

计算机

2016 年 12 月 27 日

报告原因：强调原有的投资评级

买入（维持）

市场数据：2016 年 12 月 26 日

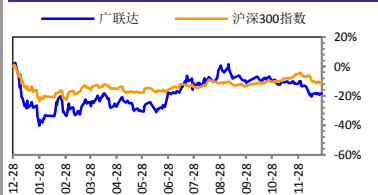
收盘价（元）	14.29
一年内最高/最低（元）	18.14/10.5
市净率	5.8
息率（分红/股价）	1.41
流通 A 股市值（百万元）	12377
上证指数/深证成指	3122.57 / 10233.42

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2016 年 09 月 30 日

每股净资产（元）	2.45
资产负债率%	7.42
总股本/流通 A 股（百万）	1119/866
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《广联达（002410）点评：剔投资收益 Q3 营业利润增 191% 是第二次拐点》
2016/10/26

《广联达（002410）深度：新业务里程碑发展！再思考“周期成长行业”红利（三维研究体系系列深度之十一）》 2016/09/05

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com
刘智 A0230515080003
liuzhi@swsresearch.com

研究支持

刘高畅 A0230116100002
liuqc@swsresearch.com

联系人

刘高畅
(8621)23297818 x7260

li.com



申万宏源研究微信服务号

广联达（002410）

—— BIM 业务出现里程碑事件！

事件：

- 近日，商业地产股份有限公司与广联达软件股份有限公司签署战略合作备忘录，商业地产副总裁赖建燕、广联达总裁贾晓平及双方 BIM 研发成员出席签约仪式。

投资要点：

- 双方合作主要在 BIM 领域。根据战略合作协议，双方将加强 BIM 标准修编和 BIM 平台研发升级，深化资源共享和新技术交流，促进科研课题和示范项目落地。
- 万达 BIM 实力雄厚，战略合作验证广联达 BIM 能力。万达商业地产从 2011 年开始进行三次项目管理创新，计划模块信息化管理、总包交钥匙管理模式和目前正在研发的基于 BIM 全过程信息化集成管理的全新项目管理模式。根据万达商业地产官网，万达 BIM 实验模型是由万达 BIM 研发团队与众多合作方共同完成、涵盖 12 个分项设计的 BIM 设计项目。广联达作为技术性企业，万达商业地产在积累丰富情况下仍选择与广联达合作验证公司 BIM 实力。
- 商业地产是 BIM 应用核心方向之一，广联达 BIM 获重要渠道。BIM 是建筑信息模型技术，其应用涉及设计、招投标、施工、运营阶段。商业地产是典型的在设计、招投标阶段需要考虑后期调整，施工阶段具有复杂性，且需要持续运营的建筑类型，是 BIM 应用的极佳方向。万达商业地产是中国商业地产领军，广联达通过与万达签订合作获得 BIM 应用重要渠道。
- 成长拐点明确，价值低估，维持盈利预测，维持“买入”评级。三因素奠定公司成长拐点。1) 2015 年为云化短期阵痛年，云化后计价量客户真正扩大到 100 万预算员（套装软件模式预计为每年 6-10 万人）。2) 施工管理业务面对 1200 万从业人员，且前三季度同比增长 77%。3) 大数据业务同比增长超 90%。收入、费用、财务谨慎、预收、工程信息服务、金融服务交易全部超预期，8 月底上修 2016-2017 年利润为 4.22、6.36 亿元。2017 年 PE 为 24.8 倍。暂维持盈利预测，预计 2016-2018 年公司实现营业收入 18.9、22.1、24.3 亿元，实现归属上市公司股东净利润分别为 4.22、6.36、8.01 亿元。2018 年上述三成长因素有望引导业绩超预期爆发！

财务数据及盈利预测

	2015	16Q1-Q3	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万元）	1,536	1,257	1,889	2,208	2,430
同比增长率（%）	-12.73	42.80	23.00	16.89	10.05
净利润（百万元）	242	229	422	636	801
同比增长率（%）	-59.41	98.61	74.40	50.71	25.94
每股收益（元/股）	0.21	0.20	0.38	0.57	0.72
毛利率（%）	96.0	95.1	96.1	96.2	96.5
ROE（%）	8.8	8.4	13.2	16.6	17.3
市盈率	67		38	25	20

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1,393	1,760	1,536	1,889	2,208	2,430
营业收入同比增长率 (yoy)	37.43%	26.33%	-12.73%	-	-	-
减: 营业成本	42	62	62	74	84	85
毛利率 (%)	96.96%	96.46%	95.97%	96.10%	96.20%	96.50%
减: 营业税金及附加	26	32	27	33	39	43
主营业务利润	1,324	1,665	1,447	-	-	-
主营业务利润率 (%)	95.06%	94.62%	94.22%	-	-	-
减: 销售费用	470	550	588	654	672	651
减: 管理费用	533	649	770	838	904	970
减: 财务费用	-32	-27	-22	0	0	0
经营性利润	354	493	111	-	-	-
经营性利润同比增长率 (yoy)	31.84%	39.39%	-77.55%	-	-	-
经营性利润率 (%)	25.40%	28.02%	7.21%	-	-	-
减: 资产减值损失	1	2	10	0	0	0
加: 投资收益及其他	11	26	10	0	0	0
营业利润	364	517	115	290	509	681
加: 营业外净收入	171	143	172	212	248	273
利润总额	535	660	287	502	757	954
减: 所得税	39	55	30	55	83	105
净利润	496	605	257	447	674	849
少数股东损益	7	9	15	25	38	48
归属于母公司所有者的净利润	488	596	242	422	636	801
净利润同比增长率 (yoy)	58.17%	22.06%	-59.41%	-	-	-
全面摊薄总股本	538	752	1,128	1,128	1,128	1,128
每股收益 (元)	0.91	0.79	0.22	0.38	0.57	0.72
归属母公司所有者净利润率 (%)	35.06%	33.87%	15.76%	-	-	-
ROE	19.80%	21.33%	8.83%	13.20%	16.60%	17.30%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益和公允价值变动收益

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润】=主营业务利润-(销售费用+管理费用+财务费用)

【ROE】(摊薄后)=净利润÷所有者权益合计(当年期末值)

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	chentao@swsresearch.com
北京	李丹	010-66500610	18930809610	lidan@swsresearch.com
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	hujy@swsresearch.com
海外	张思然	021-23297213	13636343555	zhangsr@swsresearch.com
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	zhufang@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。