证券研究报告—动态报告

信息技术

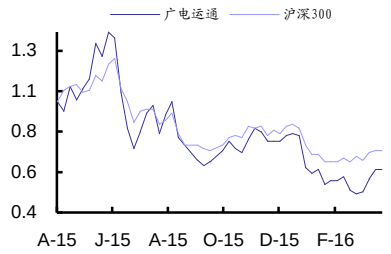
IT 硬件与设备

广电运通（002152） 买入

2015 年年报点评 （调高评级）

2016 年 04 月 08 日

一年该股与沪深 300 走势比较



股票数据

总股本/流通（百万股）	1,080/863
总市值/流通（百万元）	27,873/22,285
上证综指/深圳成指	3,051/10,684
12 个月最高/最低元）	58.00/18.13

相关研究报告:
《广电运通中报点评：ATM 行业稳健快速增长》 ——2009-08-24

证券分析师：程成
电话：0755-22940300
E-MAIL: chengcheng@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513040001
证券分析师：李亚军
电话：0755-22940077
E-MAIL: liyaj@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980514080002

财报点评

经营稳健，积极布局金融服务和股权投资

- **2015 年业绩基本符合预期**

2015 年广电运通实现营业收入 39.73 亿，同比增长 26.05%；利润总额 10.53 亿，同比增长 14.9%；实现归属于母公司股东的净利润 8.98 亿元，同比增长 11.27%。EPS 为 1 元，基本符合我们的预期。

- **国内 ATM 龙头地位稳固，积极拓展金融服务领域**

公司受益于金融设备国产化趋势，ATM 市场销售量连续第八年位居第一，全年新增银行客户 129 家，保障业绩稳健增长，并且在 ATM 海外市场，公司继续加大布局力度，2015 年实现 60 多个国家销售，其中亚太区、中东区、非洲区市场同比增长显著。

同时，公司积极拓展金融服务业务，目前形成以广州银通作为服务主体、深圳银通为维保平台、广州安保为金融外包主平台。公司金融维保服务和外包服务收入快速增长，武装押运市场，公司有望凭借其非公开发行后的国企控股地位占据绝对优势，以中小项目为切入点，以点带面突破重点城市，2015 年新投资武装押运公司 8 家。

- **举牌神州数码，布局价值洼地或能带来惊喜**

公司公告以自有资金通过沪港通购买香港主板上市公司神州控股，至 2016 年 3 月 21 日，已占神州控股已发行普通股股份的 10.09%。神州控股为一家轻资产的互联网控股集团，业务涵盖 IT 软件服务、智慧城市、供应链服务、互联网农业、金融服务等，停牌前市值超过 100 亿，此外神州控股还持有深圳 A 股上市公司神州信息 42.44%的股权，为第一大股东，持有国内 B2B 龙头聪慧国际（02280）20.65%的股权，持有 A 股 300378 鼎捷软件 11.49%，累计市值超过 131 亿。公司以小资金举牌隐形巨头，巨大投资价值未来或能凸显。

- **风险提示**：ATM 价格战激烈。

- **公司经营稳健向上，积极布局金融服务和股权投资，上调评级至“买入”**

我们认为公司治理水平优异，业务布局合理，经营稳健向上，同时积极拓展金融服务领域和股权投资，预计 2016/2017/2018 年 eps 为 1/1.16/1.37，给予“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	3,152	3,973	5,001	6,355	7,977
(+/-%)	%	%	25.9%	27.1%	25.5%
净利润(百万元)	807	898	1,077	1,257	1,482
(+/-%)	%	%	19.9%	16.7%	17.9%
摊薄每股收益（元）			1.00	1.16	1.37
EBIT Margin	28.9%	26.1%	19.3%	17.9%	17.4%
净资产收益率（ROE）	%	%	20.1%	19.7%	19.6%
市盈率（PE）	34.5	31.0	25.9	22.2	18.8
EV/EBITDA			30.8	27.0	23.0
市净率（PB）	6.7	6.2	5.2	4.4	3.7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
现金及现金等价物	2495	2739	3508	4115
应收款项	874	1103	1400	1758
存货净额	2143	2943	3609	4622
其他流动资产	884	1252	1503	1942
流动资产合计	**6397**	**8036**	**10020**	**12437**
固定资产	638	718	795	852
无形资产及其他	99	97	95	92
投资性房地产	500	500	500	500
长期股权投资	66	67	67	67
资产总计	**7700**	**9418**	**11476**	**13949**
短期借款及交易性金融负债	5	2	4	3
应付款项	522	818	942	1246
其他流动负债	2338	2890	3795	4763
流动负债合计	**2865**	**3710**	**4741**	**6012**
长期借款及应付债券	0	0	0	0
其他长期负债	72	84	107	125
长期负债合计	**72**	**84**	**107**	**125**
负债合计	**2937**	**3794**	**4848**	**6137**
少数股东权益	253	252	251	248
股东权益	4510	5372	6377	7563
负债和股东权益总计	**7700**	**9418**	**11476**	**13949**

