

广联达(002410.SZ)

业绩平稳增长，“九三”战略彰显发展信心

强烈推荐(维持)

股价:60.42元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.glodon.com
大股东/持股	刁志中/15.95%
实际控制人	刁志中
总股本(百万股)	1,191
流通A股(百万股)	991
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	720
流通A股市值(亿元)	599
每股净资产(元)	5.41
资产负债率(%)	34.7

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

公司公告 2023 年一季报, 2023 年一季度实现营业收入13.00亿元, 同比增长 15.79%, 实现归母净利润 1.20 亿元, 同比增长 10.10%, EPS 为 0.10元。

平安观点:

- 公司2023年一季度业绩平稳增长, 研发投入持续加大。根据公司公告, 公司2023 年一季度实现营业收入13.00亿元, 同比增长 15.79%, 实现归母净利润 1.20 亿元, 同比增长 10.10%, 业绩实现平稳增长。在盈利能力方面, 公司2023年一季度毛利率为86.72%, 同比提高1.21个百分点。公司2023年一季度期间费用率为78.18%, 同比提高4.16个百分点, 主要是因为研发费用率同比提高4.32个百分点。2023年一季度, 公司持续加大研发投入, 研发费用金额为4.15亿元, 同比大幅增长34.38%, 研发费用率达31.62%, 公司研发投入保持在高水平。
- 公司数字新成本成为数字造价业务新的增长点, “九三”战略彰显公司发展信心。2022年, 公司数字造价业务全面完成云转型, 并开启从造价到成本、从岗位端工具到企业级成本管理解决方案的转型。数字新成本成为数字造价业务新的发力点, 持续拓展标杆客户和项目数量, 着重发力于施工方和建设方成本管控, 为造价业务打开新增长空间。公司2022年数字新成本业务实现收入3.93亿元, 同比大幅增长277.71%。假设数字新成本每家客户每年的服务费为10万元, 以10万企业客户估算, 公司数字新成本业务未来的市场空间将是百亿量级。数字新成本业务将是公司数字造价业务未来新的有力增长点。2023-2025 年, 公司进入第九个三年战略规划期(简称“九三”), 也是二次创业的攻坚期和收获期。根据公司公告, “九三”期间, 公司将以“一体化成型、设计软件引领、PaaS 平台规模化”为战略主线, 利用平台+组件的技术路线, 形成产品和解决方案, 支撑业务的快速规模化发展。公司提出“2025 年实现营业收入相较 2022 年翻一番, 净利率高于 15%”的“九三”期间发展目标, 彰显公司对未来发展的信心。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,619	6,591	8,450	10,617	13,479
YOY(%)	40.3	17.3	28.2	25.6	27.0
净利润(百万元)	661	967	1,271	1,625	2,095
YOY(%)	100.1	46.3	31.4	27.9	29.0
毛利率(%)	84.1	82.9	82.5	82.2	81.7
净利率(%)	11.8	14.7	15.0	15.3	15.5
ROE(%)	11.4	15.3	18.2	20.9	23.6
EPS(摊薄/元)	0.55	0.81	1.07	1.36	1.76
P/E(倍)	108.9	74.5	56.6	44.3	34.4
P/B(倍)	12.4	11.4	10.3	9.2	8.1

