



信用等级通知书

信评委函字[2017]跟踪194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已发行的“广联达科技股份有限公司2016年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级AA，评级展望稳定；维持本期债券信用等级AA。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
信用评级委员会
二零一七年五月二十六日

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）跟踪评级报告（2017）

发行主体	广联达科技股份有限公司		
发行规模	人民币 10 亿元		
存续期限	2016/11/22~2021/11/22（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）		
上次评级时间	2016/11/4		
上次评级结果	债项级别 主体级别	AA AA	评级展望 稳定
跟踪评级结果	债项级别 主体级别	AA AA	评级展望 稳定

概况数据

广联达	2014	2015	2016	2017.Q1
所有者权益（亿元）	28.07	27.60	30.22	30.73
总资产（亿元）	31.86	30.88	44.91	44.31
总债务（亿元）	0.04	0.03	9.88	9.89
营业总收入（亿元）	17.60	15.39	20.39	3.15
营业毛利率（%）	96.46	95.97	93.33	93.79
EBITDA（亿元）	6.97	3.33	5.34	0.82
所有者权益收益率（%）	21.56	9.30	14.48	6.87
资产负债率（%）	11.89	10.63	32.72	30.67
总债务/EBITDA（X）	0.01	0.01	1.85	3.02
EBITDA 利息倍数（X）	-	8,999.51	117.24	7.84

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、2017 年一季度所有者权益收益率、总债务/EBITDA 指标经年化处理。

分析师

莫睿 lmo@ccxr.com.cn

徐晓东 xdxu@ccxr.com.cn

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

www.ccxr.com.cn

2017 年 5 月 26 日

基本观点

2016 年国内宏观经济弱势企稳，随着城市化以及 PPP 等项目的推进，当年建筑施工业总产值增速回升，同时行业信息化加快发展。当年广联达科技股份有限公司（以下简称“广联达”或“公司”）战略转型效果逐步显现，营业收入实现回升，整体业务发展良好。但中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）也关注到建筑业周期性波动风险以及人才紧缺风险等因素可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。

综上，中诚信证评维持广联达主体信用级别 AA，评级展望稳定；维持“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 AA。

正面

- 建筑产业信息化发展空间较大。2016 年国内建筑施工业总产值增速实现回升，未来行业总体投资规模预期仍将保持一定水平。作为建筑业转型升级的重要推动力量，建筑产业信息化未来发展空间较大，公司将持续受益于建筑产业信息化水平的全面提升。
- 行业地位突出。公司为建筑产业信息化的龙头企业之一，截至 2016 年末累计为行业二十余万家企业、百余万产品使用者提供专业化服务，品牌知名度较高，行业地位突出。
- 战略转型效果逐步显现，营业收入回升。公司积极向“建筑产业互联网平台服务商”战略转型，2016 年新业务及新产品收入占营业总收入比重上升至 63.53%，推动当年营收规模同比增长 32.48%，回升明显。2017 年一季度公司收入规模同比增幅 31.21%，整体业务发展良好。
- 财务结构仍较稳健。截至 2017 年 3 月末，公司资产负债率 30.67%，总资本比率 24.34%，期末总债务中长期债务达 9.88 亿元，债务期限结构合理，财务杠杆比率较低，整体财务结构



仍较稳健。

关 注

- 建筑业周期性波动风险。建筑业发展与宏观经济变化密切相关，周期性特征明显，作为配套应用产业，公司未来业务发展仍可能受到建筑业周期性波动的影响。
- 人才紧缺风险。公司经营发展对人才要求高，特别是在战略转型过程中，高端人才短缺及流失将对公司业务发展可能造成不利影响。

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委托方构成委托关系外，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和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发行主体或/及评级对象相关参与方提供，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。

募集资金使用情况

公司于2016年11月22日面向合格投资者公开发行人公司债券，发行规模为10亿元，债券期限5年（即2016年11月22日至2021年11月22日），票面利率为3.97%，附第三年末公司上调票面利率选择权及投资者回售选择权。公司2016年公开发行人公司债券于2016年12月26日起在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台挂牌交易，债券简称“16广联01”，债券代码“112481”。本期公司公开发行人公司债券扣除发行费用后的募集资金净额9.85亿元，截至2016年12月31日累计使用债券资金1.93亿元，用于补充流动资金，本期债券募集资金的使用与发行时募集说明书的相关承诺一致。

行业环境

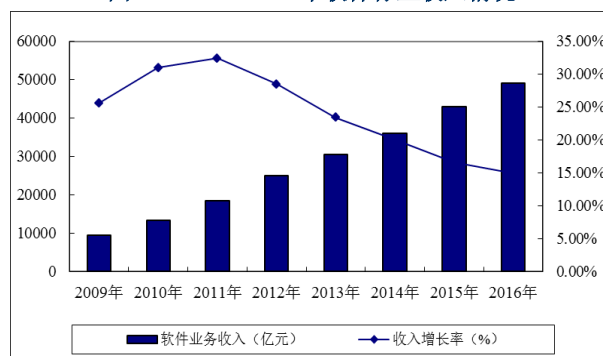
全球化背景下，我国软件行业竞争不断加剧，业务收入增速趋缓，目前已从高速增长转入稳步发展的新阶段。长期来看，云计算、大数据、智慧城市、互联网+等将是软件行业未来发展的方向，相关软件企业将拥有较大的市场空间和良好的发展环境。

