

广联达（002410.SZ）/计算机

证券研究报告/公司点评

2024年07月27日

评级：买入（维持）

市场价格：10.24

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

研究助理：刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

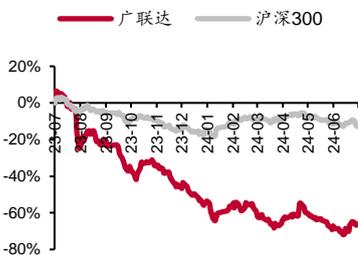
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,591	6,563	6,577	7,171	7,960
增长率 yoy%	17.3%	-0.4%	0.2%	9.0%	11.0%
净利润（百万元）	967	116	489	1,069	1,420
增长率 yoy%	46.3%	-88.0%	321.9%	118.8%	32.8%
每股收益（元）	0.58	0.07	0.29	0.64	0.85
每股经营现金流（元）	0.99	0.38	0.52	0.76	1.12
净资产收益率	15%	2%	7%	14%	17%
P/E	18	147	35	16	12
P/B	3	3	3	2	2

备注：股价选取7月26日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	1,665
流通股本(百万股)	1,589
市价(元)	10.24
市值(百万元)	17,048
流通市值(百万元)	16,270

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 7月26日，公司发布2024年半年度业绩快报。经初步核算，2024年上半年公司实现营业收入29.58亿元，同比下降3.61%；归母净利润1.92亿元，同比减少22.70%；扣非归母净利润1.74亿元，同比下降17.44%。
- 数字成本业务保持韧性，产品端经营指标持续优化。24H1公司数字成本业务实现营业收入24.59亿元，同比增长4.23%，增速整体与Q1基本同水平，在当前宏观经济承压、地产下行压力持续的大背景下保持了较强的经营韧性。具体到产品上，造价产品的续费率、应用率较去年同期均有提升，客户黏性不断提高；数字新成本产品价值不断夯实，应用率持续提升；指标网、清标软件等数据服务类产品紧抓当下客户痛点和需求实现较快增长。
- 施工业务仍承压，但业务收入结构持续改善。24H1公司施工业务实现营业收入2.88亿元，同比下降37.46%，降幅较24Q1有所扩大，施工业务受经济景气度较低及地产下行的影响，业务经营仍承压。但从业务经营来看，公司主动优化产品策略和营销打法，聚焦多项核心业务应用场景，提供项目级标准化产品，提升自研软硬件占比，并在重点地区加大资源投入，同时严格压降成本费用。通过多种举措，公司在24H1施工业务营收下降的情况下，物资管理、劳务管理、智能硬件等产品占比有所提升，收入结构好转。
- 加强成本费用管控，利润端改善显著。上半年公司严格控制各项支出，销售费用和研发费用同比下降。24Q1公司主动对部分业务进行了调整，产生的相关费用一次性计入当期的管理费用，导致上半年管理费用同比增加。进入24Q2后，业务调整和成本费用控制效果逐步显现，单Q2归母净利润同比增长44.66%，利润端实现显著改善。
- 投资建议：我们预测公司2024-2026年营收分别为65.77/71.71/79.60亿元，归母净利润分别为4.89/10.69/14.20亿元，对应PE分别为35/16/12倍。报告期内公司营收表现受宏观环境及地产行业不景气而有所承压，但我们仍看好公司在技术产品、客户市场上的竞争壁垒与领先优势，同时公司及时调整经营战略方针，提高营收质量，降本控费成果初步显现。因此，我们维持“买入”评级。
- 风险提示：建筑行业景气度下降、信息化进度不及预期；施工业务需求释放节奏延后；数字设计业务技术突破遇到瓶颈等。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,697	3,950	4,577	5,725	营业收入	6,563	6,577	7,171	7,960
应收票据	7	13	14	16	营业成本	1,141	950	1,045	1,175
应收账款	842	852	900	965	税金及附加	50	66	59	80
预付账款	45	47	47	47	销售费用	2,008	1,875	1,929	2,046
存货	49	57	73	94	管理费用	1,264	1,500	1,305	1,345
合同资产	10	13	14	16	研发费用	1,895	1,802	1,814	1,910
其他流动资产	186	224	244	271	财务费用	-64	-89	-95	-112
流动资产合计	4,826	5,144	5,855	7,118	信用减值损失	-35	-25	-20	-20
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-111	-5	-5	-5
