



广联达(002410):主业稳健增长,设计及创新业务增势显著

——公司2021年年报业绩点评

事件:2022年3月28日,公司发布2021年年报,报告期内公司实现营业收入55.62亿,同比增长40.92%;实现归母净利润6.61亿,同比增长100.06%;实现扣非归母净利润6.51亿,同比增长115.93%。分业务来看,数字造价业务实现收入38.13亿,同比增长36.64%;数字施工业务实现收入12.06亿,同比增长27.82%;数字设计业务实现收入1.31亿,同比增长250.12%;海外业务实现收入1.53亿,同比增长3.89%。

业绩超预期,数字造价和施工稳步发展,数字设计业务增长动能深厚。业绩超预期体现在公司净利润率显著提升,主要源于规模效应带来的费用率降低。2021年公司销售费用、管理费用、研发费用的营收占比分别为28.4%、19.56%和23.73%,同比分别降低3.11%、2.39%和3.31%,主要受益于公司转云顺利,且客户认可度高保持高续费率,商业模式优化带来了规模效应提升。数字造价和数字施工业务是当前主要业务,2021年营收占比分别为68.56%和21.67%,2021年同比增长分别为36.64%和27.82%,增长稳健,未来伴随建设行业数字化程度深化,相关业务有望维持增长动力。

数字造价业务云转型顺利,新转型区域转化率、老转型区域续费率双提升。2021年造价业务将云合同负债差额还原后,营业收入为43.53亿元,同比口径增长27.90%,报告期内签署云合同31亿元,同比增长38.77%,报告期内确认云收入25.61亿元,占造价业务收入比例为67.15%。此业务的最后4个地区江苏、浙江、安徽、福建开始进入全面云转型,首次在转型当年就实现还原后收入的正增长,2021年新转型地区的转化率超60%,新转型区域转化率、老转型区域续费率同步提升。在常态化背景下,线上运营体系满足了数字化需求,有望持续实现客户满意度与内部运营效率双提升,并且云转型意味着未来模块化、协同化业务价值量提升,在建筑行业数字化趋势下公司有望充分受益客户数字化转型需求。

数字施工业务增长空间大,未来有望持续放量。2021年数字施工业务新增项目数1.6万个,新增客户1600家,实现了业务的规模化扩张。国内数字施工业务市场巨大,施工企业客户数字化转型的需求日渐增大,“平台+组件”模式迅速普及,公司用科技创新和数字化手段提升业务效能,抓住市场机遇,新签署合同额快速放量,实现高速增长。展望未来,建筑业数字化程度有望加深,据中国建筑业协会数据,我国建筑信息化投入占比仅为0.08%(欧美发达国家为1%),大中型建筑企业研发费用支出占比仅为2%(世界500强企业为5-10%),数字化程度仍处于低位,而十四五期间建筑行业明确提出工业化、数字化、智能化目标,未来数字化程度加深公司相关业务有望充分受益。

整合鸿业科技加强数字设计业务,进行全产业链布局。随着数字化时代的发展,传统设计业务也面临着转型升级的需求。公司基于自主设计平台,联通产业链全环节。2021年正式成立数字设计BG,成功将数字业务发展成为新增长极,顺利完成与子公司鸿业科技的整合,打通从产品到市场到渠道端的产业链。公司设计业务包括建筑设计、市政设计与数字化交付,除数字化交付为自研产品外,建筑设计中的BIMSpace、二维建筑设计,市政设计中的

2022年3月30日
推荐/维持
广联达 公司报告

公司简介:

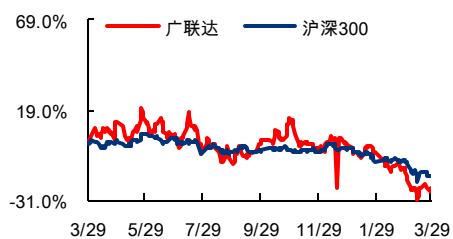
公司是国内领先的数字建筑平台服务商,主要围绕工程项目的全生命周期,提供数字化软硬件产品、解决方案及相关服务。主要产品包括广联达清标、广联达新计价GCCR6.0等建筑工程计价软件以及为施工企业提供平台化的解决方案。

