

短期业绩承压不改长期趋势，看好核心业务逐步回暖

2023 年 08 月 22 日

► **事件概述：**2023 年 8 月 21 日公司发布 2023 半年度报告，2023 年上半年公司营业收入 30.5 亿元，同比增长 10.71%；归母净利润 2.5 亿元，同比降低 37.47%。

► **数字造价业务持续增长，数字新成本产品迅速发展。**2023H1 公司数字造价业务实现营业收入 23.59 亿元，同比增长 12.42%，毛利率达 94.53%。云收入营收 18.85 亿元，占比 80%，同比增长 20.81%；2023H1 签署云合同 15.66 亿元，同比下降 8.27%。数字新成本是公司在造价软件的基础上结合整个成本管理和商务管理形成的闭环价值应用，产品于 2022 年上市，迅速发展了一批头部及先锋客户，2023H1 数字新成本业务实现云收入 3.03 亿元，与去年同期相比增长 123.68%。

► **数字施工业务加速渗透，经营质量提升。**数字施工业务持续打造行业影响力、深化大客户经营。通过数字建筑行业峰会（4000 余人）、走进全国标杆企业（200 余家次）等措施，2023H1 重点客户经营取得良好效果：TOP20 客户中，数字施工产品覆盖 100 个项目的企业数达到 80%，全国重点 TOP 特级企业中，覆盖 3 个项目的企业数达到了 400 余家。上半年数字施工业务实现营业收入 4.61 亿元，同比下降 7.75%，主要是受上半年受房地产行业景气度下降影响；数字施工业务的销售回款同比增长，成本费用管控有了明显加强，经营质量得到提升。

► **数字设计业务稳扎稳打，打通房建市政数媒链接。**目前数字设计业务营业收入主要来自子公司鸿业科技的设计产品，未来数字设计业务将逐步以数维新产品销售为主，目前数维设计累计覆盖设计师人数 8000 余人。

► **海外业务稳健向上，股权收购+市场开拓双管齐下。**2023H1 海外业务实现营业收入 9,525 万元，同比增加 21.96%，主要源于子公司 MagiCAD Group Oy（芬兰）收购的能耗模拟软件公司 EQUA Simulation AB（瑞典）在今年上半年纳入合并范围，以及其他业务实现稳健发展。数字造价国际化方面，订单保持稳定，经营利润率持续提升；重点突破的印尼区域的相关订单同比增长 63%。数字设计国际化方面，MagiCAD2024 正式发布，支持变风量空调系统高效计算，提升 MEP 设计效率。与此同时，公司于 8 月 22 日公告，拟斥不低于 3 亿元且不超过 5 亿元回购公司股份，回购股份价格不超 45 元/股，股份回购体现公司对长期发展的信心。

► **投资建议：**公司是国内领先的数字建筑平台服务商，短期受下游景气度影响业绩有所波动，但数字造价业务持续增长，数字施工业务加速渗透，海外业务稳健向上，长期前景可期。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润为 12.21/15.27/17.77 亿元，对应 PE 分别为 36X、29X、25X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游景气度波动；行业格局变化；细分领域拓展进度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	6591	7507	8669	10018
增长率（%）	17.3	13.9	15.5	15.6
归属母公司股东净利润（百万元）	967	1221	1527	1777
增长率（%）	46.3	26.3	25.1	16.3
每股收益（元）	0.58	0.73	0.92	1.07
PE	46	36	29	25
PB	7.0	6.3	5.6	4.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 22 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

26.52 元



分析师

吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师

郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

- 1.广联达 (002410.SZ) 2022 年中报点评：业绩高增显示龙头韧性，激励目标体现成长信心-2022/08/22
- 2.广联达 (002410.SZ) 公司点评：基建政策发力显著受益的计算机龙头公司-2022/05/20
- 3.广联达 (002410.SZ) 2022 年一季度报告点评：一季度业绩保持高增，SaaS 模式优越性凸显-2022/04/27
- 4.广联达 (002410.SZ) 事件点评：员工持股绑定核心人才，SaaS 龙头成长加速可期-2022/04/13
- 5.广联达 (002410.SZ) 公司动态报告：地产、基建边际修复对广联达影响的敏感性分析-2022/04/10

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	6591	7507	8669	10018
营业成本	1124	951	1046	1204
营业税金及附加	48	28	32	37
销售费用	1690	2027	2254	2605
管理费用	1229	1426	1647	1903
研发费用	1515	1802	2081	2404
EBIT	1080	1376	1728	2001
财务费用	-33	-40	-39	-52
资产减值损失	-9	-4	-4	-5
投资收益	-8	1	1	1
营业利润	1096	1414	1765	2051
营业外收支	-18	-17	-18	-18
利润总额	1078	1397	1747	2033
所得税	66	112	140	163
净利润	1012	1285	1608	1870
归属于母公司净利润	967	1221	1527	1777
EBITDA	1361	1758	2333	2807

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	4344	4275	5622	7360
应收账款及票据	1049	1166	1346	1556
预付款项	72	61	67	77
存货	87	69	76	88
其他流动资产	245	259	276	296
流动资产合计	5797	5830	7388	9377
长期股权投资	342	343	344	345
固定资产	1424	1450	1457	1460
无形资产	676	939	1101	1223
非流动资产合计	5749	5960	5788	5638
资产合计	11545	11790	13175	15015
短期借款	4	4	4	4
应付账款及票据	546	456	501	577
其他流动负债	4026	3595	3941	4543
流动负债合计	4576	4055	4446	5124
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	168	202	188	228
非流动负债合计	168	202	188	228
负债合计	4744	4257	4634	5352
股本	1191	1665	1665	1665
少数股东权益	489	554	634	727
股东权益合计	6801	7533	8542	9663
负债和股东权益合计	11545	11790	13175	15015

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	17.29	13.91	15.48	15.56
EBIT 增长率	49.41	27.43	25.57	15.79
净利润增长率	46.26	26.27	25.10	16.34
盈利能力 (%)				
毛利率	82.85	87.34	87.94	87.98
净利率	14.75	16.26	17.62	17.73
总资产收益率 ROA	8.37	10.35	11.59	11.83
净资产收益率 ROE	15.32	17.49	19.31	19.88
偿债能力				
流动比率	1.27	1.44	1.66	1.83
速动比率	1.19	1.36	1.58	1.76
现金比率	0.95	1.05	1.26	1.44
资产负债率 (%)	41.09	36.11	35.17	35.65
经营效率				
应收账款周转天数	57.91	58.00	58.00	58.00
存货周转天数	28.13	28.00	28.00	28.00
总资产周转率	0.61	0.64	0.69	0.71
每股指标 (元)				
每股收益	0.58	0.73	0.92	1.07
每股净资产	3.79	4.19	4.75	5.37
每股经营现金流	0.99	0.61	1.48	1.88
每股股利	0.40	0.36	0.45	0.52
估值分析				
PE	46	36	29	25
PB	7.0	6.3	5.6	4.9
EV/EBITDA	30.66	23.74	17.89	14.87
股息收益率 (%)	1.51	1.36	1.70	1.97

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	1012	1285	1608	1870
折旧和摊销	281	382	605	805
营运资金变动	330	-689	174	359
经营活动现金流	1648	1017	2465	3123
资本开支	-849	-379	-366	-565
投资	-144	0	0	0
投资活动现金流	-964	-513	-366	-565
股权募资	295	-11	0	0
债务募资	0	14	-52	0
筹资活动现金流	-374	-574	-752	-820
现金净流量	332	-70	1347	1739

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026