



西南证券股份有限公司
SOUTHWEST SECURITIES CO.,LTD.

证券研究报告/计算机行业

2013年8月29日

下游需求增加，助力全年高增长

增持

——广联达(002410)中报点评——

事件：

2013年1-6月，公司实现营业收入5.23亿元，同比增长65.78%；营业利润1.48亿元，同比增长39.91%；归属母公司所有者净利润1.87亿元，同比增长91.68%；基本每股收益0.35元。

点评：

- 增值税退税增厚业绩。**报告期内较上年同期多收到四个月的增值税退税款，因此营业外收入同比增加5518.79元，剔除此影响，公司净利润同比增长34.66%。上半年公司综合毛利率微降0.25个百分点，基本保持稳定。期间费用率上涨5.37个百分点，主要因公司加大研发投入，管理费用同比增长89.77%。
- 新清单的实施拉动下游升级更新需求。**《建设工程工程量清单计价规范》及《房屋建筑与装饰工程工程量计算规范》两项新标准2013年7月1起执行，新规范出现专业划分更加精细，计价规范更加细化，清单使用范围扩大等变化，下游客户有必要升级更新工具产品适应新规。
- 下游建筑业回暖。**上半年，建筑业新签合同额为73764亿元，同比增长26.10%，上年同期增速为11.40%，新增合同加速增长。中国建筑上半年营业收入同比增长19.11%，也好于去年同期，下游回暖迹象明显。
- 新业务进展情况良好。**项目管理、工程施工、材料价格信息等新业务同比增长86.73%，新业务收入占比提升至16.01%，公司收入结构进一步调整。报告期内公司取得6个软件著作权，持续研发创新，为公司未来发展奠定基础。

分析师

纵菲

执业证号：S1250513060004

电话：023-67610257

邮箱：zfei@swsc.com.cn

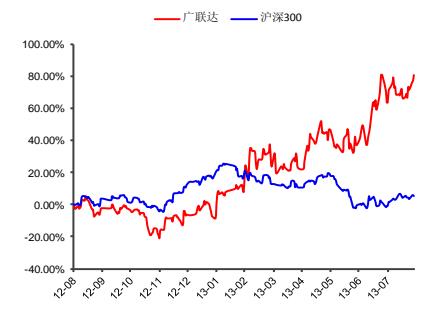
研究助理

文雪颖

电话：023-67909731

邮箱：wenxy@swsc.com.cn

股价走势

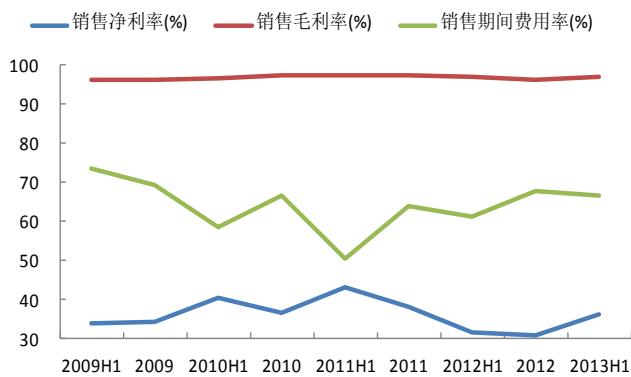


基础数据

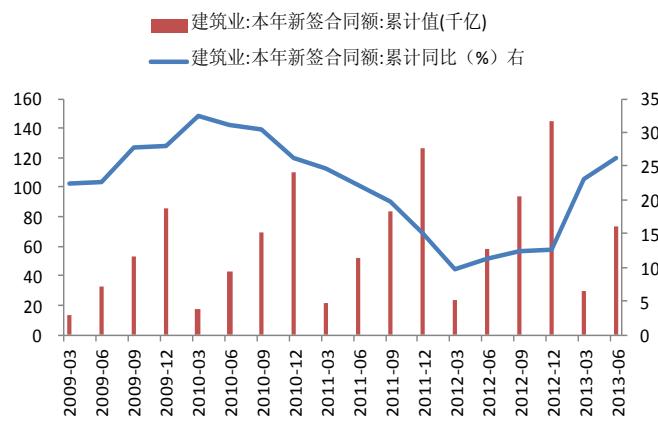
总股本 (百万股)	537.03
已流通 A股 (百万股)	246.57
52周内股价区间 (元)	10.03-25.70
流通市值 (亿元)	61.62
总市值 (亿元)	134.2
总资产 (亿元)	22.54
每股净资产 (元)	3.98
当前股价 (元)	24.99

