

# 金融科技和城市智能同步发力，数字人民币 迎来新催化

增持 (维持)

——广电运通 (002152) 点评报告

2023 年 04 月 28 日

## 报告关键要素:

公司发布 2023 年一季度报。公司 2023 年第一季度实现营业收入 14.75 亿元，同比增长 5.14%；实现归母净利润 2.36 亿元，同比增长 4.91%。

## 投资要点:

**经营指标稳健，一季度屡获大单：**2023 年 Q1，公司毛利率为 39.46%，同比下降 0.81pct。销售/管理/研发费用率分别为 8.14%/6.37%/8.14%，分别同比变化-0.20pct/0.45pct/0.16pct，整体费用率较为稳健，研发投入持续提升。一季度公司市场拓展情况较好，金融科技和城市智能板块同步发力，中标农业银行 2022 年超级柜台项目第一包和第二包，囊括现金类和非现金类设备，项目金额合计 6.28 亿元；控股子公司广电信义中标“2023 年深圳电信关于龙华雪亮项目集成服务采购”项目，中选“2023 年深圳分公司关于龙华雪亮项目设备供应商引入”项目，中标金额合计为 1.66 亿元。

**数字人民币推广加速，公司具备先发优势，有望率先受益：**近期，江苏省常熟市宣布从 5 月开始，在编公务员（含参公人员）、事业人员、各级国资单位人员实行工资全额数字人民币发放，标志着数字人民币在财政领域的应用取得重大进展。公司具备数字人民币场景全链条建设能力，能够提供包含终端产品、系统平台、场景方案、生态运营的数字人民币一体化解决方案。截至 2022 年 12 月 31 日，累计落地数字人民币系统建设的银行 9 个，实现智能合约平台在十多个城市上线使用，积累了深厚的项目实施经验。我们认为随着数字人民币的应用场景和规模不断扩大，公司有望率先获取相关项目机会。

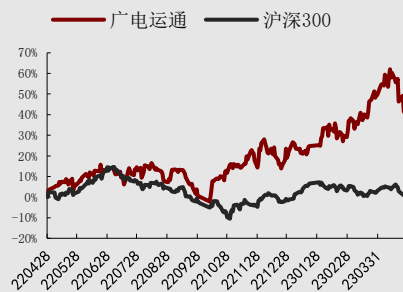
**盈利预测与投资建议：**预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 83.83/92.00/100.64 亿元，归母净利润分别为 9.55/10.69/11.79 亿元，对应 2023 年 4 月 27 日的收盘价 PE 分别为 29.78x/26.61x/24.11x，维持“增持”评级。

**风险因素：**数字人民币落地不及预期，金融信创推进不及预期；数字数据要素市场化进展不及预期；市场竞争加剧；技术研发不及预期；汇率波动风险。

## 基础数据

总股本 (百万股)	2,483.38
流通 A 股 (百万股)	2,482.13
收盘价 (元)	11.45
总市值 (亿元)	284.35
流通 A 股市值 (亿元)	284.20

## 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

## 相关研究

数智化+信创驱动业绩稳增长，数据要素业务值得期待

业绩稳健增长，持续中标大单

盈利能力稳步提升，海外业务表现亮眼

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：王景宜

电话：13277970182

邮箱：wangjy@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	7526.46	8382.66	9200.47	10063.69
增长比率 (%)	11	11	10	9
净利润 (百万元)	827.33	954.95	1068.76	1179.24
增长比率 (%)	0	15	12	10
每股收益 (元)	0.33	0.38	0.43	0.47
市盈率 (倍)	34.37	29.78	26.61	24.11
市净率 (倍)	2.45	2.21	2.04	1.88

