

广联达 (002410.SZ)

数字成本保持韧性，高质量经营效益已现

事件: 3月25日，公司发布《2024年年度报告》，实现营业收入62.03亿元，同比减少4.93%；归属于上市公司股东的净利润2.50亿元，同比增长116.19%。

数字成本基本盘稳固，多个新增长点突破。 1) 报告期内，数字成本业务来看，实现营业收入49.86亿元，同比减少3.55%，报告期内签署云合同34.24亿元，同比减少3.93%，在建筑及地产行业承压的背景下仍保持了一定韧性。2) 其中，传统造价工具续费率、应用率保持稳定，成本测算产品深耕大客户、应用率不断提升。客户业务转型对数据服务需求日益增长，指标网、采购建议价等数据类产品快速增长，受客户对招投标环节质量要求不断提升以及政策推动的影响，清标业务保持高速增长。

数字施工毛利率回升，进一步聚焦关键产品和核心业务场景。 1) 报告期内，公司主动调整经营思路，从追求经营规模转向对利润和现金流的管理，公司数字施工业务实现营业收入7.87亿元，同比减少8.71%。2) 2024年，公司数字施工业务毛利率约为35.87%，相比上年同期增长4.40pct，体现效益化经营。产品侧聚焦施工过程中材料、人员、机械等关键生产要素和核心业务管理场景，提供项目级标准化产品，降低低毛利率产品的比重；营销侧聚焦核心区域和重点客户，加强对大客户单品渗透和根据地的建设，实现企业级产品重点客户突破。

高质量经营效益已现，2025年利润有望显著释放。 1) 2024年，面对外部环境变化以及客户业务转型所带来的需求变化，公司主动调整经营思路，优化产品和业务结构，将业务资源聚焦于核心产品、核心区域和重点客户，公司产品结构更加合理、渠道资源更加高效；组织资源进一步聚焦于内部运营效率与整体服务质量的提升，深化数字化运营，多措并举有效管控成本费用，取得显著效果，报告期内销售费用、管理费用和研发费用同比减少5.97%。2) 3月15日，公司发布《2025年股票期权激励计划(草案)》，拟授予的股票期权数量为2,643.95万份，覆盖485人。本激励计划的行权考核年度为2025-2026年两个会计年度，其中，2025年净利润目标值5.63亿元、触发值3.94亿元，体现公司继续推进效益化经营的决心。

维持“买入”评级。 在下游相对承压的背景下，公司经营仍展现出了一定的韧性，伴随新造价工具逐步放量、施工产品规模化推广，公司收入端有望维持稳健；考虑公司持续推进效益化经营，结合公司股权激励目标，公司利润有望逐步释放。结合近期财务数据，我们调整公司盈利预测，预计2025-2027年实现营业收入63.38、66.59、71.30亿元；归母净利润5.50、7.29、8.83亿元，维持“买入”评级。

风险提示: 建筑IT支出不及预期、行业竞争加剧、宏观经济波动。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,525	6,203	6,338	6,659	7,130
增长率 yoy (%)	-0.4	-4.9	2.2	5.1	7.1
归母净利润(百万元)	116	250	550	729	883
增长率 yoy (%)	-88.0	116.2	119.8	32.5	21.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.07	0.15	0.33	0.44	0.53
净资产收益率(%)	2.0	4.2	9.2	12.2	14.8
P/E(倍)	199.9	92.5	42.1	31.8	26.2
P/B(倍)	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9

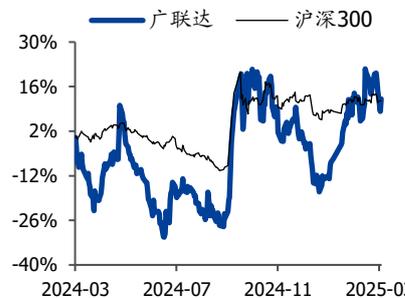
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年03月25日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
03月25日收盘价(元)	14.02
总市值(百万元)	23,160.26
总股本(百万股)	1,651.94
其中自由流通股(%)	96.15
30日日均成交量(百万股)	48.94

股价走势



作者

分析师 刘高畅

执业证书编号: S0680518090001

邮箱: liugaochang@gszq.com

分析师 陈芷婧

执业证书编号: S0680523080001

邮箱: chenzhijing3659@gszq.com

相关研究

- 《广联达(002410.SZ): 数字成本基本盘稳固, 结构优化效益拐点已现》2024-08-01
- 《广联达(002410.SZ): 24Q1业绩符合预期, 后续经营有望逐步好转》2024-04-28
- 《广联达(002410.SZ): 造价基本盘仍然稳健, 建筑数字化长期空间广阔》2024-04-02

