

研究所:

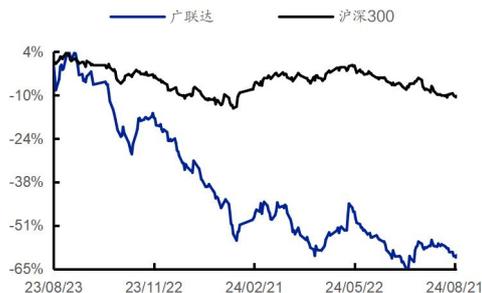
证券分析师:

刘熹 S0350523040001
liux10@ghzq.com.cn

2024Q2 利润高增，成本费用管控成效显著

——广联达（002410）2024 中报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/08/23

表现	1M	3M	12M
广联达	-6.1%	-23.1%	-61.0%
沪深 300	-3.3%	-8.6%	-10.0%

市场数据

2024/08/23

当前价格(元)	9.68
52周价格区间(元)	8.35-26.28
总市值(百万)	15,990.82
流通市值(百万)	15,375.41
总股本(万股)	165,194.43
流通股本(万股)	158,836.92
日均成交额(百万)	250.60
近一月换手(%)	1.45

事件:

2024/8/22, 公司发布 2024 年半年报。2024H1, 公司实现营业收入 29.58 亿元, 同比-3.61%; 归母净利润 1.92 亿元, 同比-22.7%; 扣非归母净利润 1.74 亿元, 同比-17.44%。

2024Q2, 公司实现营业收入 16.59 亿元, 同比-5.61%; 归母净利润 1.86 亿元, 同比+44.66%; 扣非归母净利润 1.76 亿元, 同比+50.12%。

投资要点:

■ 数字成本收入同比+4.23%，造价产品续费率&应用率均有提升

2024H1, 公司数字成本/数字施工/数字设计/海外业务收入 24.59/2.88/0.35/1.06 亿元, 同比+4.23%/-37.46%/-22.03%/+11.29%; 数字成本为公司基本盘业务, 收入占比约 84%。

分季度看, 数字成本业务 2024Q1/Q2 收入 11.04/13.55 亿元, 同比 +4.46%/+4.06%; 增长主要来源于前期云合同的结转增加以及清标等产品的增长。**2024H1**, 公司造价产品做厚产品价值的同时开拓新的增长空间, 产品续费率、应用率较去年同期均有提升; 下半年, 公司将持续巩固造价基本盘, 抓住新开工项目窗口期, 提高商机线索的跟进时效性, 提升产品的应用价值和商业价值, 促进新购转化率的提升。

■ 施工&设计业务仍承压但结构好转，海外业务稳定增长

数字施工业务 2024Q1/Q2 收入 1.07/1.81 亿元, 同比 -26.25%/-42.71%; 公司加大业务盈利性和现金流的管理, 提升自研软硬件占比, 提供项目级标准化产品。**2024H1**, 施工核心单品物资管理、劳务管理、智能硬件等产品占比有所提升, 收入结构好转, 单业务突破逐步成型。

数字设计业务 2024Q1/Q2 收入 0.06/0.29 亿元, 同比 -26.83%/-22.26%。公司重点结合应用场景打造数维房建设计算量一体化、数维道路方案施工图一体化标杆; **2024H1** 数维房建设计算量一体化累计进场项目 399 个; 数维道路设计累计进场项目 617 个。公司预计到 **2024 年底**, 可实现从综合方案到道路、桥梁、管线的一体化协同解决方案的升级。

海外业务 2024H1 收入 1.06 亿元, 同比+11.29%, 首次半年度突破 1 亿元。增长主要源于子公司收购项目在 2024 年 H1 完整纳入合并以及其他业务的稳健发展。公司通过构建全球化的产品开发能力、全球化人

才体系、财经体系以及品牌、营销和运营体系，打造全球化能力，稳步推进国际化进展。

■ **加强成本费用管控，利润逐步释放**

2024H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 24.26%/23.85%/27.74%，同比-3.03/3.39/-0.29pct；2024Q1 公司对部分业务进行了调整，产生的相关费用一次性计入当期管理费用，导致上半年管理费用同比增加。**2024Q2，公司业务调整 and 成本费用控制效果显现，销售/管理费用率为 24.57%/17.19%，环比+0.3/-15.2pct。**

