

2023年10月30日

广联达 (002410.SZ)

短期业绩承压，未来经营质量有望提升

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布2023第三季度报告，2023前三季度实现收入47.50亿元，同比增长7.02%；其中Q3实现收入17.00亿元，同比增长0.98%。前三季度实现归母净利润2.62亿元，同比降低59.02%；其中Q3实现归母净利润0.13亿元，同比降低94.44%。前三季度实现扣非净利润2.12亿元，同比降低65.20%；其中Q3实现扣非净利润0.01亿元，同比降低99.48%。
- ◆ **房建行业不景气拖累公司收入，人员数量增长加剧利润下滑。**前三季度房地产开发投资同比下降9.1%，房屋新开工面积同比下降23.4%，房建行业持续低迷，叠加公司内部组织架构调整，Q3收入增速放缓。报告期内，公司营业总成本较去年同期增加6.93亿元，同比增长18.34%，成本增速高于收入增速，导致净利润下滑较多，主要系人力成本和折旧摊销增加所致，其中，受员工人数增加影响，人力成本增加4.99亿元，而由于募投项目摊销、西安研发基地投入使用后开始折旧，折旧摊销增加1.42亿元。
- ◆ **造价业务展现经营韧性，施工业务转为以改善收入质量为核心。**分业务来看：1)数字造价业务，传统的单岗位工具经营韧性较强，Q3云收入达到8.13亿元，同比增长13.94%，前三季度续费率也较去年同期增长3pct，数字新成本解决方案发展迅速，Q3云收入为1.51亿元，同比增长28.35%，主要得益于下游客户成本管理需求迫切，公司向市政公共建筑、工业园区、厂房等多种业态客户拓展，产品应用范围持续扩大；2)数字施工业务，Q3实现收入2.91亿元，同比降低25.53%，公司以提升经营质量为核心，一方面，优化产品结构和项目结构，加大高毛利率的自研软硬件产品销售，同时加速向市政公共建筑、城市更新、保障房、公路桥梁等基建领域拓展，另一方面，狠抓回款和控费，施工业务销售回款同比保持两位数以上增长；3)数字设计业务，Q3实现收入0.18亿元，同比增长64.02%，随着新产品数维设计产品集持续得到标杆客户验证，公司设计业务有望在明年进入规模化销售阶段。
- ◆ **投资建议：**公司作为建筑IT龙头厂商，未来在建筑业数字化转型以及AI赋能下持续受益。但鉴于公司数字新成本业务未达年初目标、造价业务受到下游客户调整等因素影响，我们下调公司盈利预测，预计公司23-25年实现收入分别为74.37/87.89/107.24亿元，实现归母净利润8.54/12.53/17.14亿元，给予公司“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**业务拓展不及预期；下游客户需求不及预期；汇率波动影响。

计算机 | 云软件服务III

投资评级

增持-A(维持)

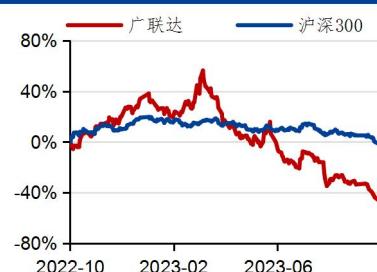
股价(2023-10-27)

19.30元

交易数据

总市值（百万元）	32,131.98
流通市值（百万元）	25,528.01
总股本（百万股）	1,664.87
流通股本（百万股）	1,322.69
12个月价格区间	73.53/19.53

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-13.93	-29.8	-46.2
绝对收益	-17.38	-40.58	-45.61

分析师

方闻千

SAC 执业证书编号: S0910523070001
fangwenqian@huajinsc.cn

相关报告

广联达：收入端稳定增长，看好AI+建筑的产业布局-广联达业绩快报 2023.8.23



财务数据与估值

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,619	6,591	7,437	8,789	10,724
YoY(%)	40.3	17.3	12.8	18.2	22.0
归母净利润(百万元)	661	967	854	1,253	1,714
YoY(%)	100.1	46.3	-11.7	46.7	36.7
毛利率(%)	84.1	82.9	82.3	81.5	81.8
EPS(摊薄/元)	0.40	0.58	0.51	0.75	1.03
ROE(%)	11.5	14.9	12.8	16.7	19.4
P/E(倍)	48.6	33.2	37.6	25.6	18.8
P/B(倍)	5.6	5.1	4.8	4.3	3.7
净利率(%)	11.8	14.7	11.5	14.3	16.0

数据来源：聚源、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)						
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	5122	5797	6061	8440	9440	营业收入	5619	6591	7437	8789	10724
现金	4050	4344	4907	6571	7708	营业成本	893	1124	1313	1629	1956
应收票据及应收账款	524	1049	726	1371	1188	营业税金及附加	46	48	69	75	89
预付账款	36	72	50	94	82	营业费用	1587	1690	1934	2109	2520
存货	71	87	97	131	143	管理费用	1099	1229	1376	1582	1877
其他流动资产	441	245	280	273	319	研发费用	1333	1515	1710	1890	2252
非流动资产	4946	5749	5965	6301	6758	财务费用	-53	-33	-22	-20	-17
长期投资	326	342	345	348	347	资产减值损失	-27	-49	-48	-52	-66
固定资产	824	1424	1539	1738	2036	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	1004	1584	1683	1794	1914	投资净收益	-16	-8	2	-3	-6
其他非流动资产	2793	2398	2397	2421	2461	营业利润	758	1096	1011	1469	1975
资产总计	10068	11545	12025	14741	16198	营业外收入	1	1	1	1	1
流动负债	3637	4576	4582	6364	6473	营业外支出	10	20	11	12	13
短期借款	0	4	4	4	4	利润总额	749	1078	1001	1459	1963
应付票据及应付账款	268	546	405	774	642	所得税	31	66	69	88	113
其他流动负债	3369	4026	4173	5586	5827	税后利润	719	1012	932	1371	1850
非流动负债	158	168	187	188	191	少数股东损益	58	45	78	117	136
长期借款	0	0	18	19	23	归属母公司净利润	661	967	854	1253	1714
其他非流动负债	158	168	168	168	168	EBITDA	786	1173	1118	1572	2083
负债合计	3795	4744	4768	6552	6665						
少数股东权益	485	489	568	685	821						
股本	1189	1191	1668	1668	1668						
资本公积	3174	2910	2434	2434	2434						
留存收益	2432	3063	3434	3937	4738						
归属母公司股东权益	5788	6312	6689	7505	8713						
负债和股东权益	10068	11545	12025	14741	16198						
现金流量表(百万元)											
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
经营活动现金流	1601	1648	1502	2703	2416						
净利润	719	1012	932	1371	1850						
折旧摊销	158	225	255	285	333						
财务费用	-53	-33	-22	-20	-17						
投资损失	16	8	-2	3	6						
营运资金变动	569	169	339	1065	244						
其他经营现金流	193	266	0	0	0						
投资活动现金流	-1541	-964	-469	-624	-796						
筹资活动现金流	-819	-374	-470	-415	-482						
每股指标(元)											
每股收益(最新摊薄)	0.40	0.58	0.51	0.75	1.03	P/E	48.6	33.2	37.6	25.6	18.8
每股经营现金流(最新摊薄)	0.96	0.99	0.90	1.62	1.45	P/B	5.6	5.1	4.8	4.3	3.7
每股净资产(最新摊薄)	3.48	3.79	4.02	4.51	5.23	EV/EBITDA	36.6	24.3	25.0	16.8	12.2

资料来源：聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

方闻千声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： www.huajinsec.cn