

广联达 (002410)

业绩高速增长，造价云转型覆盖全国区域

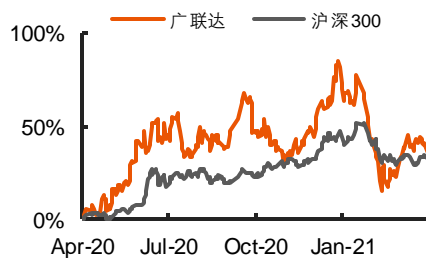
强烈推荐 (维持)

现价: 67.09 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/16.01%
实际控制人	刁志中
总股本(百万股)	1,187
流通 A 股(百万股)	991
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	796.37
流通 A 股市值(亿元)	664.77
每股净资产(元)	5.56
资产负债率(%)	29.9

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:

公司公告2021年一季报, 2021年一季度实现营业总收入8.49亿元, 同比增长49.89%, 实现归母净利润7665.63万元, 同比增长44.71%, EPS为0.065元。

平安观点:

- **公司业绩高速增长:** 根据公司公告, 公司 2021 年一季度实现营业总收入 8.49 亿元, 同比增长 49.89%, 实现归母净利润 7665.63 万元, 同比增长 44.71%。公司一季度业绩表现良好, 表观营收和归母净利润均实现高速增长。在盈利能力方面, 公司 2021 年一季度毛利率为 89.81%, 同比下降 4.29 个百分点。公司 2021 年一季度期间费用率为 78.16%, 同比下降 8.54 个百分点, 主要是因为管理费用率和财务费用率下降幅度较大。2021 年一季度, 公司持续加强研发投入, 研发费用为 2.55 亿元, 同比增长 57.23%, 研发费用的营收占比超过 30%。
- **公司造价云转型推广到全国区域, 新签云合同大幅增长:** 2021 年一季度, 公司数字造价业务最后四个地区进入云转型, 公司造价云转型推广到全国区域, 公司新签云合同同比大幅增长。公司 2021 年一季度新签云合同 3.3 亿元, 同比大幅增长 107.55%。其中, 云计价、云算量、工程信息分别新签云合同 1.14 亿元、1.07 亿元、1.09 亿元, 同比分别增长 128%、114%、84.75%。公司数字造价业务云转型推进顺利。
- **公司定增项目持续推进, 行业竞争力将得到进一步加强:** 2020 年 3 月, 公司发布 2019 年度非公开发行 A 股股票预案 (修订稿)。本次非公开发行募集资金总额为不超过 27 亿元, 扣除发行费用后拟用于“造价大数据及 AI 应用项目”、“数字项目集成管理平台项目”、“BIMDeco 装饰一体化平台项目”、“BIM 三维图形平台项目”、“广联达数字建筑产品研发及产业化基地”、“偿还公司债券”等 6 个项目。2020 年 6 月, 公司完成本次非公开发行。截至

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3541	4005	4999	6016	7207
YoY (%)	21.9	13.1	24.8	20.3	19.8
净利润(百万元)	235	330	707	960	1272
YoY (%)	-46.5	40.5	114.0	35.7	32.5
毛利率 (%)	89.5	88.7	88.0	87.6	87.1
净利率 (%)	6.6	8.3	14.1	16.0	17.7
ROE (%)	7.6	5.8	11.4	13.9	16.1
EPS(摊薄/元)	0.20	0.28	0.60	0.81	1.07
P/E(倍)	338.8	241.0	112.6	83.0	62.6
P/B(倍)	24.4	12.4	11.6	10.6	9.4

2021年一季度末，这6个定增项目分别完成18.22%、36.36%、7.38%、52.29%、21.49%、100%。我们认为，随着定增项目的落地，公司在建筑项目全生命周期的布局将更加完善，公司在建筑行业信息化领域的龙头地位将得到进一步加强。

