

广联达(002410.SZ)

营收同比微幅下降，看好数字新成本业务未来发展

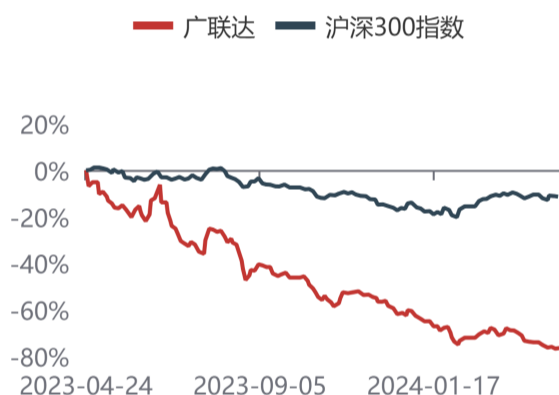
强烈推荐(维持)

股价:10.34元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.glodon.com
大股东/持股	刁志中/15.98%
实际控制人	刁志中
总股本(百万股)	1,665
流通A股(百万股)	1,589
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	172
流通A股市值(亿元)	164
每股净资产(元)	3.52
资产负债率(%)	36.4

行情走势图



证券分析师

闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
黄韦涵	投资咨询资格编号 S1060523070003 HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一	一般证券从业资格编号 S1060123070023 WANGJIAYI446@pingan.com.cn
-----	--



事项:

公司公告2024年一季报，2024年一季度，公司实现营业总收入13.00亿元，同比下降0.93%，实现归母净利润607.81万元，同比下降94.92%。

平安观点:

- 公司2024年一季度营收同比微幅下降，归母净利润承压。2024年一季度，公司实现营业总收入13.00亿元，同比微幅下降0.93%；实现归母净利润607.81万元，同比大幅下降94.92%。公司2024年一季度归母净利润承压，主要是因为公司销售期间费用率同比提高幅度较大。公司2024年一季度毛利率为87.71%，同比小幅提高0.98个百分点。公司2024年一季度期间费用率为84.77%，同比提高6.59个百分点，其中管理费用率同比提高10.64个百分点，主要是因为，公司组织结构优化，离职补偿金增加。2024年一季度，公司管理费用为4.20亿元，同比增长47.62%。
- 公司造价产品基石业务稳固，数字新成本业务未来发展可期。受建筑行业开工情况影响，公司2023年、2024年一季度营收同比均微幅下降。但造价产品业务作为公司的基石业务，表现稳固。根据公司公告，2023年，公司造价产品实现云收入32.24亿元，同比增长11.20%，相比整体营收实现逆势增长；公司造价产品的续费率、应用率和活跃度保持高位与2022年持平。我们判断，造价产品业务未来长期都将是公司业务发展的压舱石。另外，公司数字新成本产品2023年实现标杆企业深度应用区域全覆盖的突破。2023年，公司数字新成本产品实现云收入5.98亿元，同比增长52.36%。数字新成本产品在2023年聚焦客户价值实现，帮助客户提升产品应用率和使用价值，打造标杆用户，数字新成本产品交付和标杆打造取得了非常好的进展，产品应用率有效提升；续费率持续提升，已接近造价产品续费率水平，达到公司的预定目标；打造完成270家单场景标杆、50家收支管理价值标杆、7家铺面标杆，标杆客户的打造也为后续产品推广打下良好基础。数字新成本业务未来发展值得期待。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,591	6,563	7,045	7,672	8,534
YOY(%)	17.3	-0.4	7.3	8.9	11.2
净利润(百万元)	1,001	139	491	673	881
YOY(%)	40.2	-86.1	254.6	36.9	31.0
毛利率(%)	82.9	82.6	82.3	82.1	81.8
净利率(%)	15.2	2.1	7.0	8.8	10.3
ROE(%)	15.9	2.4	7.7	9.5	11.1
EPS(摊薄/元)	0.60	0.08	0.30	0.40	0.53
P/E(倍)	17.5	126.3	35.6	26.0	19.9
P/B(倍)	2.8	3.0	2.7	2.5	2.2

