

金融提升盈利，电商稳步推进

投资要点：

广联达发布第三届董事会第三次会议决议公告，公司审议通过《关于投资成立商业保理全资子公司的议案》，公司拟出资人民币1亿元成立商业保理全资子公司，经营范围为保付代理（非银行融资类），担保业务（非融资性担保），供应链管理，信用管理等。

报告摘要：

- **获取保理牌照，为进军供应链金融业务奠定基础。**保理可以提供资金金融通、买方资信评估、销售账户管理、信用风险担保、账款催收等一系列的综合金融服务，拥有10倍杠杆率的优势，是民间机构切入金融业务常用的金融牌照，公司成立商业保理子公司相当于提前获取涉足供应链金融的入场券。
- **建筑业金融处于关键拐点，产业金融顺势而入提升盈利能力。**由于政府调控和宏观经济的压力，传统金融机构全面收缩建筑业的金融业务，建筑业的资金面日趋紧张，使得原本就融资困难的中小企业面临更大的资金压力。此时，如果公司能够依托电商平台涉足供应链金融业务，不仅有望快速打开市场，同时也将有较强的议价能力，进而提升公司盈利能力。
- **电商业务稳步推进，打开公司成长空间。**2013年6月，宣布设立北京中房讯采电子商务有限公司，2014年6月，旺材电商在上海做了前期小型预热，公司电商业务正在稳步推进。据统计，中国建筑业在2013年实现产值高达15.9万亿元，公司在建筑信息化行业深耕多年，行业理解深刻，客户资源丰富，有望通过搭建建筑业电商平台打开公司未来新的成长空间。
- **我们预计公司14/15年EPS分别为0.86/1.12元，给予6-8个月32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	0.86	1.12	1.47
市盈率	73.19	61.42	32.17	24.71	18.82

买入 维持

目标价格：32.00元

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

闻学臣

电话：010-88085790

Email：wenxuechen@hysec.com

市场表现



相关研究

《广联达：旺材电商初预热，建筑电商可期待》

2014/6/29

《广联达：退税影响当期利润，全年增长无忧》

2014/4/28

《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

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
		孙立群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	上海片区	李冠英	021-65051619	13918666009	liguanying@hysec.com
		奚曦	021-65051190	13621861503	xixi@hysec.com
		吴蓓	021-65051231	18621102931	wubei@hysec.com
		吴肖寅	021-65051169	13801874206	wuxiaoyin@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。