

广联达(002410.SZ)

二季度归母净利润同比高增，数字成本业务表现稳健

强烈推荐(维持)

股价:9.68元

主要数据

行业	计算机
公司网址	www.glodon.com
大股东/持股	刁志中/15.98%
实际控制人	刁志中
总股本(百万股)	1,652
流通A股(百万股)	1,588
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	160
流通A股市值(亿元)	154
每股净资产(元)	3.57
资产负债率(%)	35.0

行情走势图



证券分析师

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

黄韦涵 投资咨询资格编号
S1060523070003
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn

研究助理

王佳一 一般证券从业资格编号
S1060123070023
WANGJIAYI446@pingan.com.cn



事项:

公司公告2024年半年报, 2024年上半年实现营业总收入29.58亿元, 同比下降3.61%, 实现归母净利润1.92亿元, 同比下降22.70%。

平安观点:

- 公司二季度归母净利润同比高增。**公司2024年上半年实现营业总收入29.58亿元, 同比小幅下降3.61%。分季度看, 公司一、二季度分别实现营收13.00亿元、16.59亿元, 分别同比下降0.93%、5.61%。公司2024年上半年实现归母净利润1.92亿元, 同比下降22.70%。分季度看, 公司一、二季度分别实现归母净利润607.81万元、1.86亿元, 分别同比增长-94.92%、44.66%。公司二季度归母净利润同比实现高速增长, 主要是因为, 一季度, 公司对部分业务进行了调整, 产生的相关费用一次性计入一季度的管理费用, 二季度, 公司业务调整和成本费用控制效果逐步显现。我们判断, 下半年, 随着公司持续严控成本费用, 公司归母净利润的表现相比上半年将进一步向好。
- 公司毛利率和期间费用率同比有所提高, 研发投入持续保持高水平。**公司2024年毛利率为86.78%, 同比小幅提高1.17个百分点。公司2024年期间费用率为75.72%, 同比微幅提高0.29个百分点, 其中, 销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动-3.03个百分点、3.39个百分点、-0.29个百分点、0.22个百分点。2024年上半年, 公司持续进行研发投入, 巩固核心技术壁垒, 研发投入金额为8.40亿元, 研发投入占营业收入的比例为28.59%。公司的研发投入持续保持在高水平, 将为公司的长期持续发展奠定坚实基础。
- 公司数字成本业务表现稳健。**公司数字成本业务, 主要为建设工程项目管理各参与方提供软件产品与数据服务, 包括传统的造价岗位工具, 以及数字新成本、数字新咨询等产品与服务。公司数字成本业务2024年上半年实现营业收入24.59亿元, 同比增长4.23%。分季度看, 公司数字成

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	6,591	6,563	7,045	7,672	8,534
YOY(%)	17.3	-0.4	7.3	8.9	11.2
净利润(百万元)	967	116	529	726	925
YOY(%)	46.3	-88.0	356.7	37.2	27.4
毛利率(%)	82.9	82.6	82.3	82.1	81.8
净利率(%)	14.7	1.8	7.5	9.5	10.8
ROE(%)	15.3	2.0	9.4	12.9	16.5
EPS(摊薄/元)	0.59	0.07	0.32	0.44	0.56
P/E(倍)	16.5	138.0	30.2	22.0	17.3
P/B(倍)	2.5	2.7	2.9	2.9	2.9

本业务一、二季度分别实现营业收入11.04亿元、13.55亿元，同比分别增长4.46%、4.07%。公司数字成本业务2024年毛利率为94.63%，同比提高0.10个百分点。2024年上半年，公司数字成本业务收入占公司营业总收入的比例为83.12%，毛利占公司整体毛利的比例为90.64%。作为公司的基本盘业务，数字成本业务上半年表现稳健。2024年上半年，公司造价产品的续费率、应用率较去年同期均有提升，客户粘性不断提高；数字新成本产品紧抓企业成本管控需求，大客户合作有所突破，产品应用率持续提升，价值不断夯实，提质增效效果显著，其中成本测算 AI 版较手工提效 7 倍，材料库、指标库建库提效 1 倍以上，数据审核提质 1 倍、提效 3 倍以上。我们认为，面向未来，公司数字成本业务的产品价值将持续提升。

