

广联达（002410）：主业稳健增长，设计&创新业务增势显著

——公司 2021 年年报业绩点评

2022 年 3 月 30 日

推荐/维持

广联达

公司报告

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，同比同口径增长 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。在疫情常态化背景下，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，联通全产业链全环节。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

公司简介：

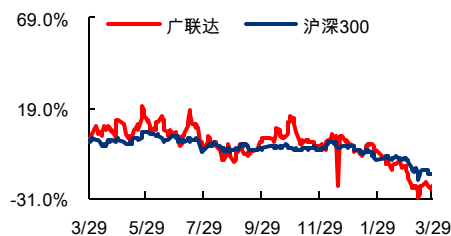
公司是国内领先的数字建筑平台服务商，主要围绕工程项目的全生命周期，提供数字化软硬件产品、解决方案及相关服务。主要产品包括广联达清标、广联达新计价 GCCP6.0 等建筑工程计价软件以及为施工企业提供平台化的解决方案。

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

zhangy-j-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		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					
应付债券	0	0	0	0	0		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
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						偿债能力					
单位:百万元						总资产净利润(%)					
2020A						2020A					
2021A						2021A					
2022E						2022E					
2023E						2023E					
2024E						2024E					
经营活动现金流	1876	1601	-2468	721	1046	ROE(%)	5.16%	11.42%	15.25%	18.63%	21.36%
净利润	381	719	950	1270	1617	偿债能力					
折旧摊销	134.07	157.79	165.73	163.11	158.30	资产负债率(%)	31%	38%	41%	39%	39%
财务费用	-17	-53	-32	16	19	流动比率	1.90	1.41	1.45	1.59	1.72
应收账款减少	137	-73	-3617	-784	-780	速动比率	1.89	1.39	1.42	1.56	1.68
预收账款增加	-969	0	0	0	0	营运能力					
投资活动现金流	-697	-1541	-428	-66	-75	总资产周转率	0.51	0.57	0.67	0.76	0.86
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应收账款周转率	8	12	3	2	2
长期投资减少	0	0	-21	0	0	应付账款周转率	41.35	30.96	19.94	17.25	16.36
投资收益	10	-16	-16	-16	-16	每股指标(元)					
筹资活动现金流	1357	-819	276	-744	-676	每股收益(最新摊薄)	0.29	0.56	0.80	1.07	1.36
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净现金流(最新摊薄)	2.14	-0.64	-2.20	-0.08	0.25
长期借款增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	5.40	4.87	5.24	5.73	6.36
普通股增加	57	4	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	2626	39	0	0	0	P/E	170.98	86.98	61.39	45.90	36.05
现金净增加额	2537	-760	-2620	-89	295	P/B	9.08	10.07	9.36	8.55	7.70
						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的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法律责任。

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: 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