- **公司数字施工业务2023年收入同比下降，但销售回款向好。**受建设项目开工数量下降，部分项目开工进展较慢影响，施工企业在行业竞争加剧的情况下，数字化投入更加谨慎，对公司数字施工业务的订单拓展和实施交付造成了一定影响。2023年，公司数字施工业务实现收入8.62亿元，同比下降35%。公司积极应对内外部环境出现的变化，不断优化数字施工业务的经营策略并持续推进解决方案价值升级。首先在经营定位上从过去的追求经营规模转向追求经营质量，从经营策略上加大对业务盈利性和现金流管理，引导施工业务策略性调整，后续能够实现高质量的规模化拓展。2023年，施工产品更加聚焦客户的核心业务场景需求，自研软硬件的占比持续提升。劳务、物料、BI、GEPS等产品应用率持续提升，企业标杆和大项目标杆打造200多个。经过上述努力，数字施工业务2023年销售回款同比2022年实现提升。我们认为，未来随着建筑业数字化转型的深入推进，公司数字施工业务将重回增长。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2023年年报和2024年一季报，我们调整业绩预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为4.91亿元（前值为11.16亿元）、6.73亿元（前值为15.14亿元）、8.81亿元（新增），EPS分别为0.30元、0.40元和0.53元，对应4月25日收盘价的PE分别约为35.6、26.0、19.9倍。2023年是公司“九三”战略期的开局之年，公司主动进行变革，对组织架构进行调整，推动了公司内部的组织能力向系统化、平台化、网络化升级，为客户提供了一个基于平台加组件的完整解决方案的服务体系。2023年和2024年一季度，受内外部因素影响，公司当期业绩承压。我们虽然下调了公司2024-2025年的盈利预测，但考虑公司年初以来已有较大幅度回调，且长期来看，公司数字新成本业务将是公司未来发展的有力增长点，公司数字施工业务未来将重回增长。我们看好公司的长期成长，维持对公司的“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**（1）数字新成本业务发展不达预期。公司2022年3月正式推出数字新成本解决方案，从面向造价领域的岗位端产品和工具，转型升级为面向项目成本管控领域的企业级整体解决方案。如果数字新成本产品的用户接受度不及预期，则公司的数字新成本业务将存在发展不达预期的风险。（2）数字施工业务发展不达预期。公司的BIM产品在市场处于领先地位，但如果公司未来不能持续保持BIM产品和技术的领先性，公司数字施工业务将存在发展不达预期的风险。（3）设计业务发展不达预期。2023年，公司设计业务打造设计量一体化，打造标杆企业70余家，打造标杆项目260余个。如果设计量一体化等设计产品未来的市场推广进度低于预期，则公司的设计业务将存在发展不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4826	5970	7405	9105
现金	3697	4465	5517	6725
应收票据及应收账款	859	1165	1479	1879
其他应收款	39	41	45	50
预付账款	45	48	52	58
存货	49	102	150	213
其他流动资产	138	148	161	179
非流动资产	5850	5328	4793	4259
长期投资	271	214	157	100
固定资产	1489	1273	1054	832
无形资产	1219	1075	920	753
其他非流动资产	2872	2766	2662	2573
资产总计	10676	11298	12198	13363
流动负债	4149	4285	4510	4786
短期借款	3	0	0	0
应付票据及应付账款	441	447	474	516
其他流动负债	3705	3837	4037	4270
非流动负债	149	131	115	100
长期借款	52	34	18	3
其他非流动负债	97	97	97	97
负债合计	4297	4416	4625	4886
少数股东权益	496	508	525	547
股本	1665	1665	1665	1665
资本公积	2020	2020	2021	2023
留存收益	2198	2690	3362	4244
归属母公司股东权益	5883	6374	7048	7931
负债和股东权益	10676	11298	12198	13363

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	637	768	1045	1196
净利润	142	504	689	903
折旧摊销	414	465	481	484
财务费用	-25	-12	-16	-21
投资损失	35	35	35	35
营运资金变动	-224	-238	-157	-217
其他经营现金流	295	14	13	12
投资活动现金流	-669	8	7	6
资本支出	599	0	3	6
长期投资	-90	0	0	0
其他投资现金流	-1177	8	4	-0
筹资活动现金流	-620	-8	-0	6
短期借款	-1	-3	0	0
长期借款	-32	-18	-16	-15
其他筹资现金流	-587	12	16	21
现金净增加额	-644	768	1052	1208

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6563	7045	7672	8534
营业成本	1141	1246	1372	1556
税金及附加	50	54	59	65
营业费用	2008	2050	2171	2355
管理费用	1264	1268	1343	1451
研发费用	1895	1902	1995	2134
财务费用	-25	-12	-16	-21
资产减值损失	-111	-35	-38	-43
信用减值损失	-35	-37	-41	-45
其他收益	119	119	119	119
公允价值变动收益	0	0	1	2
投资净收益	-35	-35	-35	-35
资产处置收益	1	1	1	1
营业利润	208	588	794	1032
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	21	21	21	21
利润总额	189	568	775	1012
所得税	47	65	86	109
净利润	142	504	689	903
少数股东损益	3	12	17	22
归属母公司净利润	139	491	673	881
EBITDA	578	1022	1240	1475
EPS (元)	0.08	0.30	0.40	0.53

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-0.4	7.3	8.9	11.2
营业利润(%)	-84.5	182.1	35.1	29.9
归属于母公司净利润(%)	-86.1	254.6	36.9	31.0
获利能力				
毛利率(%)	82.6	82.3	82.1	81.8
净利率(%)	2.1	7.0	8.8	10.3
ROE(%)	2.4	7.7	9.5	11.1
ROIC(%)	6.8	23.3	35.3	54.8
偿债能力				
资产负债率(%)	40.3	39.1	37.9	36.6
净负债比率(%)	-57.1	-64.4	-72.6	-79.3
流动比率	1.2	1.4	1.6	1.9
速动比率	1.1	1.3	1.6	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	7.7	6.1	5.2	4.6
应付账款周转率	2.81	3.04	3.17	3.32
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.08	0.30	0.40	0.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.46	0.63	0.72
每股净资产(最新摊薄)	3.53	3.83	4.23	4.76
估值比率				
P/E	126.3	35.6	26.0	19.9
P/B	3.0	2.7	2.5	2.2
EV/EBITDA	43	13	10	7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层