2024Q2 公司归母净利润为近 6 个季度以来新高，归母净利润同比 +44.66%，环比+2955.89%。**公司下半年将秉持动态调优理念，持续梳理业务的边界范围，强化对组织和人员的调配，持续严控成本费用，做好年度预算和战略管控，切实降本增效，提升公司经营质量。**

■ **盈利预测和投资评级：**公司是国内建筑 IT 领军企业，核心业务数字成本维持韧性增长，公司同时持续降本增效提高经营质量。预计公司 2024-2026 年实现收入 68.31/74.14/81.96 亿元，归母净利润 5.57/8.44/10.71 亿元；对应 2024-2026 年 EPS 分别为 0.34/0.51/0.65，对应 PE 为 29/19/15x，首次覆盖，给予“买入”评级。

■ **风险提示：**建筑数字化转型进程放缓、下游建筑行业增速放缓、宏观经济波动、竞争加剧、产品推进不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6563	6831	7414	8196
增长率(%)	0	4	9	11
归母净利润（百万元）	116	557	844	1071
增长率(%)	-88	381	52	27
摊薄每股收益（元）	0.07	0.34	0.51	0.65
ROE(%)	2	9	13	14
P/E	244.16	28.70	18.94	14.94
P/B	4.85	2.66	2.38	2.08
P/S	4.35	2.34	2.16	1.95
EV/EBITDA	32.85	16.64	11.33	8.62

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

事件:

2024/8/22, 公司发布 2024 年半年报。2024H1, 公司实现营业收入 29.58 亿元, 同比-3.61%; 归母净利润 1.92 亿元, 同比-22.7%; 扣非归母净利润 1.74 亿元, 同比-17.44%。

2024Q2, 公司实现营业收入 16.59 亿元, 同比-5.61%; 归母净利润 1.86 亿元, 同比+44.66%; 扣非归母净利润 1.76 亿元, 同比+50.12%。

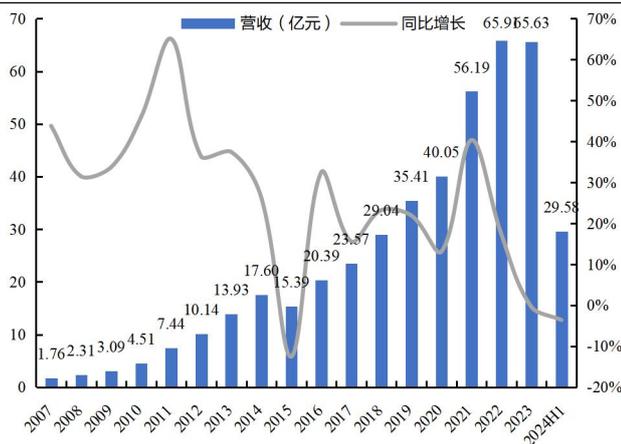
评论:

1、数字成本收入同比+4.23%，造价产品续费率&应用率均有提升

公司收入&利润短暂承压。

- 2024H1, 公司实现营收 29.85 亿元, 同比-3.61%; 2023 年公司营收 65.63 亿元, 同比-0.42%; 2018-2023 年 CAGR 为 17.71%;
- 2024H1 公司归母净利润 1.92 亿元, 同比-22.7%; 2023 年公司归母净利润 1.16 亿元, 同比-88.02%, 相较 2022 年 9.67 亿元出现较大程度下滑, 主要是人力成本、折旧摊销和资产减值增加所致。