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4826	4915	4687	4650	4902
现金	3697	3905	3568	3547	3718
应收票据及应收账款	849	826	894	898	972
其他应收款	39	29	41	38	40
预付账款	45	25	40	34	34
存货	49	50	53	48	51
其他流动资产	147	81	91	85	87
非流动资产	5850	5316	5566	5756	5846
长期投资	271	247	221	181	150
固定资产	1401	1526	1705	1765	1856
无形资产	1219	1265	1509	1787	1976
其他非流动资产	2960	2279	2131	2023	1864
资产总计	10676	10231	10253	10405	10749
流动负债	4149	4063	4042	4142	4421
短期借款	3	8	11	14	17
应付票据及应付账款	441	552	449	456	495
其他流动负债	3705	3503	3581	3672	3908
非流动负债	149	89	89	89	89
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	149	89	89	89	89
负债合计	4297	4152	4131	4231	4510
少数股东权益	496	120	152	196	251
股本	1665	1652	1652	1652	1652
资本公积	2020	1893	1893	1893	1893
留存收益	2710	2851	2862	2870	2879
归属母公司股东权益	5883	5959	5970	5978	5987
负债和股东权益	10676	10231	10253	10405	10749

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	637	1194	870	1342	1597
净利润	119	271	582	773	939
折旧摊销	470	488	399	433	448
财务费用	9	11	0	0	0
投资损失	35	-4	11	10	9
营运资金变动	-146	291	-134	115	193
其他经营现金流	150	137	12	10	8
投资活动现金流	-669	-353	-671	-644	-556
资本支出	-609	-435	-686	-674	-577
长期投资	-86	66	26	40	30
其他投资现金流	26	16	-11	-10	-9
筹资活动现金流	-620	-625	-542	-719	-870
短期借款	-1	6	3	2	4
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	474	-13	0	0	0
资本公积增加	-891	-127	0	0	0
其他筹资现金流	-202	-491	-545	-721	-874
现金净增加额	-644	221	-338	-21	171

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6525	6203	6338	6659	7130
营业成本	1141	972	936	955	974
营业税金及附加	50	53	51	55	59
营业费用	2008	1725	1711	1731	1854
管理费用	1264	1365	1299	1365	1426
研发费用	1895	1769	1743	1731	1818
财务费用	-25	-18	0	0	0
资产减值损失	-111	-63	-2	-3	-4
其他收益	119	85	104	105	112
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-35	4	-11	-10	-9
资产处置收益	1	11	6	7	8
营业利润	170	318	694	921	1106
营业外收入	1	6	3	3	4
营业外支出	21	14	18	17	16
利润总额	150	310	678	907	1094
所得税	31	39	96	134	156
净利润	119	271	582	773	939
少数股东损益	3	20	32	44	55
归属母公司净利润	116	250	550	729	883
EBITDA	759	833	1078	1340	1542
EPS (元/股)	0.07	0.15	0.33	0.44	0.53

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-0.4	-4.9	2.2	5.1	7.1
营业利润(%)	-84.5	87.3	118.4	32.8	20.2
归属母公司净利润(%)	-88.0	116.2	119.8	32.5	21.1
获利能力					
毛利率(%)	82.5	84.3	85.2	85.7	86.3
净利率(%)	1.8	4.0	8.7	10.9	12.4
ROE(%)	2.0	4.2	9.2	12.2	14.8
ROIC(%)	3.5	4.9	9.4	12.4	14.9
偿债能力					
资产负债率(%)	40.3	40.6	40.3	40.7	42.0
净负债比率(%)	-56.5	-63.2	-57.2	-56.4	-58.5
流动比率	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
速动比率	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	6.9	7.5	7.5	7.5	7.7
应付账款周转率	2.4	2.1	2.0	2.2	2.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.15	0.33	0.44	0.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.72	0.53	0.81	0.97
每股净资产(最新摊薄)	3.56	3.61	3.61	3.62	3.62
估值比率					
P/E	199.9	92.5	42.1	31.8	26.2
P/B	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
EV/EBITDA	32.9	18.7	18.2	14.7	12.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年03月25日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com