



信用等级通知书

信评委函字[2016]G659号

广联达科技股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司拟发行的“广联达科技股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行人公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为**AA**，评级展望稳定；本期债券的信用等级为**AA**。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一六年十一月四日

广联达科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

债券级别	AA
主体级别	AA
评级展望	稳定
发行主体	广联达科技股份有限公司
发行规模	本期基础发行规模 5 亿元，可超额配售 5 亿元
债券期限	5 年，附第 3 年末公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权
债券利率	固定利率，票面利率通过簿记建档方式确定
付息方式	每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

概况数据

广联达	2013	2014	2015	2016.Q3
所有者权益（亿元）	24.77	28.07	27.60	27.51
总资产（亿元）	28.05	31.86	30.88	29.71
总债务（亿元）	0.00	0.04	0.03	0.02
营业总收入（亿元）	13.93	17.60	15.39	12.64
营业毛利率（%）	96.96	96.46	95.97	95.12
EBITDA（亿元）	5.59	6.97	3.33	3.13
所有者权益收益率（%）	20.01	21.56	9.30	11.66
资产负债率（%）	11.69	11.89	10.63	7.42
总债务/EBITDA（X）	0.00	0.01	0.01	0.00
EBITDA 利息倍数（X）	-	-	8,999.51	7,598.89

注：1、所有者权益包含少数股东权益，净利润包含少数股东损益。
2、2016 年前三季度所有者权益收益率和总债务/EBITDA 指标指标经年化处理。

基本观点

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）评定“广联达科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”信用等级为 **AA**，该级别反映了本期债券的信用质量很高，信用风险很低。

中诚信证评评定广联达科技股份有限公司（以下简称“广联达”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，该级别反映了广联达偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。中诚信证评肯定了公司领先的行业地位及占优的区域市场份额；较高的产品认可度和品牌知名度；突出的研发能力；广泛的销售渠道及丰富的客户资源；刚性债务压力小等正面因素对公司业务发展及信用水平具有的良好支撑作用。同时，中诚信证评也关注到国内固定资产投资增速持续放缓，以及公司面临的投资管理风险和人才紧缺风险等因素可能对其经营及整体信用状况造成的影响。

正 面

- 行业地位领先，区域市场份额占优。公司在建筑行业信息化领域具有较高的品牌认可度，在北京、华北、东北、西北和西南区域保持绝对的市场优势，在中南、华东和华南区域目前也处于领先地位。
- 研发能力突出。2015 年公司完成 58 个软件著作权，截至 2015 年末合计共取得 248 个软件著作权，较强的技术实力为业务发展奠定了基础。
- 销售渠道广泛，客户资源丰富。公司拥有遍及全国的、优秀的软件销售及渠道，在建筑领域积累了大量优质客户资源，目前企业用户数量达到十七万余家，丰富的客户资源为公司开展业务协同与发展提供了有效保障。
- 刚性债务压力小。截至 2016 年 9 月末，公司总债务仅为 0.02 亿元，总资本化比率仅为

0.07%，EBITDA 对债务本息的保障程度很强，目前刚性债务压力小。

关 注

- 国内固定资产投资增速持续放缓，后续战略转型仍存不确定性。公司正逐步转型“建筑产业互联网平台服务商”，但当前国内经济下行压力较大，在“降速提质”、“三去一降一补”大背景下，国内固定资产投资增速放缓，建筑市场持续波动，同时公司经营对传统核心造价业务的依赖性较高，软件应用人员相对单一，后续战略转型成效仍需关注。
- 投资管理风险。截至 2016 年 9 月末，公司直接或间接对外投资的公司共 28 家，涉及多个国家及行业领域，组织结构和管理体系较为复杂，投资管理压力较大，面临一定的内部管理风险。
- 人才紧缺风险。公司经营发展对人才要求高，特别是在转型过程中，高端人才储备不足或对公司转型速度及转型效果造成一定不利影响。

分 析 师

辜锡波 xbgu@ccxr.com.cn

唐启元 qytang@ccxr.com.cn

徐晓东 xdxu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2016 年 11 月 4 日

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

概 况

发债主体概况

广联达科技股份有限公司（以下简称“广联达”或“公司”）前身为 1998 年 8 月成立的“北京广联达慧中软件技术有限公司”，系由刁志中等 7 名自然人以现金出资设立，注册资本 30 万元，2006 年更名为“北京广联达软件技术有限公司”，2007 年 12 月整体变更为“广联达软件股份有限公司”，初始股本总额为 6,730.00 万股，2016 年 6 月更名为现名。2010 年 5 月 25 日，公司 A 股股票在深圳证券交易所上市（证券代码“002410”），后经多次增资扩股，截至 2016 年 9 月末，公司股本总额为 111,936.19 万股，第一大股东刁志中直接持股比例为 19.21%，系公司实际控制人。

公司主营业务为软件的研发与销售。公司围绕工程项目建设向建筑行业相关企业提供软件及服务，目前主要业务包括工程造价业务、工程信息业务、工程施工业务、海外业务和其他等，产品被广泛应用于房屋建筑、工业工程与基础设施三大行业。2013~2015 年和 2016 年 1~9 月公司工程造价业务收入占主营业务收入的比重分别为 84.61%、76.12%、71.20%和 66.84%。

截至 2015 年 12 月 31 日，公司总资产为 30.88 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计为 27.60 亿元，资产负债率为 10.63%；2015 年公司实现营业收入 15.39 亿元，净利润 2.57 亿元，经营活动净现金流 1.85 亿元。

截至 2016 年 9 月 30 日，公司总资产为 29.71 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计为 27.51 亿元，资产负债率为 7.42%；2016 年 1~9 月公司实现营业收入 12.64 亿元，净利润 2.40 亿元，经营活动净现金流 0.98 亿元。

本期债券概况

表 1：本期债券基本条款

基本条款	
债券名称	广联达科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）
发行总额	本期基础发行规模 5 亿元，可超额配售 5 亿元
债券期限	5 年，附第 3 年末公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权
票面金额和发行价格	每张面值 100 元人民币，按面值发行
债券利率	固定利率，票面利率通过簿记建档方式确定
偿还方式	每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付
募集资金用途	本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于补充流动资金

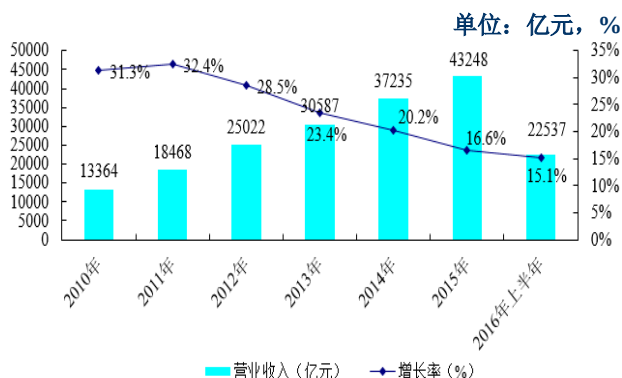
资料来源：公司提供，中诚信证评整理

行业分析

行业概况

软件行业作为国民经济的支柱产业、基础产业和战略性新兴产业，得益于我国经济快速发展、政策支持、强劲的信息化投资及旺盛的 IT 消费等，已连续多年保持高速发展态势，产业规模不断壮大。2015 年在全球经济弱复苏、国内经济进入新常态的宏观环境下，软件行业规模在维持较快增长的同时增速继续呈放缓趋势，整体运营态势相对平稳。据工业和信息化部统计数据显示，2015 年我国软件行业实现营业收入 43,248 亿元，同比增长 16.6%，增幅比 2014 年下降 3.6 个百分点。2016 年 1~6 月，我国软件行业实现营业收入 22,537 亿元，同比增长 15.1%；软件行业从业人员平均人数超过 542 万人，同比增长 5.9%。

