

云软件服务

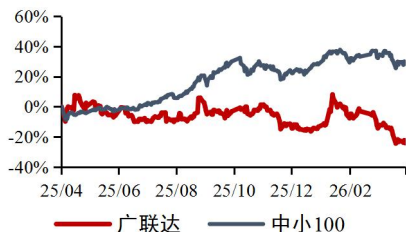
广联达（002410.SZ）

增持-A(维持)

2026年4月3日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年4月2日

收盘价（元/股）：	11.01
年内最高/最低（元/股）：	16.36/10.91
流通A股/总股本（亿股）：	15.70/16.52
流通A股市值（亿元）：	172.87
总市值（亿元）：	181.88

基础数据：2025年12月31日

基本每股收益(元/股)：	0.25
摊薄每股收益(元/股)：	0.25
每股净资产(元/股)：	3.75
净资产收益率(%)：	7.12

资料来源：常闻

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

研究助理：

邹昕宸

邮箱：zouxinchen@sxzq.com

事件描述

➢ 3月23日，公司发布2025年年报，其中，2025全年公司实现收入60.97亿元，同比减少2.28%；全年实现归母净利润4.05亿元，同比高增61.77%，实现扣非净利润3.48亿元，同比高增99.68%。2025年四季度公司实现收入18.03亿元，同比减少2.20%；四季度实现归母净利润0.94亿元，同比高增152.87%，实现扣非净利润0.72亿元，同比增782.95%。

事件点评

➢ 全年营收有所承压，毛利率提升叠加费用管控促进净利释放。受下游建筑行业处于结构调整期影响，25年公司营收仍有所承压。2025年公司毛利率达85.88%，较上年同期提高1.55个百分点。在费用端，随着公司加强精细化管理，25年管理费用率为19.35%，较上年同期降低2.35个百分点；得益于公司业务聚焦，人员成本、咨询及服务费用减少，公司研发费用率为27.54%，较上年同期降低0.98个百分点；公司销售费用率保持基本稳定，去年销售费用率较上年同期提高0.66个百分点。而得益于毛利率提升以及费用管控，2025年公司净利率达7.27%，较上年同期提高2.91个百分点。

➢ 数字成本业务基本盘稳固，数字施工业务盈利能力显著提升。分业务看，1）25年数字成本业务实现收入47.79亿元，同比减少4.16%，其中，受房建领域整体投资下降影响，造价软件收入略有下降，而客户对高质量投标及精细化成本管控的需求推动公司工程数据、清标软件等产品实现较快增长；2）数字施工业务实现收入8.46亿元，同比增长7.58%。由于公司在产品端聚焦高价值的核心场景、在营销端聚焦全国核心区域及重点客户，数字施工业务经营质量显著提升，25年毛利率达58.33%，同比提升22.46个百分点；3）数字设计业务实现收入0.71亿元，同比减少21.04%，主要是因为25年公司主推新产品数维房建设计和数维基建设计，原子公司鸿业科技的老设计产品收入逐渐下降；4）公司加速布局东南亚、中东、欧洲等海外市场，25年海外业务实现收入2.40亿元，同比增长18.18%。

➢ 建筑行业大模型快速迭代，AI应用全面布局。作为公司AI能力的核心载体，AecGPT建筑产业大模型已完成多尺寸版本迭代升级，并重点突破复杂场景推理能力与无专家标注强化学习能力，目前，AecGPT大模型已在设计、交易、成本等七大领域完成核心场景技术验证与业务落地。与此同时，公司围绕设计一体化、成本精细化、施工精细化三大场景深度布局AI应用，其中，在设计一体化场景下，公司打造了方案设计产品Concetto，



实现用 AI 重构设计 workflow；在成本精细化场景下，公司通过 AI+数据驱动项目全过程成本精细化管理，并重点打造 AI 算量、AI 智能组价、AI 清标等产品；在施工精细化场景中，公司聚焦布局 AI 辅助项目决策分析及 AI 生产安全等产品。

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 2026-2028 年 EPS 分别为 0.35\0.44\0.50，对应公司 4 月 2 日收盘价 11.01 元，2026-2028 年 PE 分别为 31.2\25.0\22.2，维持“增持-A”评级。