图 1: 公司营收及同比增速



资料来源: Wind、国海证券研究所

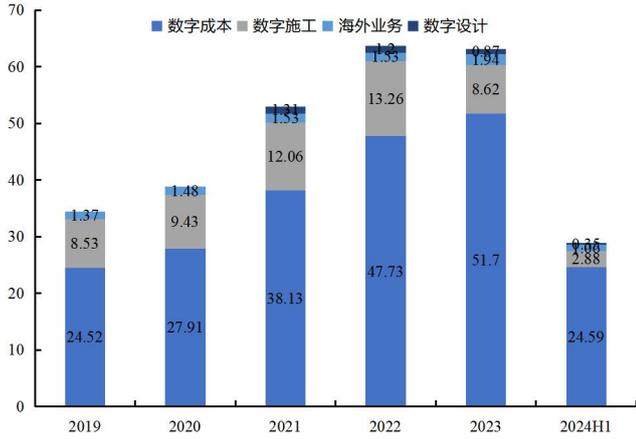
图 2: 公司归母净利润及同比增速



资料来源: Wind、国海证券研究所

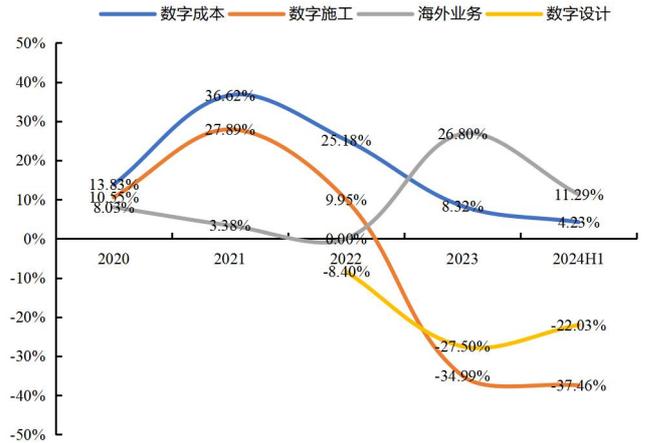
公司第一大业务数字成本维持增长韧性。2024H1, 公司数字成本/数字施工/数字设计/海外业务收入 24.59/2.88/0.35/1.06 亿元, 同比 +4.23%/-37.46%/-22.03%/+11.29%。数字成本为公司第一大业务, 收入占比约 84%, 其次数字施工/数字设计/海外业务占收入比重为 9.81%/1.21%/3.61%。

图 3：公司各项业务收入情况（亿元）



资料来源：Wind、国海证券研究所

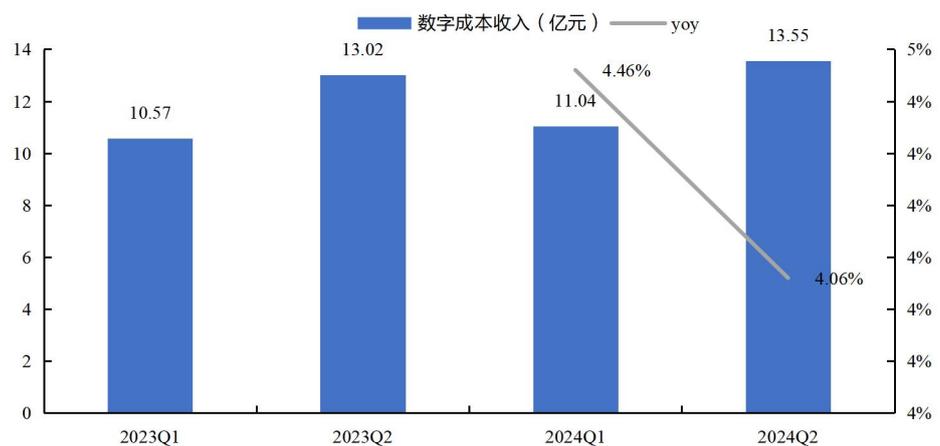
图 4：公司各项业务收入同比增长率



资料来源：Wind、公司公告、国海证券研究所

数字成本业务维持韧性增长。公司数字成本业务 2024Q1 实现收入 11.04 亿元，同比+4.46%；2024Q2 收入 13.55 亿元，同比+4.06%；收入增长主要来源于前期云合同的结转增加以及清标等产品的增长。

