

# 广联达(002410.SZZ) 软件行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

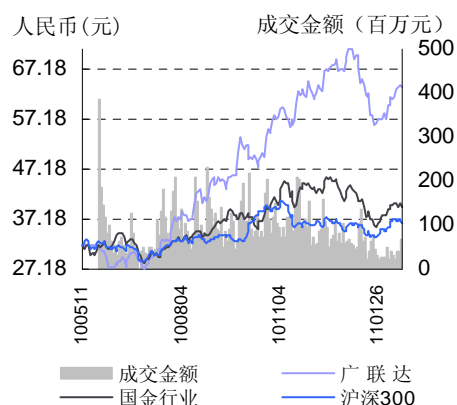
市价(人民币): 63.41元

目标(人民币): 72.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

## 市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	45.00
总市值(百万元)	11,413.80
年内股价最高最低(元)	71.00/27.18
沪深300指数	3163.58
中小板指数	7186.81



## 相关报告

1. 《插上并购的翅膀自信飞翔》，2010.12.10
2. 《三季报符合预期,项目管理将是明年看点;》，2010.10.22
3. 《算量推广见成效,利润增长仍迅猛》，2010.8.16

易欢欢 联系人  
(8621)61038267  
yihh@gjzq.com.cn

李伟奇 分析师  
SAC 执业编号: S1130208120260  
(8621)61038291  
liweiqi@gjzq.com.cn

## 业绩完全符合预期,新产品给力 2011;

### 公司基本情况(人民币)

项 目	2008	2009	2010E	2011E	2012E
摊薄每股盈利(元)	0.847	1.396	0.969	1.562	2.240
净利润增长率	10.42%	64.74%	57.63%	61.24%	43.37%
市盈率(倍)	59.33	36.02	51.89	32.18	22.45
行业优化平均市盈率(倍)	38.55	56.57	56.57	56.57	56.57
净资产收益率	39.35%	42.53%	30.99%	33.32%	32.33%
每股净资产(元)	2.15	3.28	7.26	10.89	16.09
每股经营性现金(元)	0.82	1.88	1.42	3.39	4.99
发行股数(百万股)	75.00	75.00	180.00	180.00	180.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 业绩简评

- 广联达 2010 年实现收入 4.506 亿, 同比增长 46.00%; 净利润 1.650 亿, 同比增长 57.63%, 对应 EPS0.97 元。业绩增速完全复合预期。

### 经营分析

- **2010 年公司业绩持续向好:** 公司营业收入同比增长 46.00%, 净利润增速更快, 显示了公司良好的盈利能力和蓬勃的发展势头。未来公司将打造以工程造价为核心的工程项目全生命周期的产品和服务, 加大网络营销模式的创新和建设, 加快新产品的推出步伐。
- **造价软件需求旺盛:** 去年全年公司造价软件业务依然是公司收入的主要来源, 从 2009 年占公司总收入的 94% 上升到去年全年的 96.23%, 毛利率也不断上升。造价软件收入增长的来源主要来自算量软件新产品的不断推出, 安装算量软件在 2009 年完成孵化后, 经过市场的初步验证, 于 2010 年初正式推向市场, 算量系列的三个新产品在 2010 年均顺利进入孵化阶段; 同时通过收购行业第二位的兴安力得公司, 巩固公司行业绝对龙头地位, 进入上海、江浙等战略性地区, 销售渠道及产品线丰富, 因此我们认为造价算量软件仍将是公司未来高成长的中坚力量。
- **以收购梦龙为契机, 项目管理软件业务快速发展值得期待:** 目前公司来自项目管理软件业务收入占总收入的比重在 2% 左右, 未来项目管理软件市场空间巨大。2010 年末, 经过与梦龙公司合并重组, 取得了梦龙优质的客户资源和技术基础。同时行业龙头项目的实施完成, 将对整个行业具有示范效应, 未来项目软件业务将具有更高成长性。