- **盈利预测与投资建议：**我们维持对公司2021-2023年的盈利预测，EPS分别为0.60元、0.81元、1.07元，对应4月26日收盘价的PE分别约为112.6、83.0、62.6倍。公司造价业务云转型持续推进，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，但未来随着云转型的持续深入推进，如果公司未来不能持续保持用户对产品的满意度，则造价云服务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	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	5420	6046	7110	8204
现金	4797	5029	6170	6813
应收票据及应收账款	429	807	680	1101
其他应收款	77	80	109	117
预付账款	46	50	66	72
存货	26	37	42	56
其他流动资产	44	44	44	44
非流动资产	4127	4352	4565	4794
长期投资	255	276	297	317
固定资产	810	1011	1196	1403
无形资产	677	699	711	712
其他非流动资产	2384	2365	2362	2361
资产总计	9547	10397	11675	12997
流动负债	2858	3133	3599	3750
短期借款	3	3	3	3
应付票据及应付账款	95	161	158	238
其他流动负债	2760	2969	3438	3509
非流动负债	131	131	131	131
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	131	131	131	131
负债合计	2989	3264	3730	3881
少数股东权益	156	265	413	609
股本	1186	1187	1187	1187
资本公积	3135	3189	3189	3189
留存收益	1957	2041	2155	2306
归属母公司股东权益	6402	6869	7532	8507
负债和股东权益	9547	10397	11675	12997

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1876	756	1706	1222
净利润	381	816	1108	1468
折旧摊销	134	142	158	185
财务费用	-17	-72	-93	-122
投资损失	-10	-10	-10	-10
营运资金变动	1276	-120	542	-298
其他经营现金流	112	-0	-0	-0
投资活动现金流	-697	-355	-361	-404
资本支出	439	203	192	209
长期投资	-31	-21	-21	-21
其他投资现金流	-289	-172	-189	-216
筹资活动现金流	1357	-168	-204	-174
短期借款	-1086	0	0	0
长期借款	-0	-0	-0	-0
普通股增加	57	1	0	0
资本公积增加	2626	55	0	0
其他筹资现金流	-240	-224	-204	-174
现金净增加额	2522	232	1141	644

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	4005	4999	6016	7207
营业成本	454	600	747	929
营业税金及附加	38	47	57	68
营业费用	1256	1375	1594	1838
管理费用	879	975	1125	1261
研发费用	1083	1300	1504	1766
财务费用	-17	-72	-93	-122
资产减值损失	-21	25	30	36
其他收益	113	122	134	142
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	10	10	10	10
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	414	882	1196	1584
营业外收入	2	2	2	2
营业外支出	6	6	6	6
利润总额	410	878	1192	1580
所得税	29	62	84	112
净利润	381	816	1108	1468
少数股东损益	51	109	148	196
归属母公司净利润	330	707	960	1272
EBITDA	401	873	1183	1570
EPS(元)	0.28	0.60	0.81	1.07

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	13.1	24.8	20.3	19.8
营业利润(%)	42.6	113.0	35.6	32.4
归属于母公司净利润(%)	40.5	114.0	35.7	32.5
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	88.7	88.0	87.6	87.1
净利率(%)	8.3	14.1	16.0	17.7
ROE(%)	5.8	11.4	13.9	16.1
ROIC(%)	3.8	9.8	12.6	15.0
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	31.3	31.4	31.9	29.9
净负债比率(%)	-72.4	-69.8	-77.0	-74.2
流动比率	1.9	1.9	2.0	2.2
速动比率	1.9	1.9	1.9	2.1
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	8.1	8.1	8.1	8.1
应付账款周转率	4.7	4.7	4.7	4.7
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.60	0.81	1.07
每股经营现金流(最新摊薄)	1.51	0.64	1.44	1.03
每股净资产(最新摊薄)	5.39	5.79	6.35	7.17
估值比率	-	-	-	-
P/E	241.0	112.6	83.0	62.6
P/B	12.4	11.6	10.6	9.4
EV/EBITDA	187.3	85.8	62.5	46.8

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