- **布局AI，AI赋能将为公司未来发展带来新的动力。**公司在中国数字建筑大会（2024）上发布了建筑行业 AI 大模型 AecGPT，展现了 AI 在建筑行业中的广泛应用前景。AecGPT 是基于原生应用开发平台开发，具有 320 亿参数量、亿级 Tokens 行业知识增强。AecGPT 面向行业级应用，覆盖建筑行业规划、设计、交易、成本、施工、运维及综合管理等 7 个领域 20 个细分专业知识领域，具有自动化、分析决策、辅助生成等专业能力。公司打造 AI 应用一站式开发平台，实现 AI 应用开发的全流程工具及 MaaS（模型即服务）服务模式，为建筑行业软件产品 AI 化提供多种行业 AI 模型服务。公司基于行业 AI 平台及大模型，将行业 AI 技术与广联达设计、交易、施工建筑全生命周期软件产品融合，打造了基建算量、物资管理、工程建设清评标等多个场景的 AI 应用。我们认为，大模型在数字建筑场景的推广应用，将为公司未来发展带来新的动力。
- **盈利预测与投资建议：**根据公司的2024年半年报，我们调整业绩预测，预计公司2024-2026年的归母净利润分别为5.29亿元（前值为4.91亿元）、7.26亿元（前值为6.73亿元）、9.25亿元（前值为8.81亿元），EPS分别为0.32元、0.44元和 0.56 元，对应8月23日收盘价的PE分别约为30.2、22.0、17.3倍。2024年二季度，随着公司业务调整和成本费用控制效果逐步显现，公司归母净利润同比实现高速增长。我们判断，下半年，随着公司持续严控成本费用，公司归母净利润的表现相比上半年将进一步向好。作为公司的基本盘业务，公司数字成本业务上半年表现稳健。另外，公司布局AI，发布建筑行业 AI 大模型 AecGPT，大模型在数字建筑场景的推广应用，将为公司未来发展带来新的动力。我们看好公司的长期成长，维持对公司的“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**（1）数字新成本业务发展不达预期。公司2022年3月正式推出数字新成本解决方案，从面向造价领域的岗位端产品和工具，转型升级为面向项目成本管控领域的企业级整体解决方案。如果数字新成本产品的用户接受度不及预期，则公司的数字新成本业务将存在发展不达预期的风险。（2）数字施工业务发展不达预期。公司的BIM产品在市场处于领先地位，但如果公司未来不能持续保持BIM产品和技术的领先性，公司数字施工业务将存在发展不达预期的风险。（3）AI赋能业务的成效不达预期。2024年上半年，公司发布了建筑行业 AI 大模型 AecGPT，打造了基建算量、物资管理、工程建设清评标等多个场景的 AI 应用。但如果大模型在数字建筑场景的推广进度不达预期，则公司 AI 赋能业务的成效将存在不达预期的风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4826	5205	5969	6790
现金	3697	3314	3413	3390
应收票据及应收账款	859	1551	2110	2815
其他应收款	39	41	45	50
预付账款	45	48	52	58
存货	49	102	188	298
其他流动资产	138	148	161	179
非流动资产	5850	5328	4793	4259
长期投资	271	214	157	100
固定资产	1489	1273	1054	832
无形资产	1219	1075	920	753
其他非流动资产	2872	2766	2662	2573
资产总计	10676	10533	10763	11049
流动负债	4149	4284	4509	4784
短期借款	3	0	0	0
应付票据及应付账款	441	447	474	516
其他流动负债	3705	3837	4035	4269
非流动负债	149	131	115	100
长期借款	52	34	18	3
其他非流动负债	97	97	97	97
负债合计	4297	4415	4624	4884
少数股东权益	496	512	533	561
股本	1665	1652	1652	1652
资本公积	2020	1758	1759	1761
留存收益	2198	2196	2194	2191
归属母公司股东权益	5883	5607	5605	5604
负债和股东权益	10676	10533	10763	11049

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	637	416	818	895
净利润	119	545	747	952
折旧摊销	414	465	481	484
财务费用	-25	-10	-11	-11
投资损失	35	35	35	35
营运资金变动	-224	-624	-440	-569
其他经营现金流	318	6	5	4
投资活动现金流	-669	16	15	14
资本支出	599	0	3	6
长期投资	-90	0	0	0
其他投资现金流	-1177	16	12	8
筹资活动现金流	-620	-815	-734	-931
短期借款	-1	-3	0	0
长期借款	-32	-18	-16	-15
其他筹资现金流	-587	-795	-718	-917
现金净增加额	-644	-383	99	-23

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6563	7045	7672	8534
营业成本	1141	1246	1372	1556
税金及附加	50	54	59	65
营业费用	2008	2008	2110	2304
管理费用	1264	1268	1343	1408
研发费用	1895	1867	1956	2134
财务费用	-25	-10	-11	-11
资产减值损失	-111	-35	-38	-43
信用减值损失	-35	-37	-41	-45
其他收益	119	119	119	119
公允价值变动收益	0	0	1	2
投资净收益	-35	-35	-35	-35
资产处置收益	1	1	1	1
营业利润	170	624	849	1077
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	21	21	21	21
利润总额	150	605	830	1058
所得税	31	61	83	106
净利润	119	545	747	952
少数股东损益	3	16	21	27
归属母公司净利润	116	529	726	925
EBITDA	539	1060	1301	1530
EPS (元)	0.07	0.32	0.44	0.56

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-0.4	7.3	8.9	11.2
营业利润(%)	-84.5	268.2	36.0	26.8
归属于母公司净利润(%)	-88.0	356.7	37.2	27.4
获利能力				
毛利率(%)	82.6	82.3	82.1	81.8
净利率(%)	1.8	7.5	9.5	10.8
ROE(%)	2.0	9.4	12.9	16.5
ROIC(%)	5.7	25.2	32.2	41.4
偿债能力				
资产负债率(%)	40.3	41.9	43.0	44.2
净负债比率(%)	-57.1	-53.6	-55.3	-54.9
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.4
速动比率	1.1	1.1	1.2	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	7.7	4.6	3.6	3.0
应付账款周转率	2.81	3.04	3.17	3.32
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.07	0.32	0.44	0.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.25	0.50	0.54
每股净资产(最新摊薄)	3.56	3.39	3.39	3.39
估值比率				
P/E	138.0	30.2	22.0	17.3
P/B	2.7	2.9	2.9	2.9
EV/EBITDA	46	12	10	8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层