



2017 年 05 月 15 日

增持(维持)

当前价: 15.75 元

计算机行业研究组

分析师: 郭佳楠

执业编号: S0300515080001

电话: 010-64814022

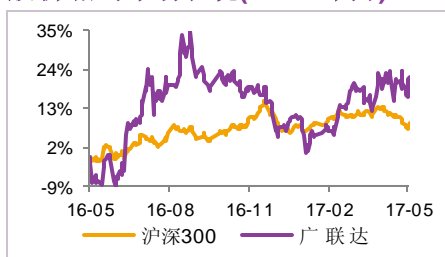
邮箱: guojianan@lxsec.com

研究助理: 刘璐

电话: 130-5193-1435

邮箱: liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	2.039	2.579	3.223	3.707
(+/-)	32.5%	26.5%	25.0%	15.0%
净利润	438	701	823	914
(+/-)	70.6%	60.3%	17.4%	11.0%
EPS(元)	0.39	0.63	0.74	0.82
P/E	37	25	21	19

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

广联达(002410.SZ)

【联讯计算机公司点评】广联达：白马表现强劲，云端模式收效显著

投资要点

◇ 事件

报告期内，公司实现营业收入 202,955.12 万元，同比增长 32.15%；营业利润 24,362.22 万元，同比增长 211.97%，利润总额 47,981.49 万元，同比增长 167.24%，归属于上市公司股东的净利润 42,309.60 万元，同比增长 74.85%，扣除非经常性损益后净利润为 35,002.07 万元，同比增长 48.77%。

◇ 传统业务推进“云+端”模式转型，实现稳步发展

工程造价业务作为公司传统业务，继续推进“云+端”模式转型，新产品总数超过 50 款，实现稳步发展。云计价产品收入最高，约占总比的 24.13%。云计价产品实现全国 11 个省份的产品交付，在收入模式由一次性销售向年费转型的省份中，用户转换比率平均达到 50%。市政算量新品完成样板客户验证，全国实现工程数量达 2200 多个。

◇ 两新业务厚积薄发，实现快速增长

报告期内，公司工程施工业务及工程造价信息业务收入增长明显，两新营业收入全年实现 129,567.40 万元，较去年同期增长 63.45%，占公司营业收入比例达到 63.53%，较去年同期增长 24.57%。

公司工程施工业务坚持“智慧工地”理念，拥有产品 20 多款。施工业务线积极推广 O2O 模式，与国务院安全委员会、国家安全总局等建立业务合作。项目管理业务线积极向物联网、云+端、大数据模式转型，积累了大量劳务用工、材料价格等业务数据。BIM 业务线核心产品 BIM5D 围绕持续迭代，以 BIM 云为协同应用中心，通过桌面端、WEB 端和移动端实现有效决策和精细管理，已在住宅、商场、综合应用体、厂房、机场等数千个综合 BIM 项目中实现应用。

公司在工程信息业务方面建立建筑行业物料标准数据库，广材网发布建材与设备品类 230 万个，共计 2000 余万条商品信息。广材助手 PC 端装机量 150 万台，发布的基于建筑市场大数据分析的人材机测定价在工程承包阶段被有效使用 550 余万条，成为工程造价人员的必备工具。在数据方面，公司已拥有 6000 多个已完工工程的详细成本数据、800 万条工程量清单数据、全国 200 多个城市的实时交易信息。报告期内，公司也与贵州、广州、深圳等地的行业主管部门、行业协会、公共资源交易中心建立了建筑行业政务大数据合作。

◇ 海外业务持续拓展，收入稳健增长

报告期内公司向亚洲、欧洲市场继续拓展，实现营业收入 12,019.93 万元，较去年同期增长 38.92%。全资子公司芬兰 Progman 作为全球机电专业 BIM



引领者，MagiCAD 系列核心产品销售高速增长，基于云的 MagiCloud 获得用户超过 13000 家，覆盖 70 多个国家。

✧ 加大研发投入，取得重大突破

公司继续加大技术研发投入，全年投入总额超过 5 亿元，在图形技术、云计算、室内定位技术等领域取得新的突破。其中，Web 大模型显示技术已达到国内领先、国际先进水平，BIM 云关键技术、基于 WIFI 和 LED 灯的室内定位技术取得突破，室内导航原型得到初步验证。公司成功实施大连万达 BIM 总发包管理平台，BIM 相关成果应用于协筑产品和 BIMFace 开放平台，面向业内人士推出的云图产品四季度 PC 端月活平均超过 140 万人，移动端月活平均超过 185 万人。