关键财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	1.00	1.00	1.16	1.37
每股红利	0.60	0.20	0.23	0.27
每股净资产	5.03	4.97	5.90	7.00
ROIC	15%	17%	18%	21%
ROE	20%	20%	20%	20%
毛利率	52%	52%	52%	52%
EBIT Margin	20%	19%	18%	17%
EBITDA Margin	21%	21%	19%	19%
收入增长	26%	26%	27%	26%
净利润增长率	11%	20%	17%	18%
资产负债率	41%	43%	44%	46%
息率	2%	1%	1%	1%
P/E	25.8	25.9	22.2	18.8
P/B	5.1	5.2	4.4	3.7
EV/EBITDA	30.7	30.8	27.0	23.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	**3973**	**5001**	**6355**	**7977**
营业成本	1899	2407	3057	3836
营业税金及附加	55	113	113	161
销售费用	711	850	1220	1595
管理费用	526	666	828	995
财务费用	(15)	(13)	(15)	(19)
投资收益	48	50	50	50
资产减值及公允价值变动	(21)	(10)	0	0
其他收入	0	0	0	0
营业利润	824	1017	1203	1460
营业外净收支	229	219	224	222
利润总额	**1053**	**1236**	**1427**	**1682**
所得税费用	136	160	172	203
少数股东损益	19	(1)	(2)	(3)
归属于母公司净利润	**898**	**1077**	**1257**	**1482**

现金流量表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	**898**	**1077**	**1257**	**1482**
资产减值准备	21	(21)	0	0
折旧摊销	67	65	76	86
公允价值变动损失	21	10	0	0
财务费用	(15)	(13)	(15)	(19)
营运资本变动	(313)	(556)	(161)	(521)
其它	(13)	20	(2)	(2)
经营活动现金流	**681**	**595**	**1170**	**1045**
资本开支	(155)	(132)	(150)	(141)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	**(155)**	**(133)**	**(151)**	**(142)**
权益性融资	1	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(541)	(215)	(251)	(296)
其它融资现金流	556	(2)	1	(1)
融资活动现金流	**(524)**	**(218)**	**(250)**	**(297)**
现金净变动	**3**	**244**	**770**	**607**
货币资金的期初余额	2492	2495	2739	3508
货币资金的期末余额	2495	2739	3508	4115
企业自由现金流	371	216	765	648
权益自由现金流	927	224	780	664

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		**策略**		**技术分析**	
董德志	021-60933158	郦　彬	021-6093 3155	闫　莉	010-88005316
陶　川	010-88005317	朱俊春	0755-22940141		
燕　翔	010-88005325	孔令超	021-60933159		
李智能	0755-22940456	王佳骏	021-60933154		
固定收益		**纺织/日化/零售**		**互联网**	
董德志	021-60933158	郭陈杰	021-60875168	王学恒	010-88005382
赵　婧	0755-22940745	朱　元	021-60933162	李树国	010-88005305
魏玉敏	021-60933161			何立中	010-88005322
柯聪伟	021-60933152				
医药生物		**社会服务(酒店、餐饮和休闲)**		**家电**	
江维娜	021-60933157	曾　光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
邓周宇	0755-82133263	钟　潇	0755-82132098		
万明亮		张峻豪	0755-22940141		
通信服务		**电子**		**环保与公共事业**	
程　成	0755-22940300	刘　翔	021-60875160	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	刘　洵	021-60933151	邵　潇	0755-22940659
		蓝逸翔	021-60933164		
		马红丽	021-60875174		
军工及主题投资				**非金属及建材**	
梁　铮	010-88005381			黄道立	0755-82130685
王　东	010-88005309			刘　宏	0755-22940109
徐培沛	0755-82130473				
房地产		**食品饮料**			
区瑞明	0755-82130678	刘　鹏	021-60933167		
朱宏磊	0755-82130513				
电力设备新能源		**化工**		**建筑工程**	
杨敬梅	021-60933160	苏　淼	021-60933150	刘　萍	0755-22940678
金融工程		**轻工造纸**		**汽车及零部件**	
吴子昱	0755-22940607	邵　达	0755-82130706	梁　超	0755-22940097
黄志文	0755-82133928				
邹　璐	0755-82130833-701418				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）	华东区（机构销售二部）	华南区（机构销售三部）	海外销售交易部
李文英 010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	赵晓曦 0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	赵冰童 0755-82134282 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
夏　坤 13726685252	吴　国 15800476582	邵燕芳 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	梁　佳 0755-25472670 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
王　玮 13726685252	唐泓翼 13818243512	颜小燕 0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	程可欣 886-0975503529(台湾) chengkx@guosen.com.cn
许　婧 18600319171	梁轶聪 021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	黄明燕 18507558226	刘　研 0755-82136081 18610557448 liuyan3@guosen.com.cn
边祎维 13726685252	倪　婧 18616741177	刘紫微 13828854899	夏　雪 18682071096
王艺汀 13726685252	林　若 13726685252	郑　灿 0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn	
赵海英 010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	张南威 13726685252	廖雯婷 13726685252	
	周　鑫 13726685252		