



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

信息技术 软件与服务

2021-08-24

公司点评报告

买入/维持

广联达 (002410)

施工合同订单饱满，业绩持续高增

■ 走势比较

事件：公司发布 2021 年中报，实现营业收入 21.78 亿元，同比增长 35.36%；实现归母净利润 2.86 亿元，同比增长 119.95%。

施工合同订单饱满，数字设计业务具备发展潜力。因公司上半年优先拓展合同扩大增量，新签合同额较上年同期增长超过 100%，下半年重点落实交付保障收入和回款。上半年数字施工业务实现营业收入 3.18 亿元，同比下降 5.32%。数字设计业务实现营业收入 0.59 亿元。

造价业务已经良性循环。从地区上来看，江苏、浙江、安徽、福建进入全面云转型。数字造价业务实现营业收入 16.79 亿元，同比增长 45.80%。实现云收入 11.68 亿元，同比增长 75.30%。签署云合同 13.70 亿元，同比同口径增长 33.29%。续费率表现良好。

费用率开始下降。2021 年上半年，公司的销售费用率为 27.76%，同比减少 1.86 个百分点；管理费用率为 20.73%，同比减少 0.58 个百分点；研发费用率为 25.56%，同比减少 4.15 个百分点。公司整体财务状况进一步往云的方向转变。

投资建议：公司是国内领先的云计算龙头企业之一。围绕建筑垂直领域不断外延布局。我们预计公司 2021-2023 年的 EPS 分别为 0.37 元、0.49 元和 0.71 元，维持“买入”评级。

风险提示：BIM 落地不及预期；新业务拓展不及预期；行业竞争加剧。

■ 股票数据

总股本/流通(百万股) 1,188/992

总市值/流通(百万元) 72,805/60,780

12 个月最高/最低(元) 91.35/57.10

相关研究报告：

广联达 (002410)《业绩高增长，转型效果显现》--2021/04/27

广联达 (002410)《业绩符合预期，转型效果显现》--2021/01/31

广联达 (002410)《业绩稳健增长，保持云服务龙头特色》--2020/10/29

证券分析师：曹佩

电话：13122223631

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520080001

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	4004.64	4805.57	6006.96	7508.71
增长率	13.10%	20.00%	25.00%	25.00%
归属母公司净利润	330.39	440.86	576.74	840.27
增长率	40.55%	33.44%	30.82%	45.69%
每股收益 EPS(元)	0.28	0.37	0.49	0.71
PE	220	165	126	87

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	4004.64	4805.57	6006.96	7508.71	净利润	381.37	440.86	576.74	840.27
营业成本	454.50	528.61	660.77	825.96	折旧与摊销	134.07	142.03	131.45	132.12
营业税金及附加	37.90	14.42	18.02	22.53	财务费用	-17.42	-121.68	-108.65	-133.51
销售费用	1255.52	1585.84	1922.23	2327.70	资产减值损失	-20.70	0.00	0.00	0.00
管理费用	879.19	1129.31	1381.60	1651.92	经营营运资本变动	1232.46	-1594.12	109.80	225.96
财务费用	-17.42	-121.68	-108.65	-133.51	其他	166.36	-10.00	-10.00	-10.00
资产减值损失	-20.70	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	1876.13	-1142.92	699.35	1054.85
投资收益	10.21	10.00	10.00	10.00	资本支出	-844.35	-10.00	-10.00	-10.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	其他	147.85	10.00	10.00	10.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-696.50	0.00	0.00	0.00
营业利润	456.06	480.84	631.12	916.76	短期借款	-1085.62	-3.00	0.00	0.00
其他非经营损益	-45.66	1.81	-1.47	-0.77	长期借款	-0.02	0.00	0.00	0.00
利润总额	410.40	482.65	629.65	916.00	股权融资	2683.00	0.00	0.00	0.00
所得税	29.04	41.79	52.90	75.72	支付股利	-113.05	-158.89	-212.01	-277.36
净利润	381.37	440.86	576.74	840.27	其他	-127.28	-268.36	108.65	133.51
少数股东损益	50.98	0.00	0.00	0.00	筹资活动现金流净额	1357.03	-430.25	-103.36	-143.85
归属母公司股东净利润	330.39	440.86	576.74	840.27	现金流量净额	2522.45	-1573.17	595.99	911.00
资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	财务分析指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	4796.95	3223.77	3819.76	4730.76	成长能力				
应收和预付款项	552.01	729.37	922.73	1130.36	销售收入增长率	13.10%	20.00%	25.00%	25.00%
存货	26.33	30.62	38.27	47.84	营业利润增长率	39.87%	5.43%	31.25%	45.26%
其他流动资产	44.31	44.75	55.93	69.91	净利润增长率	49.80%	15.60%	30.82%	45.69%
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16	EBITDA 增长率	21.25%	-12.49%	30.47%	39.98%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	获利能力				
固定资产和在建工程	993.98	930.76	866.87	802.32	毛利率	88.65%	89.00%	89.00%	89.00%
无形资产和开发支出	1652.68	1595.11	1537.55	1479.98	期间费率	79.91%	80.97%	80.19%	78.22%
其他非流动资产	1193.68	1182.44	1182.44	1182.44	净利率	9.52%	9.17%	9.60%	11.19%
资产总计	9547.10	8023.98	8710.72	9730.78	ROE	5.82%	6.84%	8.46%	11.39%
短期借款	3.00	0.00	0.00	0.00	ROA	3.99%	5.49%	6.62%	8.64%
应付和预收款项	826.41	996.77	1207.18	1524.83	ROIC	29.10%	17.16%	17.51%	26.47%
长期借款	0.07	0.07	0.07	0.07	EBITDA/销售收入	14.30%	10.43%	10.89%	12.19%
其他负债	2159.80	577.33	688.92	828.42	营运能力				
负债合计	2989.29	1574.17	1896.17	2353.32	总资产周转率	0.51	0.55	0.72	0.81
股本	1185.71	1187.41	1187.41	1187.41	固定资产周转率	4.97	6.17	8.40	11.54
资本公积	3134.65	3132.95	3132.95	3132.95	应收账款周转率	8.16	9.43	8.92	9.04
留存收益	1957.27	2239.25	2603.98	3166.89	存货周转率	19.07	18.57	19.18	19.18
归属母公司股东权益	6402.24	6294.24	6658.97	7221.89	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	127.84%	—	—	—
少数股东权益	155.57	155.57	155.57	155.57	资本结构				
股东权益合计	6557.81	6449.81	6814.54	7377.46	资产负债率	31.31%	19.62%	21.77%	24.18%
负债和股东权益合计	9547.10	8023.98	8710.72	9730.78	带息债务/总负债	0.10%	0.00%	0.00%	0.00%

计				
业绩和估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
EBITDA	572.70	501.19	653.92	915.38
PE	220.31	165.11	126.21	86.62
PB	11.10	11.29	10.68	9.87
PS	18.18	15.15	12.12	9.69
EV/EBITDA	116.42	136.38	103.61	73.02

资料来源：WIND，太平洋证券

流动比率	1.90	2.79	2.74	2.69
速动比率	1.89	2.77	2.72	2.67
每股指标				
每股收益	0.28	0.37	0.49	0.71
每股净资产	5.52	5.43	5.74	6.21
每股经营现金	1.58	-0.96	0.59	0.89

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。