图 5：公司数字成本业务收入情况



资料来源：Wind、公司公告、国海证券研究所

2024H1，公司造价产品做厚产品价值的同时开拓新的增长空间，产品续费率、应用率较去年同期均有提升，客户粘性不断提高，其中计价系列产品围绕在线协作提升作业效率，质控检查提升作业质量，投标导出安全等维度进行产品价值升级；下半年，公司将持续巩固造价基本盘，抓住新开工项目窗口期，提高商机线索的跟进时效性，提升产品的应用价值和商业价值，促进新购转化率的提升。

图 6: 公司公路云计价平台 GGL6.0



资料来源: 公司官网

2024H1, 数字新成本产品紧抓企业成本管控需求, 大客户合作有所突破, 产品应用率持续提升, 价值不断夯实, 提质增效效果显著, 其中成本测算 AI 版较手工提效 7 倍, 材料库、指标库建库提效 1 倍以上, 数据审核提质 1 倍、提效 3 倍以上。同时联合举办施工企业成本管控数字化大赛, 以赛促学, 推动行业整体成本管控意识的提升。下半年, 数字新成本产品聚焦建立行业数据库, 进行规模化推广; 精准把握央建、省建工等客户精细化成本管控的分层需求, 建立深度应用标杆, 进一步拉动产用户规模增长。

图 7: 公司数字新成本业务销售指导价

销售指导价

● 市场化计价: **2400元/节点/年** ● 成本测算: **2400元/节点/年**

● 企业数据库: 材料库**800元/节点/年**、指标库**800元/节点/年**、
指标神器**800元/节点/年**

企业数据库三个产品辅助使用, 建议一起购买

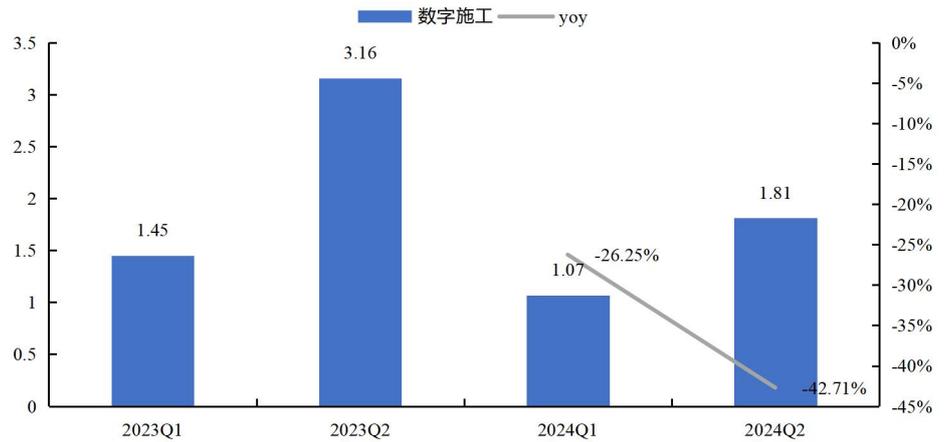
● 收支管理: **10000元/项目/年**

资料来源: 公司官网

2、施工&设计业务仍承压但结构好转，海外业务稳定增长

公司数字施工业务于 2024Q1 实现收入 1.07 亿元, 同比-26.25%; 于 2024Q2 收入 1.81 亿元, 同比-42.71%; 公司调整施工业务的经营思路, 从追求经营规模转向追求经营质量, 加大业务盈利性和现金流的管理。基于价值驱动, 主动调整产品结构, 提升自研软硬件占比, 提供项目级标准化产品。2024H1, 公司施工核心单品物资管理、劳务管理、智能硬件等产品占比有所提升, 收入结构好转, 单业务突破逐步成型。

