

云软件服务

广联达（002410.SZ）

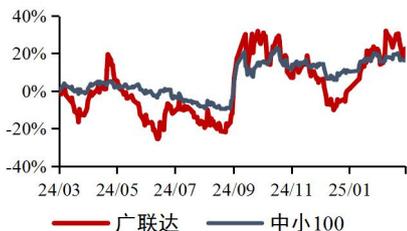
增持-A(首次)

业务转型成效初显，降本增效推动业绩高增

2025年3月27日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

3月24日，公司发布2024年年报，其中，2024全年公司实现收入62.40亿元，同比减少4.93%；全年实现归母净利润2.50亿元，同比高增116.19%，实现扣非净利润1.74亿元，同比高增219.92%。2024年四季度公司实现收入18.43亿元，同比增长3.37%；四季度实现归母净利润0.37亿元，同比增125.50%，实现扣非净利润-0.11亿元，同比减亏。

事件点评

业务结构优化叠加费用管控，公司盈利能力持续提升。2024年房地产行业持续低迷，叠加公司调整经营策略并收缩部分非核心业务，公司全年收入承压。但随着去年9月以来各项政策开始发力，建筑行业有望逐步回暖，同时建筑业客户对数字化需求迫切，有望推动公司收入恢复增长。得益于公司不断优化业务结构，主动减少硬件等低毛利率的产品销售，2024年公司毛利率达到84.33%，较上年同期提高1.82个百分点。同时，去年公司多措并举加强费用管控，包括深化数字化运营、提升产品和技术投入效率、减少会议、差旅等费用等，推动全年销售、管理和研发费用合计同比减少5.97%。在业务结构优化及费用管控等因素推动下，2024年公司净利率达4.36%，较上年同期提高2.53个百分点。

数字成本新品快速突破，数字施工转型提升经营质量。分业务看，1) 2024年数字成本业务实现收入49.86亿元，同比减少3.55%，其中，传统造价工具续费率和应用率保持稳定，指标网、采购建议价、清标网等新产品保持高速增长；2) 2024年数字施工业务实现收入7.87亿元，同比减少8.71%，但毛利率达到35.87%，较上年同期提高4.40个百分点，主要原因在于公司开始从追求规模向聚焦经营质量转型，在产品侧提供项目级标品，降低低毛利率的产品比重，在营销侧，聚焦核心区域和大客户，实现企业级产品的重点客户突破；3) 随着数维设计一体化标杆建设成效初显，2024年公司数字设计业务实现收入0.90亿元，同比增长3.28%；4) 得益于公司持续重点布局海外市场，2024年海外业务实现收入2.03亿元，同比增长5.07%，其中，数字成本产品在马来西亚、印尼等地区实现快速增长，设计产品在欧洲地区保持稳步增长态势。

投资建议

公司作为建筑IT龙头厂商，未来在建筑业数字化转型持续推进下将充分受益，预计公司2025-2027年EPS分别为0.32\0.38\0.46，对应公司3月26日收盘价14.11元，2025-2027年PE分别为44.70\36.72\30.58，首次覆

市场数据：2025年3月26日

收盘价(元):	14.11
年内最高/最低(元):	16.25/8.35
流通A股/总股本(亿股):	15.88/16.52
流通A股市值(亿):	224.11
总市值(亿):	233.09

