

2024Q2 单季利润明显回暖，龙头长期潜力可期

2024 年 08 月 25 日

► **事件:** 2024 年 8 月 22 日公司发布 2024 年半年报点评，2024 年实现营业收入 29.58 亿元，同比下降 3.61%；归母净利润 1.92 亿元，同比下降 22.70%。

► **合理控制成本，Q2 单季归母净利润增速超 40%。**公司 Q2 单季度实现归母净利润 1.86 亿元，同比增长 45%。在费用方面，2024Q2 公司销售费用率、管理费用率均同比下降，合理的成本控制为利润回暖奠定重要基础。

► **数字成本业务稳步发展，施工、设计业务持续推进。**1) **数字成本业务**实现营业收入 24.59 亿，同比增长 4.23%，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。其中，造价产品的续费率、应用率提升，客户粘性增强；工程信息服务中广材网围绕采购建议价进行数据深耕，招标网、清标软件等数据服务类产品实现较快增长。同时数字成本业务毛利率为 94.63%，保持了较高水平。2) **数字施工、设计等业务:** 数字施工业务从追求规模转向追求质量，聚焦核心业务管理场景，提升自研软硬件占比，核心单品收入结构好转；数字设计业务方面，上半年公司放缓了对鸿业软件的推广，重点打造标杆验证一体化价值，加强产品研发和推广，下半年，数维房建设计将坚定推进设计算量一体化，数维道路设计将致力保证施工图深度模型交付，持续深化产品价值。

► **打造建筑全生命周期软件产品的 AI 重构，数字建筑龙头长期潜力可期。**1) **公司围绕 AI 进行了多点布局:** AI 大模型 AecGPT 面向行业级应用，覆盖建筑行业规划、设计、交易、成本、施工、运维及综合管理等 7 个领域 20 个细分专业知识领域，具有自动化、分析决策、辅助生成等专业能力。2) AI 全场景应用方面，公司在基建算量、工程进度计划编制、物资管理、工程建设清评标、方案设计等环节融入 AI 能力，取得显著成效，如基建算量实现秒级计算、直接出量，十亿级体量的公路项目算量提效明显；斑马进度效率提升；物资管理实现自动化管理；智能辅助评标解决方案赋能重塑评标格局；Concetto 推动高效设计和创新，AI 成本估算提升估算效率和价值。

► **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，数字施工业务等业务逐步发展，长期前景可期。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 5.20/7.64/9.52 亿元，对应 PE 分别为 31X、21X、17X，维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 新技术推进不及预期；行业需求释放节奏波动；行业竞争加剧；项目管理风险。

推荐

维持评级

当前价格:

9.68 元



分析师 吕伟

执业证书: S0100521110003

邮箱: lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书: S0100518120001

邮箱: guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.广联达 (002410.SZ) 2023 年三季度报点评: 短期业绩承压不改长期趋势, 新业务逐步显示成长动能-2023/10/27

2.广联达 (002410.SZ) 2023 年半年报点评: 短期业绩承压不改长期趋势, 看好核心业务逐步回暖-2023/08/22

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	6,563	6,861	7,351	7,744
增长率 (%)	-0.4	4.5	7.1	5.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	116	520	764	952
增长率 (%)	-88.0	348.6	47.0	24.7
每股收益 (元)	0.07	0.31	0.46	0.58
PE	138	31	21	17
PB	2.7	2.7	2.6	2.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 23 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	6,563	6,861	7,351	7,744
营业成本	1,141	1,194	1,273	1,335
营业税金及附加	50	25	27	28
销售费用	2,008	2,058	2,095	2,130
管理费用	1,264	1,235	1,286	1,317
研发费用	1,895	1,887	1,948	2,014
EBIT	289	566	833	1,039
财务费用	-25	-34	-35	-41
资产减值损失	-111	-10	-5	-5
投资收益	-35	1	1	1
营业利润	170	592	865	1,076
营业外收支	-19	-10	-10	-10
利润总额	150	582	855	1,066
所得税	31	35	51	64
净利润	119	547	804	1,002
归属于母公司净利润	116	520	764	952
EBITDA	759	1,097	1,500	1,817

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	3,697	3,823	4,382	4,861
应收账款及票据	849	1,076	1,153	1,215
预付款项	45	47	50	52
存货	49	87	93	97
其他流动资产	186	189	192	195
流动资产合计	4,826	5,221	5,870	6,420
长期股权投资	271	271	272	273
固定资产	1,401	1,459	1,499	1,539
无形资产	1,219	1,335	1,409	1,467
非流动资产合计	5,850	5,885	5,800	5,739
资产合计	10,676	11,106	11,670	12,159
短期借款	3	3	3	3
应付账款及票据	441	572	610	640
其他流动负债	3,705	3,942	4,198	4,392
流动负债合计	4,149	4,518	4,811	5,035
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	149	152	140	169
非流动负债合计	149	152	140	169
负债合计	4,297	4,669	4,951	5,204
股本	1,665	1,652	1,652	1,652
少数股东权益	496	523	564	614
股东权益合计	6,379	6,436	6,719	6,955
负债和股东权益合计	10,676	11,106	11,670	12,159

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-0.42	4.53	7.15	5.35
EBIT 增长率	-73.24	95.95	47.16	24.70
净利润增长率	-88.02	348.55	47.03	24.65
盈利能力 (%)				
毛利率	82.52	82.60	82.68	82.76
净利润率	1.78	7.57	10.39	12.30
总资产收益率 ROA	1.09	4.68	6.55	7.83
净资产收益率 ROE	1.97	8.79	12.41	15.02
偿债能力				
流动比率	1.16	1.16	1.22	1.28
速动比率	1.11	1.09	1.16	1.22
现金比率	0.89	0.85	0.91	0.97
资产负债率 (%)	40.25	42.04	42.42	42.80
经营效率				
应收账款周转天数	47.13	58.00	58.00	58.00
存货周转天数	15.65	28.00	28.00	28.00
总资产周转率	0.59	0.63	0.65	0.65
每股指标 (元)				
每股收益	0.07	0.31	0.46	0.58
每股净资产	3.56	3.58	3.73	3.84
每股经营现金流	0.39	0.72	1.02	1.18
每股股利	0.07	0.32	0.46	0.58
估值分析				
PE	138	31	21	17
PB	2.7	2.7	2.6	2.5
EV/EBITDA	18.03	12.47	9.12	7.53
股息收益率 (%)	0.72	3.26	4.79	5.98

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	119	547	804	1,002
折旧和摊销	470	531	666	778
营运资金变动	-146	62	164	111
经营活动现金流	637	1,192	1,686	1,945
资本开支	-609	-473	-525	-639
投资	-86	0	0	0
投资活动现金流	-669	-513	-525	-639
股权募资	250	-305	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-620	-553	-601	-828
现金净流量	-644	126	560	478

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。	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