资料来源:公司公告、WIND

交易数据

52周股价区间(元)	78.3-44.52
总市值(亿元)	583.53
流通市值(亿元)	487.42
总股本/流通A股(万股)	119,039/119,039
流通B股/H股(万股)	-/-
52周日均换手率	0.63

52周股价走势图



资料来源:wind、东兴证券研究所

分析师:孙业亮

18660812201 sunyl-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480521010002

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 zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480121070050

CIVIL 市政设计均为基于鸿业产品的整合与研发。公司与子公司鸿业科技业务协同效应显著，公司向产业链上游布局，一方面可以将自身在建筑行业的积累向上游渗透，形成一体化设计平台，另一方面全产业链数据打通有利于向客户提供全专业设计施工造价一体化的建筑设计解决方案，有利于客户通过全产业链数字解决方案提质增效。

公司盈利预测及投资评级：公司主营业务增势稳定，看好公司在建筑业数字化转型趋势下发展趋势，我们预计公司 2022-2023 年净利润分别为 9.50、12.70 和 16.17 亿元，对应 EPS 分别为 0.80、1.07 和 1.36 元。当前股价对应 2021-2023 年 PE 值分别为 61、46 和 36 倍。维持“推荐”评级。

风险提示：建筑行业景气度下行风险，建筑行业数字化转型不及预期风险，公司相关业务拓展不及预期风险。

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	4,004.64	5,619.38	7,147.16	8,934.48	10,903.41
增长率（%）	13.10%	40.32%	27.19%	25.01%	22.04%
归母净利润（百万元）	330.39	660.97	949.75	1,270.15	1,617.08
增长率（%）	40.55%	100.06%	43.69%	33.74%	27.31%
净资产收益率（%）	5.16%	11.42%	15.25%	18.63%	21.36%
每股收益(元)	0.29	0.56	0.80	1.07	1.36
PE	170.98	86.98	61.39	45.90	36.05
PB	9.08	10.07	9.36	8.55	7.70

