

2024年10月07日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

数字建筑行业龙头，有望受益于地产行业复苏

—广联达（002410.SZ）公司动态研究报告

买入（首次） 投资要点

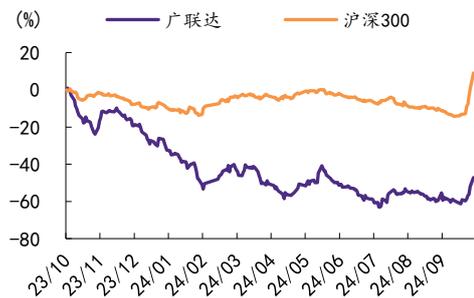
分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn
分析师：任春阳 S1050521110006
rency@cfsc.com.cn

基本数据

2024-09-30

当前股价（元）	13.52
总市值（亿元）	223
总股本（百万股）	1652
流通股本（百万股）	1588
52周价格范围（元）	8.59-23.58
日均成交额（百万元）	385.85

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

数字建筑平台服务商，业绩稳步增长

公司成立于1998年，作为数字建筑平台服务商，立足建筑产业，围绕工程项目的全生命周期，为客户提供数字化软硬件产品、解决方案及相关服务。公司主营业务主要是面向建设方、设计方、中介咨询方、施工方、制造厂商、材料供应商、建筑运营方等产业链全参与方，提供以建设工程领域专业化应用为核心基础支撑的数字建筑全生命周期解决方案，以系统性的数字化能力推动建筑企业高质量发展，已经成为国内建筑信息化龙头企业之一。公司营收从2019年的35.41亿元增长到2022年的65.91亿元，CAGR为23.01%，对应的归母净利润也从2.35亿元增长到9.67亿元，CAGR为60.21%，业绩稳步增长。2023年实现营收65.63亿元（同比-0.42%），实现归母净利润1.16亿元（同比-88.02%），净利润大幅下降的主要原因是人力成本、折旧摊销和资产减值增加所致。2024年第二季度公司实现营收16.59亿元（同比-5.61%），实现归母净利润1.86亿元（同比+44.66%），业绩拐点有望出现。

政策组合拳密集出台，地产行业有望止跌回稳

9月26日中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。在政治局会议之后，9月29日至30日，上海、广州、深圳、北京4个一线城市积极响应出台房地产新政，在限购政策、首付比例、税收政策等方面做出调整。9月29日，央行指导市场利率定价自律机制发布倡议，各商业银行原则上应于2024年10月31日前统一对存量房贷（包括首套、二套及以上）利率实施批量调整，随后工行、农行、中行、建行、交行和邮储银行六大国有商业银行均表示支持。我们认为，在“促进房地产市场止跌回稳”的基调确立后，后续一系列地产宽松政策将陆续出台，房地产行业有望迎来边际改善。对应建筑信息化的需求有望提升，公司有望受益。

数字成本业务 SAAS 化稳步增长，数字施工业务调

整结构有望复苏

公司主营业务分为数字成本、数字施工、数字设计三大业务板块以及数个创新业务单元，其中数字成本和数字施工业务营收占比高达 90%以上。1) 数字成本业务：主要为建设工程项目管理各参与方提供软件产品与数据服务，该业务主要以 SaaS 模式为客户提供产品和服务。公司近些年一方面产品端从过去主要服务于招投标环节的岗位工具向成本全过程应用场景进行拓展和升级，打开了新的成长空间，另一方面在营销端，加强对客户的运营服务和精准营销，产品的续费率有所提升。Saas 模式使得数字成本业务稳步增长，营收从 2019 年的 24.52 亿元增长到 2023 年的 51.70 亿元，奠定了公司发展的基础；2) 数字施工业务：主要聚焦工程项目建造过程，通过“平台+组件”的模式，为施工企业提供涵盖项目管理到企业管理的平台化解决方案，该业务受房地产环境影响较大，公司及时调整该业务的经营思路，从追求经营规模转向追求经营质量，加大对业务盈利性和现金流的管理。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。随着房地产市场的边际改善，数字施工业务有望企稳回升。

盈利预测

我们看好房地产边际改善带来的建筑信息化的需求提升以及公司在数字建筑行业的市场地位，预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.04、7.28、9.04 亿元，EPS 分别为 0.30、0.44、0.55 元，当前股价对应 PE 分别为 44、31、25 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

房地产政策及执行低于预期的风险、建筑行业信息化需求低于预期的风险、公司订单获取及执行低于预期的风险、行业竞争加剧的风险、宏观经济下行风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	6,563	6,575	7,211	7,998
增长率（%）	-0.4%	0.2%	9.7%	10.9%
归母净利润（百万元）	116	504	728	904
增长率（%）	-88.0%	334.8%	44.5%	24.2%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.30	0.44	0.55
ROE（%）	1.8%	7.5%	10.2%	11.7%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	3,697	3,670	4,011	4,612
应收款	888	901	1,087	1,205
存货	49	61	63	66
其他流动资产	192	263	281	296
流动资产合计	4,826	4,894	5,442	6,179
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	1,401	1,377	1,360	1,267
在建工程	125	141	52	35
无形资产	1,219	1,136	1,118	1,043
长期股权投资	271	252	241	249
其他非流动资产	2,836	2,836	2,836	2,836
非流动资产合计	5,850	5,740	5,606	5,429
资产总计	10,676	10,635	11,048	11,608
流动负债:				
短期借款	3	3	3	3
应付账款、票据	441	400	434	461
其他流动负债	1,035	1,035	1,035	1,035
流动负债合计	4,149	3,790	3,743	3,734
非流动负债:				
长期借款	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	3,938	3,892	3,882
所有者权益				
股本	1,665	1,652	1,652	1,652
股东权益	6,379	6,696	7,156	7,726
负债和所有者权益	10,676	10,635	11,048	11,608

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	119	519	750	932
少数股东权益	3	16	23	28
折旧摊销	405	201	194	192
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	109	-455	-252	-146
经营活动现金净流量	637	281	715	1006
投资活动现金净流量	-669	27	117	102
筹资活动现金净流量	5	-201	-291	-362
现金流量净额	-27	107	540	746

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,563	6,575	7,211	7,998
营业成本	1,141	916	1,038	1,144
营业税金及附加	50	50	54	58
销售费用	2,008	1,644	1,788	1,960
管理费用	1,264	1,545	1,529	1,664
财务费用	-25	-38	-42	-48
研发费用	1,895	1,828	1,990	2,176
费用合计	5,141	4,978	5,265	5,750
资产减值损失	-35	-80	-35	-30
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	-35	-8	-10	-9
营业利润	170	626	904	1,123
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	21	0	0	0
利润总额	150	626	904	1,123
所得税费用	31	106	154	191
净利润	119	519	750	932
少数股东损益	3	16	23	28
归母净利润	116	504	728	904

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-0.4%	0.2%	9.7%	10.9%
归母净利润增长率	-88.0%	334.8%	44.5%	24.2%
盈利能力				
毛利率	82.6%	86.1%	85.6%	85.7%
四项费用/营收	78.3%	75.7%	73.0%	71.9%
净利率	1.8%	7.9%	10.4%	11.7%
ROE	1.8%	7.5%	10.2%	11.7%
偿债能力				
资产负债率	40.3%	37.0%	35.2%	33.4%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	7.4	7.3	6.6	6.6
存货周转率	23.3	15.9	17.4	18.3
每股数据(元/股)				
EPS	0.07	0.30	0.44	0.55
P/E	194.3	44.3	30.7	24.7
P/S	3.4	3.4	3.1	2.8
P/B	3.8	3.6	3.4	3.1

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

■ 证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。