



产品加强渠道完善，稳定高增长可期

买入 维持

目标价格：45.00 元

投资要点：

广联达公告拟以公司设立在卢森堡的三级子公司作为投资主体，以自有资金出资 1,800 万欧元(按当前汇率计算，约折合人民币 15,480 万元)收购芬兰 Progman Oy 公司 100% 股权。广联达公告公司拟使用自有资金分期收购杭州擎洲软件有限公司 100% 股权，收购价款合计金额最高不超过 1.1 亿元人民币。

报告摘要：

- **收购 Progman Oy，渠道打通产品协同，国际化收购破冰。** 本次收购的 Progman Oy 公司 MagiCAD 产品在全球包括中国均具有较高的知名度及影响力，与公司现有 BIM 产品有很强的协同效应。MagiCAD 内嵌欧洲最大的产品建模数据库，其中包括了 70 多个供应商的数十万种不同类别的产品，已被欧洲大多数国家和地区的建筑设备设计行业所采用。本次收购是公司国际化收购的破冰之举，公司由此切入工程设计阶段，为实现“覆盖工程项目全生命周期”迈出实质性一大步。
- **收购擎洲公司，提升区域竞争优势，分期收购锁定利润。** 擎洲公司立足浙江省，相关产品在区域内有较高的市场占有率，数据显示擎洲公司现已在浙江省 11 个地市建立了分公司和办事处，为万余名建设工程造价人员及几千家企业提供服务。公司通过分期收购方式及各期确定收购价格的方式有效锁定了擎洲公司利润，有利于合并的开展。通过本次合并有望迅速整合和拓展华东市场，做大现有业务规模。
- **完善产品加强渠道，快速发展有保障。** 通过本次收购，公司作为产品策略核心支撑的 BIM 得到进一步加强，同时国际和国内区域性渠道进一步完善，公司建筑信息化龙头地位更加巩固，未来随着产品渗透率及新产品推广程度的进一步提升，公司业绩快速增长有保障。
- **我们预计 14/15 年 EPS 分别为 1.20/1.57 元，给予 6-8 个月 45 元目标价。维持“买入”评级。**

BIM	2012	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万)	1013.66	1393.10	1,888	2,562	3304.21
增长率(%)	36.31	37.43	35.4	35.7	28.97
归母净利润(百万)	308.75	488.35	645	843	1108.55
增长率(%)	10.77	58.17	32.43	30.64	31.50
每股收益	0.76	0.91	1.201	1.57	2.06
市盈率	73.19	61.42	36.42	36.42	36.42

计算机研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

Email: yihuanhuan@hysec.com

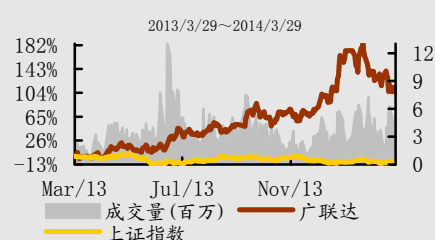
研究助理：

冯达

电话：010-88085996

Email: fengda@hysec.com

市场表现



相关研究

《广联达：抓市场机会，新业务成长可期》

2014/3/27

《寻找产业互联网的 BAT》

2014/3/7

《广联达：高增长无忧，平台化是未来增长关键》

2014/2/27

《广联达：业绩再超预期，新产品贡献提升》

2013/10/12

《广联达：业绩表现亮丽，长期高增长可期》

2013/8/29

《广联达：紧抓机会推广给力，业绩超市场预期》

2013/7/11

作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长(机构客户部副总经理), 战略新兴产业 首席分析师, 聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011 年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012 年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013 年新财富最佳分析师第二名。

代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份, 覆盖东软集团、用友软件。

机构销售团队

公募	北京片区	李 倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗 云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	李冠英		13918666009	liguanying@hysec.com
		奚 曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴 蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵 越	0755-33352301	18682185141	zhaoyue@hysec.com
孙婉莹		0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com	
周 迪		0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com	
机构	上海保险/私募	程新星	021-65051257	18918523006	chenxinxing@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张 瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。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、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。