

广联达(002410)

三季度报利润增长超预期, 造价业务云转型深化

——广联达三季度报业绩预告点评

✍️ : 田杰华 执业证书编号: S1230520110001
邱世梁 执业证书编号: S1230520050001
☎️ : 13774269309
✉️ : tianjiehua@stocke.com.cn qiushiliang@stocke.com.cn

事件

公司公布三季度报业绩预告公告, 预计前三季度实现归母净利润 4.5 亿元-5.2 亿元, 比上年同期增长 95.84%-126.31%; Q3 单季度实现归母净利润 1.64 亿元-2.34 亿元, 比上年同期增长 64.42%-134.59%。

投资要点

□ Q3 利润增长预计超预期, 云转型成果逐步兑现

报告期内, 公司营业收入保持快速增长, 主要是数字造价业务全面进入云转型, 收入稳健快速增长, 工程信息等增值服务业务增长明显; 数字施工业务前期合同进入交付期, 收入逐步确认。此外, 公司加速数字化转型, 完善从战略到执行的全面预算管理体系, 严控费用, 持续提升人均效能, 也对业绩增长产生积极影响。

造价业务云转型成果逐步兑现: 上半年国内最后 4 个地区进入全面云转型进展顺利, 随着在全国范围内全面覆盖, 该业务有望为公司持续贡献收入增量。

施工业务上半年优先拓展合同扩大增量, 下半年收入逐步确认: 2021 年公司紧抓企业客户数字化转型需求, 调整市场策略, 下半年落实交付保障收入和回款。

数字设计业务加强整合逐步落地, 空间逐渐打开: 产品侧, 6 月推出 BIMSpace2022 版正向设计产品, 通过单品更新和协同平台的迭代提升用户应用率。市场端, 利用广联达渠道方法论分阶段建设数字化营销体系, 完成鸿业科技历史客户数据迁移和客户画像验证, 重构数字设计客户服务体系。

□ 盈利预测及估值

公司作为数字建筑领域云服务龙头, 迎“八三”规划开局之年, 随造价转云深入, 施工渗透率和应收回款双升, 预计 2021-2023 年公司实现营收 50.30/64.56/78.90 亿元, 归母净利润 6.84/10.32/13.48 亿元, 对应 EPS 为 0.58、0.87、1.14 元/股。

□ 风险提示

1. 疫情反复影响施工; 2. 数字设计等业务拓展不及预期; 3. 行业竞争加剧。

财务摘要

| (百万元) | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|---------|---------|---------|---------|---------|
| 主营收入 | 4004.64 | 5030.06 | 6456.30 | 7890.13 |
| (+/-) | 13.10% | 25.61% | 28.35% | 22.21% |
| 归母净利润 | 330.39 | 683.92 | 1032.47 | 1347.95 |
| (+/-) | 40.55% | 107.01% | 50.96% | 30.56% |
| 每股收益(元) | 0.28 | 0.58 | 0.87 | 1.14 |
| P/E | 244.62 | 118.17 | 78.28 | 59.96 |

评级

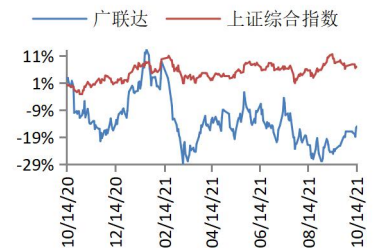
买入

上次评级 买入
当前价格 ¥68.16

单季度业绩

元/股

| | |
|---------|------|
| 2Q/2021 | 0.19 |
| 1Q/2021 | 0.07 |
| 4Q/2020 | 0.10 |
| 3Q/2020 | 0.09 |



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

- 《H1 利润翻倍增长, 造价云转型成果兑现——广联达中报点评》2021.08.23
- 《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》2021.04.27
- 《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 邱世梁

联系人: 田杰华

表附录：三大报表预测值

| 资产负债表 | | | | |
|----------------|--------|-------|-------|-------|
| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 流动资产 | 5420 | 7880 | 9295 | 11294 |
| 现金 | 4797 | 7228 | 8482 | 10239 |
| 交易性金融资产 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 应收账款 | 429 | 454 | 582 | 750 |
| 其它应收款 | 77 | 64 | 71 | 113 |
| 预付账款 | 46 | 52 | 69 | 90 |
| 存货 | 26 | 32 | 43 | 54 |
| 其他 | 44 | 49 | 47 | 48 |
| 非流动资产 | 4127 | 3459 | 3650 | 3732 |
| 金额资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 255 | 215 | 235 | 235 |
| 固定资产 | 810 | 932 | 939 | 962 |
| 无形资产 | 368 | 386 | 400 | 384 |
| 在建工程 | 184 | 81 | 81 | 81 |
| 其他 | 2510 | 1844 | 1996 | 2070 |
| 资产总计 | 9547 | 11338 | 12945 | 15026 |
| 流动负债 | 2858 | 3432 | 4180 | 4816 |
| 短期借款 | 3 | 398 | 381 | 324 |
| 应付款项 | 95 | 144 | 198 | 229 |
| 预收账款 | 0 | 805 | 968 | 947 |
| 其他 | 2760 | 2086 | 2632 | 3316 |
| 非流动负债 | 131 | 378 | 173 | 227 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 131 | 378 | 173 | 227 |
| 负债合计 | 2989 | 3810 | 4352 | 5044 |
| 少数股东权益 | 156 | 177 | 209 | 250 |
| 归属母公司股东权 | 6402 | 7352 | 8384 | 9732 |
| 负债和股东权益 | 9547 | 11338 | 12945 | 15026 |
| 现金流量表 | | | | |
| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 经营活动现金流 | 1876 | 1104 | 1602 | 1860 |
| 净利润 | 381 | 705 | 1064 | 1390 |
| 折旧摊销 | 134 | 112 | 127 | 135 |
| 财务费用 | (17) | (69) | (84) | (107) |
| 投资损失 | (10) | (10) | (10) | (10) |
| 营运资金变动 | 1253 | 140 | 615 | 460 |
| 其它 | 136 | 227 | (110) | (8) |
| 投资活动现金流 | (697) | 266 | (194) | (190) |
| 资本支出 | (134) | (76) | (70) | (92) |
| 长期投资 | (23) | 40 | (19) | (1) |
| 其他 | (540) | 302 | (106) | (98) |
| 筹资活动现金流 | 1357 | 1061 | (153) | 86 |
| 短期借款 | (1086) | 395 | (16) | (58) |
| 长期借款 | (0) | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 2443 | 666 | (137) | 144 |
| 现金净增加额 | 2537 | 2431 | 1254 | 1756 |

| 利润表 | | | | |
|-------------------|--------|---------|--------|--------|
| 单位: 百万元 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 营业收入 | 4005 | 5030 | 6456 | 7890 |
| 营业成本 | 454 | 576 | 760 | 957 |
| 营业税金及附加 | 38 | 60 | 65 | 75 |
| 营业费用 | 1256 | 1459 | 1763 | 2115 |
| 管理费用 | 879 | 1056 | 1278 | 1483 |
| 研发费用 | 1083 | 1333 | 1679 | 2012 |
| 财务费用 | (17) | (69) | (84) | (107) |
| 资产减值损失 | (21) | 3 | 3 | 4 |
| 公允价值变动损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 其他经营收益 | 113 | 138 | 130 | 121 |
| 营业利润 | 414 | 760 | 1133 | 1482 |
| 营业外收支 | (4) | (1) | (1) | (1) |
| 利润总额 | 410 | 759 | 1132 | 1481 |
| 所得税 | 29 | 54 | 68 | 92 |
| 净利润 | 381 | 705 | 1064 | 1390 |
| 少数股东损益 | 51 | 21 | 32 | 42 |
| 归属母公司净利润 | 330 | 684 | 1032 | 1348 |
| EBITDA | 473 | 799 | 1172 | 1506 |
| EPS (最新摊薄) | 0.28 | 0.58 | 0.87 | 1.14 |
| 主要财务比率 | | | | |
| | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 13.10% | 25.61% | 28.35% | 22.21% |
| 营业利润 | 42.65% | 83.46% | 49.14% | 30.81% |
| 归属母公司净利润 | 40.55% | 107.01% | 50.96% | 30.56% |
| 获利能力 | | | | |
| 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 |
| 应收账款周转率 | 8.16 | 11.50 | 12.49 | 11.85 |
| 应付账款周转率 | 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 | 244.62 | 118.17 | 78.28 | 59.96 |
| P/B | 12.62 | 10.99 | 9.64 | 8.30 |
| EV/EBITDA | 187.75 | 92.84 | 62.23 | 47.27 |

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“本公司”）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 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

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>