月 25 日，公司发布 2022 年年度报告，报告期内公司实现营业收入 65.91 亿元，同比增长 17.29%；实现营业利润 10.96 亿元，同比增长 44.53%；实现归母净利润 9.67 亿元，同比增长 46.26%。分业务来看，2022 年数字造价业务实现营业收入 47.73 亿元，同比增长 25.16%；数字施工业务实现营收 13.26 亿元，同比增长 9.99%；数字设计业务实现营收 1.20 亿元，同比减少 7.91%；海外业务实现营收 1.53 亿元，同比减少 0.09%；其他业务实现营收 1.80 亿元，同比减少 30.54%。

业绩符合预期，造价业务全面转云，数字施工业务有望触底回升。公司是数字建筑平台服务商，积极把握建筑行业业务转型及数字化趋势，为客户提供数字建筑全生命周期解决方案。

1) 数字造价业务云转型顺利，客户粘性较高，报告期内签署云合同 39.01 亿元，同比增长 25.84%，报告期末相关云合同负债 26.75 亿元，较年初增长 30.69%，截至 2022 年底，数字造价业务全面完成云转型，全国所有地区计价、计量全系列采用订阅模式，云转型率超过 90%，2022 年当年续费率 80%，报告期内确认云收入 32.75 亿元，同比增长 27.89%，未来有望维持平稳增速。

2) 数字施工业务全年仍实现正增长，2023 年有望企稳回升。由于去年四季度各地陆续迎来感染高峰，公司数字施工业务的实施交付和验收等工作受到影响，导致数字施工业务增速有所放缓。但 2022 年公司仍实现新增 2.1 万个项目数、新增 1600 个客户数的业务拓展，并在产品端、解决方案侧、PaaS 平台打造等方面持续发力，标杆项目也逐步落地，未来伴随项目开工及客户数字化建设开展，公司数字施工业务有望实现突破。

3) 销售费用持续下降，净利润率稳步提升。公司销售费用率降至 25.64%，是公司净利润率提升的主要原因。销售费用率的持续下降主要得益于造价业务全面云转型及客户粘性较高维持较高续费率，未来伴随公司各项业务协同效用显现，公司费率有望进一步下降。

“九三”期间聚焦三大战略。公司“八三”规划顺利收官，面对疫情冲击依然交出了不错的答卷。“九三”（2023-2025 年）期间，公司二次创业进入冲刺期，“九三”规划提出要聚焦一体化成型、设计软件引领、PaaS 平台规模化三大重点方向，从产品经营转向客户经营，提供从设计到施工的一体化解决方案，让公司从工具软件蜕变为行业整体方案提供商。未来数字化是建筑行业降本增效的重要方式，公司作为建筑信息服务商龙头，积累了深厚的技术、产品及客户优势，并且在不同阶段作出符合市场需求的战略规划，未来有望把握行业发展机遇，实现稳定增长。

公司盈利预测及投资评级：公司造价业务云转型顺利，未来有望平稳增长，疫情影响减弱，施工业务有望企稳回升，且公司“九三”规划进一步重视一体化解决方案服务，未来各项业务协同效应有望显现，看好公司在建筑行业数字化趋势下的发展机遇，我们预计公司 2023-2025 年净利润分别为 12.54、

公司简介：

公司是国内领先的数字建筑平台服务商，主要围绕工程项目的全生命周期，提供数字化软硬件产品、解决方案及相关服务。主要产品包括广联达清标、广联达新计价 GCCP6.0 等建筑工程计价软件以及为施工企业提供平台化的解决方案。

资料来源：公司公告、iFinD

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

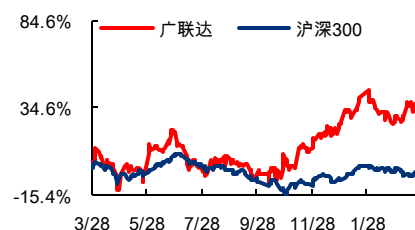
发债及交叉持股介绍：

无

交易数据

52 周股价区间（元）	68.33-41.79
总市值（亿元）	774.4
流通市值（亿元）	644.31
总股本/流通 A 股（万股）	119,139/119,139
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	0.62

52 周股价走势图



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

分析师：刘蒙

010-66554034

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522090001

研究助理：张永嘉

18701288678

zhangy j-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121070050

16.14 和 19.95 亿元，对应 EPS 分别为 1.05、1.35 和 1.67 元。当前股价对应 2023-2025 年 PE 值分别为 68、53 和 43 倍。维持“推荐”评级。

风险提示：建筑行业景气度下滑风险，公司业务拓展不及预期风险，行业竞争加剧风险。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,562.22	6,552.36	7,935.55	9,795.31	11,997.75
增长率(%)	40.92%	17.80%	21.11%	23.44%	22.48%
归母净利润(百万元)	660.97	966.73	1,253.74	1,614.10	1,994.83
增长率(%)	100.06%	46.26%	29.69%	28.74%	23.59%
净资产收益率(%)	11.42%	15.32%	18.15%	21.03%	23.13%
每股收益(元)	0.56	0.82	1.05	1.35	1.67
PE	126.86	87.04	67.94	52.77	42.70
PB	14.69	13.50	12.33	11.10	9.88