风险提示

➤ 下游客户需求不及预期，业务拓展不及预期，汇率波动风险，市场竞争加剧风险。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,240	6,097	6,409	6,860	7,353
YoY(%)	-4.9	-2.3	5.1	7.0	7.2
净利润(百万元)	250	405	583	727	819
YoY(%)	116.2	61.8	43.9	24.7	12.7
毛利率(%)	84.4	85.9	85.5	85.3	85.2
EPS(摊薄/元)	0.15	0.25	0.35	0.44	0.50
ROE(%)	4.5	7.1	9.1	10.6	10.9
P/E(倍)	72.6	44.9	31.2	25.0	22.2
P/B(倍)	3.1	3.0	2.7	2.6	2.3
净利率(%)	4.0	6.6	9.1	10.6	11.1

资料来源：常闻，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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4915	5314	6591	7686	9220
现金	3905	4052	5411	6412	7839
应收票据及应收账款	826	848	911	971	1046
预付账款	25	24	27	27	31
存货	50	35	45	47	52
其他流动资产	110	355	196	228	251
非流动资产	5316	4854	4495	4157	3809
长期投资	247	211	176	123	69
固定资产	1526	1405	1375	1372	1370
无形资产	1627	1568	1279	1004	713
其他非流动资产	1917	1670	1664	1657	1657
资产总计	10231	10168	11086	11842	13029
流动负债	4063	3881	4188	4434	4904
短期借款	8	7	0	0	0
应付票据及应付账款	552	507	639	611	736
其他流动负债	3503	3368	3550	3823	4168
非流动负债	89	89	82	74	66
长期借款	0	39	31	23	16
其他非流动负债	89	50	50	50	50
负债合计	4152	3970	4270	4508	4970
少数股东权益	120	150	185	232	292
股本	1652	1652	1652	1652	1652
资本公积	1893	1949	1949	1949	1949
留存收益	2851	2991	3225	3492	3873
归属母公司股东权益	5959	6048	6631	7102	7767
负债和股东权益	10231	10168	11086	11842	13029

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1194	1057	1364	1442	1774
净利润	271	441	618	774	880
折旧摊销	441	479	472	503	531
财务费用	-18	-18	-7	-16	-29
投资损失	-4	-1	10	10	4
营运资金变动	257	-152	274	174	392
其他经营现金流	248	308	-2	-3	-4
投资活动现金流	-353	-465	13	-194	-213
筹资活动现金流	-625	-438	-18	-248	-134
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.15	0.25	0.35	0.44	0.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.72	0.64	0.83	0.87	1.07
每股净资产(最新摊薄)	3.61	3.66	4.01	4.30	4.70

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	6240	6097	6409	6860	7353
营业成本	972	857	927	1012	1090
营业税金及附加	53	55	52	57	62
营业费用		1726	1824	1884	1990
管理费用	1365	1188	1176	1208	1295
研发费用	1769	1671	1673	1755	1853
财务费用	-18	-18	-7	-16	-29
资产减值损失	-157	-217	-177	-202	-227
公允价值变动收益	0	7	2	3	4
投资净收益	4	1	-10	-10	-4
营业利润	318	466	667	829	939
营业外收入	6	10	5	5	6
营业外支出	14	8	16	15	13
利润总额	310	468	655	820	933
所得税	39	26	37	46	53
税后利润	271	441	618	774	880
少数股东损益	20	36	36	47	60
归属母公司净利润	250	405	583	727	819
EBITDA	672	867	1063	1242	1364

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-4.9	-2.3	5.1	7.0	7.2
营业利润(%)	87.3	46.9	42.9	24.4	13.2
归属于母公司净利润(%)	116.2	61.8	43.9	24.7	12.7
获利能力					
毛利率(%)	84.4	85.9	85.5	85.3	85.2
净利率(%)	4.0	6.6	9.1	10.6	11.1
ROE(%)	4.5	7.1	9.1	10.6	10.9
ROIC(%)	3.3	6.0	8.3	9.7	10.0
偿债能力					
资产负债率(%)	40.6	39.0	38.5	38.1	38.1
流动比率	1.2	1.4	1.6	1.7	1.9
速动比率	1.2	1.3	1.5	1.7	1.8
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	7.5	7.3	7.3	7.3	7.3
应付账款周转率	2.0	1.6	1.6	1.6	1.6
估值比率					
P/E	72.6	44.9	31.2	25.0	22.2
P/B	3.1	3.0	2.7	2.6	2.3
EV/EBITDA	21.6	16.4	12.2	9.7	7.8

资料来源：常闻、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，本报告的任一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

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

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