图 8：公司数字施工业务收入及同比增长（左：亿元）

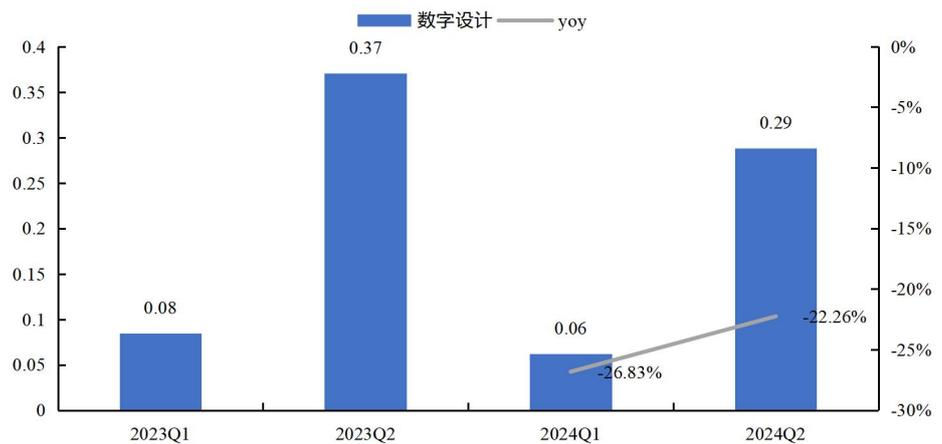


资料来源：Wind、公司公告、国海证券研究所

公司数字设计业务于 2024Q1 实现收入 0.06 亿元，同比-26.83%；于 2024Q2 收入 0.29 亿元，同比-22.26%。上半年公司放缓了对鸿业软件的推广，重点结合应用场景打造数维房建设计算量一体化、数维道路方案施工图一体化标杆，验证一体化价值，加强产品研发和推广，沉淀规模化推广的营销能力，为后续数维产品市场份额的占有铺垫基础。

2024H1，公司数维房建设计聚焦设计计算量一体化的价值持续打磨提升能力，帮助工程建设项目在设计阶段实现更快、更准的造价测算，累计进场项目 399 个。数维道路设计已经累计进场项目 617 个，上半年通过自主研发的 AI 算法，提升软件的智能化水平，并完成数维道路的管线和桥梁施工图深度设计产品的研究开发，公司预计到 2024 年底，可实现从综合方案到道路、桥梁、管线的一体化协同解决方案的升级。

图 9：公司数字设计业务收入及同比增长（左：亿元）

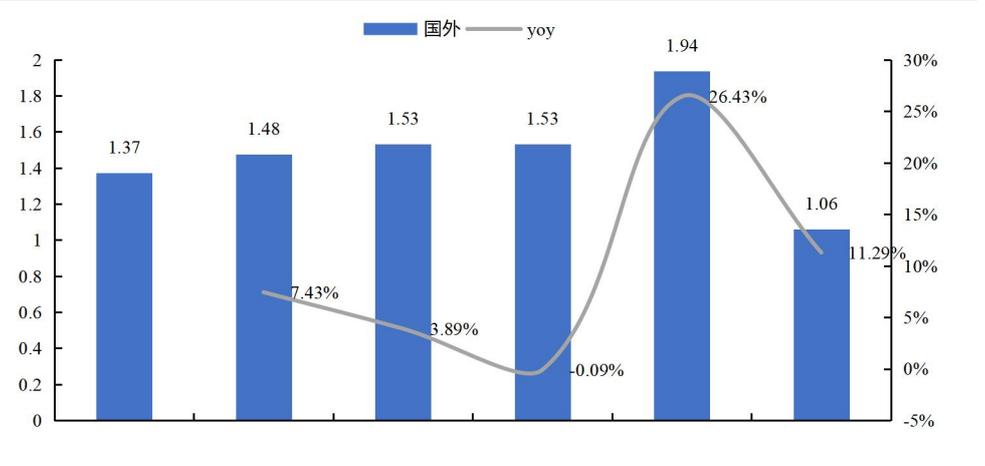


资料来源：Wind、公司公告、国海证券研究所

2024H1 公司海外业务收入 1.06 亿元，同比+11.29%，首次半年度突破 1 亿元。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 2024 年上半年内完整纳入合并范围，以及其他业务的稳

健发展。公司通过构建全球化的产品开发能力、全球化人才体系、财经体系以及品牌、营销和运营体系，打造全球化能力，稳步推进国际化进展。

图 10: 公司海外收入及同比增速 (左: 亿元)

