

## 广电运通 (002152.SZ) 软件行业

评级：买入 维持评级

公司点评

郑宏达

分析师 SAC 执业编号：S1130513080002  
(8621)60230211  
zhenghd@gjzq.com.cn

宁远贵

联系人  
(8621)61038200  
ningyuanguai@gjzq.com.cn

## 优质的低估值 PEG 品种，兼具国企改革因子

## 事件

我们在 6 月 30 日报告《计算机行业反弹的投资策略》中指出了三段论的策略，低估值 PEG——细分领域龙头白马——弹性  $\alpha$ ，其中在低估值 PEG 品种中重点指出了广电运通的价值，我们再次梳理逻辑。

## 评论

**以武装押运环节作为金融服务外包的切入点：**各个银行各自为政的方式运营 ATM 相关维护工作既不经济，也非核心业务，将 ATM 的运维管理、营运管理、现金管理、安全管理等工作外包给相关公司是行业发展的趋势，公司作为 ATM 供应商，通过资本市场定增金融服务外包产业，以武装押运环节作为切入点在未来 3 年在 20-30 个城市投资建设金融外包服务平台，未来 2-3 年投资 20-30 家武装押运公司，占据先发优势。

**ATM 行业发展伴随着国产化进程推进：**ATM 在中国的发展仍将保持迅猛的势头，公司在国内市场的销售量、市场占有率排名连续 7 年第一，截至 2014 年 12 月广电运通 ATM 出货量达到 10 万台，市占率达到 26.61%，国产品牌市场占有率首次突破 50.5%，VTM 作为互联网银行的载体，在未来肩负着替代线下网点运营的重任，能够减少 30% 的成本，以阿里网商银行和微众银行等互联网银行为契机，VTM 有望迎来爆发式增长。公司在交行、广发实现批量应用，成功入围建行、兴业总行、华夏总行等银行，与科威特土耳其银行签订 150 台 VTM 订单，并在工行、渣打、德国 Commerzbank 等银行上线。

**广东国企改革标的，员工持股计划提升企业做强意愿：**广州市国资委(持有广州无线电集团有限公司 100.00% 股权)，公司是广州无线电集团有限公司旗下控股的四家上市公司之一，按照《意见》措施公司顺利完成了增发、员工持股计划，是广州国企改革核心受益标的。从公司自身的角度来看，员工控股股东广州无线电集团认购超过 1.6 亿股 (28.4 亿元) 的定增股份，第一期员工持股计划的运通资管认购不超过 0.5 亿股 (8.88 亿元)，锁定期为 3 年，价格为 17.76 元。

**打通金融产业服务链，平台及服务是公司下一个发展目标：**从产品形态来看，公司未来将重点投入资源到 VTM 的发展之中，保持传统 ATM 制造积淀下来的技术优势和市场效应。从金融外包服务产业链平台来看，武装押运是切入点，未来在金融支付和金融安全上面也将进行发力，未来公司发展有望沿 NCR 发展路径，不断的向服务方向倾斜转型，围绕客户关系为中心的增值服务上进行业务拓展。

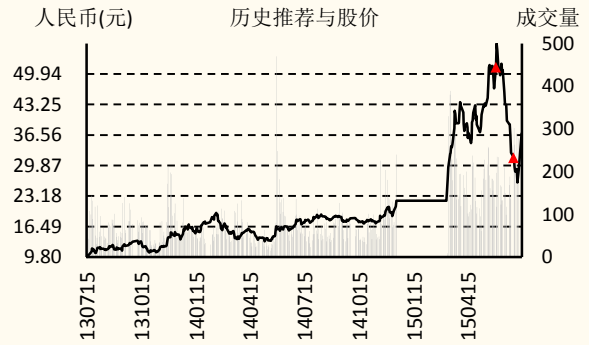
## 投资建议

维持“买入”评级，目标价 66 元。考虑定增对股本的摊薄，预计 15-16 年每股收益 1.21 元和 1.57 元，目前股价为今年 30 倍，明年 23 倍。

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2015-06-01	买入	46.78	N/A
2	2015-07-01	买入	29.40	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD