

2021年一季报点评：业绩高增长，造价业务云转型覆盖全国

买入（维持）

2021年04月29日

证券分析师 张良卫
 执业证号：S06005160700
 01
 021-60199793
 zhanglw@dwzq.com.cn
 研究助理 王紫敬
 021-60199781
 wangzj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	3,947	4,938	6,121	7,631
同比（%）	13.9%	25.1%	23.9%	24.7%
归母净利润（百万元）	330	649	911	1,243
同比（%）	40.5%	96.6%	40.2%	36.5%
每股收益（元/股）	0.28	0.55	0.77	1.05
P/E（倍）	263.53	134.06	95.61	70.07

事件：公司发布2021年第一季度报告，公司实现营业收入8.34亿元，同比增长52.21%；实现归母净利润7665.63万元，同比增长44.71%；实现扣非归母净利润7517.94万元，同比增长57.53%，略超市场预期。

■ **业绩高速增长，持续加大研发投入：**2021年一季度公司营收8.34亿元，同比增长52.21%，归母净利润同比增长44.71%，毛利率89.81%，同比下降4.29pct。毛利率下降主要系1）电子政务、智慧城市等业务设备购入成本增加，2）解决方案类业务实施成本增加。一季度公司销售费用率为27.19%，同比下降0.85pct，管理费用率23.04%，同比下降5.46pct，费用管控效果显著。公司持续加大研发人员、核心技术研发投入，研发费用2.55亿元，研发费用率30.07%，同比增加1.4pct。

■ **造价业务云转型覆盖全国：**2021年一季度数字造价业务营收实现6.89亿元，同比增长65.74%。最后四个省份浙江、江苏、安徽、福建顺利进入云转型，造价业务云转型持续深化。公司签署云合同3.3亿元，同比增长107.63%，其中云计价合同1.14亿元，云计量合同1.07亿元，工程信息合同1.09亿元。报告期末云转型相关合同负债余额12.88亿元，2020年底为15.11亿元，公司应收管理加强，Q1造价云的云转型在去年年底的预收款逐步转为收入。

■ **加大数字施工业务投入：**数字施工业务今年开始在产品端形成以智慧工地和项企一体化两个核心产品为主的格局，一季度数字施工业务营收0.83亿元，与去年同期相比下降8.79%，而一季度公司签署合同额翻倍增长，收入与合同错配，主要原因是：1）公司调整数字施工业务打法和节奏，在年初尽力提高客户覆盖面，捕捉央企、国企、地方省建工体系、民营企业客户合同机会，以签单为主。2）为保证业务快速拓展，公司人员积极扩张，一季度销售人员增加主要来自施工业务。

■ **数字设计业务未来可期：**公司积极探索业务增长新动力，今年把数字设计业务提升到BG的层级，迈出实现完全自主知识产权的建筑设计类产品的第一步，数字设计BG在3月初发布广联达建筑设计产品集的邀请体验版，主要包括建筑、结构、机电三个专业设计工具，一个设计协同平台和一个设计资源平台。目前产品处于早期的邀请体验阶段，仍在打磨中。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司2021-2023年EPS为0.55/0.77/1.05元，对应PE分别为134/96/70倍。公司作为数字建筑领域云计算龙头，随着造价云业务转型持续深化，施工业务签单落地交付，业绩有望维持较快增长。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**造价业务转型受阻；施工业务进展不达预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	73.32
一年最低/最高价	48.62/92.18
市净率(倍)	13.18
流通A股市值(百万元)	72649.97

基础数据

每股净资产(元)	5.56
资产负债率(%)	29.92
总股本(百万股)	1187.01
流通A股(百万股)	990.86

相关研究

- 1、《广联达（002410）：2020年年报点评：业绩符合预期，经营性净现金流表现亮眼》2021-04-04
- 2、《广联达（002410）：预收款保持良性增长，全年业绩高增可期》2020-10-29
- 3、《广联达（002410）：造价业务深化云转型，业绩亮眼再超预期》2020-08-28

广联达三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	5,420	6,614	6,718	8,709	营业收入	3,947	4,938	6,121	7,631
现金	4,797	5,613	5,718	7,236	减:营业成本	454	514	669	879
应收账款	429	799	729	1,172	营业税金及附加	38	54	63	81
存货	26	28	43	50	营业费用	1,256	1,487	1,859	2,368
其他流动资产	168	174	228	252	管理费用	1,962	2,321	2,632	2,976
非流动资产	4,127	4,379	4,700	5,070	研发费用	1,083	1,333	1,530	1,755
长期股权投资	255	269	284	300	财务费用	-17	-46	-32	-22
固定资产	810	1,004	1,234	1,534	资产减值损失	-21	0	0	0
在建工程	184	187	208	212	加:投资净收益	10	13	10	13
无形资产	677	726	781	831	其他收益	113	138	130	121
其他非流动资产	2,201	2,192	2,192	2,193	资产处置收益	0	-0	-0	-0
资产总计	9,547	10,992	11,417	13,779	营业利润	414	758	1,070	1,482
流动负债	2,858	3,846	3,487	4,690	加:营业外净收支	-4	2	-3	-3
短期借款	3	3	3	3	利润总额	410	761	1,067	1,480
应付账款	95	150	185	278	减:所得税费用	29	70	94	124
其他流动负债	2,760	3,693	3,299	4,410	少数股东损益	51	41	62	113
非流动负债	131	193	241	266	归属母公司净利润	330	649	911	1,243
长期借款	0	62	110	135	EBIT	267	606	900	1,290
其他非流动负债	131	131	131	131	EBITDA	401	729	1,041	1,462
负债合计	2,989	4,039	3,729	4,957	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	156	197	259	372	每股收益(元)	0.28	0.55	0.77	1.05
归属母公司股东权益	6,402	6,757	7,430	8,450	每股净资产(元)	5.39	5.69	6.26	7.12
负债和股东权益	9,547	10,992	11,417	13,779	发行在外股份(百万股)	1186	1187	1187	1187
					ROIC(%)	121.0%	-281.8%	193.9%	-2287.5%
					ROE(%)	5.8%	9.9%	12.7%	15.4%
					毛利率(%)	88.5%	89.6%	89.1%	88.5%
					销售净利率(%)	8.4%	13.2%	14.9%	16.3%
					资产负债率(%)	31.3%	36.7%	32.7%	36.0%
					收入增长率(%)	13.9%	25.1%	23.9%	24.7%
					净利润增长率(%)	49.8%	81.2%	40.8%	39.4%
					P/E	263.53	134.06	95.61	70.07
					P/B	13.60	12.89	11.72	10.31
					EV/EBITDA	205.80	112.11	78.55	55.03

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>