图 1：2010~2016 年上半年全国软件行业营业收入



资料来源：工业和信息化部，中诚信证评整理

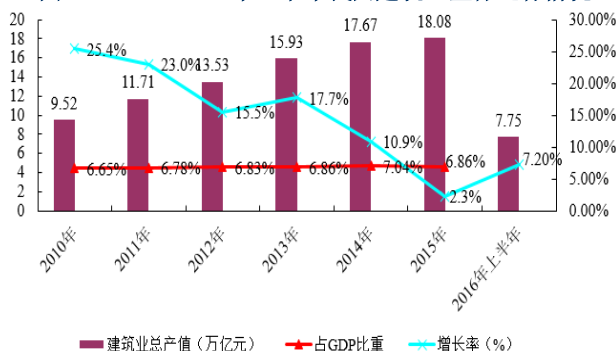
行业政策

政策方面，为促进我国经济发展和结构转型，政府不断加大对战略性新兴产业的支持力度。2011年以来，政府先后出台《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》、《软件和信息技术服务业“十二五”发展规划》、《关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》、《国家智慧城市试点暂行管理办法》等办法。2013~2014年政府先后发布《信息化发展规划》和《关于促进信息消费扩大内需的若干意见》、《关于促进智慧城市健康发展的指导意见》、《加强电信和互联网行业网络安全工作的指导意见》等政策。2015年4月国务院办公厅印发《2015年全国打击侵犯知识产权和制售假冒伪劣商品工作要点》，明确了6个方面、24项重点工作，要求深入推进法规制度建设，依法加强市场监管和集中整治，营造公平竞争、放心消费的市场环境。2015年7月1日起，包含维护我国信息安全和网络安全在内的《中华人民共和国国家安全法》开始施行。上述政策在引导行业发展、促进软件产品消费和国产化、维护信息安全、改善融资环境、税收优惠等方面对软件产业进行大力支持，有利于软件行业未来发展。

下游建筑市场概况

建筑业是我国国民经济的支柱产业，近年来建筑业总产值持续增长，保持了良好的发展趋势，与此同时，建筑行业信息化发展为软件行业发展创造了有力条件。2015年我国建筑业总产值达到18.08万亿元，同比增长2.3%，受宏观经济下行以及国内投资持续低迷等因素影响，当年建筑业总产值增速降至近几年的低点。

图2：2010~2016年上半年我国建筑业整体运行情况

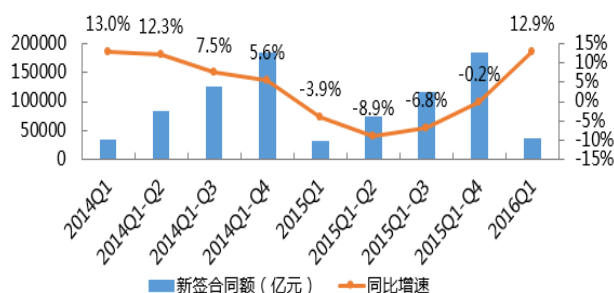


资料来源：国家统计局，中诚信证评整理

2016年上半年，随着国家密集的行业刺激政策、房地产投资增速反弹以及基建投资加码，我国建筑业总产值增速快速回升。2016年1~6月我国建筑业实现总产值达7.75万亿元，同比增长7.0%，比上年同期提高了2.7个百分点。

2015年建筑业新签合同额进入负增长时代，对于众多建筑企业未来的发展带来较大的生存压力。但进入2016年，建筑业新签合同额重回正增长，2016年一季度建筑业新签合同额3.64万亿元，同比增长12.9%。2016年上半年我国建筑业新签合同额8.78万亿元，同比增幅达到16.4%。由于新签合同额的高低是未来建筑业产值规模的“晴雨表”，预计建筑业产值在未来一年将会有所增加。

图3：2014~2016年一季度我国建筑业新签合同金额情况



资料来源：国家统计局，中诚信证评整理

在经济新常态下，随着我国“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带等国家重大战略的落实，对于铁路、公路、轨道交通、水利、电力、棚户区改造等方面的投资将会大幅增加。根据《中国建设报》的报道，全球建筑业总产值2020年将增至12.7万亿美元。与“一带一路”区域沿线高度重合的亚太地区将成为全球建筑业增长的重要引擎，未来几年复合增速有望达7.7%，成长空间巨大。初步统计“一带一路”将涉及64个国家约900个项目、投资金额逾8,000亿美元。综合以上因素，预计我国建筑业未来几年总体投资规模将保持一定增幅，对经济的拉动效应仍然非常明显。

从建筑信息化发展来看，1990年，国务院颁布《中华人民共和国城镇土地使用权出让和转让暂行条例》的55号令，标志着中国房地产业的肇始；1991年工程设计行业开始了“甩图板”革命，以CAD绘图代替了手工绘图，国产辅助设计软件进入了萌芽期。1998年中国人民银行出台《个人住房贷款管

理办法》，房地产业进入了快速发展期，这期间计算机辅助设计及计算机软件也迎来了十五年的快速发展。2010年以来，建筑设计行业又迎来了新的技术革命，以提高行业效率和建立绿色建筑为目标的BIM设计理念已经被工程行业所接受。建筑业工业化、智能化建造离不开信息化的支撑，高效的运营维护也必然以上下游的信息贯通为基础，从规划、设计、建造到运营维护，行业的信息化贯通需要大量的软件做支撑，这给工程类行业软件开发带来很大的发展机遇。

行业竞争

软件产业与传统领域将加速融合渗透。随着软件的应用普及，软件越来越以服务的形式进入传统行业，与金融、零售、医疗等传统领域结合日益紧密。尤其是云计算、移动互联网、大数据等新业务新模式迅速发展，加快向各个传统领域渗透，衍生出更多新业态。

生态圈建设将成为IT企业构筑竞争力的核心举措。信息技术产业的竞争正从单一企业竞争演进到以聚合生态圈协同效应的全产业链竞争，由硬件、软件和IT服务等构成的完整生态圈建设的重要性凸显，各领域企业纷纷发力开放平台构建自己的生态圈。在云服务领域，阿里云启动“云合计划”，聚集东软、中软等大批知名IT服务商，打造一站式云服务平台；腾讯云打造一个涉及用户引入、商业模式、营销渠道的“生态圈”。在智能终端领域，小米以硬件为基础向软件与服务领域不断延伸，打造“软件+硬件+互联网服务”的生态圈；百度、京东等企业积极布局终端、内容等产业链上下游，打造“平台+内容+终端+应用”的完整生态圈。在软硬件结合更加紧密、云计算等新技术与传统业务领域加速融合背景下，生态圈建设将成为企业塑造核心竞争力的核心举措。

软件大企业将继续主导重要领域并购。2014年以来，微软、谷歌、IBM等软件大企业均开展较为频繁的大规模并购，刷新并购记录。并购方向聚集于云计算、大数据、人工智能等新兴领域以及智能制造、游戏等垂直行业应用领域。随着云计算、大数据等潜力的释放和市场需求的成熟，实力雄厚

