

退税影响当期利润，全年增长无忧

买入 维持

目标价格：45.00 元

投资要点：

广联达发布 2014 年第一季度报告，报告期内公司实现营业收入 2.38 亿元，同比增长 24.92%，实现归属于上市公司股东的净利润 6,810.14 万元，同比增加 11.16%，实现归属于上市公司股东的扣非后净利润 6,710.39 万元，同比增加 10.67%，2014 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润变动幅度 20%-50%。符合预期。

报告摘要：

- **收入稳健增长，费用控制得力，退税影响当期业绩。**报告期内公司实现营业收入 2.38 亿元，同比增长 24.92%；营业成本略有下降，毛利率达到 97.92%；销售费用及管理费用均得到有效控制，因此营业总成本仅上升 16.95%，因此公司的营业利润增速为 95.84%。但是由于公司本期收到增值税退税约 2468 万元，低于去年同期 4028 万元，因此实现净利润增速为 11.16%，扣除退税影响公司净利润增速超过 35%，由于一季度净利润占比较低，全年看退税影响将逐渐消除。
- **收入结构不断优化，全年高增长可期。**报告期内公司收入结构继续调整，新业务新产品的收入占比不断提升，同时计价类软件更新及定额库更新需求将进一步持续。收购擎洲公司有利于扩展华东地区业务，海外收购破冰之举对海外业绩及产品研发均有积极意义，因此我们认为公司全年业务开展基础良好，全年高增长可期。
- **电商业务不断推进，打开新空间。**公司将推进以云建造和云运维为主的解决方案，电子商务现在以房地产行业、部品部件两类交易作为节点进行尝试布局。13 年年底，公司广联云平台核心的电商功能已开发完毕，现在大部分业务都进入原型客户验证，或者进入批量的注册招商阶段。随着上述业务开展，公司成长空间将进一步打开。
- **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。**

主要经营指标	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	1.20	1.57	2.06
市盈率	74.36	62.40	26.88	20.54	15.66

计算机研究组

分析师：

赵国栋(S1180513050002)

电话：010-88085901

Email: zhaoguodong@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：产品加强渠道完善，稳定高增长可期》

2014/3/29

《寻找产业互联网的 BAT》

2014/3/7

《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

作者简介:

赵国栋: 中国计算机学会会员、广东省应急产业协会专家会员、宏源证券研究所高级分析师、拥有 15 年的信息产业工作背景，曾获工信部颁发的计算机信息系统集成高级项目经理资质、国际信息系统审计协会 (ISACA) 会员。在移动互联网、云计算、大数据等新兴领域拥有深刻、独到的见解。

代表作：著有《大数据时代的历史机遇》一书。

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
		李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
	上海片区	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
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	yuxiaoyin@hysec.com
		赵然	021-65051230	18658849608	zhaoran@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	chengxinxing@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范围包括证券投资咨询业务。