我国软件行业起步于80年代初，随着各行业对信息技术的广泛使用和依赖，已逐渐成为信息产业的核心和社会发展的基础。随着信息技术在各行业的不断深入应用，各类企业对软件的需求不断扩大，我国软件企业数量也随之大幅增加，截至2015年末达40,941家。我国各行业的信息化建设是带动软件行业发展的直接动力，根据国家工信部数据，我国软件业务收入从2009年的9,513亿元增加至2015年的43,248亿元，年均复合增长率达到28.71%；但在全球化背景下，国际软件企业加大对发展中国家的渗透，行业竞争不断加剧，我国软件业务收入增速有所趋缓，软件产业开始从高速增长转入稳步发展的新阶段。

2016年我国软件和信息技术服务业运行态势保持平稳，收入增速平稳，利润总额同步增长，出口增速稳中回升。2016年，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入4.9万亿元，同比增长14.7%，

增速同比回落0.8个百分点。

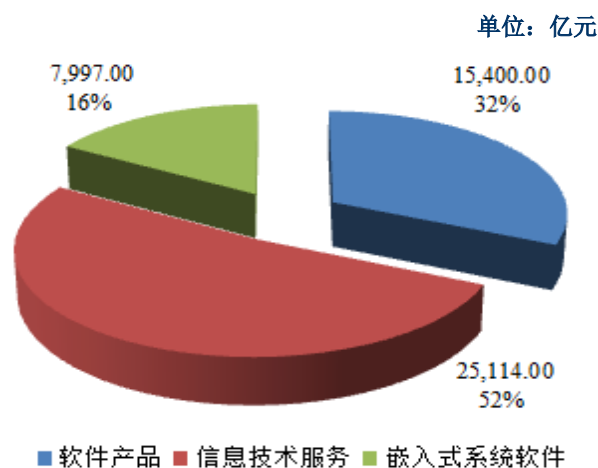
图1：2009~2016年软件行业收入情况



资料来源：国家工信部，中诚信证评整理

我国软件行业经历了三十余年的发展，已开始由以硬件为主的IT基础设施大规模采购和建设阶段，逐步向以软件开发和服务为主的系统应用及运维管理升级，并将最终实现硬件、软件和服务市场份额的均衡发展。从国家工信部数据来看，2016年，传统软件产品实现收入15,400亿元，同比增长12.8%，增速高于2015年0.9个百分点。信息技术服务实现收入25,114亿元，同比增长16.0%，增速比2015年降低2.7个百分点；其中运营相关服务（包括在线软件运营服务、平台运营服务、基础设施运营服务等在内的信息技术服务）收入增长16.1%；电子商务平台技术服务（包括在线交易平台服务、在线交易支撑服务在内的信息技术支持服务）收入增长17.7%；集成电路设计增长12.7%；其他信息技术服务（包括信息技术咨询设计服务、系统集成、运维服务、数据服务等）收入增长16%。嵌入式系统软件实现收入7,997亿元，同比增长15.5%，增速低于2015年1.4个百分点。

图2：2016年我国软件行业收入结构



资料来源：国家工信部，中诚信证评整理

从软件行业短期发展来看，随着新兴产业的蓬勃发展和各领域信息化程度的不断提高，包括农业、教育、制造、物流、建筑、卫生等在内的传统行业信息化基础建设正在加速推进；于此同时，包括银行、电信、能源在内的重点行业的信息化建设已经取得了一定成就，发展重心将逐步向现有应用系统的升级优化以及技术服务调整，上述两方面将是未来一定时期内拉动我国软件市场产品和服务增长的重要力量。从长期来看，云计算、大数据、智慧城市、互联网+等将是软件行业未来发展的方向，特别是云计算技术，将带动软件行业进入革新发展新阶段，软件应用将渗透到经济和社会生活的各个领域，软件产业将与其他产业加快融合的步伐，行业格局或将面临较大调整。

未来我国软件行业的发展需要大量的研发投入和高端的技术支持，行业竞争分化程度将有所加剧，具备雄厚的资本实力、丰富的项目经验、较强的研发能力、良好的品牌声誉以及业务领先优势的企业将在行业发展中受益，其抗风险能力和信用状况也将随之增强。

随着城市化以及 PPP 等项目的推进，2016 年我国建筑施工业总产值增速实现回升，未来行业总体投资规模预期仍将保持一定水平。建筑产业信息化是建筑业转型升级的重要推动力量，相关软件企业将受益于行业信息化水平的全面提升。

建筑业是我国国民经济的支柱产业，其发展与宏观经济变化密切相关，具有明显的周期性特征。近年来随着宏观经济及固定资产投资规模的增长，建筑施工业总产值保持增长趋势，产值增速于 2010 年达到近年最高点 25.30%。而后伴随我国宏观经济下行，固定资产投资增速不断下滑，建筑施工业总产值增速亦不断承压，并于 2015 年跌至 1.99%。2016 年我国宏观经济弱势企稳，当年国内生产总值为 74.41 万亿元，同比增长 6.7%，其中第四季度同比增长 6.8%。当年全国建筑业房屋建筑施工面积 126.4 亿平方米，同比增长 2.0%，全年新开工项目计划总投资 49.33 万亿元，同比增长 20.9%。随着我国城市化以及 PPP 等项目的推进，2016 年建筑施

工业总产值增速实现回升，当年全国建筑业总产值为 19.36 万亿元，同比增长 7.1%。随着“一带一路”、长江经济带和京津冀协同发展等战略的实施，PPP 新型投资模式的兴起，新型城镇化建设的持续推进，未来建筑业的发展空间较大；同时，新型智慧城市、特色小镇、产业园等的快速推动，以及建设地下综合管廊、海绵城市为代表的新一轮基础设施建设的全面展开，都给建筑业带来新的投资热点；城市更新、老旧小区改造及城乡危房改造等也为建筑业带来存量发展的新市场。未来几年我国建筑业总体投资规模预期将保持一定水平，对经济的拉动效应仍然明显。

