

公司增资广州穗通 打造大型清分 监控中心

2013年5月27日

推荐/维持

广电运通

事件点评

——广电运通（002152）事件点评

郭琪 | 信息设备行业分析师 | guoqi@dxzq.net.cn | 010-66554039 | 执业证书编号: S1480510120010

事件:

公司发布公告，公司拟以自有资金向控股子公司广州穗通增资1020万元（各股东拟向广州穗通以货币方式同比例进行增资2000万元）。本次增资完成后，广州穗通注册资本由3000万元增加至5000万元，各股东持股比例不变。

观点:

1. 公司增资广州穗通，各股东持股比例保持不变。

广州穗通作为广电运通金融服务产业整体战略布局发展需要而成立的控股子公司，托管银行ATM自助设备，为银行的自助设备提供监控管理、清分、清机、安全押运等现金处理工作以及技术支持维护等工作。本次增资的主要目的是支持广州穗通的持续健康发展，为其投资建设大型清分监控中心提供资金保障。各股东拟向广州穗通以货币方式同比例进行增资2000万元，其中广电运通拟以自有资金增资1020万元，广州汇卓投资有限公司增资580万元，广州市东亚有限公司增资240万元，广州市穗保安全押运公司增资160万元。本次增资完成后，广州穗通注册资本由3000万元增加至5000万元，各股东持股比例不变。

表 1: 广州穗通增发前后股权结构

股东	增资前		增资额 (万元)	增资后	
	出资额 (万元)	比例		出资额 (万元)	比例
广州广电运通金融电子股份有限公司	1530	51%	1020	2550	51%
广州汇卓投资有限公司	870	29%	580	1450	29%
广州市东亚有限公司	360	12%	240	600	12%
广州市穗保安全押运公司	240	8%	160	400	8%
合计	3000	100%	2000	5000	100%

资料来源: 公司公告, 东兴证券研究所

2. 公司打造完整的外包服务价值链，成长空间广阔。

公司一直以来都致力于从制造向服务的价值链延伸。服务的价值远远超过设备制造这一块，按去年新增10万台ATM计算，10万台ATM就100个亿出头。我国ATM装机量为41.56万台，服务的价值在400亿以上。从服务的形态来讲，产业链的每一个环节都是价值产生的环节，包括配钞，清分、押运、日常的维护，采购、布点、装修、维护等等。国内的服务形态是把价值链切割，银行不想做的拿出来外包，外包服务的价值相对较低。公司致力于服务全价值链的打造，子公司广州穗通目前已承接了工行、中行、招行、光大、浦发、花旗银行等广州市15家银行的现金金融服务外包委托业务，承担了广州12000多台ATM当中的1000多台的外包服务，包括监控、清分、押运、配钞、密码管理等。穗通去年的收入是4000多万，每台ATM的外包收入4万元左右。广州穗通拟在天河区软件园高唐新建区建设现代产业园项目，打造大型清分监控中心，提升高端金融服务交

付能力和服务附加值，为各大金融机构提供更快速、更专业的个性化服务。今年底保安押运公司的经营权将脱离公安局，走向市场化运营，公司掌握了押运、清分、监控、密码管理这四个核心环节，未来在广东省内外包服务市场可拓展的空间非常大，这种成功的服务模式还有可能在全国市场进行复制。

3. 与中智融通清分机业务形成协同效应，将成为公司新的利润增长点。

公司的清分机业务是由全资子公司中智融通来开展，历经4年的研发，公司正式进入现金清分与处理设备业务领域，开发出了从一口半到四口半等一系列产品，四口清分机CM400已在部分股份制银行、商行及农信使用。我国的纸币清分机市场，央行是以大中型清分机为主，各大商业银行以中小型清分机为主。市场的年需求量和保有量都不断增大，目前已进入需求快速增长的阶段。国人有使用现金的习惯，清分机是比较成熟的现金处理设备，主要应用于银行的中后台，柜面钞票的清点，以及对ATM进行配钞。一般30-50台ATM需要一台四口清分机进行配钞，从银行层面的需求来看还是比较大的。在政策方面，央行提倡全额清分、假币零容忍，都指向了商业银行对清分机的配备。广州穗通拟在天河区软件园高唐新建区建设现代产业园项目，打造大型清分监控中心，服务价值链的延伸将与公司原有的清分机业务产生协同效应以及带来规模效应，未来将成为公司新的利润增长点。

结论：

公司一直以来都致力于从制造向服务的价值链延伸，增资广州穗通打造大型清分监控中心，今年外包服务规模有望再上台阶。公司拥有企业自主循环机芯的存取款一体机，核心技术模块逐渐国产化，目前已经入围工行ATM性能测试，今年有望获得突破；公司清分机与VTM业务市场前景看好，未来有望成为公司新的利润增长点。我们预计公司2013年-2015年的营业收入分别为24.43亿元、27.38亿元和30.59亿元，净利润分别为6.92亿元、8.16亿元和9.52亿元，每股收益分别为1.11元、1.31元和1.53元，对应的PE分别为12倍、10倍和9倍，维持“推荐”投资评级。

风险提示：

市场竞争激烈导致公司ATM业务盈利能力下降；新产品的市场拓展低于预期。

表 2：公司盈利预测

指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
主营收入（百万元）	2089.47	2168.41	2443.18	2737.88	3059.06
(+/-)%	21.18%	3.78%	12.67%	12.06%	11.73%
净利润（百万元）	506.53	578.63	691.93	815.68	951.62
(+/-)%	6.61%	14.23%	19.58%	17.88%	16.67%
ROE	20.79%	19.49%	19.43%	19.18%	18.80%
EPS（元）	1.14	0.93	1.11	1.31	1.53
P/E	11.89	14.57	12.19	10.34	8.87
P/B	2.47	2.84	2.37	1.98	1.67

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

郭琪

电子信息工程专业毕业，2008 年加盟东兴证券研究所，有三年通信行业研究经验。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。