太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-08-30

公司点评报告

买入/维持

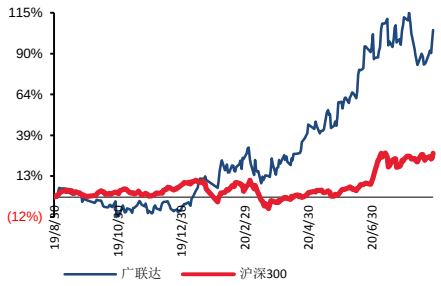
广联达(002410)

昨收盘：73.63

信息技术 软件与服务

业绩符合预期，云转型顺利

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,184/904
总市值/流通(百万元)	87,210/66,561
12 个月最高/最低(元)	77.50/31.69

相关研究报告：

证券分析师：李宏涛

电话：18910525201

E-MAIL：liht@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010002

联系人：陈小珊

电话：021-61376587

E-MAIL：chenxs@tpyzq.com

事件：公司发布 2020 年半年报，实现营业收入 15.79 亿元，同比增长 17.16%；归母净利润 1.30 亿元，同比增长 45.21%；扣非后的归母净利润 1.11 亿元，同比增长 82.19%；经营活动产生的现金流量净额为 5.90 亿元，同比增长 479.44%。

还原后收入快速增长。若将云合同负债的影响因素进行还原，则还原后的营业总收入为 19.71 亿元，同口径同比增长 20.36%；还原后的归属于上市公 司股东的净利润为 4.56 亿元，同口径同比增长 41.67%。

造价业务增长较快，研发投入持续加大。其中数字造价业务实现营业收入 11.52 亿元，同比增长 19.00%，其中云收入 6.66 亿元，占数字造价业务收入比例达 57.84%。还原调整后数字造价营业收入为 15.13 亿元，同比同口径增长 23.49%。续费率保持高企，2019 年转型的续费率达到 88%。数字施工业务实现营业收入 3.37 亿元，同比增长 16.10%。2020 年上半年公司研发投入总额为 6.05 亿元，占营业收入比例为 38.30%，同比增长 26.37%。

非公开发行进一步巩固公司产品线。2020 年 3 月，公司进一步推动非公开发行项目，拟投入到造价大数据及 AI 应用项目、 数字项目集成管理平台项目、BIMDeco 装饰一体化平台项目、BIM 三维图形平台项目等，进一步巩固公司产品线

盈利预测与投资建议：公司是建筑信息化的龙头企业，也是云计算的龙头企业。预计 20-22 年 EPS 分别为 0.35、0.56、0.75 元，维持”买入”评级。

风险提示：行业拓展不及预期；行业竞争加剧。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3541	4182	5152	6319
(+/-%)	21.94	18.10	23.19	22.65
净利润(百万元)	235	420	660	893
(+/-%)	(46.46)	78.77	57.05	35.26
摊薄每股收益(元)	0.21	0.35	0.56	0.75
市盈率(PE)	162.82	207.52	132.14	97.69

资料来源：Wind，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(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	2212	2231	2123	3223	4565
应收和预付款项	323	626	473	644	759
存货	9	21	22	28	37
其他流动资产	226	72	60	63	78
流动资产合计	2770	2950	2677	3958	5439
长期股权投资	158	233	233	233	233
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	819	803	736	670	605
在建工程	3	57	-49	-102	-173
无形资产开发支出	356	464	514	550	589
长期待摊费用	0	0			
其他非流动资产	2836	3217	3092	3010	2912
资产总计	5606	6167	5769	6968	8351
短期借款	200	1089	0	0	0
应付和预收款项	510	1068	797	1155	1506
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	1613	662	1290	1573	1818
负债合计	2324	2818	2087	2729	3324
股本	1127	1129	1184	1184	1184
资本公积	463	509	509	509	509
留存收益	1700	1709	1972	2487	3231
归母公司股东权益	3192	3269	3587	4103	4846
少数股东权益	90	80	95	137	180
股东权益合计	3282	3349	3682	4239	5027
负债和股东权益	5606	6167	5769	6968	8351

现金流量表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营性现金流	453	641	834	1209	1423
投资性现金流	-18	-227	91	48	63
融资性现金流	-82	-390	-1034	-158	-145
现金增加额	20	-5	0	0	0

利润表(百万)

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2904	3541	4182	5152	6319
营业成本	188	371	481	644	821
营业税金及附加	45	43	51	59	69
销售费用	793	1102	1217	1358	1614
管理费用	1492	1789	2028	2398	2857
财务费用	35	41	-7	-10	-2
资产减值损失	56	30	0	0	0
投资收益	22	23	25	28	30
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	485	290	437	731	988
其他非经营损益	-3	-7	45	45	48
利润总额	482	284	481	777	1036
所得税	49	29	46	75	99
净利润	433	255	435	702	937
少数股东损益	-6	20	15	42	44
归母股东净利润	439	235	420	660	893

预测指标

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
毛利率	93.52%	89.53%	88.50%	87.50%	87.00%
销售净利率	15.12%	6.64%	10.05%	12.81%	14.13%
销售收入增长率	23.24%	21.91%	18.10%	23.21%	22.64%
EBIT 增长率	-8.37%	-37.18%	46.31%	61.58%	34.87%
净利润增长率	-7.02%	-46.46%	78.77%	57.05%	35.26%
ROE	13.75%	7.19%	11.71%	16.09%	18.42%
ROA	7.83%	3.81%	7.28%	9.47%	10.69%
ROIC	25.01%	17.44%	41.98%	144.74%	-1232.50%
EPS(X)	0.39	0.21	0.35	0.56	0.75
PE(X)	53.05	162.82	207.52	132.14	97.69
PB(X)	7.34	11.73	24.31	21.26	18.00
PS(X)	8.07	10.83	20.86	16.93	13.80
EV/EBITDA(X)	38.01	86.52	147.20	96.09	72.11

资料来源：WIND，太平洋证券

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
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。