

广联达（002410）：云转型稳步推进，进入业绩释放期

2021年08月27日

推荐/维持

广联达

公司报告

事件：2021年8月24日，公司发布2021年半年报，报告期内公司实现营业收入21.78亿元，同比增长35.36%；实现营业利润3.38亿元，同比增长90.06%；实现归母净利润2.86亿元，同比增长119.95%。

数字造价云转型业务已实现全国范围覆盖，业绩稳步释放。2021H1数字造价业务实现收入16.79亿，同比增长45.80%，其中云收入11.68亿元，云收入占数字造价业务收入比例为69.54%。上半年签订合同13.70亿元，同比增长33.29%。上半年造价业务最后四个地区进入全面云转型，目前已实现全国所有地区全面云转型。2020年转型地区转化率达70%，续费率高于85%；2021年新转型地区转化率高于40%。公司数字造价业务在新老转型地区稳步推进，业绩有望持续释放。

优先拓展数字施工业务合同增量，提高产品覆盖率及渗透率。报告期内数字施工业务实现收入3.18亿元，同比下降5.32%。虽然该部分业务收入下滑，但主要系上半年公司优先拓展合同扩大增量，收入尚未确认至报告期间所致。上半年公司新签合同额较上年同期增长超过100%，上半年新增项目8000个，新增客户600家，且规模化拓展取得较大突破，新签合同中项企一体化解决方案合同占比约15%、项目级BIM+智慧工地合同占比约85%。数字施工业务项目拓展迅猛，奠基业绩基础的同时有望成为后续业务新增长点。

行业仍处于高景气度区间，公司不断深化数字赋能客户能力。根据国家统计局上半年信息传输、软件和信息技术服务业增加值同比增长20.3%，两年复合增长17.3%；建筑业实现总产值11.98万亿元，同比增长18.8%，两年复合增长8.6%，均位于高景气度区间运行。公司数字造价业务屡超15%的预期增速，数字施工业务也不断把握行业特性增强服务能力，公司在建筑垂直行业数字赋能能力不断加深。

公司盈利预测及投资评级：云转型业务拓展顺利，商业模式优化且客户续费率较高，看好后续持续性，数字施工业务二次发力项目增势迅猛，预计公司2021-2023年净利润分别为6.83、8.68和10.97亿，对应EPS分别为0.58、0.73和0.93元，当前股价对应2021-2023年PE值分别为108.85和67倍。
风险提示：业务拓展不及预期，行业竞争加剧，建筑行业景气度下行。

财务指标预测

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,540.65	4,004.64	5,026.16	6,090.58	7,312.87
增长率(%)	21.91%	13.10%	25.51%	21.18%	20.07%
归母净利润(百万元)	235.07	330.39	682.68	867.84	1,096.84
增长率(%)	-46.46%	40.55%	106.63%	27.12%	26.39%
净资产收益率(%)	7.19%	5.16%	10.10%	12.03%	14.08%
每股收益(元)	0.21	0.29	0.58	0.73	0.93
PE	298.08	216.99	108.05	85.00	67.25
PB	21.47	11.52	10.91	10.22	9.47

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

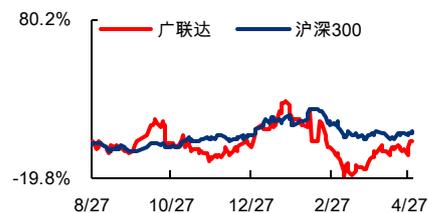
公司主营业务为立足建筑产业，围绕工程项目全生命周期，为客户提供以建设工程领域专业应用产品和解决方案，搭建以产业大数据、产业新金融等为增值服务的数字建筑平台。经过二十年的发展，公司业务领域由招投标阶段拓展至设计阶段和施工阶段，服务的客户从中国境内拓展到全球一百多个国家和地区；累计为行业二十余万家企业、百余万产品使用者提供专业化服务，成为中国建筑产业信息化卓越品牌。

资料来源：wind、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间(元)	91.35-57.1
总市值(亿元)	867.35
流通市值(亿元)	724.02
总股本/流通A股(万股)	118,701/99,086
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	0.81

