

引进战略投资者，拟非公开发行募资 20 亿

——广电运通 (002152) 事项点评报告

增持 (维持)

日期: 2020 年 06 月 30 日

事件:

广电运通6月29日公告非公开发行 A 股股票预案, 拟通过非公开发行募集资金总额 (含发行费用) 不超过20亿元, 发行股票价格为9.41元/股, 发行对象为中国国有企业结构调整基金股份有限公司、广州国寿城市发展产业投资企业 (有限合伙)、广州开发区金融控股集团有限公司、珠海格力金融投资管理有限公司, 4位投资者将合共认购212, 539, 848股。本次发行后, 公司的控股股东和实际控制人没有变化, 控股股东仍为广州无线电集团, 实际控制人仍为广州市国资委。

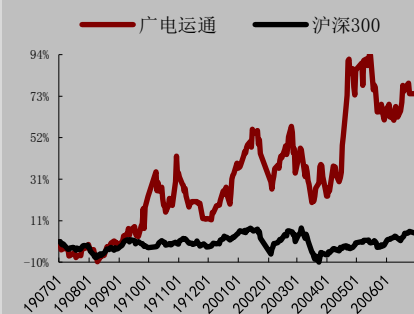
投资要点:

- **引入战略投资者, 发挥协同效应:** 公司拟引入中国国有企业结构调整基金股份有限公司、广州市城发投资基金管理有限公司、广州开发区金融控股集团有限公司、珠海格力集团有限公司共4名特定对象作为战略投资者, 并于2020年6月28日与上述投资者签订《战略合作协议》。双方均积极响应国家“新基建”战略, 可通过资源对接、市场合作等方式, 在智能金融、智慧便民、智慧城市等领域展开深度合作。
- **“AI+战略”进入加速期, 募资提供坚实资金保障:** 公司目前有四条核心AI+赛道, 均进入加速发展期。1) 智能金融: 银行业积极进行数字化升级, 智能化改造加速; 2) 智能交通: 轨道交通领域仍然是我国目前重点发展领域, 目前多地建设了智慧车站的示范项目, 行业前景广阔; 3) 智能安防: 安防市场进入稳健期, 公司后续可基于智慧安防业务向智慧城市业务进一步拓展; 4) 智能便民: 无人零售是智能便民的核心业务, 我国目前仍然处于发展初期, 潜在市场空间大。目前, 公司以“领先的行业人工智能解决方案提供商”作为新时期的战略方向, 着力打造“智能终端+大数据”的产业布局, 自公司2018年提出AI+战略, 经过两年的发展, 公司已经进入新一轮快速增长阶段。
- **盈利预测与投资建议:** 预计20-22年营收分别为77.44、91.71和107.90亿元, 净利润分别为9.78、11.76和14.13亿元, EPS分别为0.41、0.49和0.59元, 对应PE分别为29.8、24.8和20.7倍。
- **风险因素:** 非公开发行进度不及预期, 战略合作不及预期。

基础数据

行业	计算机
公司网址	
大股东/持股	广州无线电集团有限公司/47.7%
实际控制人/持股	
总股本 (百万股)	2,408.99
流通A股 (百万股)	2,393.36
收盘价 (元)	12.12
总市值 (亿元)	291.97
流通A股市值 (亿元)	290.08

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2020 年 06 月 29 日

相关研究

万联证券研究所 20200207_广电运通首次覆盖_AAA_传统 ATM 龙头, 新晋智能金融服务商

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 0755-83228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 徐益彬

电话: 0755-83220315

邮箱: xuyb@wlzq.com.cn

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	6,496	7,744	9,171	10,790
增长比率 (%)	19.0%	19.2%	18.4%	17.7%
净利润 (百万元)	758	978	1,176	1,413
增长比率 (%)	13.1%	29.1%	20.2%	20.2%
每股收益 (元)	0.31	0.41	0.49	0.59
市盈率 (倍)	38.5	29.8	24.8	20.7

