

造价基本盘仍然稳健，建筑数字化长期空间广阔

事件：3 月 25 日，公司发布《2023 年年度报告》，实现营业收入 65.25 亿元，同比减少 0.42%；归属于上市公司股东的净利润 1.16 亿元，同比减少 88.02%，符合市场预期。

23 年业绩暂时承压，造价基本盘仍然稳健。1) 2023 年全年，公司实现营业收入 65.25 亿元（-0.42%）；归母净利润 1.16 亿元（-88.02%），业绩承压较大，主要系外部宏观经济增速放缓、房地产投资下行，内部组织架构大规模调整，磨合过程影响业务开展。2) 2023 年，公司数字成本业务收入 51.70 亿（+8.33%），签署云合同 35.64 亿元，同比下降 9.08%，剔除三年期合同影响，同比基本持平。其中，造价产品实现云收入 32.24 亿元，同比增长 11.20%，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，签订云合同 30.29 亿元，同比下降 6.47%，造价产品的续费率、应用率和活跃度保持高位与去年同期持平；数字新成本产品实现云收入 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%，在产品交付和标杆打造取得了非常好的进展，产品应用率有效提升；续费率持续提升，已接近造价产品续费率水平。

数字施工优化聚焦，经营质量有望改善。1) 报告期内，数字施工业务实现营业收入 8.62 亿元，同比下降 35.00%，主要系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。2) 2023 年施工产品更加具聚焦客户的核心业务场景需求，施工业务销售回款同比 2022 年实现提升。

2024 年聚焦资源配置、以期稳健增长，公司有望长期把握建筑数字化转型大机会。1) 从内部来看，24 年公司的目标是恢复合理稳健的增长，核心思路是进一步优化资源配置，将资源和精力投入到核心产品、重点区域、重点客户，以实现业务的有效突破，同时严格降本控费。2) 我们认为，建筑业数字化转型为大势所趋，公司在产品、战略、执行上的定力首屈一指，有望长期把握建筑数字化转型大机会。

维持“买入”评级。2023 年公司利润出现较大幅度下滑，主要系外部宏观经济增速放缓、房地产投资下行，内部组织架构大规模调整，磨合过程影响业务开展。综合考虑下游景气度以及建筑数字化转型大趋势，我们预计 2024-2026 年公司实现营业收入 69.94、77.60、87.80 亿元；归母净利润 5.66、8.62、10.95 亿元。维持“买入”评级。

风险提示：造价云增值服务推进不及预期、建筑信息化推进不及预期、下游支出受宏观经济波动影响。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	6,591	6,563	6,994	7,760	8,780
增长率 yoy（%）	17.3	-0.4	6.6	10.9	13.1
归母净利润（百万元）	967	116	566	862	1,095
增长率 yoy（%）	46.3	-88.0	388.5	52.4	27.0
EPS 最新摊薄（元/股）	0.58	0.07	0.34	0.52	0.66
净资产收益率（%）	14.9	1.9	8.9	12.4	14.3
P/E（倍）	20.5	171.3	35.1	23.0	18.1
P/B（倍）	3.1	3.4	3.1	2.9	2.7

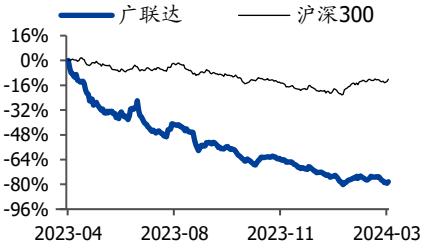
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 4 月 1 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	软件开发
前次评级	买入
4 月 1 日收盘价(元)	11.92
总市值(百万元)	19,845.24
总股本(百万股)	1,664.87
其中自由流通股(%)	95.43
30 日日均成交量(百万股)	35.69

股价走势



相关研究

- 1、《广联达（002410.SZ）：经营受下游影响短期承压，建筑数字化转型空间广阔》2023-10-30
- 2、《广联达（002410.SZ）：23H1 经营暂时承压，回购彰显长期发展信心》2023-09-14
- 3、《广联达（002410.SZ）：“八三”成功收官，建筑数字化领军稳步前行》2023-03-27