图 3：2008~2016 年我国建筑业总产值及增速情况



资料来源：国家统计局，中诚信证评整理

在国内建筑业总产值逐年增长的同时，行业面临的问题依然突出。当前国内建筑业已进入竞争加剧、资金紧张、劳动力成本上升的“建筑业新常态”。国内建筑业“大而不强”，工程建设组织方式落后、建筑设计水平有待提高、质量安全事故时有发生、企业核心竞争力不强和工人技能素质偏低等问题突出。此外，建筑业整体利润率（1%~3%）远低于其他产业，信息化投入严重不足，资源消耗巨大，粗放式发展难以为继。建筑产业转型升级迫在眉睫，技术创新将是建筑业发展的动力。

建筑业的转型升级与建筑产业现代化的发展离不开科技手段的支撑。随着技术发展、消费互联网的成熟应用及产业互联网的蓬勃兴起，建筑业也将进入数字化革命。2016 年 8 月，住房和城乡建设部印发《2016~2020 年建筑业信息化发展纲要》，明确提出“十三五”期间将全面提高建筑业信息化水平，并着力增强 BIM、大数据、智能化、云计算、物联网等信息技术的应用能力，精细化、数字化的管理模式及监管服务将提振建筑行业信息化的需

求，推进行业的转型升级。未来建筑产业互联网将通过立足技术创新应用，引领建筑全生命周期生产过程升级，促进建筑产业商业模式创新，驱动管理模式变革。建筑行业信息化的快速发展将为软件行业发展创造有利条件，相关软件企业将受益。

业务运营

公司主营业务为软件的研发与销售，围绕工程项目的全生命周期，向建筑行业相关企业及个人提供软件及服务。经过近二十年的发展，公司产品已从单一的预算软件扩展到工程造价、工程施工、工程信息、国际化和产业金融等多个业务板块的近百款产品，覆盖项目全生命周期，涵盖工具类、解决方案类、电子商务、大数据、移动互联网、云、智能硬件设备和产业金融服务等业务形态，累计为行业二十余万家企业、百余万产品使用者提供专业化服务，成为国内建筑产业信息化卓越品牌，是行业龙头企业之一，品牌知名度较高。

公司自 2014 年起推进战略转型，2015 年明确提出“建筑产业互联网平台服务商”的战略定位，并积极由服务产业向融入产业发展。随着建筑业投资增速的回升，2016 年公司成熟业务稳步发展，以及新产品、新业务快速成长，业务转型成效逐渐显现，当年营业收入回升明显。2016 年公司实现营业总收入 20.39 亿元，同比增长 32.48%，其中实现营业收入 20.30 亿元，同比增长 32.15%，实现主营业务收入 20.29 亿元，同比增长 32.18%。

2016 年公司收入结构进一步优化，新业务及新产品收入增长明显，两新业务全年实现收入 12.96 亿元（2015 年为 7.93 亿元），占公司营业总收入比重由上年 51.49% 上升至 63.53%。

表 1：2016 年公司主营业务分板块运行情况

单位：亿元、%		
板块	收入	同比增减
工程造价业务	13.26	21.35
工程施工业务	3.46	69.85
工程信息业务	2.22	57.44
海外业务	1.20	38.92
其他业务	0.14	33.19
合计	20.29	32.18

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

分业务板块来看，工程造价业务方面，2016 年公司积极推广“云+端”模式转型，取得较好效果，当年实现收入 13.26 亿元，同比增长 21.35%；工程施工业务方面，公司研发出多款新模式的产品及服务，并快速应用推广，当年实现收入 3.46 亿元，同比增长 69.85%；工程信息业务方面，公司发挥信息产品质量、数据合作以及市场协同等优势，产品用户快速增长，当年实现收入 2.22 亿元，同比增长 57.44%；海外业务方面，公司 MagicCAD 产品及互联网新品高速增长，国际化市场拓展成效显著，当年实现收入 1.20 亿元，同比增长 38.92%。

表 2：2016 年公司主营业务分区域运行情况

单位：亿元、%		
区域	收入	同比增减
北京	6.06	44.10
华北	1.59	19.82
东北	1.04	18.02
西北	1.70	21.19
中南	1.93	19.59
华东	3.48	46.97
华南	1.48	23.87
西南	1.81	21.17
海外	1.20	38.92

注：北京区域收入包含项目管理业务收入。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

从业务区域来看，2016 年公司北京区域实现收入 6.06 亿元，同比增长 44.10%，占主营业务收入的比重为 29.87%，为公司主要销售区域；随着公司对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，华东地区业务比重亦逐步提升，当年实现收入 3.48 亿元，同比增长 46.97%；海外业务方面，随着公司在英国等欧洲地区业务拓展，收入保持较快增长，当年实现收入 1.20 亿元，同比增长 38.92%。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、华南区域也处于领先地位。

从近期运营情况来看，2017 年 1~3 月，公司实现营业总收入 3.15 亿元，同比增长 31.21%，其中实现营业收入 3.11 亿元，同比增长 30.41%，整体业务保持良好发展，未来业务预期仍有一定的增长空间。需要关注的是，下游建筑业周期性波动明显，

未来建筑业周期性波动仍可能对公司业务发展产生一定影响。

公司各主营业务在相关领域保持较强的市场竞争力，整体业务运营良好，推动公司业务良性发展。

工程造价业务是公司的传统业务，2016年该业务继续推进“云+端”模式转型，在营业收入、产品研发与推广、业务转型研究与试点等方面均取得明显进展。当年公司云计价产品实现全国 11 个省份的产品交付，在收入模式由一次性销售向年费转型的省份，用户转换比例平均达到 50%，同时新一代云计量产品的研发工作目前已经进入研发后期。当年公司市政算量新品完成样板客户验证，全国实际工程数量达 2,200 余个；钢结构新品作为第一款年费制的算量类产品，已成功建立多个样板渠道。业务研究方面，公司初步完成动态定额解决方案系统，初步形成管廊定额的计价调整方案等。

