

广联达 (002410.SZ) 其它技术服务行业

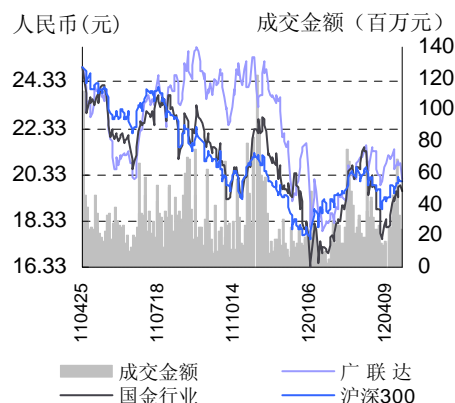
评级: 买入 维持评级
业绩点评

市价(人民币): 20.11 元

目标(人民币): 28.00 元

长期竞争力评级: 高于行业均值
市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	98.57
总市值(百万元)	8,144.55
年内股价最高最低(元)	25.84/17.90
沪深 300 指数	2901.22
中小板指数	6641.82


相关报告

1. 《产品现王者气度,产融互动谱写新篇章;》, 2012.3.15
2. 《业绩超预期,内外兼修保持高速良性发展;》, 2012.2.29
3. 《业绩符合预期,行业无人能敌;》, 2011.10.26

一季度传统淡季,不改全年快速增长;

公司基本情况(人民币)

项 目	2009	2010	2011	2012E	2012E
摊薄每股收益(元)	1.396	0.917	1.030	0.96	1.35
每股净资产(元)	3.28	9.59	16.71	12.41	14.29
每股经营性现金流(元)	1.88	1.08	0.78	1.22	1.84
市盈率(倍)	N/A	77.44	38.40	27.26	18.54
净利润增长率(%)	64.74%	57.63%	68.47%	40.87%	47.03%
净资产收益率(%)	42.53%	9.56%	8.11%	10.26%	13.11%
总股本(百万股)	75.00	180.00	270.00	405.00	405.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 广联达发布 2012 年一季报,实现营业收入 1.22 亿,净利润 3572 万,同比增长 6.06%和 8.97%;公司预计 1-6 月归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 30%-50%,符合预期。

经营分析

- **一季度传统淡季,做总结,练内功:** 不管是营业收入还是净利润,一季度占全年的比例较低,由于收入确认、营销节奏等因素,一季度增速较缓,但并不改变公司上半年乃至全年业绩的快速增长。
- **新产品推广力度加大:** 1、由于公司营销节奏调整,公司在二季度将全面推进市场营销活动;2、根据公司一贯的销售方法论,去年推出上市的新产品,在经过一段的市场检验后,包括精装算量软件、图形及钢筋对量软件、钢筋施工翻样软件等产品将进入全面推广阶段。
- **半年报业绩持续向好:** 公司预计今年上半年净利润增长 30%-50%,公司拥有行业内最强大的自建营销服务体系,业内最完整的产品链,跨越式扩充的技术团队,市场占有率最高,这些是公司业绩稳定持续向好的基石。

盈利调整

- 维持前期盈利预测: 我们预计 12/13 年 EPS 分别为 0.96/1.35 元,维持 6-8 个月 28 元目标价,对应 29X12PE, 21X13PE。

投资建议

- 维持“买入”评级

风险提示

- 创业板、中小板近期由于政策原因带来的风险。

易欢欢 分析师 SAC 执业编号: S1130511080002
(8621)61038267
yihh@gjzq.com.cn

公司核心竞争力

公司具有多方面的竞争优势

- 广联达公司紧紧围绕工程项目管理的核心业务，为企业提供包括工程造价软件、项目管理、招投标管理以及教育培训与咨询在内的一系列解决方案和产品。公司面向的主要客户群体包括房建设方、设计院、施工方以及中介咨询等，涉及国内建筑行业的各个参与主体。目前，公司拥有 9 万家用户，产品的直接使用者达 33 万。公司的工程造价软件产品覆盖了全国 32 个省市区，市场占有率达到 53%。