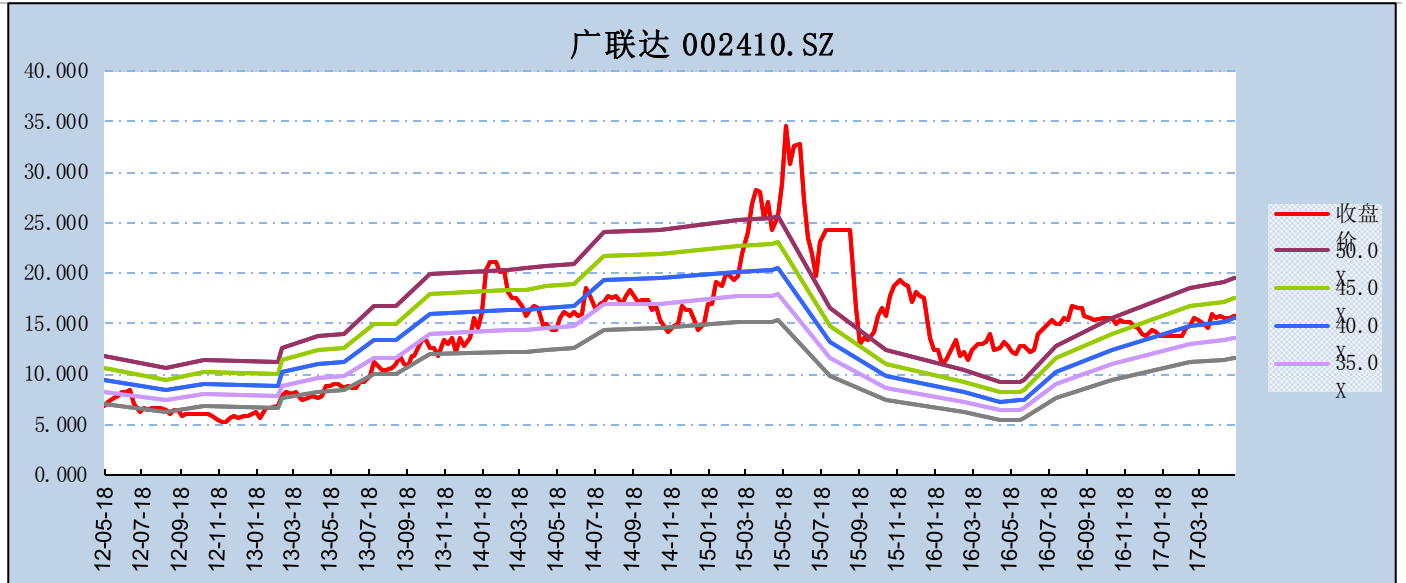
在大数据方面，美国硅谷大数据研究中心和国内大数据团队已经掌握数据收集、数据仓库、库存计算、机器学习、文本挖掘及查询服务等方面的关键技术，为打造行业领先的大数据平台奠定基础。

