

抢占稀缺牌照，金融业务稳步落地

投资要点：

广联达发布第三届董事会第四次会议决议公告，公司拟出资自有资金人民币1亿元在北京成立小额贷款公司，开展互联网小额贷款业务，公司股权占比100%。

报告摘要：

- **政策红利释放，网络小贷牌照价值巨大。**在金融改革和金融创新的大背景下，政策红利不断释放，各类金融牌照不断发放，如第三方支付、商业保理牌照均已是数百张，但网络小贷牌照作为期间的一个特殊产物，依然具有非常大的稀缺性，全国已经拿到牌照的估计在十张左右，包括阿里巴巴、京东等，同时该牌照也是有实力、有想法布局互联网金融的公司争相抢占的入场券，该牌照不但突破了传统小贷牌照的区域限制，而且在股权结构、贷款方向等内容都有突破，从公司公告中的投资主体和经营范围都可以看出。
- **持续布局金融牌照，丰富金融服务体系。**公司通过获取保理牌照、网络小贷牌照和与银行（如北京银行）合作三种方式，构建了多层次的金融服务体系，对于大额贷款可以通过与银行合作，公司承担类征信的角色，对于小额贷款可以通过保理（主要基于应收账款、预付账款）和小贷（各类贷款）提供多种产品选择，满足不同客户的不同需求。
- **金融刚刚起步，将与电商协同推进。**金融业务是吸引客户使用电商的一个杀手锏，电商业务反过来又为金融业务提供产品和客户基础，二者是相互协同，同步推进的。公司在建筑业积累的经验、资源以及团队的执行力将是公司掘金建材垂直电商的重要基础和成功关键，未来有望打造更大的市场空间。同时，我们预计公司的金融业务也不同于传统金融，这仅仅是一个开始，未来的逻辑可以对照阿里金融。
- **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	32.98	25.32	19.29

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

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

Email：fengda@hysec.com

研究助理：

闻学臣

电话：010-88085790

Email：wenxuechen@hysec.com

市场表现



相关研究

《广联达：业绩延续高增长，长期空间亦可期》

2014/7/28

《互联网金融产业月报-银行IT曙光》

2014/7/21

《支付价值凸显，玩家不断涌入》

2014/7/16

《广联达：金融提升盈利，电商稳步推进》

2014/7/16

《广联达：旺材电商初预热，建筑电商可期待》

2014/6/29

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	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	上海保险/私募	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
		程新星	021-65051257	18918523006	chenginxing@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。