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

**利润表 (百万元)**

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>7526</b>	<b>8383</b>	<b>9200</b>	<b>10064</b>
%同比增速	11%	11%	10%	9%
营业成本	4650	5184	5695	6244
毛利	2876	3198	3506	3820
%营业收入	38%	38%	38%	38%
税金及附加	53	60	69	75
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	682	754	828	886
%营业收入	9%	9%	9%	9%
管理费用	456	503	552	604
%营业收入	6%	6%	6%	6%
研发费用	719	805	874	956
%营业收入	10%	10%	10%	10%
财务费用	-136	-84	-99	-115
%营业收入	-2%	-1%	-1%	-1%
资产减值损失	-114	-84	-64	-54
信用减值损失	-44	-20	-30	-30
其他收益	134	168	192	206
投资收益	128	99	101	101
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	1	3	2	2
<b>营业利润</b>	<b>1209</b>	<b>1326</b>	<b>1483</b>	<b>1638</b>
%营业收入	16%	16%	16%	16%
营业外收支	10	10	9	7
<b>利润总额</b>	<b>1219</b>	<b>1336</b>	<b>1492</b>	<b>1645</b>
%营业收入	16%	16%	16%	16%
所得税费用	120	142	156	171
净利润	1099	1194	1336	1474
%营业收入	15%	14%	15%	15%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>827</b>	<b>955</b>	<b>1069</b>	<b>1179</b>
%同比增速	0%	15%	12%	10%
少数股东损益	271	239	267	295
EPS (元/股)	0.33	0.38	0.43	0.47

**基本指标**

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.33	0.38	0.43	0.47
BVPS	4.68	5.17	5.60	6.08
PE	34.37	29.78	26.61	24.11
PEG	92.25	1.93	2.23	2.33
PB	2.45	2.21	2.04	1.88
EV/EBITDA	14.55	12.91	10.92	9.24
ROE	7%	7%	8%	8%
ROIC	6%	7%	7%	7%

**资产负债表 (百万元)**

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	7471	9075	10144	11438
交易性金融资产	920	1770	2470	3020
应收票据及应收账款	2044	1968	2003	2225
存货	2136	1932	1883	1996
预付款项	95	156	180	194
合同资产	147	168	184	201
其他流动资产	1195	1490	1734	1848
流动资产合计	14009	16558	18599	20923
长期股权投资	978	928	878	828
固定资产	1469	1714	1835	1954
在建工程	327	332	330	328
无形资产	176	186	196	206
商誉	827	797	767	737
递延所得税资产	223	223	223	223
其他非流动资产	2176	2176	2176	2176
<b>资产总计</b>	<b>20184</b>	<b>22913</b>	<b>25003</b>	<b>27374</b>
短期借款	104	104	104	104
应付票据及应付账款	2536	3023	3399	3885
预收账款	0	0	0	0
合同负债	2269	2385	2563	2810
应付职工薪酬	796	881	968	1062
应交税费	163	197	206	227
其他流动负债	536	652	756	806
流动负债合计	6300	7139	7893	8789
长期借款	300	724	724	724
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	31	31	31	31
其他非流动负债	124	122	122	122
<b>负债合计</b>	<b>6755</b>	<b>8015</b>	<b>8769</b>	<b>9666</b>
归属于母公司的所有者权益	11612	12842	13911	15090
少数股东权益	1817	2056	2323	2618
<b>股东权益</b>	<b>13429</b>	<b>14898</b>	<b>16234</b>	<b>17708</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>20184</b>	<b>22913</b>	<b>25003</b>	<b>27374</b>

**现金流量表 (百万元)**

	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>1738</b>	<b>2163</b>	<b>2100</b>	<b>2226</b>
投资	-1236	-800	-650	-500
资本性支出	-303	-527	-444	-496
其他	120	99	101	101
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-1419</b>	<b>-1228</b>	<b>-993</b>	<b>-895</b>
债权融资	-298	0	0	0
股权融资	1036	276	0	0
银行贷款增加(减少)	545	424	0	0
筹资成本	-507	-28	-37	-37
其他	-33	-4	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>743</b>	<b>669</b>	<b>-37</b>	<b>-37</b>
<b>现金净流量</b>	<b>1053</b>	<b>1604</b>	<b>1070</b>	<b>1294</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 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

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登记为证券分析师，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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场