公司工程施工业务包含施工业务线、项目管理业务线和 BIM 业务线三个部分。施工业务线方面，2016 年公司坚持“智慧工地”理念，推进科技信息化手段与施工过程中各技术环节的结合，积极推广 OTO 模式，在宣传、运营上创新，实现年覆盖施工技术类人员超过 10 万人。当年公司施工业务线与国务院安全委员会、国家安全总局等建立业务合作，参与国家强制性标准《模板脚手架强制规范》编制，为促进行业发展积极贡献公司的专业积累。

项目管理业务线方面，2016 年公司积极向物联网、云+端、大数据模式转型，成功推出包括劳务实名制管理、物资验收管理、质量安全巡检管理、企业定额管理、企业定额平台等多款基于新模式的产品及服务，并积累了大量的劳务用工、材料价格等业务数据，为下一步向客户提供更为优质的数据服务奠定基础。

公司 BIM 业务线是面向施工阶段 BIM 方案的业务，其核心产品 BIM5D 围绕“多岗三端一云”产品架构持续迭代，以 BIM 云为协同应用中心，通过桌面端、WEB 端和移动端的应用，使用户实现有效决策和精细管理。2016 年公司 BIM 产品已在住宅、商场、综合应用体、厂房和机场等数千个综合

BIM 项目中实现应用，并有上百个项目在龙图杯和中建协 BIM 应用大赛中获得奖项。当年公司积极参与 BIM 政策编制、BIM 标准编写、BIM 行业课题研究等，推动 BIM 技术在建设行业中的发展应用。

工程信息业务方面，2016 年公司在产品质量、数据合作和市场合作等方面均取得成效。在产品方面，公司建立建筑行业物料标准数据库，旗下广材网平台发布的建材与设备品类达 230 万个、共计 2,000 余万条商品信息。截至 2016 年底，公司广材助手桌面端装机量达到 150 万台，发布的基于建筑市场大数据分析的人材机测定价在工程承包阶段被有效使用 550 余万条。在数据方面，公司已拥有 6,000 余个已完工工程的详细成本数据、800 万条工程量清单数据、全国 200 多个城市的实时交易信息等。在建筑行业政务大数据方面，公司与贵州、广州、深圳等地的行业主管部门、行业协会、公共资源交易中心建立了大数据合作。

海外业务方面，2016 年公司在亚洲、欧洲等地加快业务拓展，除原有新加坡、香港、马来西亚等市场以外，英国市场的开拓取得良好开端。全资子公司芬兰 Progman 作为全球机电专业 BIM 引领者，其核心的 MagiCAD 系列产品 2016 年销售增长明显；同时基于云的 MagiCloud 年初发布，至年底已拥有 70 多个国家的 13,000 余家用户；当年 6 月发布的 MagiCAD 支吊架产品，采用工具与构件库配合方式，厂商付费入库和终端用户年费订阅，进行新商业模式的探索。此外，公司发布基于云构建的互联网产品 Cubicost，当年该产品收入实现大幅增长。公司品牌在全球专业领域的影响力初步显现。

表 3：2016 年公司前五大销售客户情况

单位：亿元、%		
客户名称	销售额	销售占比
客户 1	0.13	0.63
客户 2	0.06	0.30
客户 3	0.06	0.27
客户 4	0.05	0.27
客户 5	0.05	0.24
合计	0.35	1.71

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

从销售客户来看，2016 年公司前五大客户合计实现销售额 0.35 亿元，销售占比合计为 1.71%，客

户群体较为分散，与行业特征相匹配。

总体来看，公司各主营业务在相关领域保持较强的市场竞争力，整体业务运营良好，推动公司业务良性发展。

公司研发投入逐年增长，现已取得的研发成果显著，技术实力突出，为后期业务发展奠定了良好基础。

公司面向建筑产业信息化领域的专业应用是其核心竞争力，相关产品通过 BIM 技术打通并覆盖工程项目全生命周期，具有较深的业务壁垒。2016 年公司继续加大对专业技术的研究、实践和应用，在产业内形成独特的、核心的专业平台资产，支撑其服务产业、融入产业战略的实现。

目前，公司在夯实招投标阶段产品的基础上，提供了多种面向交易阶段的服务，如材价信息、指标信息等服务；同时积极将产品扩展到设计阶段，如机电设计产品 MagiCAD，以及施工阶段 BIM5D 产品等，并将上述产品深度整合，为客户提供完整的解决方案，满足客户多种应用场景的需求。

此外，公司在图形技术、云计算、室内定位技术等领域取得新的突破，2016 年图形技术平台在几何算法、复杂建筑几何造型、Web 大模型显示等方面的能力得到进一步增强，其中，Web 大模型显示技术已达到国内领先、国际先进的水平；云技术平台在增强基础服务高保障的同时，突破了 BIM 云关键技术；技术研究方面，基于 WIFI 和 LED 灯的室内定位技术取得突破，室内导航原型得到初步验证。

在大数据技术方面，公司美国硅谷大数据研究中心及国内大数据团队已掌握数据收集、数据仓库和存储计算、机器学习和文本挖掘以及查询服务等方面的关键技术，为打造行业领先的大数据平台奠定基础。同时，公司部分前沿性的研究也在启动，其中计划将大数据、人工智能、计算机视觉和 BIM 等技术进行结合，用于对项目的成本、质量和进度进行预测、监控和优化。