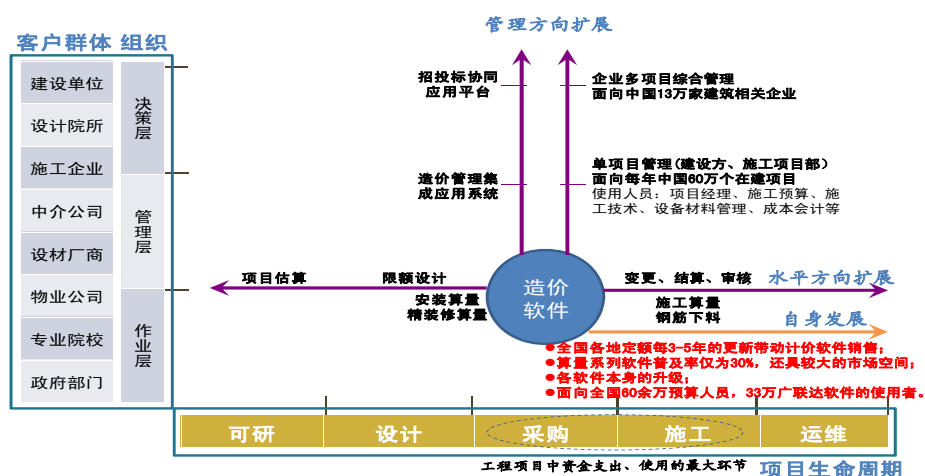
图表 1：产品列表以及下游用户使用

主营业务	主要产品	主要价值	应用领域
工程造价工具类软件	工程计价系列软件	●帮助造价人员在投资估算、招投标、施工过程、结算阶段高效完成工程计价工作。	●全国各地区、行业、专业的工程项目计价工作。
	工程算量系列软件	●帮助工程造价人员在招投标、施工过程和结算阶段高效、精准地完成构件工程量和钢筋工程量的计算工作。	●全国各地区、行业基建工程的构件算量和钢筋算量工作。
工程项目管理类软件	●企业级施工项目管理系统-GEPS ●项目级施工项目管理系统-GCM	●帮助施工企业及项目管理团队有效进行工程项目管理，提高经济效益。	●全国的施工企业及施工项目部。

来源：公司资料、国金证券研究所整理

- 发展战略：聚焦建筑行业，提供全套解决方案。产品路线图：公司最早起源于造价软件，通过造价软件逐步建立起来完整的销售团队，未来产品方向沿着可研、设计、采购、施工、运维整个项目生命周期延伸；另外一条路径朝着管理的方向从客户的作业层向管理层、应用层扩展，充分发掘客户机会和价值。
 - 在生命周期方向上：推出一系列项目估算、配额设计、安装、精装、施工、基建等产品。
 - 在管理方向上：推出造价管理集成应用系统和招投标协同应用平台，实现企业单项目和多项目的管理。

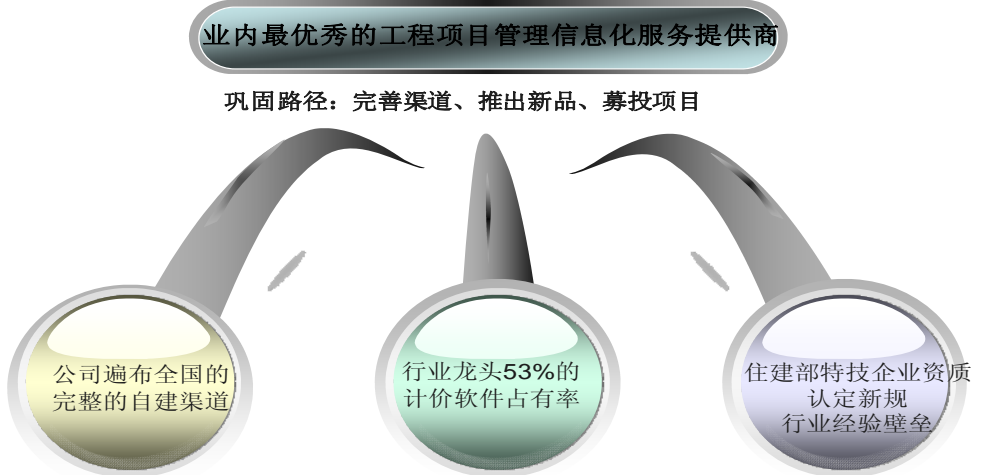
图表 2：公司发展业务结构图



来源：国金证券研究所

- 公司最主要的竞争手段是销售导向、深挖客户、标准先行。
 - 公司通过强大的销售团队，售前、销售、服务团队一体化能快速反应客户问题。在全国 32 个省都有布点，相对竞争对手的代理模式，自建的网络有利于销售任务的有力传达和执行。
 - 公司一线销售人员大部分时间都汇集在客户现场，有利于培养客户对公司的认同，同时及时发现客户的新需求、新想法、新问题，反馈至公司研发部分，能及时开发出适用客户需要的新产品。
 - 公司试点成功全面推广的产品推进策略：依托现有的销售优势，不断推出细分市场用户关注和感兴趣的新品，如钢筋算量、土建算量、精装算量等；部分产品在试点省份实现突破之后，迅速覆盖全国。
 - 公司的产品扎根建筑企业的业务部门，正通过项目管理向管理部分以及后台部分推进。深挖客户，将广联达软件的应用方式成为行业标准。
- 公司在营销网络、客户关系、市场占有率、产品线的完整程度上有较强的竞争优势；公司推出新产品的力度和速度要明显强于竞争对手，今年公司有 3 个算量系列新产品进行市场推广。

图表 3：公司竞争优势与愿景



来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
强买	0	0	4	4	7
买入	0	0	9	9	14
持有	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	0	1.69	1.69	1.68

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-02-23	买入	26.46	72.00 ~ 72.00
2 2011-02-23	买入	26.46	72.00 ~ 72.00
3 2011-04-21	买入	24.74	45.00 ~ 45.00
4 2011-07-27	买入	24.14	48.00 ~ 48.00
5 2011-08-24	买入	25.66	48.00 ~ 48.00
6 2011-10-26	买入	25.21	48.00 ~ 48.00
7 2012-02-29	买入	20.09	42.00 ~ 42.00
8 2012-03-15	买入	20.54	42.00 ~ 42.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；

买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；

持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；

减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；

卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61038271

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 5599-8803

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518026

地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B