

## 广联达 (002410)

## 造价业务签署云合同额大幅增长，施工业务增速回升

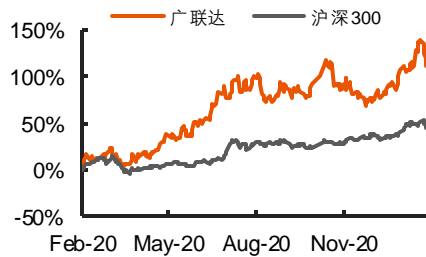
## 强烈推荐 (维持)

现价: 83 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/16.05%
实际控制人	刁志中
总股本(百万股)	1,186
流通 A 股(百万股)	990
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	984.20
流通 A 股市值(亿元)	821.39
每股净资产(元)	4.87
资产负债率(%)	27.1

## 行情走势图



## 证券分析师

**闫磊** 投资咨询资格编号  
S1060517070006  
010-56800140  
yanlei511@pingan.com.cn

**付强** 投资咨询资格编号  
S1060520070001  
fuqiang021@pingan.com.cn



## 投资要点

## 事项:

公司发布2020年度业绩快报, 2020年公司实现营业总收入40.05亿元, 同比增长13.11%, 实现归母净利润3.30亿元, 同比增长40.48%, EPS为0.2865元。

## 平安观点:

- **公司 2020 年业绩表现良好:** 根据公司公告, 公司 2020 年营业总收入为 40.05 亿元, 同比增长 13.11%, 归母净利润为 3.30 亿元, 同比增长 40.48%, 公司表现归母净利润在新冠疫情影响下仍实现高速增长, 体现了公司云化商业模式的优点。公司 2020 年造价业务云转型相关合同负债(预收款项)余额为 15.06 亿元, 如果将云转型相关合同负债还原, 则还原后的营业总收入约为 46.17 亿元, 同口径同比增长 14.86%; 还原后的归母净利润约为 8.82 亿元, 同口径同比增长 32.30%, 还原后的业绩表现依然良好。
- **公司造价业务签署云合同额大幅增长, 云收入占比持续提升:** 2020 年, 公司持续深入推进造价业务云转型, 新增 4 个云转型地区, 云转型地区累计达到 25 个。公司 2020 年造价业务实现收入约 27.96 亿元, 同比增长 14.03%; 其中云收入 16.22 亿元, 同比增长 76.11%, 云收入占营业收入的比例达 40.5%, 相比 2019 年提高约 14.5 个百分点, 云收入的营收占比提升明显; 签署云合同 22.34 亿元, 同比增长 59.55%; 期末云合同负债 15.06 亿元, 较期初增长 68.55%。公司造价业务签署云合同额和云合同负债均大幅增长, 公司造价业务云转型成效显著。
- **公司施工业务四季度增速回升:** 公司 2020 年施工业务收入约为 9.44 亿元, 同比增长 10.61%, 施工业务全年平稳增长。分季度看, 公司 2020 年四季度施工业务收入约为 4.22 亿元, 同比增长约 26%, 相比公司前三季度施工业务收入同比约 1% 的增速, 公司施工业务四季度增速回升。2020 年, 在疫情常态化背景下, 公司为降低经营风险, 保障业务健康发展, 调整了

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2904	3541	4005	4999	6016
YoY (%)	23.2	21.9	13.1	24.8	20.3
净利润(百万元)	439	235	330	707	960
YoY (%)	-7.0	-46.5	40.5	114.1	35.8
毛利率 (%)	93.5	89.5	89.5	89.5	89.4
净利率 (%)	15.1	6.6	8.2	14.1	16.0
ROE (%)	13.2	7.6	5.7	10.9	13.1
EPS(摊薄/元)	0.37	0.20	0.28	0.60	0.81
P/E(倍)	224.2	418.7	298.0	139.2	102.5
P/B(倍)	30.8	30.1	15.6	14.3	12.7