从已取得软件著作权方面来看，2016 年公司取得云计价平台成本测算软件（V5.0）、电网工程网形算量软件（V2.0）、智能安全帽应用平台运营系

统（V1.0）、智能安全帽应用平台移动端软件（V1.0）、云计价助手软件（安卓版 V1.0）、公共资源交易互联互通服务平台（V1.0）等多个软件著作权。截至 2016 年末，公司共计拥有 387 个软件著作权，其中下属子公司累计取得 150 个软件著作权。

表 4：2014~2016 年公司研发投入情况

单位：人、亿元

	2014	2015	2016
研发人员数量	1,326	1,299	1,691
研发人员数量占比	30.54%	28.51%	36.68%
研发投入	3.35	4.35	5.00
研发投入占营业收入比例	19.05%	28.35%	24.66%

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

研发投入方面，2016 年公司研发投入金额达 5.00 亿元，同比增长 14.95%，持续大规模的研发投入将进一步增加公司未来的竞争实力。

从研发人员配备来看，2016 年末公司研发人员数量达到 1,691 人，同比增幅 30.18%，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短缺及流失对公司战略转型可能造成的不利影响。2015 年公司实施广联达第一期员工持股计划，参与人数共计 394 人，截至 2016 年末，该持股计划参与人中 43 人离职，占比为 10.91%。

总体来看，公司研发投入规模逐年增长，有利于保障研发项目的顺利推进，同时现已取得的研发成果显著，技术实力突出，为后期业务发展奠定了良好基础。

综合来看，公司作为国内建筑产业信息化龙头企业之一，品牌知名度较高，随着战略转型效果的显现，2016 年营业收入回升明显，且未来一年业务预期将保持一定增长。但中诚信证评关注到，公司经营发展对人才要求高，高端人才短缺及流失将对公司业务发展可能造成不利影响，同时建筑业周期性波动仍可能对公司业务发展带来一定影响。

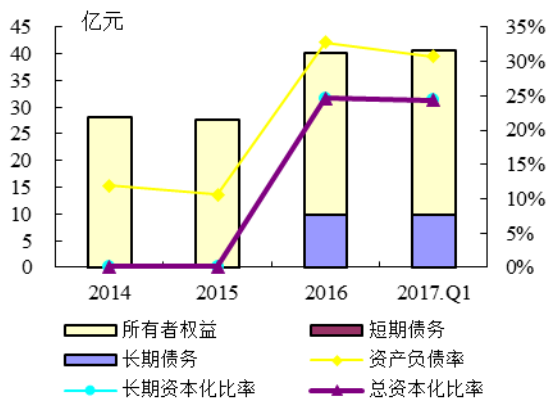
财务分析

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2014~2016年审计报告以及未经审计的2017年一季度财务报表。公司各期财务报表均按新会计准则编制，均为合并口径数据。

资本结构

图 4：2014~2017.Q1 公司资本结构分析



资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

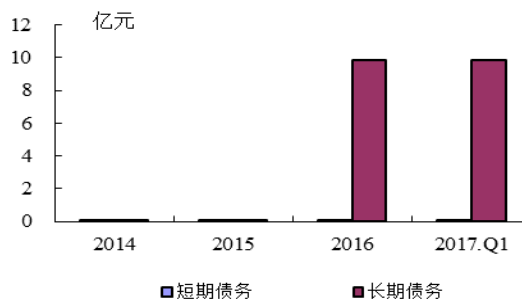
2016年公司经营效益较好，留存收益的积累增强了自有资本实力，当年末净资产总额30.22亿元，同比增长9.49%；2017年3月末，公司净资产规模较年初增长1.69%至30.73亿元。资产和负债方面，2016年11月公司发行10亿元公司债券，同时经营规模扩大，整体资产和负债规模实现增长。2016年末公司总资产和总负债分别为44.91亿元和14.70亿元，同比增长45.45%和347.69%。

资产结构方面，2016年末公司流动资产合计24.16亿元，占资产总额的53.79%，主要由货币资金、应收账款和其他应收款构成。具体来看，当年末公司货币资金22.81亿元，包括银行存款（22.78亿元）、库存现金（0.02亿元）和其他货币资金（0.01亿元），其中其他货币资金为履约保证金，该部分资产流动性受到限制；银行存款中定期存款（含7天通知存款）为15.50亿元。公司当年末应收账款余额0.66亿元，账款账龄一年及以内占比为90.74%，当年按账龄法计提各类坏账准备0.04亿元，整体账款回款风险可控。公司当年末其他应收款0.43亿元，主要包括押金及保证金（0.12亿元）和售房款，其中为盘活资产，2016年公司将位于北京市海淀区上地实创科技综合楼东区六层和十二层的办公用房（合计面积3,270平方米）对外出售，取得资产处置利得0.53亿元，年末售房款余额0.33亿元。2016年末，公司

非流动资产合计20.75亿元，占资产总额的比重为46.21%，主要包括商誉（5.86亿元）、其他非流动资产（20.67亿元）和固定资产（16.93亿元），其中商誉为系股权收购所形成，经北京中天华资产评估有限责任公司对商誉评估测试，当年商誉未发生减值；其他非流动资产为购房款，子公司上海兴安得力软件有限公司以总价4.29亿元购买位于上海市闵行区申虹路666弄2号的上海虹桥正荣中心2号楼，建筑面积合计12,343.38平方米，截至2016年末该房产暂未完成交接手续；2017年1月4日公司完成该房产的验收，目前房产证正在办理中，截至2017年3月末该房产重分类转入在建工程科目。2017年3月末，公司资产规模较期初减少1.33%至44.31亿元，负债规模则较期初减少7.53%至13.59亿元，随着当期公司收回部分售房款以及支付原材料和服务采购款，期末资产和负债规模较上年末有所减少。