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5797	4826	4829	6092	6414
现金	4344	3697	4393	4862	5839
应收票据及应收账款	1049	849	53	917	148
其他应收款	58	39	64	50	79
预付账款	72	45	79	58	98
存货	87	49	91	57	104
其他流动资产	187	147	147	147	147
非流动资产	5749	5850	5816	5842	5905
长期投资	342	271	174	72	-32
固定资产	1424	1401	1429	1513	1634
无形资产	1584	1647	1705	1762	1802
其他非流动资产	2398	2532	2507	2495	2500
资产总计	11546	10676	10644	11934	12319
流动负债	4576	4149	3624	4424	4083
短期借款	4	3	3	3	3
应付票据及应付账款	546	441	149	477	201
其他流动负债	4026	3705	3472	3944	3879
非流动负债	168	149	149	149	149
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	168	149	149	149	149
负债合计	4744	4297	3773	4572	4232
少数股东权益	489	496	540	591	650
股本	1191	1665	1665	1665	1665
资本公积	2910	2020	2020	2020	2020
留存收益	3064	2710	2873	3153	3463
归属母公司股东权益	6312	5883	6332	6770	7438
负债和股东权益	11546	10676	10644	11934	12319

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1648	637	1132	1252	1829
净利润	1012	119	610	914	1153
折旧摊销	225	414	300	341	373
财务费用	-33	-25	4	-26	-28
投资损失	8	35	12	18	18
营运资金变动	169	-224	206	6	313
其他经营现金流	265	318	0	0	-1
投资活动现金流	-964	-669	-278	-384	-454
资本支出	850	611	62	128	167
长期投资	-108	16	96	102	104
其他投资现金流	-223	-42	-120	-155	-183
筹资活动现金流	-374	-620	-159	-398	-398
短期借款	4	-1	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	2	474	0	0	0
资本公积增加	-263	-891	0	0	0
其他筹资现金流	-117	-202	-159	-398	-398
现金净增加额	332	-644	696	469	976

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6591	6563	6994	7760	8780
营业成本	1124	1141	1179	1251	1356
营业税金及附加	48	50	57	61	68
营业费用	1690	2008	2028	2173	2415
管理费用	1229	1264	1294	1397	1580
研发费用	1515	1895	1888	2018	2239
财务费用	-33	-25	4	-26	-28
资产减值损失	-9	-111	-41	-48	-67
其他收益	135	119	113	113	120
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-8	-35	-12	-18	-18
资产处置收益	0	1	0	0	1
营业利润	1096	170	686	1031	1320
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	20	21	14	16	18
利润总额	1078	150	674	1016	1304
所得税	65	31	64	102	151
净利润	1012	119	610	914	1153
少数股东损益	45	3	44	52	58
归属母公司净利润	967	116	566	862	1095
EBITDA	1173	454	853	1219	1516
EPS (元)	0.58	0.07	0.34	0.52	0.66

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	17.3	-0.4	6.6	10.9	13.1
营业利润(%)	44.5	-84.5	304.7	50.3	28.0
归属于母公司净利润(%)	46.3	-88.0	388.5	52.4	27.0
获利能力					
毛利率(%)	82.9	82.6	83.1	83.9	84.6
净利率(%)	14.7	1.8	8.1	11.1	12.5
ROE(%)	14.9	1.9	8.9	12.4	14.3
ROIC(%)	13.7	0.5	7.7	11.4	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	41.1	40.3	35.4	38.3	34.4
净负债比率(%)	-61.0	-55.1	-61.9	-64.1	-70.4
流动比率	1.3	1.2	1.3	1.4	1.6
速动比率	1.2	1.1	1.2	1.3	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	8.4	6.9	15.5	16.0	16.5
应付账款周转率	2.8	2.3	4.0	4.0	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.58	0.07	0.34	0.52	0.66
每股经营现金流(最新摊薄)	0.99	0.38	0.68	0.75	1.10
每股净资产(最新摊薄)	3.79	3.53	3.80	4.07	4.47
估值比率					
P/E	20.5	171.3	35.1	23.0	18.1
P/B	3.1	3.4	3.1	2.9	2.7
EV/EBITDA	13.8	37.1	18.9	12.9	9.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 4 月 1 日收盘价