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2023年一季报，我们调整业绩预测，预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为12.71亿元（前值为13.03亿元）、16.25亿元（前值为16.79亿元）、20.95亿元（前值为21.72亿元），EPS 分别为1.07元、1.36元和1.76元，对应4月 25 日收盘价的 PE 分别约为56.6、44.3、34.4倍。当前，公司数字新成本业务发展势头迅猛，将是数字造价业务未来新的有力增长点。2023年，公司进入“九三”战略期的开局之年，提出将以“一体化成型、设计软件引领、PaaS 平台规模化”为战略主线引领公司未来发展，并给出了“九三”战略期的发展目标。我们看好公司的未来发展，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**（1）造价业务发展不达预期。公司2022年3月正式推出数字新成本解决方案，从面向造价领域的岗位端产品和工具，转型升级为面向项目成本管控领域的企业级整体解决方案。如果数字新成本业务的拓展不及预期，则公司的造价业务将存在发展不达预期的风险。（2）施工业务发展不达预期。公司的BIM产品在市场处于领先地位，但如果公司未来不能持续保持BIM产品和技术领先性，公司施工业务将存在发展不达预期的风险。（3）设计业务发展不达预期。当前，公司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。如果这些产品未来的用户接受度低于预期，则公司的设计业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5797	7326	9148	11293
现金	4344	5730	7139	8738
应收票据及应收账款	1087	1122	1409	1789
其他应收款	58	95	119	151
预付账款	72	74	93	118
存货	87	114	145	190
其他流动资产	149	192	242	307
非流动资产	5749	5339	4902	4449
长期投资	342	324	306	287
固定资产	1548	1313	1077	839
无形资产	676	689	678	641
其他非流动资产	3183	3012	2842	2682
资产总计	11545	12665	14050	15742
流动负债	4576	5004	5505	6051
短期借款	4	0	0	0
应付票据及应付账款	546	582	742	969
其他流动负债	4026	4423	4764	5082
非流动负债	168	147	126	106
长期借款	84	63	42	22
其他非流动负债	85	85	85	85
负债合计	4744	5152	5632	6158
少数股东权益	489	549	625	723
股本	1191	1191	1191	1191
资本公积	2910	2915	2915	2915
留存收益	2210	2858	3686	4755
归属母公司股东权益	6312	6964	7793	8861
负债和股东权益	11545	12665	14050	15742

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1592	2010	2203	2616
净利润	1012	1330	1701	2194
折旧摊销	225	392	418	435
财务费用	-33	-14	-20	-26
投资损失	8	8	8	8
营运资金变动	169	288	89	-1
其他经营现金流	210	6	6	6
投资活动现金流	-964	4	4	4
资本支出	872	-0	0	-0
长期投资	-144	0	0	0
其他投资现金流	-1692	4	4	4
筹资活动现金流	-374	-629	-797	-1021
短期借款	4	-4	0	0
长期借款	33	-21	-21	-20
其他筹资现金流	-411	-604	-777	-1001
现金净增加额	277	1385	1410	1599

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6591	8450	10617	13479
营业成本	1124	1480	1887	2466
税金及附加	48	62	78	99
营业费用	1690	2087	2601	3262
管理费用	1229	1521	1858	2264
研发费用	1515	1944	2431	3087
财务费用	-33	-14	-20	-26
资产减值损失	-9	-12	-15	-19
信用减值损失	-40	-51	-64	-81
其他收益	135	135	135	135
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-8	-8	-8	-8
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	1096	1435	1830	2354
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	20	20	20	20
利润总额	1078	1417	1811	2336
所得税	66	86	110	142
净利润	1012	1330	1701	2194
少数股东损益	45	60	76	98
归属母公司净利润	967	1271	1625	2095
EBITDA	1270	1794	2210	2745
EPS (元)	0.81	1.07	1.36	1.76

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	17.3	28.2	25.6	27.0
营业利润(%)	44.5	30.9	27.5	28.7
归属于母公司净利润(%)	46.3	31.4	27.9	29.0
获利能力				
毛利率(%)	82.9	82.5	82.2	81.7
净利率(%)	14.7	15.0	15.3	15.5
ROE(%)	15.3	18.2	20.9	23.6
ROIC(%)	61.8	64.6	109.3	175.5
偿债能力				
资产负债率(%)	41.1	40.7	40.1	39.1
净负债比率(%)	-62.6	-75.4	-84.3	-90.9
流动比率	1.3	1.5	1.7	1.9
速动比率	1.2	1.4	1.6	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	6.1	7.7	7.7	7.7
应付账款周转率	2.12	2.59	2.59	2.59
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.81	1.07	1.36	1.76
每股经营现金流(最新摊薄)	1.34	1.69	1.85	2.20
每股净资产(最新摊薄)	5.30	5.85	6.54	7.44
估值比率				
P/E	74.5	56.6	44.3	34.4
P/B	11.4	10.3	9.2	8.1
EV/EBITDA	53	37	30	23

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现在±10%之间)

回避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033