

广联达 (002410.SZ)

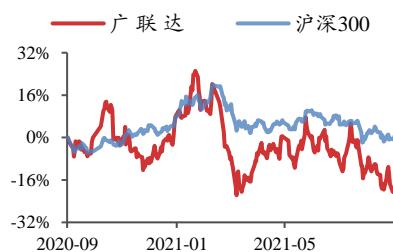
2021 年 09 月 02 日

大手笔回购彰显信心，新一轮激励计划完善激励机制

投资评级：买入（维持）
——公司信息更新报告

日期	2021/9/1
当前股价(元)	58.60
一年最高最低(元)	92.50/55.37
总市值(亿元)	695.83
流通市值(亿元)	581.03
总股本(亿股)	11.87
流通股本(亿股)	9.92
近 3 个月换手率(%)	49.45

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-建筑设计业务有望开启新篇章》-2021.8.23

《公司信息更新报告-Q2 净利润高速增长，云转型基本取得全面胜利》-2021.7.13

《公司信息更新报告-造价业务超预期，施工业务呈现恢复趋势》-2021.4.30

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

刘道遥（分析师）

liuxiaoyao@kysec.cn

证书编号: S0790520090001

● 云转型进展顺利，施工业务前景可期，维持“买入”评级

我们维持公司 2021-2023 年归母净利润预测为 6.69、9.97、12.57 亿元，EPS 为 0.56、0.84、1.06 元/股，当前股价对应 2021-2023 年 PE 为 104.0、69.8、55.3 倍，考虑公司为建筑信息化龙头，维持“买入”评级。

● 大手笔回购，彰显发展信心

公司拟以自有资金通过集中竞价的方式回购部分公司股份用于股权激励或员工持股计划。回购的资金总额 8-10 亿元（含），回购价格不超过人民币 80 元/股（含）。若按回购价格和回购金额上限测算，预计可回购股数约 1,250 万股，占公司股份总数的 1.05%。本次大手笔回购充分彰显公司对长期发展的信心。

● 发布新一轮激励计划，完善长效激励机制

本激励计划拟授予的限制性股票数量为 571 万股，约占股本总额的 0.48%；拟授予的激励对象总人数为 351 人，授予价格为 30.48 元/股。激励计划的业绩考核条件为 2021-2023 年净利润不低于 6.5/9.5/12.5 亿元，充分说明云转型步入新阶段，公司对净利润的增长充满信心。

● 增资同是科技，助力施工能力建设

公司全资企业创元投资以投前估值 15,000 万元为基础，向同是科技增资 5,000 万元，增资完成后创元投资将直接持有同是科技 25.00% 股权。同是科技一直致力于基础设施建设安全风险管理服务，在实践中积累了丰富的安全管理新模式、新方法，拥有多项自主知识产权。本次投资将加强双方在工程建设安全管理领域的业务合作，实现产品、客户、经验、人才、技术平台等方面的优势互补，助力公司数字施工业务平台能力建设和产品价值提升。

