

广联达（002410.SZ）/计算机

证券研究报告/公司点评

2024年03月29日

评级：买入（维持）

市场价格：11.71

分析师：闻学臣

执业证书编号：S0740519090007

Email: wenxc@zts.com.cn

研究助理：刘一哲

Email: liuyz03@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

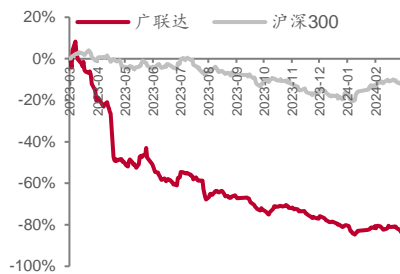
指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,591	6,563	6,577	7,171	7,960
增长率 yoy%	17.3%	-0.4%	0.2%	9.0%	11.0%
净利润（百万元）	967	116	489	1,069	1,420
增长率 yoy%	46.3%	-88.0%	321.9%	118.8%	32.8%
每股收益（元）	0.58	0.07	0.29	0.64	0.85
每股经营现金流（元）	0.99	0.38	0.52	0.76	1.12
净资产收益率	15%	2%	7%	14%	17%
P/E	20	168	40	18	14
P/B	3	3	3	3	2

备注：股价选取3月28日收盘价

基本状况

总股本(百万股)	1,665
流通股本(百万股)	1,589
市价(元)	11.71
市值(百万元)	19,496
流通市值(百万元)	18,607

股价与行业-市场走势对比



相关报告

投资要点

- 3月25日，公司发布2023年度报告。2023年公司实现营业收入65.25亿元，同比下降0.42%；归母净利润1.16亿元，同比减少88.02%；扣非归母净利润5443万元，同比下降94.08%。
- 造价业务逆势凸现经营韧性，数字新成本产品价值持续夯实。2023年公司造价业务在宏观环境及建筑行业景气度承压的背景下，营收逆势增长，稳住全年基本盘，2023年公司造价产品实现云收入32.24亿元，同比增长11.20%，其收入增长主要来源于前期云合同的确认以及新签合同的结转。数字新成本业务作为公司数字成本业务持续从单岗位工具向成本全过程应用场景升级的重要抓手，其产品价值在2023年得到进一步夯实与提炼，并实现标杆企业深度应用区域全覆盖的突破。2023年数字新成本业务实现营收5.98亿元，同比增长52.36%，签订云合同5.35亿元，同比下降21.50%。
- 施工业务优化聚焦，经营质量持续改善。受建设项目开工数量下降，部分项目开工进展较慢影响，施工企业在行业竞争加剧的情况下，数字化投入更加谨慎，对公司数字施工业务的订单拓展和实施交付造成了一定影响。2023年公司数字施工业务实现营收8.62亿元，同比下降35.00%。同时，施工业务从成本端自研软硬件和实施交付的人工、外包成本与同期比基本持平，从而造成收入与成本的错配，2023年公司施工业务毛利率31.47%，同比下降22.56pcts，不过我们认为这一下降为短期因素。面对充满挑战的行业情况，公司积极应对内外部环境出现的变化，在经营定位上从过去的追求经营规模转向追求经营质量，从经营策略上加大对业务盈利性和现金流管理，2023年施工产品更加聚焦客户的核心业务场景需求，自研软硬件的占比持续提升。通过以上努力，公司在2023年施工业务销售回款同比2022年实现提升。
- 展望2024：资源聚焦，重点突破。1) 资源聚焦：优化资源配置，聚焦核心产品、重点区域、重点客户。成熟型产品力争稳步向上、提升利润，成长型产品快速规模化、实现收入；在14个重点区域发力成长型产品、压实规模化落地；紧抓央企、地方国企、头部民企客户。2) 重点突破：造价产品以新清单发布为契机，全面升级适配服务，并突破新业务场景，持续做厚产品价值；施工业务持续优化产品结构，发力优势产品和高潜力产品，重点包括企业管理、项目管理以及劳务、物资、塔吊、斑马进度等产品；设计业务持续打造价值BIM标杆，发挥协同设计和一体化价值，实现设计提质增效；各业务线大力向城市更新、保障房、市政公共建筑、工业、产业园区、自建楼宇以及公路桥梁等基建领域拓展。
- 投资建议：我们新增2026年盈利预测，我们预测公司2024-2026年营收分别为65.77/71.71/79.60亿元（2024-2025年原值为82.90/97.39亿元），归母净利润分别为4.89/10.69/14.20亿元（2024-2025年原值为12.39/16.53亿元），对应PE分别为40/18/14倍。报告期内公司业绩表现有所承压，但我们仍看好公司在技术产品、客户市场上的竞争壁垒与领先优势，同时公司及时调整经营战略方针，以更灵活敏捷的反应应对市场变化，提高自身经营的灵活度，在行业逆势期有望不断巩固并扩大自身领先优势。因此，我们维持“买入”评级。
- 风险提示：建筑行业景气度下降、信息化进度不及预期；施工业务需求释放节奏延后；数字设计业务技术突破遇到瓶颈等。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 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 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。