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业总收入(百万元)	743.64	1013.66	1423.79	1904.31	2463.23
增长率(%)	65.05	36.31	40.46	33.75	29.35
净利润(百万元)	278.73	308.75	435.99	573.23	733.51
增长率(%)	68.89	10.77	41.21	31.48	27.96
每股收益(元)	0.52	0.57	0.81	1.07	1.37
市盈率	48.15	43.47	30.78	23.41	18.30

- 盈利预测与投资评级：**公司 8 月 28 日收盘价为 24.99 元，预计公司 2013-2015 年的每股收益分别为 0.81 元、1.07 元和 1.37 元，对应的动态市盈率分别为 31 倍、23 倍和 18 倍，首次覆盖给予公司“增持”投资评级。
- 风险提示：**应收账款跌价风险；人力成本上升风险；竞争加剧致毛利下降；技术更新风险；房地产调控风险；基建投资波动。

图 1：公司销售毛利率、净利率、期间费用率（%）

数据来源: Wind, 西南证券研究发展中心

图 2：建筑业本年新签合同额

数据来源: Wind, 西南证券研究发展中心



独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级

买入：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在20%以上
 增持：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于10%与20%之间
 中性：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-10%与10%之间
 回避：未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在-10%以下

行业评级

强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上
 跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间
 弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数-5%以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑8号西南证券大厦3楼
 邮编：400023
 电话：(023) 63725713
 网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦B座16层
 邮编：100033
 电话：(010) 57631234
 邮箱：research@swsc.com.cn

姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监/宏观研究
张仕元	zsy@swsc.com.cn	首席分析师/宏观研究
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究
刘言	liuyan@swsc.com.cn	宏观研究
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究
李双武	lsw@swsc.com.cm	策略研究
刘浩	liuh@swsc.com.cn	策略研究
匡荣彪	krb@swsc.com.cn	固定收益及衍生品
李佳颖	lijy@swsc.com.cn	固定收益及衍生品
熊莉	xiongl@swsc.com.cn	固定收益及衍生品
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究
徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材
贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材
朱会振	zhz@swsc.com.cn	建筑建材
王立洲	wanglz@swsc.com.cn	房地产业
庞琳琳	pll@swsc.com.cn	机械设备
唐静	tjing@swsc.com.cn	机械设备
王恭哲	wgz@swsc.com.cn	电力环保
李欣	lix@swsc.com.cn	军工行业

姓名	电子邮件	研究领域
崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理
梁从勇	lcyoung@swsc.com.cn	中小市值
蒋卫华	jwh@swsc.com.cn	农林牧渔
朱国广	zhugg@swsc.com.cn	医药行业
何治力	hzl@swsc.com.cn	医药行业
李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
杨仁眉	yrm@swsc.com.cn	食品饮料
潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
刘正	liuzh@swsc.com.cn	商贸零售
苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
李孝林	lixl@swsc.com.cn	电子元器件
纵菲	zfei@swsc.com.cn	计算机行业
文雪颖	wenxy@swsc.com.cn	计算机行业
张延明	zym@swsc.com.cn	化工行业
商艾华	shah@swsc.com.cn	化工行业
李晓迪	lxdi@swsc.com.cn	化工行业
申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
高翔	gaox@swsc.com.cn	汽车及零部件
李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输