的软件大企业将在云计算、大数据、物联网、人工智能等新兴领域进一步加快并购步伐，并与自身的产品线、业务体系进行整合，增强市场竞争力。为了深耕垂直行业，IT大企业将争夺围绕专业的优质垂直应用厂商展开争夺。

行业关注

软件行业具有技术进步快、产品生命周期短、升级频繁、继承性较强等特点，对传统软件产品创新发展提出了新的要求和挑战

软件技术、产品和市场经常出现新的发展浪潮，要求软件企业必须准确把握软件技术和应用行业的发展趋势，持续创新，不断推出新产品和生机产品，以满足市场需求。在创新方面，新兴技术将加快传统软件产品创新进程。云计算、大数据、移动互联网等新兴信息技术的快速发展使操作系统、数据库、管理软件等传统软件需求端发生巨大变化，软件的分发方式、功能定位也随之改变，给传统软件产品创新发展提出了新的要求和挑战。随着云计算、大数据等新兴技术的进一步发展以及各业务间加速融合渗透，未来几年新兴技术将不断重新定义和设计传统软件产品的功能，催生新的产品形态。

国内固定资产投资增速持续放缓，影响建筑软件企业的经营稳定性

经历“四万亿”投资高峰后，在不利的外部经济环境下，我国经济增速放缓，房地产、基础设施等领域的投资增速呈现下滑态势，国内固定资产投资增长率由2009年的30.4%下降至2015年的10.0%。2016年上半年，我国完成固定资产投资25.84万亿元，同比增长9.0%（扣除价格因素实际增长11.0%），增速比一季度回落1.7个百分点。当前全球经济依然低迷，国内经济下行压力较大，在“降速提质”、“三去一降一补”大背景下，固定资产投资增速放缓，民间资本投资断崖式下跌，建筑行业面临洗牌和重构，进而负面影响建筑软件企业的经营稳定性。

高端专业人才存在一定缺口，对软件开发企业经营造成一定影响

尽管近年来我国软件人才总量供给不足的矛盾有所缓解，但仍然存在高级人才和专业软件人才缺乏等结构性矛盾突出的情况，国外软件企业的进入也加剧了国内软件人才竞争。建筑行业应用软件的开发需要既熟悉工程建设流程及相关企业需求、又精通信息技术及管理技能的高端人才，高端复合型人才缺乏对软件行业快速发展有着一定的不利影响。

竞争优势

品牌知名度较高，行业地位领先，区域市场份额占优

公司一直专注于建筑行业工程项目建设信息化服务，以“以客户为中心，创造价值，追求卓越，实现共赢”为企业理念，持续打造“广联达”品牌。凭借先进的管理和优质的服务，公司获得相关部门和客户的认可，取得了一系列行业荣誉，形成了较高的品牌知名度，“广联达”软件商标系国内工程建设信息化领域的首个国家认定的驰名商标。目前，公司在北京、华北、东北、西北、西南区域保持绝对的市场优势，在中南、华东、华南区域目前也处于领先地位，特别是在华东地区先后完成与上海兴安得力软件有限公司和杭州擎洲软件有限公司的整合并购，进一步加强了区域优势。

研发能力突出

公司拥有建筑业和 IT 信息化领域中优秀的人才队伍，通过与国内外知名院校、专业团体的项目合作，持续提升人才的专业素质及能力。公司重视技术研发工作，近三年研发投入总额累计 8.32 亿元，孵化出图形平台、T 平台、云平台、工料机标准编码体系等一批具有自主知识产权的核心技术及平台，BIM 技术、自动化测试技术居行业领先水平。2015 年公司取得广联达公路工程计价软件（V2015）、广联达电力算量软件（V1.0）、广联达 BIM 审图软件（V3.0）、广联达 BIM 钢结构算量软件（V1.0）、广联达财政投资项目评审管理系统（V2.5.1）、广联达梦龙劳务管理信息系统（V2.0）

等 58 个软件著作权，截至 2015 年末合计共取得 248 个软件著作权，较强的技术实力为业务发展奠定了基础。

广泛的销售渠道和丰富的客户资源

公司拥有遍及全国的、优秀的软件销售及服务渠道，以及支撑渠道建设与发展的人才培养和管理体系。与此同时，公司不断加大力度拓展国际化市场，目前已形成以美国子公司为核心辐射美洲国家，以新加坡子公司与香港子公司的区域优势带动台湾、马来西亚、印度尼西亚、泰国等东南亚区域的市场发展，以芬兰 Progman 公司为核心辐射欧洲市场的国际化市场格局。经过十余年的发展，公司在建筑领域积累了大量优质客户资源，目前企业用户数量达到十七万余家，其中工具类产品直接使用者近六十万，管理类产品直接使用者百余万，互联网产品直接使用者十余万。

业务运营

公司的主营业务为软件研发与销售，围绕工程项目建设向建筑行业相关企业提供软件及服务。工程造价软件包含工程计量软件和工程计价软件，是公司的核心产品，近年公司在传统工程造价软件基础上，推出采用新型“云+端”产品架构的云计价软件，以及以电力工程、水利水电、地铁、石油石化等专业为代表的行业计价软件等新产品，丰富了业务适用领域。2013~2015 年和 2016 年 1~9 月工程造价业务收入占主营业务收入的比例分别为 84.61%、76.12%、71.20%和 66.84%，对公司经营的贡献度大。

表 2：2013~2016.Q3 公司主营业务收入构成情况

单位：亿元

产品类别	2013	2014	2015	2016.Q3
工程造价业务	11.79	13.39	10.93	8.40
工程施工业务（含企业管理业务）	1.36	2.18	2.04	1.91
工程信息业务	0.52	1.13	1.41	1.52
海外业务	0.12	0.63	0.87	0.69
其他业务	0.14	0.27	0.10	0.05
合计	13.93	17.60	15.35	12.57

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

公司专注于建筑工程领域，围绕工程项目的全

生命周期为行业内企业客户和专业人员提供信息化产品和服务，产品逐渐由单一招投标工程造价软件向建筑领域全产业链延伸。工程造价业务、工程施工业务、国际化业务及 BIM 业务、电商业务等新业务是公司精耕建筑工程市场、拓展客户群体和实施战略发展的重要布局，其中工程施工业务和工程信息业务作为公司重点发展的新业务，占业务规模的比例呈逐年上升趋势。

工程施工业务聚焦于工程全生命周期中的施工阶段，用户包括施工企业、项目部、项目部作业人员，覆盖决策层、管理层、作业层。公司施工业务以“智慧工地”为理念，推进信息化手段与施工阶段各个环节的业务结合，提升施工效率及质量。2015 年，公司完成 BIM 相关技术突破，实现实体建模，为后续整体 BIM 产品在施工阶段推广打好基础。工程信息业务主要定位于为客户提供定额数据和工程计算规则数据、施工材料和设备价格信息以及工程指标信息等。截至 2015 年末，超过 150 万的用户注册使用公司材价信息服务平台，同比增长 19%；超过 25 万的用户注册使用指标信息服务平台，同比增长 400%。

