

公司研究

计算机设备 III/计算机设备 II/计算机

广电运通 (002152)

——业绩实现较快增长，AI 转型战略持续推进

主要数据(截至 4 月 1 日收盘):

当前股价	8.63 元
投资评级	【买入】
评级变动	【维持】
总股本(亿股)	24.09
流通股本(亿股)	23.93

事件:

◆公司发布 2019 年年度报告,全年实现营业收入 64.96 亿元,同比增长 19.00%;实现归母净利润 7.58 亿元,同比增长 13.08%,实现扣非净利润 6.40 亿元,同比增长 19.14%。

事件点评:

◆整体毛利率略有下滑,未来有望边际改善。2019 年公司整体毛利率为 38.98%,同比小幅下滑 2.4 个百分点,主要受智能金融设备业务毛利率下滑 7.85 个百分点拖累,我们认为公司毛利率未来有望边际改善,主要有以下两点支撑:1)银行网点智能化改造市场空间潜力巨大。近三年全国银行网点数量均维持在 22.8 万个左右,目前各类网点的升级改造需求已开始爆发,按每个网点改造费 100-200 万元预算估算,未来这块市场空间可超千亿,作为该领域的龙头企业,公司有望成为新一代银行网点智能设备爆发市场最大的受益者,2019 年,公司在银行网点的智能设备市场销售份额排名第一;2)公司技术服务业务收入保持较快增长的同时,毛利率略有增长。2019 年公司技术服务收入达 36.58 亿元,同比增长 16.78%,毛利率为 41.89%,同比上升 1.85 个百分点。公司深刻把握银行智慧网点发展趋势,致力于打造成为“银行前台”业务的软硬一体化综合解决方案的领先供应商。

◆公司总体费用管控良好,ROE 回升印证转型成效。2019 年公司销售费用率、管理费用率分别为 11.08%、6.15%,同比分别下降 2.01、0.92 个百分点,很大程度上减少了整体毛利率下滑带来的影响。2019 年公司 ROE 达 8.59%,同比上升 1.11 个百分点,扭转了此前持续下降的趋势。我们认为,这是公司全面加速向人工智能战略转型升级取得初步成效的体现,公司以“平台+产品+算法+服务”的形式推出全场景的解决方案,目前,公司已开发了面向金融、交通、便民、安防等领域的 33 个大类 410 余种智能终端,包括新一代银行网点智能柜台、多模态身份识别终端、无感式安检票务一体机等行业领先的智能装备,在人工智能的发展道路上跑出新一轮“加速度”。

长城国瑞证券研究所

分析师:

李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号: S0200517100001

联系电话: 0592-5161646

地址:厦门市思明区莲前西路 2 号

莲富大厦 17 楼

长城国瑞证券有限公司



相关研究:

公司研究: 广电运通(002152):
ATM 龙头, 发力智慧服务和运营
领域_2018.07.24

中报点评: 广电运通(002152):
主营业务快速增长, 2018Q2 毛
利率创 2017 年以来新高_
2018.08.23

◆公司高度重视自主研发, 技术壁垒持续提升。公司坚持自主创新, 研发投入持续加大, 连续多年研发投入占营业收入的比重均超过 8%。2019 年研发投入达 7.23 亿元, 同比增长 59.49%, 占总营业收入比重升至 11.13%。公司搭建了覆盖人工智能基础层、技术层和应用层的技术平台体系, 已经建立专家委员会+研究总院+专业研究院的技术研究平台, 拥有由 4 个院士领衔、包括博士、硕士在内的超 2,000 人的专业研发团队, 设立了国家级企业技术中心和国家级工业设计中心、博士后科研工作站、国家 CNAS 认证实验室、城市轨道交通系统安全与运维保障国家工程实验室、金融智能终端系统安全技术国家地方联合工程研究中心等研发机构。有效授权专利超过 1,700 项, 主导、参与制定或修订 20 余项国家标准, 包括国内首家完成全部主流生物特征识别国家标准布局, 牵头主导了粤港澳大湾区首个金融类标准。此外, 公司还成功上榜 2019 年人工智能未来企业 TOP100 排行榜(第 41 位)。