为满足长期发展的资金需求，2016年11月公司发行10亿元的公司债券，期限为5年，2016年末总债务余额为9.89亿元，较上年末（265.13万元）增幅明显，总资本化比率由上年的0.10%上升至24.64%；资产负债率为32.72%，较上年提高22.09个百分点。2017年3月末，公司资产负债率为30.67%，较期初减少2.05个百分点，总资本化率为24.34%，较期初减少0.30个百分点。总体来看，尽管当年公司发行公司债券使得债务规模大幅上升，但整体杠杆水平仍较低。

图 5：2014~2017.Q1 公司债务结构分析



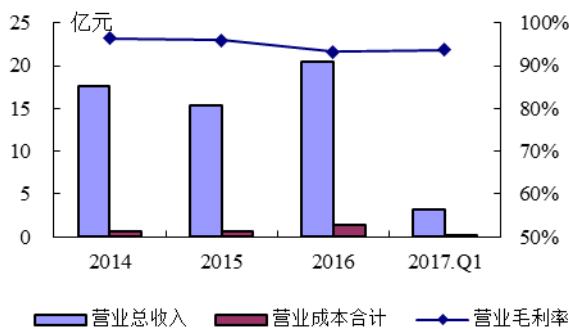
资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

从债务结构来看，2016年11月公司成功发行5年期的10亿元公司债券，长期债务规模大幅增长，当年末总债务9.88亿元，其中长期债务9.87亿元。2017年3月末，公司总债务9.89亿元，其中长期债务

9.88亿元。总体来看，公司目前债务集中于长期债务，与其长期发展的资金需求相匹配，债务期限结构合理，整体财务结构仍较为稳健。

盈利能力

图 6：2014~2017.Q1 公司收入成本结构分析



资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

2016 年公司成熟业务稳步发展，以及新产品、新业务快速成长，业务转型成效逐渐显现，当年营业收入回升明显。2016 年公司实现营业总收入 20.39 亿元，同比增长 32.48%。2017 年 1~3 月，公司实现营业总收入 3.15 亿元，同比增长 31.21%，整体业务保持良好发展。

毛利率方面，2016 年公司对工程造价业务部分产品增加加密锁的升级投入，同时工程施工业务部分产品模式转型为软硬件一体化，硬件投入成本有所增大，当年各板块毛利水平较上年有所下降，主营业务综合毛利率为 93.33%，同比减少 2.64 个百分点。当年公司综合营业毛利率为 93.33%，同比减少 2.64 个百分点。整体来看，公司业务获利水平仍高。

表 5：2016 年公司主营业务分板块毛利率情况

单位：%、个百分点		
板块	毛利率	同比增减
工程造价业务	96.51	-1.55
工程施工业务	83.61	-7.29
工程信息业务	96.65	-0.02
海外业务	81.21	-0.36
其他业务	99.59	-0.13
合计	93.33	-2.64

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

期间费用方面，近三年公司期间费用逐年增长，其中，因公司营收规模增幅较大，相应年度绩效工资及奖金增长，2016 年销售费用同比增长

13.93%至 6.70 亿元；管理费用则因员工薪酬调增，以及年度绩效工资和奖金增长，当年同比增长 26.63%至 9.75 亿元；当年公司发行公司债券使得利息支出相应增加，同时银行存款利率下调使得利息收入减少，全年财务费用同比增长 45.97%至 0.12 亿元。2016 年公司期间费用合计 16.33 亿元，同比增长 22.42%；三费收入占比为 80.10%，较上年减少 6.70 个百分点。2017 年 1~3 月，公司期间费用合计 2.58 亿元，占营业总收入比例为 81.71%。总体来看，公司期间费用控制水平表现尚可。

表 6：2014~2017.Q1 公司期间费用分析

单位：亿元

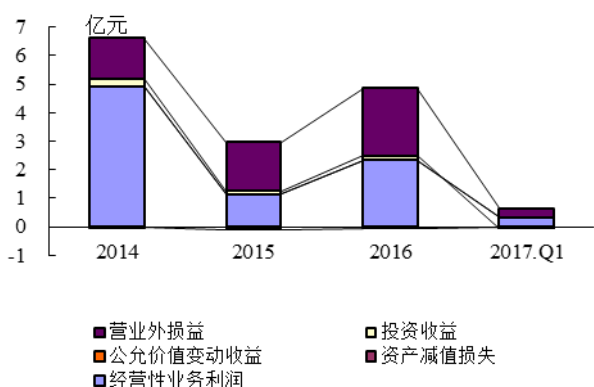
项目	2014	2015	2016	2017.Q1
销售费用	5.50	5.88	6.70	0.92
管理费用	6.49	7.70	9.75	1.55
财务费用	-0.27	-0.22	-0.12	0.10
三费合计	11.72	13.36	16.33	2.58
营业总收入	17.60	15.39	20.39	3.15
三费收入占比	66.60%	86.80%	80.10%	81.71%

资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

公司利润总额主要由经营性业务利润、投资收益和营业外损益构成。2016 年，公司收入规模回升，当年取得经营性业务利润（营业收入-营业成本合计-营业税金及附加-三费）2.34 亿元，同比增长 104.63%。投资收益方面，2015 年公司因投资理财产品产生收益 0.10 亿元，2016 年因处置长期股权投资产生投资收益 0.10 亿元，同时因可供出售金融资产在持有期间产生投资收益 0.07 亿元，当年合计投资收益 0.15 亿元，同比增长 42.54%。营业外损益方面，2016 年公司取得政府补助收入 1.84 亿元（其中增值税即征即退补贴收入 1.73 亿元），同比增长 7.13%，同时当年因处置办公用房产产生利得 0.53 亿元，当年营业外损益合计 2.38 亿元，同比增长 37.34%。总体来看，受益于经营性业务利润的增长，2016 年公司实现利润总额 4.80 亿元，同比增长 67.24%，当年实现净利润 4.38 亿元，同比增长 70.56%，当年所有者权益收益率为 14.48%，同比提高 5.18 个百分点。