2015 年受宏观经济及建筑业整体增速放缓影响，客户购买决策和审批流程的周期延长，传统业务阶段性萎缩明显；另一方面，公司主动开展战略转型升级，并全力促进新业务、新产品发展，增加其相关投入，但新产品和新业务发展效果显现尚需时间，未能有效抵御传统业务下滑带来的冲击，致使公司营业收入出现阶段性波动。2015 年公司实现营业总收入 15.39 亿元，同比减少 12.53%。

进入 2016 年，公司在下游建筑市场波动局面下，持续调整经营战略，转变商业模式，从产品型向平台型转化，工程信息业务、工程施工业务（含项目管理业务）、海外业务等新兴业务收入实现较大幅度增长。2016 年 1~9 月，公司营业总收入同比上升 43.21%至 12.64 亿元，其中新业务和新产品的营收占比由上年全年的 51.49%提升至 64.56%。

短期来看，国内固定资产投资增速放缓，建筑市场持续波动，加之经营对传统核心造价业务的依赖性较高，后续战略转型成效仍值得关注。但从长

期来看，公司下游建筑市场规模较大，随着新产品和新业务的逐步发展，公司产品结构将得到丰富，业务规模有望回升，经营抗风险能力或将进一步增强。

技术及研发

研发模式

公司软件的研究开发分为四个阶段：业务、技术、市场研究阶段，实验室产品阶段，产品孵化阶段和产品量产阶段，具体如下：

业务、技术、市场研究阶段：本阶段主要以公司内部专家为主，与外部专家配合，通过对国内外建筑业相关理论的研究和国内客户的调研，核心技术的研究，目标市场的调研和分析，解决关键的业务问题、技术问题和市场定位问题。

实验室产品阶段：本阶段主要以公司组建的实验室产品开发团队为主，与多家客户紧密互动。该阶段通常以研究阶段的研究成果为基础或直接通过与客户紧密互动而获取需求，实验室产品主要实现产品的可用性，验证产品和技术的可行性。

产品孵化阶段：本阶段将在实验室产品的基础上进行一定的商品化完善，在一定的用户范围内进行小规模销售。该阶段主要验证商业模式的可行性，并通过用户的反馈对产品进行持续的、快速的完善。

产品量产阶段：本阶段产品需求相对稳定，产品功能性升级频度较低，商业模式成型，可以进行规范化、标准化、规模化运作。

研发投入及成果

公司自成立以来，一直重视研发投入，2013~2015 年和 2016 年 1~9 月，公司研发投入金额分别为 2.81 亿元、3.35 亿元、4.35 亿元和 2.70 亿元。近三年公司研发投入大幅增加，除在 BIM 技术、图形算法技术、云计算、物联网、智能设备等领域继续保持高投入之外，公司在产品开发过程中积极尝试向互联网模式转型，运用互联网思维与建筑行业深度融合，创新产品不断增多。目前，公司已拥有自主知识产权的图形技术平台，在超大三维模型显示浏览与施工模拟、基于 Web GL 的跨平台图形浏览、图形数据管理和建筑业务的快速几何造

型等方面取得突破，达到国际先进水平。公司在美国硅谷建立了大数据研究中心，在用户行为数据分

析方面已经取得阶段性成果。

表 3：2013~2016.Q3 主要产品生命周期状况

产品名称	起止年月	生命周期（月）					合计
		研究	开发	发布	市场推广	市场成熟	
民建计价（GBQ4）	2009 年	-	11.25	11.25	11.25	11.25	45
新计价	2013 年 3 月	3	24	2	13 进行中	-	42
土建算量	2007 年	-	8	1	8	14	31
钢筋算量	2009 年	1	6	1	8	14	30
安装算量	2009 年 1 月	3	5	2	6	24	40
材价信息	2010 年 6 月	-	4	2	5	30	41
指标信息	2013 年 3 月	3	4	1	2	8	18
TBQ	2013 年 5 月	-	6	-	2	24 进行中	32
云图	2014 年 1 月	3	3	1	2	24 进行中	33
BIM5D	2014 年 4 月	3	4.5	4.5	4.5	16.5 进行中	33
公装产品	2014 年 11 月	11	-	-	-	-	11
钢结构算量	2014 年 2 月	5	11	1	14 进行中	-	31
劳务实名制	2014 年 7 月	-	3	2	22 进行中	-	27
物料通（物资管理产品）	2015 年 1 月	-	-	-	6	15 进行中	21
物资验收（地磅）	2014 年 9 月	-	1	2	22 进行中	-	25
模架产品（BIM 模架）	2014 年 3 月	3	27 进行中	-	-	-	30
企业级清标解决方案	2015 年 4 月	-	2	1.5	1.5	-	5
旺材网	2013 年 7 月	13	4	6	15 进行中	-	38
图形平台	2010 年 11 月	-	57 进行中	-	-	-	57
建模平台	2015 年 4 月	1	17 进行中	-	-	-	18

注：表格核算截至日期为 2016 年 9 月；如“安装算量市场成熟期 24（月）”表示截至 2016 年 9 月，其市场成熟期已经历 24 个月。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

从研发人员配备来看，2015 年末公司研发人员数量达到 1,299 人，同比增幅为-2.04%，至 2016 年 9 月末公司研发人员数量增至 1,618 人，研发人员储备量较大。公司经营发展对人才要求高，目前拥有建筑业和 IT 信息化领域中优秀且稳定的人才队伍，并且通过与国内外知名院校、专业团体的项目合作，持续提升人才的专业素质及能力，但仍需关注高端人才储备不足及流失对公司战略转型可能造成的不利影响。

2015 年公司取得广联达公路工程计价软件（V2015）、广联达电力算量软件（V1.0）、广联达 BIM 审图软件（V3.0）、广联达 BIM 钢结构算量软件（V1.0）、广联达财政投资项目评审管理系统（V2.5.1）、广联达梦龙劳务管理信息系统（V2.0）等 58 个软件著作权，截至 2015 年末合计共取得 248 个软件著作权。值得一提的是，近年公司在运用互

联网思维进行产品开发与推广方面取得了突破，成功孵化出 CAD 快速看图产品，目前总用户数量已超过 200 万。此外，施工过程随手记、施工模架等工程施工业务产品均完全按照互联网产品开发模式，在产品研发初期就引入用户全程参与，单点突破，快速迭代，以期在短时间内获得用户认可并推广至市场。

2014 年 3 月，公司出资 1,800 万欧元收购芬兰 Progman 公司 100.00% 股权。芬兰 Progman 公司主要为客户提供建筑设备领域 BIM 专业软件 MagiCAD。MagiCAD 是国际机电类行业的主流 BIM 软件，包含采暖、通风、空调、给排水、喷洒和电气等专业，涉及公用建筑、电力、冶金、石化等行业，用户涵盖国内外知名的工程设计公司、施工单位、设备安装公司等，销售地区主要包括芬兰、瑞典、挪威、丹麦、俄罗斯、中国等。2014 年 3

月，公司董事会批准分期收购杭州擎洲软件有限公司 100.00% 股权，收购价款合计不超过 1.1 亿元人民币。截至 2016 年 6 月 30 日公司已完成三期股权购买，获得 78.00% 股权。该公司主要业务为面向工程建设行业招投标领域提供信息化产品、解决方案和服务。整体来看，公司在自主研发同时，通过收购重组直接获取行业内优质产品或资源，丰富技术积累。

大数据技术及积累

公司长期重视建筑产业大数据积累及相关业务研究工作，持续加大在建立建筑数据生态圈、技术研究、产品研发、市场运营等方面的投入，致力于将建筑产业海量分散的数据通过有效的方式进行汇集、整合、挖掘、应用。公司产品将服务于建筑全生命周期的各相关方及从业人员，覆盖范围广，庞大的用户资源及数据积累已经使得专业应用成为产业互联网真正的“入口”。截至 2015 年末，公司拥有超过 17 万余家企业用户、60 多万工具类直接用户、100 多万管理类直接用户、近 300 万移动应用用户，此外还与 1,000 多所建筑类院校合作、每年服务超过 11 万建筑工程专业学生，并与 70 个行业协会及主管部门保持合作关系。公司拥有完整的定额数据、工程计算规则数据；工程信息业务积累和形成了工料机标准下的 3,000 万条材料价格信息，服务覆盖了 20 个省、3 个直辖市和 4 个自治区；已积累近 2,000 个实际工程指标信息数据，涵盖 96 个项目类型，同时可以实现数据每日持续更新；芬兰 Progam 公司 MAGICAD 产品中已积累 200 多万 BIM 机电构件。未来，随着公司专业应用板块产品架构模式的逐步更新，大数据方面的积累和优势仍将不断加强。

总体来看，公司研发投入规模呈持续增长态势，有利于保障研发项目的顺利推进，现已取得的研发成果显著，大数据积累逐步增强，技术优势突出，为后期业务发展奠定了良好基础。

产品销售

近年来，公司通过传统业务产品创新和加大新业务发展力度，在国内建筑工程软件市场保持了占

优的市场份额。

从销售渠道看，2015 年公司保持了国内市场 6 个大区和北京、上海两个独立区的销售体系格局，分管全国 30 多个分支机构。就海外市场而言，公司目前在新加坡及东南亚地区、香港、芬兰、瑞典、英国等地建立了销售网点，国际化业务稳步推进。

从销售模式看，公司客户数量众多且遍布全国各省市，加之客户的专业性较强，因此大部分产品销售根据行业特性采取直销模式，即由公司各分支机构直接对客户提供服务 and 销售，坚持以服务为主导、以服务带动销售，始终保持与客户的直接接触，随时获取客户需求，及时获得销售机会。2015 年，公司开展“云+端”新型商业模式的探索，发售云计价产品，以平台型造价产品形态实现工程计价工作全流程覆盖，并以此推动商业模式由一次性产品销售向按年度收取使用费转变。公司陆续在不同省份开展云计价产品试点，并逐步向全国范围推广，截至 2016 年 9 月末已在 11 个省份推出云计价产品，一定程度上提升了客户黏性。

从结算方式及周期看，公司与客户一般采用现款、银行电汇等方式结算，一般在安装、培训等交付工作完成后的当月至次月收款，仅给予个别合作关系良好、货款规模上百万元的客户 2 个月的付款信用期，整体回款及时。

从产品定价看，就工程计价类产品而言，公司传统工程计价工具软件以结合销售地计价办法的复杂程度定价，工程造价产品定价在 1.6 万元至 2 万元左右。就工程计量类产品而言，工程计量软件执行统一定价，单价在 1.2 万元左右。近年，随着产品功能不断优化，产品价格呈稳步提高的趋势。

从客户群体看，公司潜在客户为处于整个建筑工程项目生命周期（立项→设计→采购→施工→运维）的参与者，主要包括项目投资方、施工企业以及施工咨询等中介机构。就施工企业类客户而言，参与单一项目投标的施工企业及中标企业的分包商均较多，因此在整个施工项目生命周期中，公司客户群体庞大。目前，公司软件的使用者仍主要为工程造价预算员，软件应用人员仍相对单一，但随着公司加大对国内外优秀企业及产品的并购力度，

以及新兴业务发展，将有助于公司在工程项目全生命周期的布局，未来软件使用者及客户数量将继续保持增长。从客户所处行业来看，公司软件产品主要应用在民建领域，为改变对建筑行业单一领域依赖度过大的现象，公司目前正加快进入国家重点发

展的市政、水利水电、铁路、公路、机场等领域。公司已积累的企业用户数量达十七万余家，2015年公司前五大客户合计销售金额 0.19 亿元，占年度销售总额的比例为 1.23%，客户集中度低。

表 4：各项业务的销售及结算模式汇总

业务分类	销售模式	结算模式
工程造价业务	公司工程计价软件产品主要采用在全国各地设立分公司、控股子公司和参股公司，直接面向客户终端进行直销的模式进行产品销售，在局部地区同时辅以联营或代理的模式进行销售。	由于工程造价软件产品单价不高，一般采取现款结算，银行电汇等方式，根据合同每年会收取相应的升级费。
工程信息业务	由公司在全国的分公司、控股子公司和参股公司面向客户进行直接销售。	结算模式为现款结算、银行汇款和 APP 在线支付。
工程施工业务	通过工程施工部门在全国的销售渠道面对客户直接销售。	结算方式为现款结算和银行汇款。
管理类业务	通过子公司在全国的销售渠道，直接面向用户直销。 客户分为两种类型：1、企业级需要使用销售锁，需要人员培训熟悉系统，系统验收后一次性付款。 2、部门级工具类软件需要硬件与软件结合需经过售前咨询、管理研讨等手段让客户了解产品并确定其初步应用方案、签订销售服务合同，通过咨询实施配合客户顺利应用，然后通过样板的示例在客户公司和相关企业进行推广，达到客户普遍采用公司系统并持续购买公司服务的目的。一般结算方式为银行电汇。	
海外业务	销售模式分为两种：一种是通过当地代理商进行销售，另外一种是通过各国子公司进行直接销售，两种方式均使用加密锁。	一般采用银行电汇的方式结算。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

总体来看，公司国内市场稳固，国际市场持续拓展。虽然近年受外部经济环境、国内固定资产投资增速放缓等多方面因素的影响，公司销售规模有所波动，但新产品和新业务的发展仍然为公司未来销售规模奠定基础。

发展规划

未来公司将持续开展战略转型，通过整合业内硬件、软件及各种专业服务商，并依托大数据产生征信和金融业务，打造“建筑产业互联网平台服务商”，为整个产业提供全方位服务。

具体来看，公司此次转型可概括为“两聚、两圈、一库”，“两聚”即“聚量”和“聚人”，“聚量”由电商平台承担，聚合采购方和供应商之间的批量采购，提供更低的成本，“聚人”是围绕施工现场的各方参与者；“两圈”是指“圈地”和“圈楼”，即圈施工工地和楼宇运维；“一库”即“建库”，基于 BIM 的构件库，建立核心优势，获得大数据，为后续的征信和金融业务奠定基础。公司今后的产品和服务将围绕“云+端”的方式为主，专业应用重点以 BIM 为核心的应用贯穿建筑全周期，并且重点应用在施工阶段。公司坚持立足建设工程领域，围绕工程项目的全生命周期，提供以 4MC 为独特优势的一流产品

和服务，支持客户打造智慧建筑，实现智慧建造和智慧运维，提升经营效益。

从实施情况看，自 2009 年公司开始国际化进程以来，2014 年收购芬兰 Progam 公司，进军 BIM 设计领域，将领先的 BIM 技术与公司现有产品及方案进行深度整合，有利于公司进一步提升产品和服务竞争力，拓展相关市场。此外，公司已拥有广材信息服务、建筑成本信息服务两项大数据业务和旺财电商平台，并已取得两个小贷公司牌照和一个商业保理牌照着手布局互联网+金融。