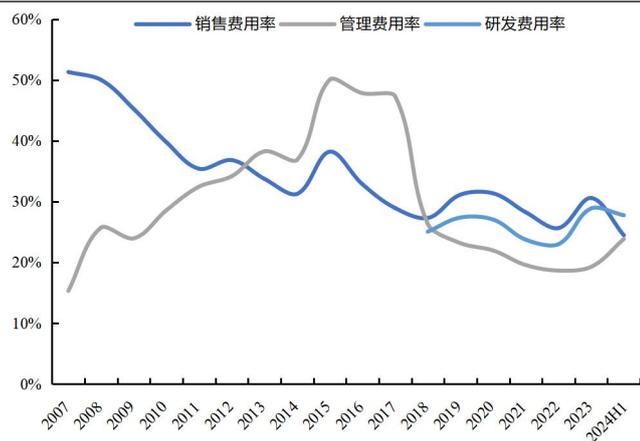


资料来源: Wind、国海证券研究所

3、加强成本费用管控，利润逐步释放

2024Q2 公司业务调整 and 成本费用控制效果显现。2024H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 24.46%/23.85%/27.74%，同比-3.03/3.39/-0.29pct；2024Q1 公司对部分业务进行了调整，产生的相关费用一次性计入当期管理费用，导致上半年管理费用同比增加。2024Q2，业务调整 and 成本费用控制效果显著，公司销售/管理费用率为 24.57%/17.19%，环比+0.3/-15.2pct。

图 11: 公司销售/管理费用率



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 12: 公司单季度销售及管理费用率

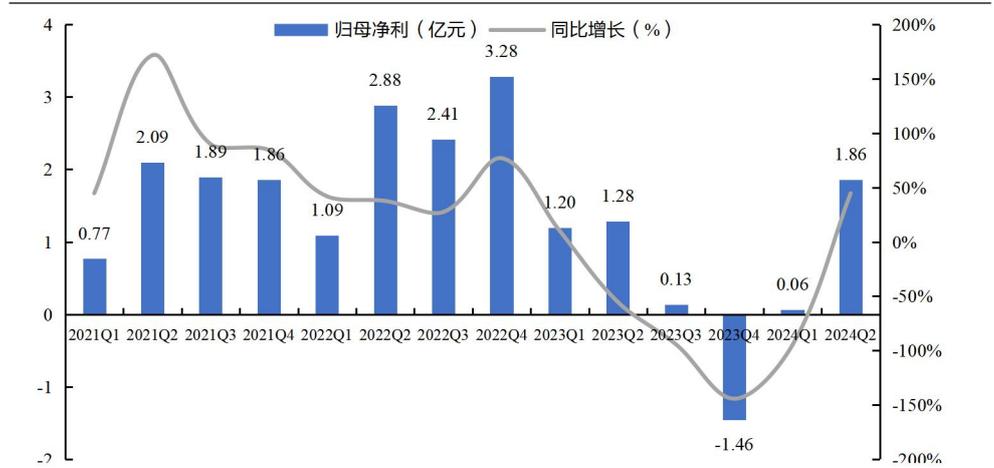


资料来源: Wind、国海证券研究所

2024Q2 公司归母净利润为近 6 个季度以来新高，公司将持续降本增效提升经营质量。2024Q2，公司归母净利润为 1.86 亿元，同比+44.66%，环比+2955.89%。公司表示，2024H2，将秉持动态调优理念，提升对行业趋势的洞察力和判断力，持续梳理业务的边界范围，强化对组织和人员的调配；同时联动企业层、单业务

层以及具体行动单元多层次快速反应迭代，持续严控成本费用，做好年度预算和战略管控，切实降本增效，提升公司经营质量。

图 13: 公司单季度归母净利润及同比增长



资料来源: Wind、国海证券研究所

4、盈利预测与评级

公司是国内建筑 IT 领军企业，核心业务数字成本维持韧性增长，公司同时持续降本增效提高经营质量。预计公司 2024-2026 年实现收入 68.31/74.14/81.96 亿元，归母净利润 5.57/8.44/10.71 亿元；对应 2024-2026 年 EPS 分别为 0.34/0.51/0.65，对应 PE 为 29/19/15x，首次覆盖，给予“买入”评级。