2017 年 1~3 月，公司实现经营性业务利润 0.33 亿元，营业外损益为 0.32 亿元，最终实现利润总额 0.61 亿元，净利润 0.53 亿元。

图 7：2014~2017.Q1 公司利润总额构成

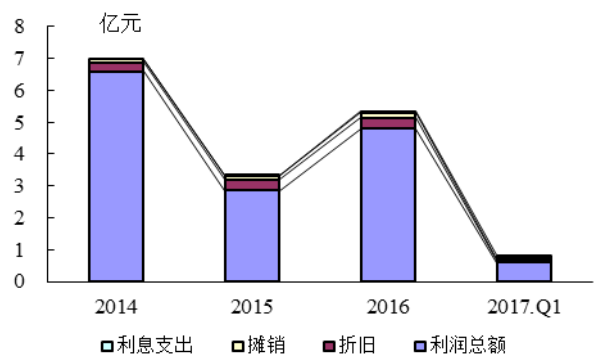


资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

总体来看，公司战略转型效果逐步显现，新产品、新业务迅速发展，当年业务收入回升明显，同时业务获利水平高，经营效益表现好。

偿债能力

图 8：2014~2017.Q1 公司 EBITDA 结构分析



资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

公司 EBITDA 主要由利润总额、固定资产折旧和无形资产摊销构成。随着经营规模的扩大，公司固定资产折旧和无形资产摊销规模逐年有所增加，同时当年利润总额增长明显，当年 EBITDA 同比增长 60.57% 至 5.34 亿元，同期总债务/EBITDA 为 1.85 倍，EBITDA 利息倍数为 117.24 倍。整体来看，公司 EBITDA 对债务本息的保障程度较高。

经营性现金流方面，公司上下游结算政策基本保持稳定，当年经营效益提升明显，整体经营性净现金流同比大幅增长。2016 年公司经营活动现金流量净额为 5.18 亿元，同比增长 180.42%。当年公司经营活动净现金/总债务为 0.52 倍，经营活动净现金流/利息支出为 113.74 倍，整体来看，公司经营活动净现金流对债务本息能够形成有效保障。

表 7：2014~2017.Q1 公司主要偿债指标

指标	2014	2015	2016	2017.Q1
总资产 (亿元)	31.86	30.88	44.91	44.31
总债务 (亿元)	0.04	0.03	9.88	9.89
资产负债率 (%)	11.89	10.63	32.72	30.67
总资本化比率 (%)	0.13	0.10	24.64	24.34
经营活动净现金流 (亿元)	6.01	1.85	5.18	-1.20
经营活动净现金/总债务 (X)	161.69	69.70	0.52	-0.49
经营活动净现金/利息支出 (X)	-	4,999.24	113.74	-11.52
EBITDA (亿元)	6.97	3.33	5.34	0.82
总债务/EBITDA (X)	0.01	0.01	1.85	3.02
EBITDA 利息倍数 (X)	-	8,999.51	117.24	7.84

资料来源：公司审计报告，中诚信证评整理

在财务弹性方面，截至评级报告出具日，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，未使用授信额度 5.00 亿元。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、公司债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。

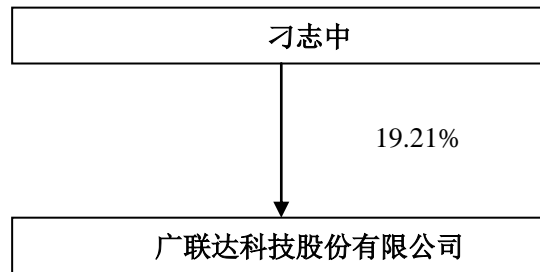
截至 2017 年 3 月末，公司无未清对外担保及重大未决诉讼或仲裁形成的或有负债。

综合来看，随着战略转型效果的显现，2016 年公司营业收入回升明显，且未来一年业务预期将保持一定增长。作为建筑产业信息化龙头企业之一，公司资本实力很强，财务结构仍较为稳健，经营效益表现好，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建筑业周期性波动以及公司高端人才短缺及流失可能对公司未来业务发展产生的影响。