总体来看，公司根据其自身经营环境和实际情况制定的战略规划较稳健，其发展战略有望稳步实现。

公司治理

根据《公司法》及其他有关法律、行政法规、规范性文件及公司章程的要求，公司已建立健全了股东大会、董事会、监事会，建立了规范的公司治理结构。股东大会是公司的最高权力机构，董事会作为股东大会的执行机构，对股东大会负责。公司董事会由 9 名董事组成，其中独立董事 3 名，董事会下设战略规划委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会共 4 个专门委员会，为董事会

重大决策提供咨询、建议，保证董事会议事、决策的专业化和高效化。公司监事会由 3 名监事组成，其中包括 1 名外部监事，公司监事会坚持对全体股东负责，按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》和《监事会议事规则》的规定，对董事会决策程序、决议事项及公司依法运作情况实施监督，对公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法合规性等进行有效监督。与此同时，为了保证公司经营决策的专业和效率，公司高级管理层下设研发与市场管理委员会、人力资源管理委员会、经营与预算管理委员会、国内营销管理委员会、国际业务管理委员会共 5 个专业委员会，按照授权协助管理层开展相关工作。公司自设立以来，股东大会、董事会、监事会等机构和人员均能够按照有关法律法规、公司章程和相关议事规则的规定进行运作并切实履行应尽的职责和义务，没有违法、违规的情形发生。

公司形成了以总部直管的管理构架，总部对公司整体的战略发展方向、资金需求、营销策略和研发项目等方面进行统一部署、控制和调配。此外，公司还结合实际情况建立健全了一系列内部控制制度，涵盖财务管理、研发管理、市场营销、对外投资、信息披露等整个经营管理过程，并将内控制度贯穿经济责任考核之中，保证其有效执行，确保公司经营合法合规，财务运作规范安全。

总体来看，公司的治理结构较为完善，股东大会、董事会、监事会和高级管理层日常运作规范；内部控制体系可较好的保障各项业务的顺利开展，日常管理规范有序。

财务分析

以下财务分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2013~2015 年审计报告，以及未经审计的 2016 年前三季度财务报告。

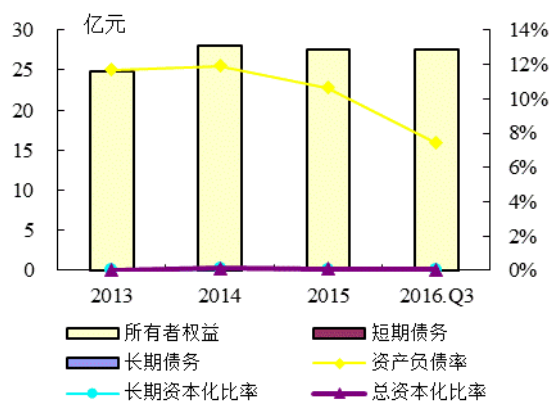
资本结构

2013~2015 年末，公司总资产规模分别为 28.05 亿元、31.86 亿元和 30.88 亿元。同期，公司负债总额分别为 3.28 亿元、3.79 亿元和 3.28 亿元；所有

者权益分别为 24.77 亿元、28.07 亿元和 27.60 亿元，2015 年由于限制性股票第二期行权和现金分红等因素影响，当年末净资产总额同比下降 1.68%，但受益于历年较好的经营积累，公司自有资本实力仍然很强。

财务杠杆比率方面，2013~2015 年末，公司资产负债率分别为 11.69%、11.89%和 10.63%，总资本化比率分别为 0.00%、0.13%和 0.10%，公司自有资本实力强，外部债务融资规模小，财务杠杆比率低。2016 年以来，公司战略转型稳步推进，自有资本实力仍能够满足当期经营及投资性资金需求，财务杠杆比率仍维持低水平，截至 2016 年 9 月末，公司资产总额 29.71 亿元，负债合计 2.21 亿元，资产负债率和总资本化比率为 7.42%和 0.07%。

图 4：2013~2016.Q3 公司资本结构



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

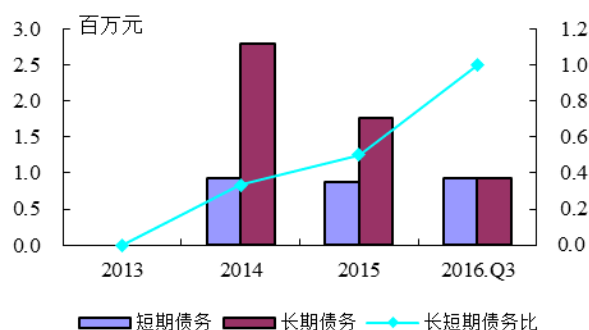
从资产结构来看，公司资产以流动资产为主，截至 2015 年末，公司流动资产为 18.16 亿元，占总资产的比重为 58.82%，主要由货币资金和应收账款构成，占流动资产的比重分别为 94.31%和 3.55%。其中，应收账款主要系应收产品销售款，已按会计政策计提相应的坏账准备。公司非流动资产为 12.72 亿元，占总资产的比重为 41.18%，主要由商誉、固定资产和无形资产构成，占非流动资产的比重分别为 43.96%、30.26%和 9.78%。其中，公司商誉主要系股权收购所形成的，2015 年新收购杭州擎洲软件有限公司和陕西广联达创研科技有限公司股权，当年末商誉同比增长 6.59%；固定资产主要为房屋建筑物、电子设备和运输设备等；无形资产主要为土地使用权和内部研发形成的相关软件等。

从负债结构来看，公司负债以流动负债为主，

截至 2015 年末，公司流动负债为 3.25 亿元，占负债总额的比重为 99.09%，主要由应付职工薪酬、应交税费、其他应付款和预收款项构成，占流动负债的比重分别为 47.90%、22.70%、12.19%和 10.10%。其中公司应付职工薪酬为应付职工的短期工资、奖金、津贴和补贴等；应交税费主要系应交增值税、企业所得税等。当年末公司非流动负债为 0.30 亿元，占负债总额的比重为 0.91%，主要由长期借款和递延收益构成，占非流动负债的比重分别为 59.36%和 40.64%，其中，长期借款为子公司芬兰 Progman 公司获得芬兰政府提供的低息欧元贷款。

债务期限结构方面，截至 2015 年末，公司总债务约为 0.03 亿元，短期债务约为 0.01 亿元。截至 2016 年 9 月末，公司总债务约为 0.02 亿元，短期债务约为 0.01 亿元。考虑到公司自有资本实力很强且货币资金充裕，其债务偿付压力小。

图 5：2013~2016.Q3 公司长短期债务情况



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

总体来看，公司自有资本实力很强，财务杠杆比率低，且刚性债务偿付压力小，其财务结构较稳健。

盈利能力

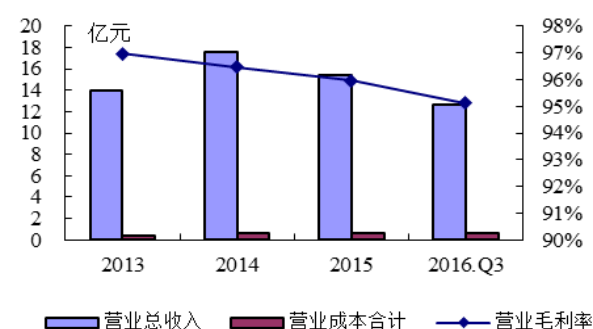
营业收入方面，2013~2015 年，公司营业总收入分别为 13.93 亿元、17.60 亿元和 15.39 亿元，其中 2015 年同比减少 12.53%，业务规模有所波动。2015 年受宏观经济及建筑业整体增速放缓影响，公司传统业务阶段性萎缩明显；同时，公司主动开展战略转型升级，但新产品和新业务发展效果显现尚需时间，未能有效抵御传统业务下滑带来的冲击，公司营业收入呈现波动。

2016 年以来，公司持续调整经营战略，转变商

业模式，以工程信息业务为代表的新业务发展迅速，另一方面，成熟业务转型升级取得阶段性成果，其中的新产品收入占比增速明显。2016 年 1~9 月，公司营业总收入同比增长 43.21%至 12.64 亿元，预计全年业务收入将实现明显回升。

从毛利率水平看，2013~2015 年，公司营业毛利率分别为 96.96%、96.46%和 95.97%，2016 年 1~9 月公司营业毛利率为 95.12%，毛利率水平高。公司在工程信息、工程教育以及项目的部分新业务中尝试软件与硬件相结合的产品模式，代客户采购部分硬件设备，使得近年成本构成略有变化，营业毛利率呈小幅下滑趋势。

图 6：2013~2016.Q3 公司收入成本分析



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

三费方面，公司在研发、销售和市场维护等环节的费用支出刚性较强，2013~2015 年公司的三费合计金额分别为 9.71 亿元、11.72 亿元和 13.36 亿元，占营业总收入的比例分别为 69.67%、66.60%和 86.80%，由于 2015 年公司业务收入下滑，当年三费收入占比提升明显。2015 年公司实施第一期员工持股计划，当年新增费用支出 0.94 亿元，计入管理费用。公司财务费用为负数，一方面系公司付息债务小；另一方面，公司货币资金余额较大，每年可获得一定规模的利息收入。2016 年 1~9 月，公司三费合计 10.05 亿元，三费收入占比为 79.53%。

表 5：2013~2016.Q3 公司期间费用分析

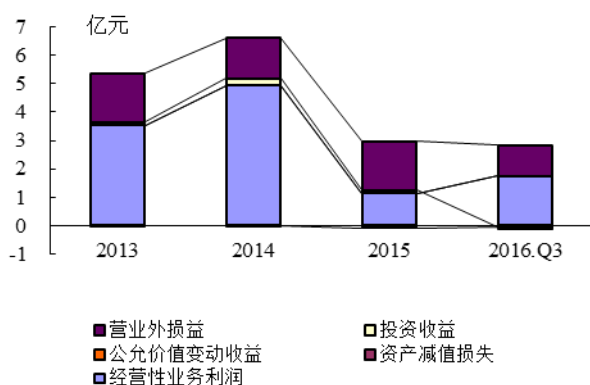
单位：亿元				
项目	2013	2014	2015	2016.Q3
销售费用	4.70	5.50	5.88	4.10
管理费用	5.33	6.49	7.70	6.06
财务费用	-0.32	-0.27	-0.22	-0.11
三费合计	9.71	11.72	13.36	10.05
营业总收入	13.93	17.60	15.39	12.64
三费收入占比	69.67%	66.60%	86.80%	79.53%

资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

公司利润总额主要由经营性业务利润和营业外损益构成，其中营业外损益主要为增值税即征即退补贴收入，2013~2015 年分别为 1.71 亿元、1.43 亿元和 1.72 亿元。2015 年由于公司业务收入有所下滑，而同期三费支出规模较大，当年经营性业务利润同比减少 76.82%，降幅较大，近三年经营性业务利润分别为 3.54 亿元、4.93 亿元和 1.14 亿元。2013~2015 年，公司利润总额分别 5.35 亿元、6.60 亿元和 2.89 亿元，受 2015 年经营性业务利润减少影响，当年利润总额规模相应下滑。

2016 年 1~9 月，公司利润总额 2.76 亿元，其中经营性业务利润和营业外损益分别为 1.75 亿元和 1.08 亿元。

图 7：2013~2016.Q3 公司利润总额构成



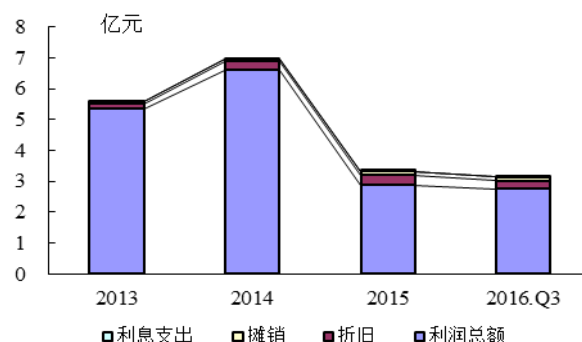
资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

总体来看，尽管 2015 年公司业务规模有所下滑，但随着转型升级阶段性效果的显现，2016 年近期收入明显回升，业务结构的丰富将有助于提升未来经营稳定性。同时，公司业务获利水平高，整体盈利能力较强，有利支持公司未来业务的转型发展。

偿债能力

公司 EBITDA 主要由利润总额和折旧构成，近年其折旧规模随固定资产的增加而提升。2013~2015 年，公司 EBITDA 分别为 5.59 亿元、6.97 亿元和 3.33 亿元，由于 2015 年利润总额降幅明显，当年 EBITDA 同比减少 52.30%。但整体来看，得益于较好的盈利能力，公司 EBITDA 规模一直处于较好水平。2016 年 1~9 月，公司 EBITDA 为 3.13 亿元。

图 8：2013~2016.Q3 公司 EBITDA 构成



资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

经营活动现金流方面，2013~2015 年，公司经营净现金流分别为 6.69 亿元、6.01 亿元和 1.85 亿元。2015 年受到公司转型和宏观环境双重影响，公司销售活动产生的现金流入同比有所下降。同时，公司战略转型及实施第一期员工持股计划，使得当年经营支出有一定幅度的上涨。受上述因素的影响，2015 年经营活动产生的现金流量净额同比下降 69.23%。2016 年 1~9 月，公司经营净现金流为 0.98 亿元，经营性现金流呈现持续净流入。整体来看，公司获现能力较强，对其债务偿还提供了很好的保障。

偿债能力方面，近年公司债务规模小，2015 年末和 2016 年 9 月末总债务规模分别仅约为 0.03 亿元和 0.02 亿元。从 EBITDA 对债务本息的保障程度看，公司 2013~2014 年无利息支出，且 2015 年末及 2016 年近期债务规模小，EBITDA 对债务本息的保障程度很强。

表 6: 2013~2016.Q3 公司主要偿债指标

指标	2013	2014	2015	2016.Q3
总资产（亿元）	28.05	31.86	30.88	29.71
总债务（亿元）	0.00	0.04	0.03	0.02
资产负债率（%）	11.69	11.89	10.63	7.42
总资本化比率（%）	0.00	0.13	0.10	0.07
经营活动净现金流（亿元）	6.69	6.01	1.85	0.98
经营活动净现金/总债务（X）	-	161.69	69.70	70.27
经营活动净现金/利息支出（X）	-	-	4,999.24	2,388.59
EBITDA（亿元）	5.59	6.97	3.33	3.13
总债务/EBITDA（X）	-	0.01	0.01	0.00
EBITDA 利息倍数（X）	-	-	8,999.51	7,598.89