● 风险提示：公司业务拓展不及预期；市场领域竞争加剧的风险。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,541	4,005	4,887	5,972	7,159
YOY(%)	21.91	13.10	22.04	22.19	19.88
归母净利润(百万元)	235	330	669	997	1,257
YOY(%)	-46.46	40.55	102.54	49.06	26.05
毛利率(%)	89.53	88.65	88.03	87.65	87.16
净利率(%)	6.64	8.25	13.69	16.70	17.56
ROE(%)	7.60	5.82	10.45	13.86	15.26
EPS(摊薄/元)	0.20	0.28	0.56	0.84	1.06
P/E(倍)	296.0	210.6	104.0	69.8	55.3
P/B(倍)	21.3	10.9	10.3	9.2	8.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	2950	5420	6736	6404	9226	营业收入	3541	4005	4887	5972	7159
现金	2231	4797	6082	5514	8277	营业成本	371	454	585	737	919
应收票据及应收账款	561	429	530	641	762	营业税金及附加	43	38	46	57	68
其他应收款	49	77	7	96	28	营业费用	1102	1256	1303	1493	1665
预付账款	31	46	43	67	66	管理费用	820	879	1051	1199	1439
存货	21	26	30	41	48	研发费用	969	1083	1271	1463	1754
其他流动资产	58	44	44	44	44	财务费用	41	-17	-16	5	8
非流动资产	3217	4127	4229	4633	4969	资产减值损失	-6	-21	-25	-30	-36
长期投资	233	255	286	321	353	其他收益	102	113	147	161	178
固定资产	803	810	980	1177	1380	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	464	677	779	893	982	投资净收益	23	10	13	17	22
其他非流动资产	1717	2384	2185	2243	2254	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	6167	9547	10965	11037	14194	营业利润	290	414	782	1166	1470
流动负债	2809	2858	3903	3103	5116	营业外收入	1	2	3	4	4
短期借款	1089	3	3	3	3	营业外支出	7	6	8	10	13
应付票据及应付账款	99	95	165	256	269	利润总额	284	410	778	1159	1461
其他流动负债	1622	2760	3735	2844	4844	所得税	29	29	47	70	89
非流动负债	9	131	69	80	85	净利润	255	381	730	1089	1372
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	20	51	61	91	115
其他非流动负债	9	131	69	80	85	归母净利润	235	330	669	997	1257
负债合计	2818	2989	3972	3183	5201	EBITDA	389	401	737	1127	1424
少数股东权益	80	156	217	308	423	EPS(元)	0.20	0.28	0.56	0.84	1.06
股本	1129	1186	1187	1187	1187						
资本公积	509	3135	3135	3135	3135	主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	1709	1957	2181	2479	2830	成长能力					
归属母公司股东权益	3269	6402	6777	7547	8571	营业收入(%)	21.9	13.1	22.0	22.2	19.9
负债和股东权益	6167	9547	10965	11037	14194	营业利润(%)	-40.1	42.6	88.9	49.0	26.1
						归属于母公司净利润(%)	-46.5	40.5	102.5	49.1	26.1
						获利能力					
						毛利率(%)	89.5	88.7	88.0	87.7	87.2
						净利率(%)	6.6	8.3	13.7	16.7	17.6
						ROE(%)	7.6	5.8	10.4	13.9	15.3
现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	ROIC(%)	5.8	3.8	8.5	12.2	13.7
经营活动现金流	641	1876	1798	189	3485	偿债能力					
净利润	255	381	730	1089	1372	资产负债率(%)	45.7	31.3	36.2	28.8	36.6
折旧摊销	106	134	123	142	170	净负债比率(%)	-33.8	-72.4	-86.6	-69.8	-91.7
财务费用	41	-17	-16	5	8	流动比率	1.1	1.9	1.7	2.1	1.8
投资损失	-23	-10	-13	-17	-22	速动比率	1.0	1.9	1.7	2.0	1.8
营运资金变动	159	1276	1013	-1035	1954	营运能力					
其他经营现金流	104	112	-38	6	3	总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
投资活动现金流	-227	-697	-118	-528	-580	应收账款周转率	8.3	8.1	10.2	10.2	10.2
资本支出	243	439	301	308	296	应付账款周转率	5.5	4.7	4.5	3.5	3.5
长期投资	-11	-31	-30	-33	-32	每股指标(元)					
其他投资现金流	5	-289	153	-252	-316	每股收益(最新摊薄)	0.20	0.28	0.56	0.84	1.06
筹资活动现金流	-390	1357	-298	-229	-239	每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	1.58	1.51	0.16	2.93
短期借款	889	-1086	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	2.75	5.39	5.71	6.35	7.22
长期借款	-991	-0	-0	-0	-0	估值比率					
普通股增加	2	57	2	0	0	P/E	296.0	210.6	104.0	69.8	55.3
资本公积增加	46	2626	0	0	0	P/B	21.3	10.9	10.3	9.2	8.1
其他筹资现金流	-335	-240	-299	-229	-239	EV/EBITDA	176.4	162.2	86.5	57.2	43.4
现金净增加额	19	2522	1285	-568	2763						

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%;
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在 -5% ~ +5%之间波动;
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现;
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn