



## 转型见成效，业绩拐点来临 ——广联达（002410）事件点评

2016年07月28日

强烈推荐/首次

广联达

事件点评

### 事件：

7月27日，广联达发布半年报业绩快报，2016年上半年实现营收7.86亿，同比增长50.33%；实现营业利润7534万，扭亏并同比剧增443.25%；实现归母净利润1.07亿，同比增长92.11%；EPS 0.095元。

### 主要观点：

#### 1. 转型见成效，公司中报业绩出现强劲拐点

公司中报业绩出现强劲拐点，主要得益于：

- 1、公司促进新业务发展成效显著，以材料价格信息为代表的新业务收入增长迅速；
- 2、公司加快传统业务转型升级取得阶段性成果，传统业务中的新产品收入增长明显；
- 3、公司服务于转型升级的内部管理体系作用显现，提升管理效率，促进费用优化。

#### 2、2016年公司将进入快速发展期

公司是国内建筑业BIM龙头之一，在图形技术、项目管理、产品认可度方面具备较大优势。公司从去年开始推出专业应用+大数据+征信+产业金融的建筑业互联网平台服务商转型战略，计价软件变为年费收取模式改善现金流，新产品收入占比已提升至接近60%，成效显著。我们预计2016年下半年公司将迎来更为强劲的增长。

#### 3、公司高管巨额增持彰显信心

7月18日，董事兼总裁贾晓平先生、董事兼高级副总裁王爱华先生、袁正刚先生，及前任董事苏新义先生以自筹资金增持公司11,058,600股，合1.6亿元，占公司总股本比例0.99%。巨额增持彰显公司领导对于公司转型后未来长期发展的巨大信心。

### 结论：

### 喻言

010-66554012

yuyan\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480516070001

### 夏清莹

010-66554033

xiaqy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480116060010

### 交易数据

52周股价区间(元)	14.7-22.6
总市值(亿元)	164.55
流通市值(亿元)	127.32
总股本/流通A股(万股)	111936/86614
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	2.66

### 52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

### 相关研究报告

我们预计公司2016、2017、2018年净利润分别为3.87、5.92、8.08亿元，EPS分别为0.34、0.52、0.71元，对应PE分别为42、27、20倍。考虑到公司估值在整个行业属于较低的品种，再考虑到政府出台了系列鼓励政策体现了对于BIM在减少建筑业生产成本、提高生产效率以及有益于节能减排等功效的重视，加上公司在产业互联网上的全面布局，公司未来发展符合产业大趋势。首次覆盖给予“强烈推荐”评级。