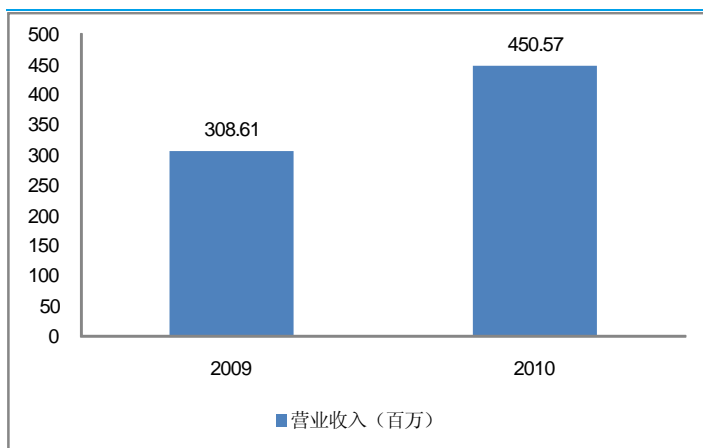
### 盈利调整

- 维持前期盈利预测: 我们预计 11/12 年 EPS 分别为 1.562/2.240 元的盈利预测。维持目标价: 72 元

### 投资建议

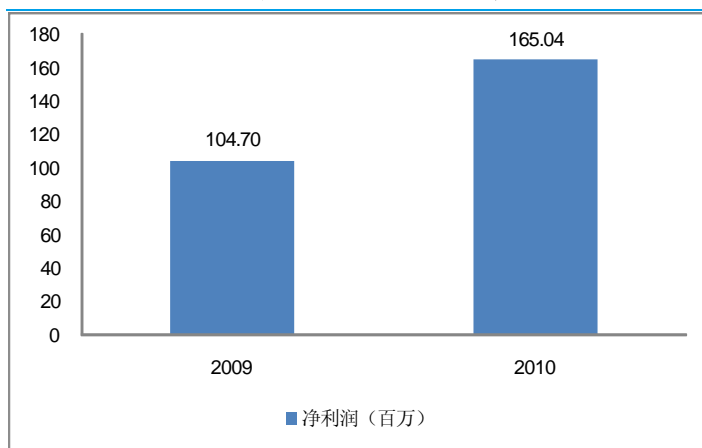
- **维持“买入”评级:** 公司通过募投项目的有序实施, 营业收入高速增长; 作为建筑信息化行业的绝对龙头企业, 公司将充分分享行业的高速发展; 同时, 公司顺应市场的产品需求, 不断开拓销售渠道, 使得营业收入和利润保持高速增长。外延式的行业收购将使公司实现跨越式发展。