52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

分析师：孙业亮

18660812201

sunylyjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010002

分析师：魏宗

18811318902

weizong@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521080002

研究助理：刘蒙

18811366567

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070040

研究助理：张永嘉

18701288678

zhangy j-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480121070050

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产合计	2950	5420	5866	6430	7102	营业收入	3541	4005	5026	6091	7313
货币资金	2231	4797	4768	5195	5711	营业成本	371	454	478	548	624
应收账款	559	422	530	642	771	营业税金及附加	43	38	48	58	69
其他应收款	49	77	97	117	141	营业费用	1102	1256	1583	1888	2230
预付款项	31	46	45	44	42	管理费用	820	879	1055	1279	1536
存货	21	26	28	32	36	财务费用	41	-17	-96	-100	-109
其他流动资产	22	37	37	37	37	研发费用	969	1083	1357	1644	1974
非流动资产合计	3217	4127	4038	3945	3863	资产减值损失	-6.11	-20.70	13.59	16.47	19.78
长期股权投资	233	255	255	255	255	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	803	810	857	857	835	投资净收益	22.51	10.21	10.21	10.21	10.21
无形资产	373	368	303	252	210	加:其他收益	102.36	112.89	141.69	171.70	206.15
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业利润	290	414	739	938	1184
资产总计	6167	9547	9905	10375	10966	营业外收入	0.83	2.30	2.30	2.30	2.30
流动负债合计	2809	2858	2858	2872	2888	营业外支出	7.44	6.11	6.11	6.11	6.11
短期借款	1089	3	0	0	0	利润总额	284	410	735	934	1180
应付账款	99	95	99	113	129	所得税	29	29	52	66	84
预收款项	969	0	0	0	0	净利润	255	381	683	868	1097
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0	少数股东损益	20	51	0	0	0
非流动负债合计	9	131	131	131	131	归属母公司净利润	235	330	683	868	1097
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
负债合计	2818	2989	2989	3003	3019	成长能力					
少数股东权益	80	156	156	156	156	营业收入增长	21.91%	13.10%	25.51%	21.18%	20.07%
实收资本(或股本)	1129	1186	1186	1186	1186	营业利润增长	-40.08	42.65%	78.29%	26.98%	26.28%
资本公积	509	3135	3135	3135	3135	归属于母公司净利润增长	-46.46	40.55%	106.63%	27.12%	26.39%
未分配利润	1344	1554	1835	2192	2643	获利能力					
归属母公司股东权益合计	3269	6402	6761	7216	7792	毛利率(%)	89.53%	88.65%	90.49%	90.99%	91.46%
负债和所有者权益	6167	9547	9905	10375	10966	净利率(%)	7.19%	9.52%	13.58%	14.25%	15.00%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元						总资产净利润率(%)					
2019A						2019A					
2020A						2020A					
2021E						2021E					
2022E						2022E					
2023E						2023E					
经营活动现金流	641	1876	604	779	976	ROE(%)	7.19%	5.16%	10.10%	12.03%	14.08%
净利润	255	381	683	868	1097	运营能力					
折旧摊销	105.73	134.07	137.44	126.80	119.06	总资产周转率	0.60	0.51	0.52	0.60	0.69
财务费用	41	-17	-96	-100	-109	应收账款周转率	8	8	11	10	10
应收帐款减少	-268	137	-108	-112	-129	应付账款周转率	53.34	41.35	51.95	57.57	60.51
预收帐款增加	493	-969	0	0	0	每股指标(元)					
投资活动现金流	-227	-697	-402	-39	-48	每股收益(最新摊薄)	0.21	0.29	0.58	0.73	0.93
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	0.02	2.14	-0.02	0.36	0.43
长期投资减少	0	0	-21	0	0	每股净资产(最新摊薄)	2.90	5.40	5.70	6.09	6.57
投资收益	23	10	10	10	10	估值比率					
筹资活动现金流	-390	1357	-232	-313	-412	P/E	298.08	216.99	108.05	85.00	67.25
应付债券增加	-992	0	0	0	0	P/B	21.47	11.52	10.91	10.22	9.47
长期借款增加	0	0	0	0	0	EV/EBITDA	162.16	131.47	89.12	71.31	57.11
普通股增加	2	57	0	0	0						
资本公积增加	46	2626	0	0	0						
现金净增加额	24	2537	-29	427	516						

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	计算机行业：数据安全在扩容，重点关注安全运营治理三剑客	2021-08-24
行业深度报告	CPU 生态价值研究	2021-08-19
行业深度报告	【东兴计算机】汽车智能化：算力时代	2021-08-13
行业深度报告	计算机行业深度：鸿蒙乘国运之风，启 AIoT 繁锦前程	2021-08-06
行业普通报告	【东兴计算机】计算机行业：“滴滴”等安全事件开启网安新规发布潮，多重驱动夯实中长期发展动能	2021-07-16
行业深度报告	计算机行业：鸿蒙对科技行业发展和投资机会的启示	2021-07-12
行业深度报告	计算机行业：IT 效能加速器，Appian 标杆效应出现	2021-06-16
行业深度报告	“十四五规划”数字化转型指引投资新机遇	2021-05-19

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

王健辉

科技组负责人&计算机互联网行业首席分析师，博士，2020 年度获新浪第二届“金麒麟分析师”奖，2020 年度获万得“金牌分析师”奖，多年一二级市场从业经验，组织团队专注研究：TMT 软硬件，硬科技、云计算、信创网安、医疗信息化、工业软件、AI 大数据、智能网联车、视觉产业、物联网 5G 应用、金融科技及数字货币等领域，奉行产业研究创造价值理念。

孙业亮

计算机行业高级分析师。近 2 年 IT 实业经验和近 4 年证券从业经验，2021 年加入东兴证券研究所。熟悉云计算、智能硬件、信息安全及金融科技等领域研究。

魏宗

中国人民大学金融学硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

研究助理简介

刘蒙

清华大学五道口金融学院金融硕士，2020 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究

张永嘉

对外经济贸易大学金融硕士，2021 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526