

广联达 (002410)

公司研究/简评报告

管理软件市场全面启动，加快新产品市场推广

—住建部《2011-2015 年建筑业信息化发展纲要》点评

民生精品---简评报告/广联达

2011 年 05 月 23 日

一、事件概述

住建部近日印发《2011-2015 年建筑业信息化发展纲要》。“十二五”期间的总体目标是基本实现建筑企业信息系统的普及应用，加快新技术在工程中的应用。纲要要求施工类企业优化企业和项目管理流程，提升企业和项目管理信息系统的集成应用水平；加快推广建筑信息模型（BIM）、基于网络的协同设计等技术的应用。

二、分析与判断

➤ 管理软件市场全面启动，2011年公司管理软件业务有望放量增长

纲要要求特级资质施工方企业基于企业资源计划的理念建立新的管理信息系统，一级资质施工方企业普及应用项目综合管理系统。公司与梦龙整合后由项目部级向企业级市场推进，同时通过特级资质客户成功切入，正积极进入一级资质施工方和建设方的“蓝海”市场。2011 年管理软件有望实现放量增长，预计软件销售及配套服务收入能达到 5000 万左右。

➤ 加快专项技术的应用，公司前瞻布局新产品陆续进入市场推广期

纲要要求积极推进新技术的普及应用。公司建立了 BIM 实验室，前瞻性地进行了战略布局，有望在今年推出实验室产品。除此之外，公司还推出算量新产品、互联网信息服务等，将在新产品孵化方法论的指导下陆续进入市场进行推广，为公司带来新的收入增长来源。

➤ 传统造价产品持续焕发新活力，未来三年收入CAGR达到44.2%

城镇化率提升，建筑行业未来三年的复合增长率将保持在 20%以上，并且信息化程度在不断提高。公司的传统优势产品包括计价软件、土建钢筋算量软件等，依靠新客户购买、老客户加购以及原有软件升级三轮共同驱动。

三、盈利预测与投资建议

我们预计公司未来三年收入复合增长率达到 55%，净利润复合增长率达到 60%，11-13 年 EPS 分别为 1.03、1.64、2.55 元，对于 PE 为 35.6、22.4、14.4 倍，重申“强烈推荐”评级。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入（百万元）	451	741	1132	1682
增长率（%）	46.0%	64.5%	52.7%	48.6%
归属母公司股东净利润（百万元）	165	277	442	688
增长率（%）	57.6%	68.1%	59.1%	55.7%
每股收益（元）	0.61	1.03	1.64	2.55
PE	60.1	35.6	22.4	14.4
PB	3.8	4.9	4.0	3.1

资料来源：民生证券研究所

强烈推荐

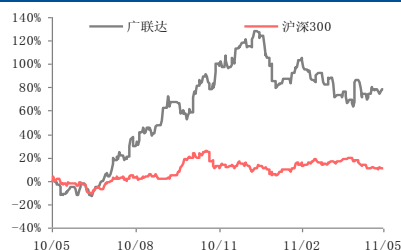
维持评级

合理估值： 45 元

交易数据（2011-05-20）

收盘价（元）	36.68
近 12 个月最高/最低	47.16/17.43
总股本（百万股）	270.00
流通股本（百万股）	67.50
流通股比例%	25.00
总市值（亿元）	99.04
流通市值（亿元）	24.76

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：李晶

执业证书编号：A0230511040049

电话：(8621) 68885157

Email: lijing_yjs@mszq.com

分析师：卢婷

执业证书编号：S0100511010007

电话：(8610)85127655

Email: luting@mszq.com

相关研究

1. 《广联达深度报告—头号建筑大国的头号建筑信息化企业》2010.04.21

公司财务报表数据预测汇总

利润表				
项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
一、营业总收入	451	741	1,132	1,682
减：营业成本	12	24	54	100
营业税金及附加	8	14	21	32
销售费用	179	271	394	550
管理费用	129	199	286	407
财务费用	(7)	(4)	(4)	(7)
资产减值损失	0	0	1	1
加：投资收益	0	0	0	0
二、营业利润	129	236	379	598
加：营业外收支净额	48	72	111	166
三、利润总额	177	308	491	764
减：所得税费用	13	31	49	76
四、净利润	165	277	442	688
归属于母公司的利润	165	277	442	688
五、基本每股收益 (元)	0.61	1.03	1.64	2.55

主要财务指标				
项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
EV/EBITDA	36.04	40.21	24.93	15.83
成长能力:				
营业收入同比	46.0%	64.5%	52.7%	48.6%
营业利润同比	66.7%	82.6%	60.6%	57.6%
净利润同比	57.6%	68.1%	59.1%	55.7%
营运能力:				
应收账款周转率	73.88	73.88	73.88	73.88
存货周转率	11.35	11.35	11.35	11.35
总资产周转率	0.41	0.18	0.15	0.12
盈利能力与收益质量:				
毛利率	97.4%	96.7%	95.2%	94.0%
净利率	36.6%	37.4%	39.0%	40.9%
总资产净利率 ROA	8.9%	12.9%	16.7%	19.7%
净资产收益率 ROE	9.5%	13.2%	17.4%	21.3%
资本结构与偿债能力:				
流动比率	12.33	9.79	9.41	7.58
资产负债率	7.0%	6.5%	7.6%	10.4%
利息保障倍数	-17.5	-55.1	-83.8	-90.4
每股指标:				
每股收益	0.61	1.03	1.64	2.55
每股经营现金流量	0.72	2.23	1.97	3.09
每股净资产	6.40	7.76	9.39	11.94

资料来源：民生证券研究所

资产负债表				
项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
货币资金	1,574	1,235	1,748	2,612
应收票据	5	5	6	7
应收账款	4	8	12	18
预付账款	3	3	3	3
其他应收款	4	5	6	7
存货	1	2	5	9
其他流动资产	0	0	0	0
流动资产合计	1,589	1,351	1,874	2,749
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	80	376	357	330
在建工程	51	51	51	51
无形资产	118	346	347	349
其他非流动资产	(0)	(0)	(0)	(0)
非流动资产合计	269	794	773	749
资产总计	1,858	2,145	2,647	3,498
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	1	1	1	1
预收账款	5	0	0	0
其他应付款	46	45	5	5
应交税费	18	42	89	138
其他流动负债	(0)	6	0	0
流动负债合计	129	138	199	363
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债合计	131	140	201	365
股本	180	270	270	270
资本公积	1,295	1,205	1,115	1,025
盈余公积	36	64	108	177
未分配利润	216	466	864	1,483
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	1,727	2,005	2,446	3,134
负债和股东权益合计	1,858	2,145	2,647	3,498

现金流量表				
项目 (百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流量	194	601	532	834
投资活动现金流量	(61)	(946)	(22)	22
筹资活动现金流量	1,284	5	4	7

分析师与联系人简介

李晶，IT行业分析师，管理学学士，3年证券行业研究经验，2010年《新财富》、《证券市场周刊》水晶球“计算机行业”研究团队第一名。

卢婷，IT行业分析师，中国社会科学院经济学硕士。曾就职于兴业银行。3年证券研究经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	13621034253	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guomingyjs@mszq.com
李北铎	上海	021-68885797	18621639595	libeiduo@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	Zhuguangyu@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
许力平	广深	0755-22662071	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22662071	13701050353	weikejia@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层；100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；518040

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座；200120

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。