5、风险提示

- 1) 建筑数字化转型进程放缓:** 当前建筑行业数字化程度较低，转型进程放缓可能会影响 IT 支出。
- 2) 下游建筑行业增速放缓:** 建筑行业受宏观经济影响，若有波动可能影响公司相关业务开展。
- 3) 宏观经济波动:** 宏观经济波动可能影响公司各条业务线的需求，造成业绩增速不及预期。
- 4) 竞争加剧:** 行业竞争加剧可能会影响相关公司的盈利能力。
- 5) 产品推进不及预期:** 公司是产品型公司，产品推进不及预期可能会影响业绩增长。

附表：广联达盈利预测表

证券代码:	002410				股价:	9.68	投资评级:	买入	日期:	2024/08/23
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E	
盈利能力					每股指标					
ROE	2%	9%	13%	14%	EPS	0.07	0.34	0.51	0.65	
毛利率	83%	84%	84%	84%	BVPS	3.53	3.63	4.07	4.64	
期间费率	50%	46%	43%	41%	估值					
销售净利率	2%	8%	11%	13%	P/E	244.16	28.70	18.94	14.94	
成长能力					P/B	4.85	2.66	2.38	2.08	
收入增长率	0%	4%	9%	11%	P/S	4.35	2.34	2.16	1.95	
利润增长率	-88%	381%	52%	27%						
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	
总资产周转率	0.59	0.64	0.65	0.64	营业收入	6563	6831	7414	8196	
应收账款周转率	6.93	7.92	7.75	7.80	营业成本	1141	1097	1201	1299	
存货周转率	16.84	22.87	24.64	24.55	营业税金及附加	50	53	57	74	
偿债能力					销售费用	2008	1950	1937	2040	
资产负债率	40%	40%	39%	39%	管理费用	1264	1232	1262	1373	
流动比	1.16	1.10	1.19	1.30	财务费用	-25	-55	-44	-51	
速动比	1.11	1.02	1.10	1.20	其他费用/(-收入)	1895	2055	2227	2469	
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	170	673	960	1199	
现金及现金等价物	3697	3331	3936	4962	营业外净收支	-19	-18	-7	-6	
应收款项	849	889	1038	1079	利润总额	150	655	952	1193	
存货净额	49	47	51	55	所得税费用	31	67	71	78	
其他流动资产	231	335	395	504	净利润	119	587	881	1116	
流动资产合计	4826	4602	5419	6600	少数股东损益	3	30	37	45	
固定资产	1401	1384	1366	1347	归属于母公司净利润	116	557	844	1071	
在建工程	125	112	101	91	现金流量表 (百万元)					
无形资产及其他	4054	4468	4820	5191	经营活动现金流	637	672	1255	1695	
长期股权投资	271	271	271	271	净利润	116	557	844	1071	
资产总计	10676	10837	11977	13499	少数股东损益	3	30	37	45	
短期借款	3	3	4	4	折旧摊销	470	190	206	217	
应付款项	441	440	464	502	公允价值变动	0	0	0	0	
合同负债	2671	2872	3119	3447	营运资金变动	-146	-109	172	370	
其他流动负债	1035	862	975	1134	投资活动现金流	-669	-980	-625	-650	
流动负债合计	4149	4176	4562	5087	资本支出	-609	-533	-516	-544	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-86	-410	-110	-110	
其他长期负债	149	133	133	133	其他	26	-36	1	4	
长期负债合计	149	133	133	133	筹资活动现金流	-620	-459	-126	-119	
负债合计	4297	4309	4694	5219	债务融资	0	-14	1	0	
股本	1665	1652	1652	1652	权益融资	250	-255	0	0	
股东权益	6379	6528	7283	8280	其它	-870	-190	-127	-119	
负债和股东权益总计	10676	10837	11977	13499	现金净增加额	-644	-766	504	926	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机小组介绍】

刘熹，计算机行业首席分析师，上海交通大学硕士，多年计算机行业研究经验，致力于做前瞻性深度研究，挖掘投资机会。新浪金麒麟新锐分析师、Wind 金牌分析师团队核心成员。

【分析师承诺】

刘熹，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。