

广联达 (002410.SZ)

经营指标全面改善, AI 赋能产品升级

事件: 8月25日, 公司发布《2025年半年度报告》, 实现营业收入27.84亿元, 同比下降5.23%; 实现归属于上市公司股东的净利润2.37亿元, 同比增长23.65%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.14亿元, 同比增长22.67%。

数字成本云合同趋稳, 数字施工收入回升。 1) 报告期内, 公司实现营业收入27.84亿元, 同比下降5.23%, 收入结构拓宽, 数字施工、数字设计及海外业务占营业收入的比重提升近2个百分点, 达16.49%。单Q2来看, 实现营业收入15.65亿元, 同比下降5.23%, 归属于上市公司股东的净利润2.07亿元, 同比增长11.63%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.95亿元, 同比增长10.88%。2) 具体分业务来看, 数字成本业务实现营业收入22.86亿元, 同比减少7.06%, 收入的变动超60%是由于前期签订云合同分期结转的收入减少所致, 第二季度新签云合同降幅已明显收窄; 数字施工业务实现营业收入3.12亿元, 同比增加8.21%; 数字设计业务实现营业收入0.31亿元, 同比减少13.11%; 海外业务实现营业收入1.16亿元, 同比增加9.62%。

经营指标全面改善, 利润率、回款、续费等明显向好。 1) 报告期内, 公司主动调整经营思路, 数字成本业务总量稳定, 造价业务续费率同比提升1.3个百分点。清标产品收入持续增长, 指标网、成本测算收入增速超过30%; 数字施工业务在第二季度扭转了收入下滑的趋势, 开始恢复正增长, 单第二季度收入同比增长19.49%。上半年毛利率提升至52.01%, 比24年同期提升26.03个百分点, 转型效果明显; 数字设计业务产品能力已有明显改善, 一体化价值也受到客户的多方认可。2) 报告期内, 公司净利润、毛利率、现金流和资产周转效率等经营指标全面改善。净利润方面, 实现归属于上市公司股东的净利润2.37亿元, 同比增长23.65%; 毛利率方面, 主动调整产品结构, 减少非核心、低毛利产品的销售, 毛利率在原有高水平的基础上提升1.11个百分点, 达到87.79%; 现金流方面, 持续加强应收账款和回款管理, 回款效率明显提升, 上半年公司销售商品、提供劳务收到的现金同比去年增加了1.62亿元, 经营活动产生的现金净流出同比减少19%; 资产周转方面, 应收账款比去年同期减少2.31亿元。

AI 已成增长引擎, 赋能公司核心业务。 1) 报告期内, AI 已成为公司的增长引擎, 由AI 直接带来的合同金额超4000万元, 此外AI 持续赋能产品升级, 提高产品竞争优势, 助力业务收入增长。平台支撑AI 应用逐渐形成规模, 赋能80余个AI 产品开发, 支撑17个AI 应用发布, 上半年AI 服务调用量超4000万次。2) 公司围绕设计一体化、成本精细化、施工精细化三个高价值场景进行AI 产品的打造和赋能。AI 原生产品Concetto的AI 渲染鸟瞰图生成效果行业领先, 并首创三维模型合成, 实现多角度一致性效果图生成; 通过AI+算量、AI+计价、AI+成本、AI+清标、AI+交易为提升利润空间与抗风险能力铸造核心支点; 借助AI 的感知、分析与预测能力, 通过AI+物资、AI+塔吊、项目决策系统PMSmar 为重塑工程现场组织模式与执行效率提供关键抓手。

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年实现营业收入分别为63.38、66.59、71.30亿元; 归母净利润分别为5.12、6.96、8.54亿元, 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	512	696	854
增长率 yoy (%)	-88.0	116.2	104.6	35.8	22.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.07	0.15	0.31	0.42	0.52
净资产收益率(%)	2.0	4.2	8.6	11.6	14.3
P/E(倍)	199.7	92.4	45.1	33.2	27.1
P/B(倍)	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9

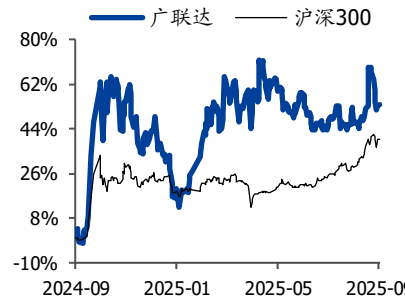
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年09月08日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
09月08日收盘价(元)	14.00
总市值(百万元)	23,127.22
总股本(百万股)	1,651.94
其中自由流通股(%)	96.13
30日日均成交量(百万股)	52.38

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

究

- 《广联达(002410.SZ): 数字成本保持韧性, 高质量经营效益已现》 2025-03-26
- 《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

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	4705	4656	4895
现金	3697	3905	3584	3552	3711
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	41	34	34
存货	49	50	54	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	10271	10411	10741
流动负债	4149	4063	4062	4153	4421
短期借款	3	8	11	14	17
应付票据及应付账款	441	552	457	460	495
其他流动负债	3705	3503	3594	3679	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	4151	4242	4510
少数股东权益	496	120	150	192	245
股本	1665	1652	1652	1652	1652
资本公积	2020	1893	1893	1893	1893
留存收益	2710	2851	2862	2869	2878
归属母公司股东权益	5883	5959	5970	5977	5986
负债和股东权益	10676	10231	10271	10411	10741

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	848	1298	1557
净利润	119	271	542	738	908
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	-115	106	184
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	-504	-686	-842
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	-507	-688	-845
现金净增加额	-644	221	-321	-32	159

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	952	963	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	1331	1398	1462
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	647	879	1071
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	631	865	1058
所得税	31	39	90	128	150
净利润	119	271	542	738	908
少数股东损益	3	20	29	42	54
归属母公司净利润	116	250	512	696	854
EBITDA	759	833	1031	1299	1506
EPS (元/股)	0.07	0.15	0.31	0.42	0.52

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	103.6	36.0	21.8
归属母公司净利润(%)	-88.0	116.2	104.6	35.8	22.8
获利能力					
毛利率(%)	82.5	84.3	85.0	85.5	86.3
净利率(%)	1.8	4.0	8.1	10.4	12.0
ROE(%)	2.0	4.2	8.6	11.6	14.3
ROIC(%)	3.5	4.9	8.8	11.8	14.4
偿债能力					
资产负债率(%)	40.3	40.6	40.4	40.7	42.0
净负债比率(%)	-56.5	-63.2	-57.5	-56.5	-58.4
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	2.1
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.15	0.31	0.42	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.72	0.51	0.79	0.94
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	199.7	92.4	45.1	33.2	27.1
P/B	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
EV/EBITDA	32.9	18.7	19.0	15.1	12.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年09月08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