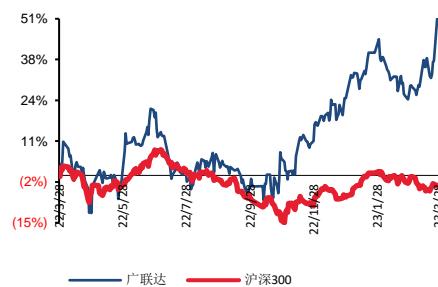




计算机 软件开发

各项业务平稳发展，盈利能力显著改善

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,191/991
总市值/流通(百万元)	85,017/70,738
12个月最高/最低(元)	71.50/41.79

相关研究报告:

广联达(002410)《业绩稳定增长，长期发展信心十足》--2022/10/28

广联达(002410)《业绩稳健增长，激励目标彰显公司长期发展信心》--2022/08/24

广联达(002410)《业绩符合预期，各项业务均保持良好发展》--2022/03/30

证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

研究助理: 程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

事件:

公司发布 2022 年年报，实现营业收入 65.91 亿元，同比增长 17.29%；归母净利润 9.67 亿元，同比增长 46.26%；扣非后的归母净利润 9.19 亿元，同比增长 41.18%。

数字造价与数字施工业务保持稳定增长。

1) **数字造价业务** 2022 年实现营收 47.73 亿元，同比增长 25.16%。2022 年签署云合同 39.01 亿元，同比增长 25.84%；2022 年末造价业务相关云合同负债 26.75 亿元，较年初增长 30.69%。截至 2022 年底，数字造价业务全面完成云转型，确认云收入 32.75 亿元，同比增长 27.89%。

2) **数字施工业务** 2022 年实现营收 13.26 亿元，同比增长 9.99%。

截至 2022 年末，数字施工项目级产品累计服务项目数突破 9 万个，累计服务客户超过 7000 家；2022 年新增项目数 2.1 万个，新增客户 1600 家。

3) **数字设计业务** 2022 年实现营收 1.20 亿元，同比下降 7.91%。

4) **海外业务** 全年实现营收 1.53 亿元，同比基本持平。数字造价国际化方面，Cubicost 产品订阅收入占比超过 60%，计价和算量产品应用率进一步突破。成本管理类业务尝试出海，与新加坡裕廊集团 (JTC)、印尼公共工程部及下属 29 个省级中心开展数字成本管理合作。数字施工国际化方面，MagiCAD 发布 AI 辅助设计功能，在核心区域继续扩大领先优势，在英国、德国、意大利等重点拓展区域保持良好的增长势头。

费用管控渐显成效，盈利能力改善。2022 年公司销售费用占收入比重 25.64%，同比下降 2.6pct；管理费用占收入比重 18.65%，同比下降 0.91pct；研发费用占收入比重 22.99%，同比下降 0.74pct。2022 年公司净利率同比提升 2.53pct 至 15.45%，ROE 同比提升 5.14pct 至 15.98%。

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内生外延布局。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 1.09 元、1.41 元和 1.85 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。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6552.36	8066.66	9972.94	12377.73
(+/-%)	17.80%	23.11%	23.63%	24.11%
净利润(百万元)	966.73	1293.06	1678.45	2200.56
(+/-%)	46.26%	33.76%	29.80%	31.11%
摊薄每股收益(元)	0.81	1.09	1.41	1.85
市盈率(PE)	87.94	65.75	50.65	38.63

资料来源：iFinD，太平洋证券

注：摊薄每股收益按最新总股本计算。

资产负债表	2022	2023E	2024E	2025E	利润表	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	4344.50	6312.38	8191.68	10590.80	营业收入	6552.36	8066.66	9972.94	12377.73
应收票据及账款	1086.74	1011.10	1250.04	1551.46	营业成本	1123.82	1299.65	1507.60	1745.88
预付账款	71.79	78.50	97.05	120.45	税金及附加	48.31	56.47	69.81	74.27
其他应收款	58.08	112.68	139.31	172.90	销售费用	1690.07	2016.67	2493.23	3057.30
存货	86.60	92.88	107.74	124.77	管理费用	1229.26	1476.20	1795.13	2227.99
其他流动资产	149.26	248.44	307.15	381.21	研发费用	1515.24	1855.33	2293.78	2846.88
流动资产总计	5796.96	7855.98	10092.97	12941.60	财务费用	-32.88	-14.90	-22.54	-30.87
长期股权投资	342.15	347.95	363.76	389.57	资产减值损失	-9.14	-18.46	-22.82	-28.32
固定资产	1547.82	1532.12	1535.03	1555.98	信用减值损失	-39.56	-28.88	-35.70	-44.31
在建工程	53.84	124.87	175.89	206.92	其他经营损益	38.48	51.07	51.07	51.07
无形资产	675.90	731.09	794.38	815.77	投资收益	-8.00	-4.67	-4.67	-4.67
长期待摊费用	19.89	19.94	15.00	20.00	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	3108.94	3007.53	2856.12	2704.71	资产处置收益	0.38	0.15	0.15	0.15
非流动资产合计	5748.53	5763.50	5740.18	5692.95	其他收益	135.43	135.43	135.43	135.43
资产总计	11545.49	13619.48	15833.15	18634.55	营业利润	1096.14	1511.90	1959.39	2565.63
短期借款	3.80	0.00	0.00	0.00	营业外收入	1.31	1.52	1.52	1.52
应付票据及账款	545.76	431.01	499.97	578.99	营业外支出	19.74	11.98	11.98	11.98
其他流动负债	4026.37	5436.48	6561.15	7941.12	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	4575.93	5867.49	7061.12	8520.11	利润总额	1077.71	1501.43	1948.93	2555.17
长期借款	83.91	67.21	49.96	32.40	所得税	65.68	86.33	112.06	146.92
其他非流动负债	84.55	84.55	84.55	84.55	净利润	1012.03	1415.10	1836.87	2408.25
非流动负债合计	168.46	151.76	134.51	116.95	少数股东损益	45.30	122.04	158.41	207.69
负债合计	4744.39	6019.25	7195.62	8637.06	归属母公司股东净利润	966.73	1293.06	1678.45	2200.56
股本	1191.30	1191.30	1191.30	1191.30	EBITDA	1270.23	1697.37	2195.51	2837.34
资本公积	2910.30	2910.30	2910.30	2910.30	NOPLAT	999.21	1411.37	1825.93	2389.47
留存收益	2210.15	2887.24	3766.12	4918.40	EPS(元)	0.81	1.09	1.41	1.85
归属母公司权益	6311.75	6988.83	7867.72	9019.99					
少数股东权益	489.36	611.40	769.81	977.50					
股东权益合计	6801.11	7600.23	8637.53	9997.49					
负债和股东权益合计	11545.49	13619.48	15833.15	18634.55					

现金流量表	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	1012.03	1301.58	1723.35	2294.73
折旧与摊销	225.39	210.84	269.13	313.04
财务费用	-32.88	-14.90	-22.54	-30.87
投资损失	8.00	4.67	4.67	4.67
营运资金变动	169.25	1204.23	835.94	1009.49
其他经营现金流	210.20	120.29	120.29	120.29
经营性现金净流量	1591.99	2826.71	2930.84	3711.36
资本支出	871.69	220.00	230.00	240.00

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营收增长率	17.80%	23.11%	23.63%	24.11%
营业利润增长率	44.53%	37.93%	29.60%	30.94%
EBIT 增长率	50.07%	42.27%	29.59%	31.04%
EBITDA 增长率	48.74%	33.63%	29.35%	29.23%
归母净利润增长率	46.26%	33.76%	29.80%	31.11%
经营现金流增长率	1.68%	77.56%	3.68%	26.63%
盈利能力				
毛利率	82.85%	83.89%	84.88%	85.89%
净利率	15.45%	17.54%	18.42%	19.46%
营业利润率	16.73%	18.74%	19.65%	20.73%
ROE	15.32%	18.50%	21.33%	24.40%

长期投资	-143.94	-20.00	-30.00	-40.00	ROA	8.37%	9.49%	10.60%	11.81%
其他投资现金流	51.40	2.74	2.74	2.74	ROIC	62.00%	68.39%	178.01%	669.05%
投资性现金净流量	-964.23	-237.26	-257.26	-277.26	估值倍数				
短期借款	3.80	-3.80	0.00	0.00	P/E	87.94	65.75	50.65	38.63
长期借款	32.84	-16.70	-17.26	-17.56	P/S	12.98	10.54	8.52	6.87
普通股增加	1.97	0.00	0.00	0.00	P/B	13.47	12.16	10.81	9.43
资本公积增加	-263.42	0.00	0.00	0.00	股息率	0.00%	0.72%	0.94%	1.23%
其他筹资现金流	-149.54	-601.08	-777.03	-1017.41	EV/EBIT	64.29	53.18	40.23	29.92
筹资性现金净流量	-374.34	-621.58	-794.28	-1034.97	EV/EBITDA	52.88	46.57	35.30	26.62
现金流量净额	276.58	1967.88	1879.30	2399.13	EV/NOPLAT	67.22	56.01	42.45	31.61

资料来源: iFinD, 太平洋证券

注: 单位为百万元。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽閔	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafzl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：
91530000757165982D。

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。