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

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				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	营业收入		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E			
流动资产合计	5420	5122	6611	7421	8661	营业收入		4005	5619	7147	8934	10903			
货币资金	4797	4050	1429	1340	1636	营业成本		454	893	1517	1983	2520			
应收账款	422	495	4112	4896	5676	营业税金及附加		38	46	27	34	41			
其他应收款	77	75	96	120	146	营业费用		1256	1587	1787	2144	2508			
预付款项	46	36	88	157	243	管理费用		879	1099	1429	1698	2072			
存货	26	71	145	163	207	财务费用		-17	-53	-32	16	19			
其他流动资产	37	335	335	335	335	研发费用		1083	1333	1501	1832	2181			
非流动资产合计	4127	4946	4829	4699	4578	资产减值损失		-20.70	-1.25	13.77	17.22	21.01			
长期股权投资	255	326	326	326	326	公允价值变动收益		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
固定资产	810	824	962	994	975	投资净收益		10.21	-16.23	-16.23	-16.23	-16.23			
无形资产	368	531	450	384	328	加: 其他收益		112.89	86.41	109.90	137.38	167.66			
其他非流动资产	0	91	91	91	91	营业利润		414	758	998	1332	1694			
资产总计	9547	10068	11440	12120	13239	营业外收入		2.30	0.93	0.93	0.93	0.93			
流动负债合计	2858	3637	4568	4658	5026	营业外支出		6.11	10.09	10.09	10.09	10.09			
短期借款	3	0	752	704	913	利润总额		410	749	989	1323	1684			
应付账款	95	268	449	587	746	所得税		29	31	40	53	67			
预收款项	0	0	0	0	0	净利润		381	719	950	1270	1617			
一年内到期的非流动负债	0	29	29	29	29	少数股东损益		51	58	0	0	0			
非流动负债合计	131	158	107	107	107	归属母公司净利润		330	661	950	1270	1617			
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
应付债券	0	0	0	0	0										
负债合计	2989	3795	4675	4765	5133	成长能力									
少数股东权益	156	485	485	485	485	营业收入增长		13.10%	40.32%	27.19%	25.01%	22.04%			
实收资本(或股本)	1186	1189	1189	1189	1189	营业利润增长		42.65%	83.10%	31.65%	33.43%	27.13%			
资本公积	3135	3174	3174	3174	3174	归属于母公司净利润增长		40.55%	100.06%	43.69%	33.74%	27.31%			
未分配利润	1554	1962	2308	2771	3360	获利能力									
归属母公司股东权益合计	6402	5788	6229	6819	7570	毛利率(%)		88.65%	84.12%	78.78%	77.81%	76.89%			
负债和所有者权益	9547	10068	11389	12069	13188	净利率(%)		9.52%	12.79%	13.29%	14.22%	14.83%			
现金流量表						单位:百万元		总资产净利润(%)	3.46%	6.57%	8.30%	10.48%	12.21%		
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E			ROE(%)	5.16%	11.42%	15.25%	18.63%	21.36%		
经营活动现金流	1876	1601	-2468	721	1046	偿债能力									
净利润	381	719	950	1270	1617	资产负债率(%)		31%	38%	41%	39%	39%			
折旧摊销	134.07	157.79	165.73	163.11	158.30	流动比率		1.90	1.41	1.45	1.59	1.72			
财务费用	-17	-53	-32	16	19	速动比率		1.89	1.39	1.42	1.56	1.68			
应收帐款减少	137	-73	-3617	-784	-780	营运能力									
预收帐款增加	-969	0	0	0	0	总资产周转率		0.51	0.57	0.67	0.76	0.86			
投资活动现金流	-697	-1541	-428	-66	-75	应收账款周转率		8	12	3	2	2			
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率		41.35	30.96	19.94	17.25	16.36			
长期投资减少	0	0	-21	0	0	每股指标(元)									
投资收益	10	-16	-16	-16	-16	每股收益(最新摊薄)		0.29	0.56	0.80	1.07	1.36			
筹资活动现金流	1357	-819	276	-744	-676	每股净现金流(最新摊薄)		2.14	-0.64	-2.20	-0.08	0.25			
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)		5.40	4.87	5.24	5.73	6.36			
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率									
普通股增加	57	4	0	0	0	P/E		170.98	86.98	61.39	45.90	36.05			
资本公积增加	2626	39	0	0	0	P/B		9.08	10.07	9.36	8.55	7.70			
现金净增加额	2537	-760	-2620	-89	295	EV/EBITDA		101.66	63.23	51.15	38.26	30.85			

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
公司普通报告	广联达 (002410)：云转型稳步推进，进入业绩释放期	2021-08-27
行业深度报告	计算机行业：国产算力时代，服务器及 CPU 投资正当时	2022-03-18
行业普通报告	计算机行业：“东数西算”带来的投资机会启示	2022-02-19
行业深度报告	计算机行业：数字经济发展核心引擎是数据要素！	2022-02-12
行业普通报告	计算机行业：数字人民币催化，银行 IT 迎来发展新机遇	2022-01-05
行业普通报告	计算机行业：鸿蒙汽车问世，华为物联生态建设持续推进	2021-12-28
行业深度报告	计算机行业 2022 年度策略：数字化转型指引投资新机遇	2021-12-07
行业深度报告	互联网医疗的价值与成长	2021-11-22
行业普通报告	计算机行业：国资云验证数据安全在深化，私有云将显著增长	2021-08-29

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孙业亮

孙业亮, 计算机行业组长, 电子科技大学工学学士, 山东大学金融硕士。2021年加入东兴证券, 2年浪潮集团工程师实业经验和5年券商计算机行业研究经验, 荣获2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师。熟悉计算机行业政策热点和趋势前瞻分析, 精于半导体、智能硬件、工业互联网、云计算、区块链等高景气行业细分赛道投资研究。

研究助理简介

刘蒙

刘蒙, 计算机行业助理分析师, 中央财经大学学士, 清华五道口金融硕士。2020年加入东兴证券, 2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员, 精于云计算、信息安全、人工智能、元宇宙等细分领域深度研究。

张永嘉

计算机行业助理分析师, 对外经济贸易大学金融硕士, 2021年加入东兴证券。2021年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员, 主要覆盖基础软件、金融科技、汽车智能化、功率半导体等板块。

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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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 (A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数):

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 (A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数):

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：

看好评级：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性评级：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡评级：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