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	5122	5797	6720	7874	9202	营业收入	5562	6552	7936	9795	11998
货币资金	4050	4344	5045	5965	7016	营业成本	893	1124	1375	1725	2118
应收账款	495	1040	978	1208	1479	营业税金及附加	46	48	63	78	96
其他应收款	75	58	70	87	106	营业费用	1587	1690	1885	2233	2713
预付款项	36	72	57	37	14	管理费用	1099	1229	1432	1861	2280
存货	71	87	6	7	9	财务费用	-53	-33	-94	-110	-130
其他流动资产	335	149	149	149	149	研发费用	1333	1515	2063	2449	2999
非流动资产合计	4946	5749	5423	5203	5011	资产减值损失	1.25	9.14	13.12	16.19	19.83
长期股权投资	326	342	342	342	342	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	824	1424	1334	1233	1128	投资净收益	-16.23	-8.00	-8.00	-8.00	-8.00
无形资产	531	676	541	435	351	加:其他收益	86.41	135.43	164.02	202.46	247.99
其他非流动资产	91	0	0	0	0	营业利润	758	1096	1353	1737	2143
资产总计	10068	11545	12142	13077	14213	营业外收入	0.93	1.31	1.31	1.31	1.31
流动负债合计	3637	4576	4660	4827	5015	营业外支出	10.09	19.74	19.74	19.74	19.74
短期借款	0	4	0	0	0	利润总额	749	1078	1335	1719	2124
应付账款	268	531	641	804	987	所得税	31	66	81	105	129
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	719	1012	1254	1614	1995
一年内到期的非流动负债	29	38	38	38	38	少数股东损益	58	45	0	0	0
非流动负债合计	158	168	85	85	85	归属母公司净利润	661	967	1254	1614	1995
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	3795	4744	4745	4912	5099	成长能力					
少数股东权益	485	489	489	489	489	营业收入增长	40.92%	17.80%	21.11%	23.44%	22.48%
实收资本(或股本)	1189	1191	1191	1191	1191	营业利润增长	83.10%	44.53%	23.48%	28.35%	23.34%
资本公积	3174	2910	2910	2910	2910	归属于母公司净利润增长	100.06%	46.26%	29.69%	28.74%	23.59%
未分配利润	1962	2485	2956	3562	4312	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5788	6312	6908	7676	8624	毛利率(%)	83.95%	82.85%	82.31%	82.03%	81.99%
负债和所有者权益	10068	11545	12142	13077	14213	净利率(%)	12.92%	15.45%	15.80%	16.48%	16.63%
现金流量表						总资产净利润(%)					
						ROE(%)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		11.42%	15.32%	18.15%	21.03%	23.13%
经营活动现金流	1601	1648	1680	1713	2034	偿债能力					
净利润	719	1012	1254	1614	1995	资产负债率(%)	38%	41%	39%	38%	36%
折旧摊销	193.42	281.00	282.68	252.22	230.24	流动比率	1.41	1.27	1.44	1.63	1.83
财务费用	-53	-33	-94	-110	-130	速动比率	1.39	1.25	1.44	1.63	1.83
应收帐款减少	-73	-545	61	-229	-272	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.57	0.61	0.67	0.78	0.88
投资活动现金流	1601	-964	-412	-57	-66	应收账款周转率	12	9	8	9	9
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	30.65	16.40	13.54	13.55	13.39
长期投资减少	0	0	70	0	0	每股指标(元)					
投资收益	-16	-8	-8	-8	-8	每股收益(最新摊薄)	0.56	0.82	1.05	1.35	1.67
筹资活动现金流	-819	-374	-567	-736	-916	每股净现金流(最新摊薄)	-0.64	0.26	0.59	0.77	0.88
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.87	5.30	5.80	6.44	7.24
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	4	2	0	0	0	P/E	126.86	87.04	67.94	52.77	42.70
资本公积增加	39	-263	0	0	0	P/B	14.69	13.50	12.33	11.10	9.88
现金净增加额	2383	309	700	920	1052	EV/EBITDA	90.62	60.61	52.32	42.29	34.92

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	广联达（002410）：逆势更显韧性，乘行业趋势中期向好	2022-08-24
公司普通报告	广联达（002410）：主业稳健增长，设计及创新业务增势显著	2022-03-30
行业普通报告	计算机行业：组建国家数据局，数据要素行业有望发展再提速	2023-03-10
行业普通报告	计算机行业：数字中国建设规划落地，重申数字经济投资机遇	2023-02-28
行业普通报告	计算机行业：数据资产拟入表，行业发展再提速	2022-12-13
行业深度报告	计算机行业 2023 年度投资策略：信创筑基，把握数字化机遇	2022-12-01
行业深度报告	计算机行业 2022 年下半年策略报告：修复路上，吟啸徐行	2022-05-24
行业深度报告	计算机行业：华为军团外部竞合关系辨析	2022-04-26

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘蒙

刘蒙，计算机行业分析师，中央财经大学学士，清华五道口金融硕士。2020年加入东兴证券，2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，主要覆盖云计算、信息安全、人工智能、元宇宙等细分领域。

研究助理简介

张永嘉

计算机行业研究助理，对外经济贸易大学金融硕士，2021年加入东兴证券。2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员，主要覆盖基础软件、金融科技、汽车智能化等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

- 强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；
- 推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；
- 中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；
- 回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；
- 看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526