图表1: 公司去年全年收入同比增长迅速

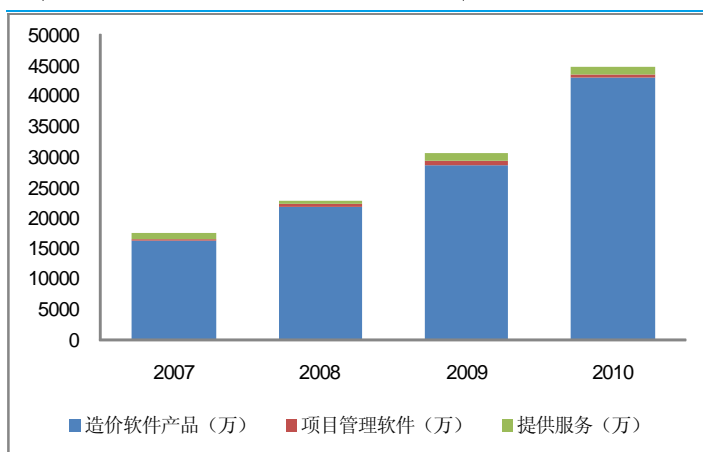


来源: 国金证券研究所

图表2: 去年全年年净利润同比大幅提高

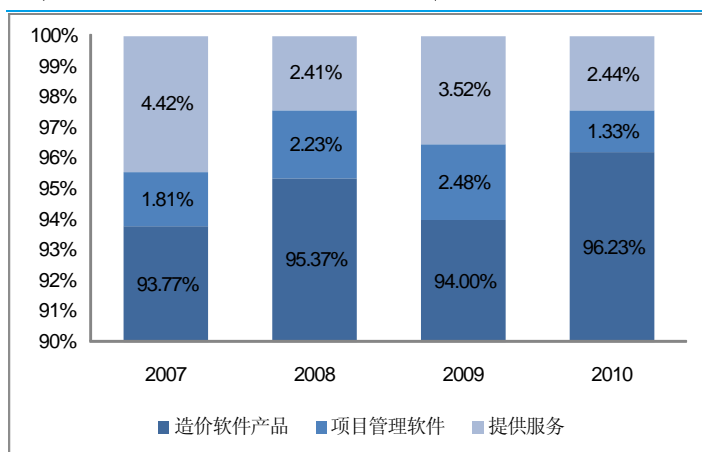


图表3: 造价软件依然占据收入绝大部分

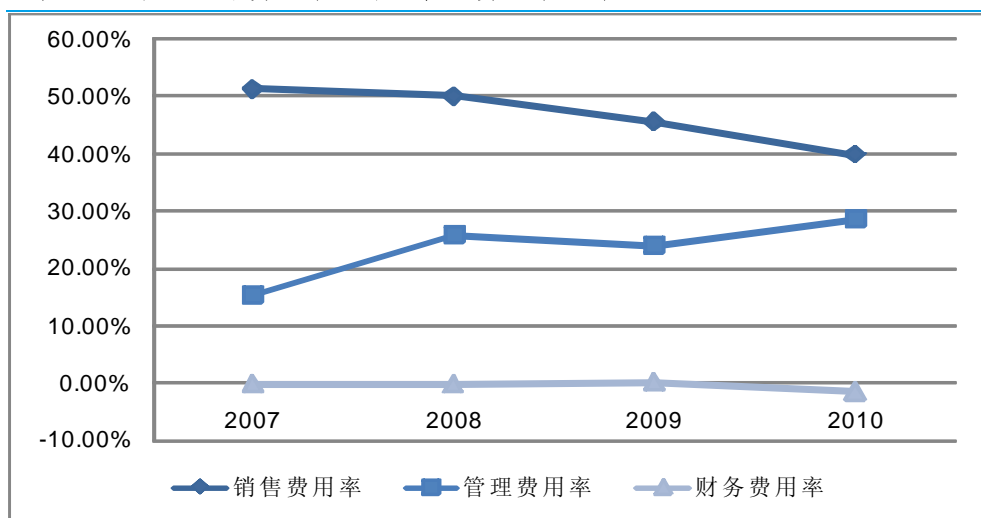


来源: 国金证券研究所

图表4: 造价软件收入比例继续上升



图表5: 销售和财务费用率下降, 管理费用率上升



来源: 国金证券研究所

### 市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二个月内	三月内	六月内
强买	0	0	1	2	7
买入	0	0	1	3	10
持有	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
卖出	0	0	0	0	0
评分	0	0	1.50	1.57	1.64

来源：朝阳永续

### 历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2010-08-16	买入	40.41	75.00 ~ 75.00
2 2010-10-22	买入	49.35	60.00 ~ 60.00
3 2010-12-10	买入	66.31	75.00 ~ 75.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =强买； 1.01~2.0=买入； 2.01~3.0=持有  
3.01~4.0=减持； 4.01~5.0=卖出



### 长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

### 优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

### 投资评级的说明：

强买：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；

买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在10%-20%；

持有：预期未来6-12个月内变动幅度在-10%-10%；

减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在10%-20%；

卖出：预期未来6-12个月内下跌幅度在20%以上。

**特别声明:**

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

**上海**

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹  
国际大厦 7 楼**北京**

电话: (8610)-66215599-8792

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号  
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话: (86755)-33089915

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号  
金中环商务大厦 921 室