✧ 风险提示

建筑行业处在转型升级阶段，产品偏离客户需求导致市场竞争力下降。

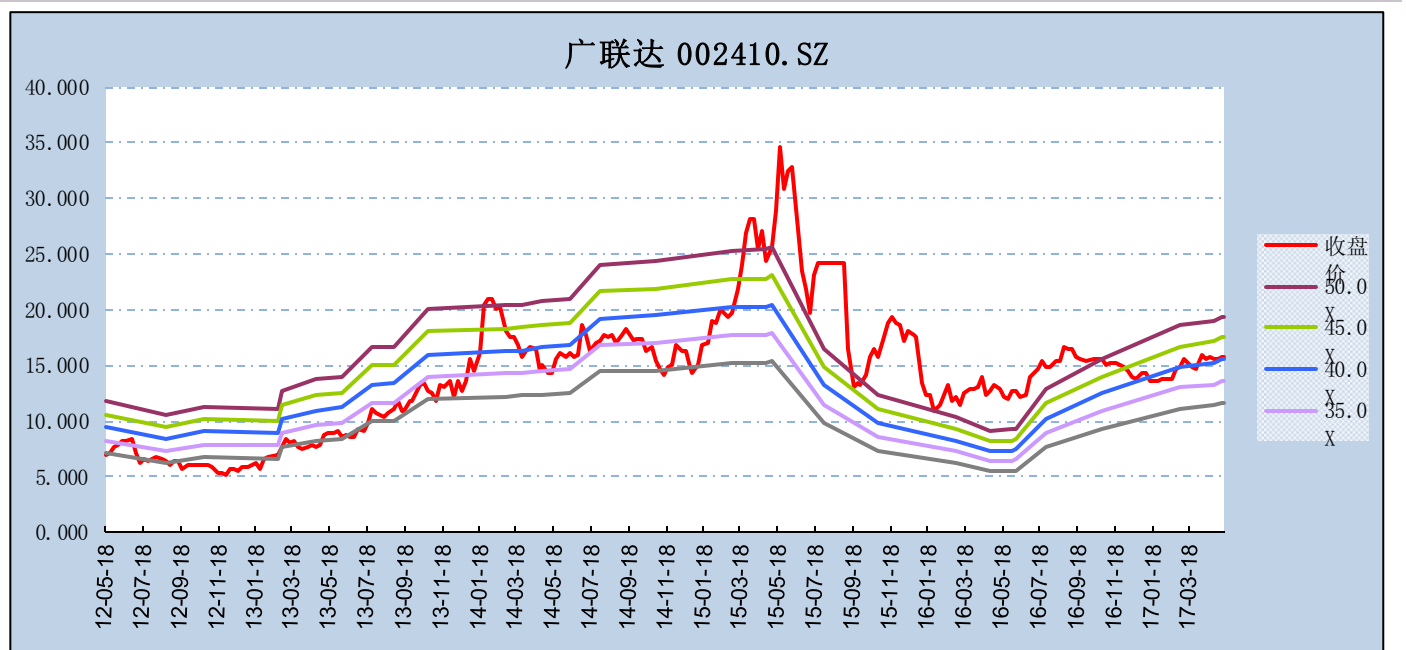


图表1： 广联达 PE-Band



资料来源：wind 联讯证券

图表2： 广联达 PB-Band



资料来源：wind 联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	2,416	2,778	3,153	3,563	经营活动现金流	518	596	685	788
货币资金	2,281	2,481	2,768	3,159	净利润	438	701	823	914
应收账款	66	76	83	91	折旧摊销	50	60	72	79
其它应收款	43	51	59	68	财务费用	-12	-26	-32	-37
预付账款	16	19	23	28	投资损失	-15	-16	-17	-18
存货	6	8	9	10	营运资金变动	443	266	271	308
其他	4	143	210	207	其它	-385	-389	-431	-457
非流动资产	2,075	2,491	2,939	3,380	投资活动现金流	-728	364	400	440
长期股权投资	165	198	238	286	资本支出	497	547	645	742
固定资产	351	422	498	572	长期投资	165	198	238	286
无形资产	123	148	174	200	其他	-1,390	-381	-483	-587
其他	1,436	1,723	2,029	2,321	筹资活动现金流	760	-760	-798	-838
资产总计	4,491	5,269	6,092	6,943	短期借款	0	0	0	0
流动负债	482	578	682	785	长期借款	1	1	1	2
短期借款	0	0	0	0	其他	759	-761	-800	-840
应付账款	26	32	38	46	现金净增加额	550	200	288	390
其他	456	547	645	739					
非流动负债	988	1,185	1,422	1,593	主要财务比率	2016	2017E	2018E	2019E
长期借款	1	1	1	2	成长能力				
其他	987	1,184	1,421	1,591	营业收入	32.48%	26.47%	24.96%	15.02%
负债合计	1,470	1,763	2,105	2,378	营业利润	111.97%	121.82%	25.76%	15.10%
少数股东权益	62	74	87	100	归属母公司净利润	74.85%	60.99%	17.47%	10.71%
归属母公司股东权益	2,960	3,431	3,900	4,465	获利能力				
负债和股东权益	4,491	5,269	6,092	6,943	毛利率	93.36%	91.04%	91.00%	90.94%
利润表	2016	2017E	2018E	2019E	净利率	20.75%	26.41%	24.83%	23.90%
营业收入	2,039	2,579	3,223	3,707	ROE	15.14%	21.49%	21.98%	21.37%
营业成本	135	231	290	336	偿债能力				
营业税金及附加	37	39	42	45	资产负债率	32.72%	33.47%	34.55%	34.25%
销售费用	670	774	967	1,112	流动比率	501.22%	480.34%	462.02%	453.99%
管理费用	975	1,032	1,289	1,483	速动比率	499.92%	479.03%	460.71%	452.68%
财务费用	-12	-26	-32	-37	营运能力				
资产减值损失	5	5	6	6	总资产周转率	0.54	0.53	0.57	0.57
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收帐款周转率	31.35	36.52	40.63	42.48
投资净收益	15	16	18	20	应付帐款周转率	5.59	7.97	8.34	8.05
营业利润	244	540	680	782	每股指标(元)				
营业外收入	238	241	243	246	每股收益	0.39	0.63	0.74	0.82
营业外支出	2	2	3	3	每股经营现金	0.46	0.53	0.61	0.70
利润总额	480	779	920	1,025	每股净资产	2.70	3.13	3.56	4.08
所得税	42	77	97	111	估值比率				
净利润	438	701	823	914	P/E	37.35	25.14	21.41	19.29
少数股东损益	14	20	23	28	P/B	5.41	5.03	4.42	3.86
归属母公司净利润	423	681	800	886	EV/EBITDA	57.92	28.18	22.58	19.57
EBITDA	268	600	751	861					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



分析师简介

郭佳楠：联讯证券基金研究员，具备 6 年公募基金产品及重点行业研究经验，目前是研究院报告质控岗。从事公募基金定性、产品评价及策略研究，持续跟踪基金行业发展动态，对公募产品运作特征有着较为深入的理解。曾为多家机构客户提供基金行业及产品深度专题研究服务；具备银行、证券公司基金池推介及维护经验。

研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
上海	杨志勇	021-51782335	13816013064	yangzhiyong@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com