投资建议:

我们预计公司 2020、2021 以及 2022 年的 EPS 分别为 0.372、0.466 和 0.583 元, 对应 P/E 分别为 23.20 倍、18.52 倍和 14.80 倍。目前计算机设备 III 行业最新市盈率(TTM, 整体法, 剔除负值)为 46.98 倍, 公司在金融智能设备领域积累了二十年的经验和实力, 目前 AI 转型战略持续推进, 我们认为公司当前估值具备显著的上升空间, 因此维持其“买入”评级。

风险提示:

市场竞争风险; 技术研发风险; 汇率波动风险。

主要财务数据及预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6496.27	7601.96	8983.86	10762.28
增长率(%)	19.00%	17.02%	18.18%	19.80%
归母净利润(百万元)	757.98	895.31	1121.74	1405.60
增长率(%)	13.08%	18.12%	25.29%	25.31%
EPS(元)	0.315	0.372	0.466	0.583
毛利率	38.98%	39.14%	39.23%	39.28%
净资产收益率(摊薄)	8.37%	9.26%	10.74%	12.31%

数据来源: Wind、长城国瑞证券研究所



盈利预测

单位：百万元

利润表	2019A	2020E	2021E	2022E	资产负债表	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	6496.27	7601.96	8983.86	10762.28	货币资金	3795.19	4436.15	5264.12	6391.40
减:营业成本	3963.78	4626.64	5459.59	6534.90	应收和预付款项	1754.29	1892.08	2124.75	2497.59
营业税金及附加	48.34	56.57	66.85	80.09	存货	1918.03	2207.81	2481.63	2722.87
营业费用	720.01	842.56	995.72	1192.83	其他流动资产	1465.47	1465.47	1465.47	1465.47
管理费用	399.47	467.46	552.44	661.79	长期股权投资	639.90	639.90	639.90	639.90
研发费用	-537.93	-547.60	-553.02	-558.45	投资性房地产	49.30	49.30	49.30	49.30
财务费用	-69.24	-106.44	-128.00	-153.73	固定资产和在建工程	1131.64	1412.36	1691.26	1960.59
资产减值损失	-69.06	-62.15	-55.94	-41.44	无形资产和开发支出	214.49	214.49	214.49	214.49
投资收益	75.32	0.00	0.00	0.00	商誉	978.70	978.70	978.70	978.70
公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	1388.29	1361.97	1335.65	1335.65
其他经营损益	-542.18	-547.60	-553.02	-558.45	资产总计	13335.30	14658.23	16245.26	18255.96
营业利润	1036.11	1229.72	1540.18	1929.39					
其他非经营损益	-2.16	-2.16	-2.16	-2.16	短期借款	80.05	0.00	0.00	0.00
利润总额	1033.95	1227.56	1538.02	1927.23	应付和预收款项	3343.68	3980.72	4608.11	5416.31
所得税	150.57	184.13	230.70	289.08	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	883.38	1043.43	1307.32	1638.15	其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	125.40	148.12	185.58	232.55	负债合计	3423.73	3980.72	4608.11	5416.31
归母净利润	757.98	895.31	1121.74	1405.60	股本	2408.99	2408.99	2408.99	2408.99
					资本公积	2008.21	2008.21	2008.21	2008.21
现金流量表	2019A	2020E	2021E	2022E	留存收益	4635.72	5253.54	6027.61	6997.56
经营活动现金流	915.01	1129.96	1314.87	1709.75	归母股东权益	9052.93	9670.74	10444.81	11414.76
投资活动现金流	-266.70	-221.95	-248.36	-277.94	少数股东权益	858.64	1006.76	1192.34	1424.89
融资活动现金流	-456.59	-267.06	-238.54	-304.53	股东权益合计	9911.57	10677.51	11637.16	12839.65
现金流量净额	204.32	640.96	827.97	1127.28	负债和股东权益	13335.30	14658.23	16245.26	18255.96

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现 20%以上；

增持：相对强于市场表现 10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

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。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。