基础数据：2024年12月31日

基本每股收益(元):	0.15
摊薄每股收益(元):	0.15
每股净资产(元):	3.68
净资产收益率(%):	4.45

资料来源：最闻

分析师：

方闻千

执业登记编码：S0760524050001

邮箱：fangwenqian@sxzq.com



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1



盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

- **下游客户需求不及预期。**公司作为数字建筑平台服务商，业务面向全球建设方、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，若受宏观经济影响或由于客户内部调整，导致客户对建筑信息化产品的需求减弱，将对公司发展产生不利影响。
- **业务拓展不及预期。**公司传统的造价工具等产品增长承压，若清标网、采购建议价、Concetto、BIMTwins等新品的客户拓展进展缓慢，可能会导致公司缺乏强劲的业务增长点，对公司经营发展产生不利影响。
- **汇率波动风险。**随着公司持续重点布局海外市场，海外业务收入占比逐渐提升，人民币汇率波动对公司业绩表现的影响将不断扩大，未来若人民币汇率上升，可能会对公司收益造成不利影响。
- **市场竞争加剧风险。**目前公司在数字施工和数字设计市场的份额不高，若未来竞争对手通过大力投入研发加快产品迭代或采用降价抢占市场的策略，可能会对公司业务增长产生负面影响。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,563	6,240	6,387	6,687	7,185
YoY(%)	-0.4	-4.9	2.4	4.7	7.4
净利润(百万元)	116	250	521	635	762
YoY(%)	-88.0	116.2	108.2	21.7	20.1
毛利率(%)	82.6	84.4	84.6	84.6	84.6
EPS(摊薄/元)	0.07	0.15	0.32	0.38	0.46
ROE(%)	1.9	4.5	8.3	9.6	10.7
P/E(倍)	201.22	93.08	44.70	36.72	30.58
P/B(倍)	4.0	3.9	3.6	3.4	3.2
净利率(%)	1.8	4.0	8.2	9.5	10.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4826	4915	5466	6889	7553
现金	3697	3905	4415	5917	6525
应收票据及应收账款	849	826	796	771	768
预付账款	45	25	46	28	52
存货	49	50	67	49	73
其他流动资产	186	110	143	124	135
非流动资产	5850	5316	4923	4580	4297
长期投资	271	247	222	191	143
固定资产	1401	1526	1457	1421	1427
无形资产	1647	1627	1336	1069	828
其他非流动资产	2532	1917	1908	1899	1900
资产总计	10676	10231	10388	11468	11850
流动负债	4149	4063	3667	4396	4247
短期借款	3	8	0	0	0
应付票据及应付账款	441	552	455	598	532
其他流动负债	3705	3503	3212	3797	3714
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	3756	4485	4336
少数股东权益	496	120	152	186	229
股本	1665	1652	1652	1652	1652
资本公积	2020	1893	1893	1893	1893
留存收益	2710	2851	3122	3455	3854
归属母公司股东权益	5883	5959	6481	6798	7286
负债和股东权益	10676	10231	10388	11468	11850

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	599	1933	1069
净利润	119	271	553	669	805
折旧摊销	414	441	439	458	478
财务费用	-25	-18	-4	-15	-23
投资损失	35	-4	14	13	15
营运资金变动	-224	257	-403	808	-205
其他经营现金流	318	248	0	0	0
投资活动现金流	-669	-353	-59	-128	-211
筹资活动现金流	-620	-625	-30	-303	-250
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.15	0.32	0.38	0.46
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.72	0.36	1.17	0.65
每股净资产(最新摊薄)	3.56	3.61	3.92	4.11	4.41

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	6563	6240	6387	6687	7185
营业成本	1141	972	985	1031	1107
营业税金及附加	50	53	51	53	57
营业费用	2008	1725	1671	1696	1772
管理费用	1264	1365	1268	1284	1339
研发费用	1895	1769	1785	1844	1976
财务费用	-25	-18	-4	-15	-23
资产减值损失	-146	-157	-117	-146	-156
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-35	4	-14	-13	-15
营业利润	170	318	614	741	888
营业外收入	1	6	2	3	3
营业外支出	21	14	16	18	17
利润总额	150	310	600	727	874
所得税	31	39	47	57	69
税后利润	119	271	553	669	805
少数股东损益	3	20	32	34	43
归属母公司净利润	116	250	521	635	762
EBITDA	490	672	982	1112	1265

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	2.4	4.7	7.4
营业利润(%)	-84.5	87.3	93.4	20.7	19.7
归属于母公司净利润(%)	-88.0	116.2	108.2	21.7	20.1
获利能力					
毛利率(%)	82.6	84.4	84.6	84.6	84.6
净利率(%)	1.8	4.0	8.2	9.5	10.6
ROE(%)	1.9	4.5	8.3	9.6	10.7
ROIC(%)	1.0	3.3	7.6	8.8	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	40.3	40.6	36.2	39.1	36.6
流动比率	1.2	1.2	1.5	1.6	1.8
速动比率	1.1	1.2	1.4	1.5	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	6.9	7.5	7.9	8.5	9.3
应付账款周转率	2.3	2.0	2.0	2.0	2.0
估值比率					
P/E	201.2	93.1	44.7	36.7	30.6
P/B	4.0	3.9	3.6	3.4	3.2
EV/EBITDA	41.4	29.2	19.5	15.9	13.5

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

