

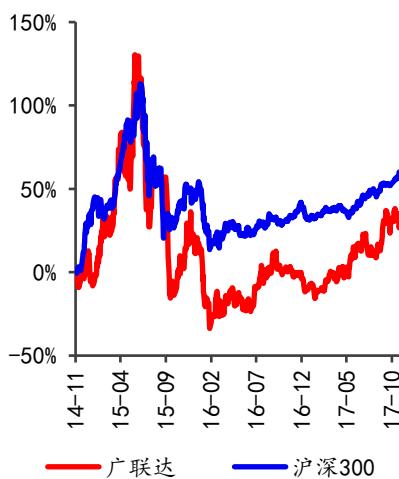


投资评级：买入（维持）

主要数据(截止 11 月 02 日):

当前股价 (元)	20.14
总市值 (亿元)	225.44
流通市值 (亿元)	174.56
总股本 (亿股)	11.19
流通股本 (亿股)	8.67
第一大股东	刁志中
第一大股东持股比例	18.32%

近三年股价表现：



长城国瑞证券研究所

分析师：李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号：S0200517100001

研究助理：

刘亿

liuyi@gwgsc.com

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区深田路 46
号深田国际大厦 19-20 楼

长城国瑞证券有限公司

软件开发/计算机应用/计算机

广联达 (002410)

——业绩符合预期，持续推广 BIM 技术及其应用

事件：

◆公司发布 2017 年三季报，前三季度实现营业总收入 14.09 亿元，同比增长 12.11%；实现归母净利润 2.87 亿元，同比增长 25.33%。第三季度实现营业总收入 5.09 亿元，同比增长 7.15%；实现归母净利润 1.45 亿元，同比增长 18.89%。同时公司预计 2017 年全年归母净利润为 4.65 亿元-6.77 亿元，同比增长 10%-60%。

公告点评：

◆积极推广 BIM 技术及其应用。2017 年 7 月以来，公司向天津建筑设计院、常嘉建设、浙江三建、中核华兴、四川桑瑞思等单位的项目授予“广联达 BIM 应用示范项目”称号；同时，公司的《中国 BIM 应用之旅》系列讲座在苏州、福州、贵州、海南、哈尔滨、南京、昆明、上海等地顺利举行；另外，公司还为中建、上海建工、西安建工、中铁等建筑企业提供专门的 BIM5D 培训。公司 BIM 业务已取得较为显著的进展，通过开展讲座和培训，有助于加深客户对 BIM 产品的理解，从而带动相关产品的销售收入。

◆第二期员工持股计划启动。2017 年 6 月 30 日，公司公布第二期员工持股计划（草案），持股计划资金总额为 4,564.93 万元，计划参与人包括总裁、高级副总裁、财务总监等 139 名管理和技术人员。该计划已于 7 月 19 日获公司临时股东大会审议通过，并于 9 月 27 日在二级市场购买公司股票 110 万股，交易价格为 19.00 元/股，成交额为 2,090 万元。员工持股计划的启动，为公司管理层和技术人员提供良好激励机制，有利于保持公司核心团队稳定。



相关研究：

公司研究：广联达（002410）

——持续加强技术研发，工程施工业务快速增长

_2017. 09. 01

公司研究：广联达（002410）

——工程施工信息化快速增长，推进 BIM 技术全生命周

期应用_2017. 08. 23

投资建议：

我们预计公司 2017、2018 以及 2019 年的 EPS 分别为 0.49 元、0.61 元和 0.75 元，对应 P/E 分别为 41.10 倍、33.02 倍和 26.85 倍。

目前软件开发行业最新市盈率 (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 65.03 倍，考虑到 BIM 市场广阔的发展空间以及公司在技术全生命周期应用的持续拓展，我们认为公司的估值仍具有一定的上升空间，因此维持其“买入”评级。

风险提示：

市场竞争风险；市场拓展不及预期风险等；

主要财务数据及预测

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	2029.55	2541.98	3211.97	4045.02
增长率(%)	32.15%	25.25%	26.36%	25.94%
归母净利润（百万）	423.10	548.87	681.68	837.87
增长率(%)	74.85%	29.73%	24.20%	22.91%
EPS（元）	0.38	0.49	0.61	0.75
毛利率	93.33%	93.46%	92.89%	92.33%
净资产收益率	14.29%	17.60%	20.57%	23.57%

资料来源：公司公告、长城国瑞证券研究所



盈利预测

财务预测表单位: 百万元

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2029.55	2541.98	3211.97	4045.02	货币资金	2281.09	2129.74	2412.59	2737.26
减: 营业成本	135.42	166.15	228.42	310.43	应收和预付款项	124.63	136.56	172.71	217.71
营业税金及附加	36.53	45.76	57.81	72.81	存货	6.30	0.81	1.11	1.51
营业费用	669.99	839.15	1060.32	1335.33	其他流动资产	3.58	3.58	3.58	3.58
管理费用	975.44	1144.63	1446.32	1821.43	长期股权投资	165.40	163.44	161.49	159.54
财务费用	-11.93	11.93	5.75	-1.08	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	5.19	5.58	5.58	5.58	固定资产	351.38	298.34	245.30	192.26
投资收益	14.89	-1.95	-1.95	-1.95	无形资产	773.70	749.87	726.04	702.20
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	785.02	779.42	775.68	775.68
其他经营损益	9.81	295.81	367.44	451.81	资产总计	4491.09	4261.76	4498.51	4789.74
营业利润	243.62	622.64	773.25	950.38					
其他非经营损益	236.19	0.00	0.00	0.00	短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	479.81	622.64	773.25	950.38	应付和预收款项	52.84	75.78	93.31	115.10
所得税	42.28	55.03	68.30	83.91	长期借款	0.91	987.04	987.04	987.04
净利润	437.54	567.60	704.95	866.47	其他负债	1415.81	0.91	0.91	0.91
少数股东损益	14.44	18.74	23.27	28.60	负债合计	1469.56	1063.73	1081.25	1103.05
归母净利润	423.10	548.87	681.68	837.87	股本	1119.36	1119.36	1119.36	1119.36
					资本公积	444.23	444.23	444.23	444.23
现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E	留存收益	1404.01	1554.18	1750.13	1990.97
经营活动现金流	519.38	399.53	439.27	508.61	归母股东权益	2960.01	3117.78	3313.72	3554.57
投资活动现金流	-728.05	269.74	335.07	412.00	少数股东权益	61.52	80.26	103.53	132.13
融资活动现金流	760.22	-403.03	-491.48	-595.94	股东权益合计	3021.53	3198.04	3417.25	3686.69
现金流量净额	569.20	266.25	282.85	324.67	负债和股东权益	4491.09	4261.76	4498.51	4789.74

资料来源: 公司公告、长城国瑞证券研究所



股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20% 以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10% 之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。