**公司盈利预测表**

资产负债表					利润表					单位:百万元					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E				
<b>流动资产合计</b>	2110	1816	2248	2685	3259	<b>营业收入</b>	1760	1539	1847	2216	2593				
货币资金	2027	1713	2116	2547	3118	<b>营业成本</b>	1268	1435	1582	1731	1866				
应收账款	50	64	57	61	59	<b>营业税金及附加</b>	32	27	27	32	37				
其他应收款	7	11	42	42	42	<b>营业费用</b>	550	588	554	643	739				
预付款项	19	18	22	24	28	<b>管理费用</b>	649	770	831	909	1011				
存货	6	9	9	10	11	<b>财务费用</b>	-27	-22	0	0	0				
其他流动资产	0	1	1	1	1	<b>资产减值损失</b>	1.73	9.83	5.78	7.81	6.79				
<b>非流动资产合计</b>	1076	1272	1041	983	924	<b>公允价值变动收益</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00				
长期股权投资	32	23	23	23	23	<b>投资净收益</b>	25.56	10.45	18.01	14.23	16.12				
固定资产	397.97	384.81	339.11	293.42	247.72	<b>营业利润</b>	517	115	282	499	743				
无形资产	107	124	112	99	87	<b>营业外收入</b>	143.95	172.93	146.00	159.46	152.73				
其他非流动资产	0	0	0	0	0	<b>营业外支出</b>	1.13	0.95	1.04	0.99	1.02				
<b>资产总计</b>	3186	3088	3288	3668	4184	<b>利润总额</b>	660	287	427	658	895				
<b>流动负债合计</b>	325	325	328	330	333	<b>所得税</b>	55	30	40	66	87				
短期借款	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	605	257	387	592	808				
应付账款	22	22	25	27	29	<b>少数股东损益</b>	9	15	12	13	12				
预收款项	15	33	33	33	33	<b>归属母公司净利润</b>	596	242	375	579	795				
一年内到期的非	1	1	1	1	1	<b>EBITDA</b>	624	251	341	557	801				
<b>非流动负债合计</b>	54	3	2	2	2	<b>EPS (元)</b>	0.79	0.22	0.34	0.52	0.71				
长期借款	3	2	2	2	2	<b>主要财务比率</b>									
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E				
<b>负债合计</b>	379	328	330	332	334	<b>成长能力</b>									
少数股东权益	12	21	32	46	58	<b>营业收入增长</b>	26.33%	-12.53%	19.97%	20.01%	16.98%				
实收资本(或股)	752	1128	1119	1119	1119	<b>营业利润增长</b>	42.02%	-77.77%	145.77%	76.72%	48.87%				
资本公积	818	464	464	464	464	<b>归属母公司净利</b>	55.10%	54.18%	55.10%	54.18%	37.45%				
未分配利润	1066	986	991	914	866	<b>获利能力</b>									
归属母公司股东	2795	2739	3026	3390	3891	<b>毛利率(%)</b>	27.92%	6.79%	14.32%	21.88%	28.04%				
<b>负债和所有者权</b>	3186	3088	3388	3768	4284	<b>净利率(%)</b>	34.39%	16.66%	20.96%	26.70%	31.16%				
<b>现金流量表</b>					<b>单位:百万元</b>		<b>总资产净利润(%)</b>	18.71%	7.84%	11.41%	15.78%	19.01%			
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		<b>ROE(%)</b>	21.33%	8.83%	12.40%	17.07%	20.44%			
<b>经营活动现金流</b>	601	185	408	638	857	<b>偿债能力</b>									
净利润	605	257	387	592	808	<b>资产负债率(%)</b>	12%	11%	10%	9%	~				
折旧摊销	134.37	157.86	160.76	58.13	58.13	<b>流动比率</b>	6.50	5.58	6.84	8.13	9.80				
财务费用	-27	-22	0	0	0	<b>速动比率</b>	6.48	5.56	6.82	8.10	9.77				
应收账款减少	0	0	7	-4	2	<b>营运能力</b>									
预收帐款增加	0	0	0	0	0	<b>总资产周转率</b>	0.59	0.49	0.57	0.62	0.64				
<b>投资活动现金流</b>	56	-170	114	6	9	<b>应收账款周转率</b>	51	27	30	38	43				
公允价值变动收	0	0	0	0	0	<b>应付账款周转率</b>	54.69	70.57	78.02	84.88	91.97				
长期股权投资减	0	0	68	0	0	<b>每股指标(元)</b>									
投资收益	26	10	18	14	16	<b>每股收益(最新摊</b>	0.79	0.22	0.34	0.52	0.71				
<b>筹资活动现金流</b>	-222	-317	-118	-214	-294	<b>每股净现金流(最新</b>	0.58	-0.27	0.36	0.38	0.51				
应付债券增加	0	0	0	0	0	<b>每股净资产(最新摊</b>	3.71	2.43	2.70	3.03	3.48				
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>									
普通股增加	215	376	-9	0	0	<b>P/E</b>	17.89	65.91	42.26	27.41	19.94				
资本公积增加	-233	-355	0	0	0	<b>P/B</b>	3.81	5.84	5.24	4.68	4.08				
<b>现金净增加额</b>	435	-303	403	430	572	<b>EV/EBITDA</b>	13.83	56.96	40.36	23.90	15.91				

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。

## 联系人简介

### 夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016 年加入东兴证券研究所，专注互联网金融等研究领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好评级：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性评级：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡评级：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。