

广联达(002410)

点评报告

业绩增速超预期，Q1 新签云合同额同比翻倍

——广联达 2021 一季报点评

✍️ : 田杰华 执业证书编号: S1230520110001
☎️ : 13774269309
✉️ : tianjiehua@stocke.com.cn

事件

公司发布 2021 年一季报，实现营业总收入 8.49 亿元，同比增长 49.89%；实现营收 8.34 亿元，同比增长 52.21%；实现归母净利润 7666 万元，同比增长 44.71%。

投资要点

□ 收入增速超预期，新签云合同额翻倍增长，数字造价云转型覆盖全国区域

2020Q1 公司营收实现快速增长，主要原因为造价业务转型深化、云合同负债持续确认收入所致。一季度末云转型相关合同负债余额 12.88 亿元，较年初下降 2.18 亿元，主要为合同负债结转收入所致。Q1 公司新签署云合同金额 3.30 亿元，同比增长 107.55%；其中云计价合同金额 1.14 亿；云算量合同 1.07 亿；工程信息合同金额 1.09 亿。2021 年造价业务云转型将完成全国区域的覆盖，云转型战略不断深化。

□ 毛利率、财务费用率下降，研发费用率同比略有增加

2021 年 Q1 毛利率下降 8.5pct，主要是解决方案类业务相关成本增加所致。研发费用率增长 1.4pct，研发费用同比增加 57.23%，主要为公司增加研发投入，相应的研发人员数量及薪酬增加所致；财务费用率同比下降 3.62pct，主要为报告期内借款利息减少，存款利息增加所致；销售费用 2.31 亿元，同比增加 45.31%，主要为渠道建设持续投入，以及营销节奏较上年同期有所提升。

□ 营业成本同比高增，数字施工业务加大投入，需求恢复开启常态化拓展

报告期内营业成本 8497.78 万元，同比增加 162.64%，主要是解决方案类业务相关成本增加所致，预计公司在数字施工领域加大投入，“平台+组件”模式进一步夯实。据 2020 年报披露，2020 年下半年在疫情背景下，公司稳健经营重点加强应收账款回款；2021 年随着下游需求回暖，预计公司紧握恢复性机遇进一步加强市场推广，项目级核心产品应用率有望持续上升，业务增速有望进一步复苏。

□ 盈利预测及估值

公司作为数字建筑领域云服务龙头，随着下游需求回暖，造价转云深化，施工业务开启常态化拓展，预计 2021-2023 年实现营收 50.30/64.56/78.90 亿元，归母净利润 6.84/10.32/13.48 亿，对应 EPS 0.58、0.87、1.14 元/股，维持“买入”评级。

□ 风险提示

1.工程造价产品云转型不及预期；2.工程施工业务拓展不及预期；3.行业竞争加剧。

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	4005	5030	6456	7890
(+/-)	13.10%	25.61%	28.35%	22.21%
归母净利润	330	684	1032	1348
(+/-)	40.55%	107.01%	50.96%	30.56%
每股收益(元)	0.28	0.58	0.87	1.14
P/E	240.78	116.31	77.05	59.02

评级

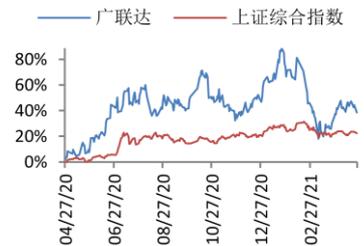
买入

上次评级	买入
当前价格	¥ 67.09

单季度业绩

元/股

1Q/2021	0.07
4Q/2020	0.10
3Q/2020	0.09
2Q/2020	0.08



公司简介

公司立足建筑产业，围绕工程项目全生命周期，为客户提供以建设工程领域专业应用产品和解决方案，搭建以产业大数据、产业新金融等为增值服务的数字建筑平台。

相关报告

《深化造价云转型，描绘施工新蓝图——广联达年报点评》2021.03.30

报告撰写人：田杰华

联系人：田杰华

公司研究——计算机应用行业一

证券研究报告

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	5420	7880	9295	11294	营业收入	4005	5030	6456	7890
现金	4797	7228	8482	10239	营业成本	454	576	760	957
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	38	60	65	75
应收账款	429	454	582	750	营业费用	1256	1459	1763	2115
其它应收款	77	64	71	113	管理费用	879	1056	1278	1483
预付账款	46	52	69	90	研发费用	1083	1333	1679	2012
存货	26	32	43	54	财务费用	(17)	(69)	(84)	(107)
其他	44	49	47	48	资产减值损失	(21)	3	3	4
非流动资产	4127	3459	3650	3732	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	10	10	10	10
长期投资	255	215	235	235	其他经营收益	113	138	130	121
固定资产	810	932	939	962	营业利润	414	760	1133	1482
无形资产	368	386	400	384	营业外收支	(4)	(1)	(1)	(1)
在建工程	184	81	81	81	利润总额	410	759	1132	1481
其他	2510	1844	1996	2070	所得税	29	54	68	92
资产总计	9547	11338	12945	15026	净利润	381	705	1064	1390
流动负债	2858	3432	4180	4816	少数股东损益	51	21	32	42
短期借款	3	398	381	324	归属母公司净利润	330	684	1032	1348
应付款项	95	144	198	229	EBITDA	473	799	1172	1506
预收账款	0	805	968	947	EPS (最新摊薄)	0.28	0.58	0.87	1.14
其他	2760	2086	2632	3316	主要财务比率				
非流动负债	131	378	173	227		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	131	378	173	227	营业收入	13.10%	25.61%	28.35%	22.21%
负债合计	2989	3810	4352	5044	营业利润	42.65%	83.46%	49.14%	30.81%
少数股东权益	156	177	209	250	归属母公司净利润	40.55%	107.01%	50.96%	30.56%
归属母公司股东权益	6402	7352	8384	9732	获利能力				
负债和股东权益	9547	11338	12945	15026	毛利率	88.65%	88.54%	88.23%	87.87%
					净利率	9.66%	14.02%	16.49%	17.61%
					ROE	6.67%	9.71%	12.81%	14.51%
					ROIC	4.90%	8.23%	11.20%	12.77%
					偿债能力				
					资产负债率	31.31%	33.60%	33.62%	33.57%
					净负债比率	0.11%	10.44%	8.76%	6.42%
					流动比率	1.90	2.30	2.22	2.34
					速动比率	1.89	2.29	2.21	2.33
					营运能力				
					总资产周转率	0.51	0.48	0.53	0.56
					应收帐款周转率	8.16	11.50	12.49	11.85
					应付帐款周转率	4.69	4.82	4.45	4.48
					每股指标(元)				
					每股收益	0.28	0.58	0.87	1.14
					每股经营现金	1.58	0.93	1.35	1.57
					每股净资产	5.40	6.20	7.07	8.21
					估值比率				
					P/E	240.78	116.31	77.05	59.02
					P/B	12.43	10.82	9.49	8.17
					EV/EBITDA	187.75	91.25	61.15	46.42

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>