结论

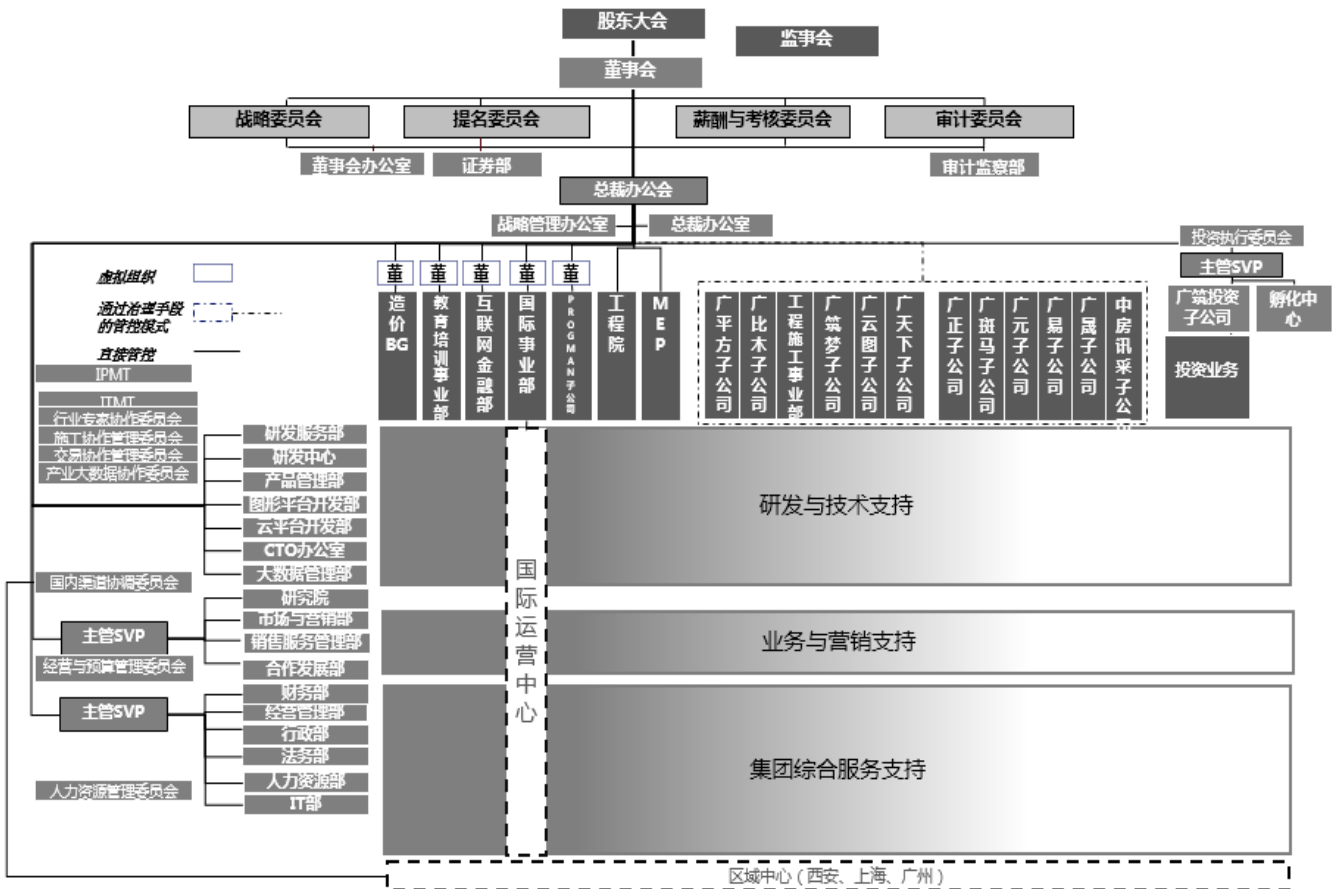
综上，中诚信证评维持广联达主体信用级别 **AA**，评级展望稳定；维持“广联达科技股份有限公司 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”信用级别 **AA**。

附一：广联达科技股份有限公司股权结构图（截至 2017 年 3 月 31 日）



注：截至 2017 年 3 月 31 日，刁志中先生共质押公司股份 43,910,000 股，约占其总持股数的 73.94%，约占公司总股本的 3.92%。

附二：广联达科技股份有限公司组织结构图（截至 2017 年 3 月 31 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）	2014	2015	2016	2017.Q1
货币资金	202,749.63	171,284.32	228,109.09	217,377.00
应收账款净额	4,952.79	6,442.44	6,569.26	12,501.95
存货净额	580.00	936.51	629.92	1,119.26
流动资产	210,983.05	181,627.99	241,560.18	235,675.64
长期投资	3,242.67	9,199.42	33,895.13	33,631.69
固定资产合计	39,797.14	38,480.66	35,137.52	77,524.01
总资产	318,557.02	308,782.02	449,109.35	443,147.85
短期债务	92.87	88.38	91.01	91.83
长期债务	278.59	176.75	98,703.85	98,769.13
总债务（短期债务+长期债务）	371.46	265.13	98,794.86	98,860.95
总负债	37,886.31	32,825.21	146,956.21	135,893.08
所有者权益（含少数股东权益）	280,670.71	275,956.81	302,153.14	307,254.77
营业总收入	175,987.47	153,943.33	203,936.55	31,537.36
三费前利润	166,524.42	145,060.64	186,741.39	29,078.87
投资收益	2,556.40	1,044.66	1,489.07	-243.44
净利润	60,514.27	25,652.43	43,753.82	5,276.80
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	69,738.34	33,268.04	53,417.12	8,178.98
经营活动产生现金净流量	60,061.15	18,480.43	51,822.72	-12,020.27
投资活动产生现金净流量	5,638.38	-17,046.48	-72,804.50	1,687.63
筹资活动产生现金净流量	-22,240.73	-31,685.76	76,021.93	0.00
现金及现金等价物净增加额	41,058.74	-30,092.70	56,803.86	-10,764.91
财务指标	2014	2015	2016	2017.Q1
营业毛利率（%）	96.46	95.97	93.33	93.79
所有者权益收益率（%）	21.56	9.30	14.48	6.87
EBITDA/营业总收入（%）	39.63	21.61	26.19	25.93
速动比率（X）	6.48	5.56	5.00	6.33
经营活动净现金/总债务（X）	161.69	69.70	0.52	-0.49
经营活动净现金/短期债务（X）	646.75	209.11	569.40	-523.61
经营活动净现金/利息支出（X）	-	4,999.24	113.74	-11.52
EBITDA 利息倍数（X）	-	8,999.51	117.24	7.84
总债务/EBITDA（X）	0.01	0.01	1.85	3.02
资产负债率（%）	11.89	10.63	32.72	30.67
总资本化比率（%）	0.13	0.10	24.64	24.34
长期资本化比率（%）	0.10	0.06	24.62	24.33

注：1、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、2017年一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、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。