长期股权投资	271	271	271	271	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	1,401	1,291	1,191	1,098	投资收益	-35	5	10	15
在建工程	125	125	125	125	其他收益	119	90	100	110
无形资产	1,219	1,557	1,931	2,347	营业利润	208	540	1,199	1,617
其他非流动资产	2,836	2,841	2,848	2,854	营业外收入	2	1	1	2
非流动资产合计	5,850	6,085	6,365	6,694	营业外支出	21	10	12	14
资产合计	10,676	11,230	12,220	13,812	利润总额	189	531	1,188	1,605
短期借款	3	97	226	335	所得税	31	42	119	185
应付票据	34	0	0	0	净利润	158	489	1,069	1,420
应付账款	406	285	293	305	少数股东损益	3	0	0	0
预收款项	0	0	0	0	归属母公司净利润	155	489	1,069	1,420
合同负债	2,671	2,598	2,775	3,065	NOPLAT	105	407	984	1,321
其他应付款	241	241	241	241	EPS (摊薄)	0.07	0.29	0.64	0.85
一年内到期的非流动负债	38	38	38	38					
其他流动负债	755	1,079	1,018	1,113					
流动负债合计	4,149	4,338	4,592	5,097					
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	149	149	149	149					
非流动负债合计	149	149	149	149					
负债合计	4,297	4,487	4,740	5,246					
归属母公司所有者权益	5,883	6,247	6,983	8,070					
少数股东权益	496	496	496	496					
所有者权益合计	6,379	6,743	7,479	8,566					
负债和股东权益	10,676	11,230	12,220	13,812					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	637	872	1,268	1,869
现金收益	508	637	1,238	1,602
存货影响	38	-8	-16	-21
经营性应收影响	338	-14	-43	-62
经营性应付影响	-258	-156	8	13
其他影响	11	414	82	337
投资活动现金流	-669	-467	-532	-608
资本支出	-1,004	-466	-536	-617
股权投资	71	0	0	0
其他长期资产变化	264	-1	4	9
融资活动现金流	-620	-151	-109	-112
借款增加	-1	94	129	109
股利及利息支付	-482	-780	-2,394	-2,726
股东融资	250	0	0	0
其他影响	-387	535	2,156	2,505

主要财务比率				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	-0.4%	0.2%	9.0%	11.0%
EBIT 增长率	-88.0%	253.3%	147.1%	36.5%
归母公司净利润增长率	-88.0%	321.9%	118.8%	32.8%
获利能力				
毛利率	82.6%	85.6%	85.4%	85.2%
净利率	2.4%	7.4%	14.9%	17.8%
ROE	2.4%	7.2%	14.3%	16.6%
ROIC	4.1%	11.4%	22.8%	25.0%
偿债能力				
资产负债率	40.3%	40.0%	38.8%	38.0%
债务权益比	3.0%	4.2%	5.5%	6.1%
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.4
速动比率	1.2	1.2	1.3	1.4
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转天数	52	46	44	42
应付账款周转天数	148	131	99	92
存货周转天数	21	20	22	26
每股指标(元)				
每股收益	0.07	0.29	0.64	0.85
每股经营现金流	0.38	0.52	0.76	1.12
每股净资产	3.53	3.75	4.19	4.85
估值比率				
P/E	147	35	16	12
P/B	3	3	2	2
EV/EBITDA	20	16	8	6

来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。