

云转型进展顺利，施工业务占比提升

——广联达（002410）年报点评报告

增持（维持）

日期：2018年03月29日

	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入(亿元)	20.30	23.40	27.12	32.48
增长比率(%)	32.15	15.28	15.93	19.74
净利润(亿元)	4.23	4.72	5.71	7.02
增长比率(%)	74.85	11.62	20.88	22.90
每股收益(元)	0.38	0.42	0.51	0.63
市盈率(倍)	68.44	61.14	50.59	40.95

事件：

公司发布2017年年度报告，报告期内公司实现营业总收入23.57亿元，同比增长15.56%，净利润4.72亿元，同比增长11.62%，扣非净利润4.12亿元，同比增长17.65%。

投资要点：

- **预收增长显著，云转型持续推进：**公司2017年实现营业收入与净利润15.56%与11.62%的增长，而公司预收款项达到1.78亿元，远超16年2651万，其中2017年云转型相关的合同金额为1.75亿元，计入预收款项1.3亿元，对当期产生一定影响，实际原口径下收入与利润同比增长好于财报数字。

2017年公司造价业务板块计价业务线在山西、湖北等6个试点地区推广SaaS模式，计价业务转化率达到80%，续费率约85%，工程信息业务作为增值服务也逐步转向SaaS模式，公司2018年将继续推进转型，转型试点范围由6个地区的计价业务扩大至包括重庆、河南在内的11个地区的计价业务和算量业务，工程信息业务也将扩大SaaS模式范围。目前工程造价业务收入占公司收入比重达70%，而云化转型将有效应对和改善下游建筑行业周期性波动的影响。

- **打造成长新驱动，施工业务占比提升：**公司面向施工阶段的产品已覆盖工地层、项目层及企业层等各层级多点应用，目标逐步形成BIM建造、智慧工地、数字企业三大解决方案。2017年工程施工工业务板块实现收入5.58亿元，同比增长61.17%，板块收入占比从17%提升至23%，其中的BIM建造业务收入突破1亿元，同比增长约100%，增长势头良好，公司BIM建造类产品已在住宅、商场、综合应用体、厂房、机场等1000多个综合BIM项目中实现应用，建立应用标杆企业130多家，应用于“北京城市副中心智慧项目管理平台”、“北京新机场BIM应用”等重大项目。

施工阶段软件国内潜在市场大于造价业务市场，达到千亿级别，公司重点打造BIM系列等新产品与智慧工地平台、BIM+PM平台等产品平台，将打通施工建造各环节，实现业务板块整体高速增长，有望成为公司成长新的重要驱动力。

基础数据

收盘价(元)	25.80
市净率(倍)	9.09
流通市值(亿元)	223.78
每股净资产(元)	2.75
每股经营现金流(元)	0.53
营业利润率(%)	21.98
净资产收益率(%)	15.77
资产负债率(%)	35.00
总股本(万股)	111,936
流通股(万股)	86,736

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2018年03月29日

分析师：王竞达

执业证书编号：S0270517110001

电话：02160883483

邮箱：wangjd@wlzq.com.cn

- **盈利预测及投资建议:**公司在建筑产业信息化领域深耕细作近20年，公司在造价软件的优势领域推进云化更具看点，施工阶段业务具有广阔的成长空间，目前亦展现出良好的成长势头。预计公司2018-2019年EPS分别为0.51、0.63元，给予“增持”评级。
- **风险因素:**
施工业务发展不及预期；下游建筑业需求周期波动；云化续费率不及预期

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

姓名：王竟达

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484