资料来源：公司财务报告，中诚信证评整理

财务弹性方面，截至 2016 年 9 月末，公司获得北京银行中关村科技园区支行 5.00 亿元授信额度，已使用 5.40 万元用于开立保函，备用流动性充足。同时作为 A 股上市公司，公司直接融资渠道畅通，可通过增发、配售股票等方式进行股权融资，也可通过发行中期票据、短期融资券等债务融资工具进行债务融资。整体来看，公司融资渠道较为畅通。

截至 2016 年 9 月末，公司无未清对外担保余额及重大未决诉讼或仲裁形成的或有负债。

总体来看，公司资本实力很强，财务结构较稳健，作为建筑工程软件领域市场份额占优的上市公司，其综合竞争实力和整体偿债能力很强。但中诚信证评也将谨慎关注国内固定资产投资增速放缓以及公司战略转型的不确定性可能对公司运营产生的影响。

结 论

综上，中诚信证评评定广联达科技股份有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；评定“广联达科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”信用级别为 **AA**。

关于广联达科技股份有限公司 2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并发布定期跟踪评级结果及报告。此外，自本期评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

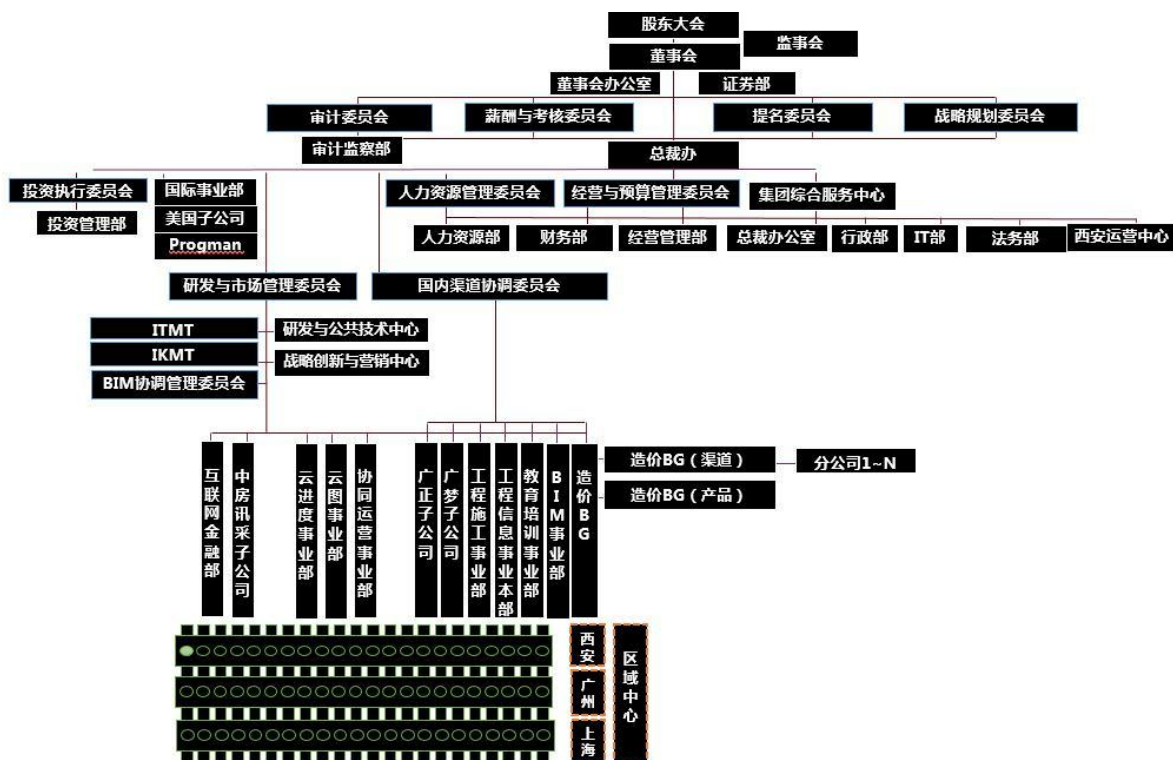
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将在本公司网站（www.ccxr.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：广联达科技股份有限公司股权结构图（截至 2016 年 9 月 30 日）



附二：广联达科技股份有限公司组织结构图（截至 2016 年 9 月 30 日）



附三：广联达科技股份有限公司主要财务数据及财务指标

财务数据（单位：万元）	2013	2014	2015	2016.Q3
货币资金	160,199.78	202,749.63	171,284.32	106,875.81
应收账款净额	1,933.04	4,952.79	6,442.44	13,374.90
存货净额	398.45	580.00	936.51	932.45
流动资产	190,774.58	210,983.05	181,627.99	145,632.09
长期投资	483.30	3,242.67	9,199.42	29,225.73
固定资产合计	38,256.93	39,797.14	38,480.66	36,687.82
总资产	280,459.22	318,557.02	308,782.02	297,109.23
短期债务	0.00	92.87	88.38	93.27
长期债务	0.00	278.59	176.75	93.27
总债务（短期债务+长期债务）	0.00	371.46	265.13	186.54
总负债	32,798.57	37,886.31	32,825.21	22,058.19
所有者权益（含少数股东权益）	247,660.64	280,670.71	275,956.81	275,051.04
营业总收入	139,309.56	175,987.47	153,943.33	126,374.03
三费前利润	132,431.35	166,524.42	145,060.64	118,029.67
投资收益	1,085.02	2,556.40	1,044.66	-132.93
净利润	49,550.92	60,514.27	25,652.43	24,047.50
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	55,861.99	69,738.34	33,268.04	31,277.52
经营活动产生现金净流量	66,867.50	60,061.15	18,480.43	9,831.59
投资活动产生现金净流量	-40,970.58	5,638.38	-17,046.48	-47,837.64
筹资活动产生现金净流量	-13,297.06	-22,240.73	-31,685.76	-27,016.62
现金及现金等价物净增加额	12,509.52	41,058.74	-30,092.70	-64,410.54
财务指标	2013	2014	2015	2016.Q3
营业毛利率（%）	96.96	96.46	95.97	95.12
所有者权益收益率（%）	20.01	21.56	9.30	11.66
EBITDA/营业总收入（%）	40.10	39.63	21.61	24.75
速动比率（X）	5.97	6.48	5.56	6.59
经营活动净现金/总债务（X）	-	161.69	69.70	70.27
经营活动净现金/短期债务（X）	-	646.75	209.11	140.55
经营活动净现金/利息支出（X）	-	-	4,999.24	2,388.59
EBITDA 利息倍数（X）	-	-	8,999.51	7,598.89
总债务/EBITDA（X）	0.00	0.01	0.01	0.00
资产负债率（%）	11.69	11.89	10.63	7.42
总资本化比率（%）	0.00	0.13	0.10	0.07
长期资本化比率（%）	0.00	0.10	0.06	0.03

注：1、上述所有者权益包含少数股东权益，净利润均包含少数股东损益。

2、2016年前三季度所有者权益收益率、经营活动净现金/总债务、经营活动净现金/短期债务和总债务/EBITDA指标经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	受评主体偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。