数字施工业务的经营策略，重点加强应收账款回款，实现了经营性现金流的健康增长。考虑到施工阶段信息化千亿量级的市场空间，我们仍看好施工业务未来的巨大发展潜力。

- **盈利预测与投资建议：**根据公司的 2020 年度业绩快报，我们调整业绩预测，预计公司 2020-2022 年的 EPS 分别为 0.28 元（原预测值为 0.33 元）、0.60 元、0.81 元，对应 2021 年 1 月 29 日收盘价的 PE 分别约为 298.0、139.2、102.5 倍。公司造价业务云转型持续推进，按当前进度推断，公司造价业务云转型将在 2021 年基本完成。公司造价业务云转型成效显著，施工业务未来发展潜力巨大。公司通过定增布局未来，把握建筑信息化未来发展方向，通过收购鸿业科技进一步完善数字建筑产业链布局，公司行业龙头地位将得到进一步加强。我们坚定看好公司的未来发展，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**（1）房地产、基建新开工面积增速大幅下滑：公司的下游是建筑业，虽然公司在推进造价业务云转型，但当前还处于转型期，公司造价业务收入受房地产、基建新开工面积增速的影响仍然较大。如果房地产、基建新开工面积增速大幅下滑，公司业绩将存在较大波动的风险。（2）造价云服务用户的转化率和续费率不达预期：根据当前造价业务云转型的试点结果，试点地区造价业务用户转化率和续费率都表现良好，但未来随着试点区域范围的扩大，新的试点地区用户的转化率和续费率存在不达预期的风险。（3）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 产品和技术的领先性，公司施工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	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	2950	6424	7172	7989
现金	2231	5883	6169	7157
应收票据及应收账款	561	405	801	650
其他应收款	49	25	67	44
预付账款	31	40	48	57
存货	21	13	30	23
其他流动资产	58	58	58	58
<b>非流动资产</b>	3217	3395	3706	4003
长期投资	233	297	362	427
固定资产	803	889	1086	1282
无形资产	464	511	560	598
其他非流动资产	1717	1697	1698	1697
<b>资产总计</b>	6167	9819	10878	11992
<b>流动负债</b>	2809	3391	3800	3989
短期借款	1089	1089	1089	1089
应付票据及应付账款	99	54	137	95
其他流动负债	1622	2248	2575	2806
<b>非流动负债</b>	9	9	9	9
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	9	9	9	9
<b>负债合计</b>	2818	3399	3809	3998
少数股东权益	80	118	179	262
股本	1129	1186	1186	1186
资本公积	509	3267	3267	3267
留存收益	1709	1901	2300	2843
<b>归属母公司股东权益</b>	3269	6302	6890	7732
<b>负债和股东权益</b>	6167	9819	10878	11992

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	641	1197	743	1428
净利润	255	368	768	1044
折旧摊销	106	100	106	126
财务费用	41	-9	-56	-80
投资损失	-23	-23	-23	-23
营运资金变动	159	760	-53	361
其他经营现金流	104	-0	-0	-0
<b>投资活动现金流</b>	-227	-256	-395	-401
资本支出	243	113	247	232
长期投资	-11	-65	-65	-65
其他投资现金流	5	-207	-213	-233
<b>筹资活动现金流</b>	-390	2711	-62	-39
短期借款	889	0	0	0
长期借款	-991	-0	-0	-0
普通股增加	2	57	0	0
资本公积增加	46	2758	0	0
其他筹资现金流	-335	-104	-62	-39
<b>现金净增加额</b>	19	3652	286	989

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	3541	4005	4999	6016
营业成本	371	421	527	639
营业税金及附加	43	49	61	73
营业费用	1102	1211	1350	1564
管理费用	820	921	1050	1233
研发费用	969	1081	1300	1504
财务费用	41	-9	-56	-80
资产减值损失	-6	32	40	48
其他收益	102	105	105	105
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	23	23	23	23
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	290	425	856	1162
营业外收入	1	5	5	5
营业外支出	7	7	7	7
<b>利润总额</b>	284	423	854	1159
所得税	29	55	85	116
<b>净利润</b>	255	368	768	1044
少数股东损益	20	38	61	83
<b>归属母公司净利润</b>	235	330	707	960
EBITDA	389	467	845	1152
EPS(元)	0.20	0.28	0.60	0.81

## 主要财务比率

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	21.9	13.1	24.8	20.3
营业利润(%)	-40.1	46.5	101.3	35.7
归属于母公司净利润(%)	-46.5	40.5	114.1	35.8
<b>获利能力</b>	-	-	-	-
毛利率(%)	89.5	89.5	89.5	89.4
净利率(%)	6.6	8.2	14.1	16.0
ROE(%)	7.6	5.7	10.9	13.1
ROIC(%)	5.8	4.3	8.3	10.5
<b>偿债能力</b>	-	-	-	-
资产负债率(%)	45.7	34.6	35.0	33.3
净负债比率(%)	-33.8	-74.5	-71.7	-75.8
流动比率	1.1	1.9	1.9	2.0
速动比率	1.0	1.9	1.9	2.0
<b>营运能力</b>	-	-	-	-
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	8.3	8.3	8.3	8.3
应付账款周转率	5.5	5.5	5.5	5.5
<b>每股指标(元)</b>	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.28	0.60	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.68	1.01	0.63	1.20
每股净资产(最新摊薄)	2.76	5.31	5.81	6.52
<b>估值比率</b>	-	-	-	-
P/E	418.7	298.0	139.2	102.5
P/B	30.1	15.6	14.3	12.7
EV/EBITDA	250.6	200.5	110.7	80.4

## 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，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 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。

### 免责声明：

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 2021 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

深圳市福田区福田街道益田路 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  
传真：(021) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033