资料来源: Wind, 万联证券研究所

资产负债表		单位：百万元			
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	
流动资产	9,705	11,809	14,041	16,702	
货币资金	4,483	5,505	6,915	8,578	
应收票据及应收账款	1,572	1,816	2,194	2,569	
其他应收款	106	143	166	194	
预付账款	76	86	109	127	
存货	1,918	2,708	3,107	3,683	
其他流动资产	1,550	1,550	1,550	1,550	
非流动资产	4,482	4,558	4,628	4,700	
长期股权投资	640	640	640	640	
固定资产	1,116	1,175	1,224	1,275	
在建工程	15	-9	-37	-64	
无形资产	214	257	307	354	
其他长期资产	2,496	2,495	2,495	2,494	
资产总计	14,187	16,367	18,669	21,401	
流动负债	4,189	5,244	6,185	7,282	
短期借款	80	0	0	0	
应付票据及应付账款	1,210	1,361	1,678	1,991	
预收账款	1,615	2,327	2,645	3,084	
其他流动负债	1,285	1,557	1,861	2,207	
非流动负债	86	86	86	86	
长期借款	0	0	0	0	
应付债券	0	0	0	0	
其他非流动负债	86	86	86	86	
负债合计	4,276	5,330	6,271	7,368	
股本	2,409	2,409	2,409	2,409	
资本公积	2,008	2,008	2,008	2,008	
留存收益	4,910	5,888	7,064	8,477	
归属母公司股东权益	9,053	10,031	11,207	12,620	
少数股东权益	859	1,005	1,192	1,413	
负债和股东权益	14,187	16,367	18,669	21,401	

现金流量表		单位：百万元			
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	
经营活动现金流	929	1,176	1,457	1,690	
净利润	883	1,125	1,362	1,635	
折旧摊销	178	104	98	101	
营运资金变动	-107	54	118	100	
其它	-26	-107	-121	-146	
投资活动现金流	-267	-72	-47	-27	
资本支出	-249	-181	-168	-173	
投资变动	-78	0	0	0	
其他	60	109	122	146	
筹资活动现金流	-457	-82	0	0	
银行借款	130	-80	0	0	
债券融资	0	0	0	0	
股权融资	21	0	0	0	
其他	-607	-2	0	0	
现金净增加额	218	1,022	1,410	1,663	
期初现金余额	4,234	4,483	5,505	6,915	
期末现金余额	4,452	5,505	6,915	8,578	

利润表		单位：百万元			
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	
营业收入	6,496	7,744	9,171	10,790	
营业成本	3,964	4,813	5,757	6,845	
营业税金及附加	48	62	72	84	
销售费用	720	852	963	1,079	
管理费用	399	472	550	653	
研发费用	538	620	688	755	
财务费用	-69	-73	-93	-116	
资产减值损失	-69	0	0	0	
公允价值变动收益	0	0	0	0	
投资净收益	75	109	122	146	
资产处置收益	1	0	0	0	
营业利润	1,036	1,307	1,583	1,902	
营业外收入	20	0	0	0	
营业外支出	22	0	0	0	
利润总额	1,034	1,307	1,583	1,902	
所得税	151	182	221	267	
净利润	883	1,125	1,362	1,635	
少数股东损益	125	147	186	222	
归属母公司净利润	758	978	1,176	1,413	
EBITDA	1,005	1,030	1,240	1,475	
EPS (元)	0.31	0.41	0.49	0.59	

主要财务比率					
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	
成长能力					
营业收入	19.0%	19.2%	18.4%	17.7%	
营业利润	14.2%	26.1%	21.1%	20.2%	
归属于母公司净利润	13.1%	29.1%	20.2%	20.2%	
获利能力					
毛利率	39.0%	37.8%	37.2%	36.6%	
净利率	13.6%	14.5%	14.8%	15.2%	
ROE	8.4%	9.8%	10.5%	11.2%	
ROIC	7.1%	7.2%	7.9%	8.4%	
偿债能力					
资产负债率	30.1%	32.6%	33.6%	34.4%	
净负债比率	-44.4%	-49.9%	-55.8%	-61.1%	
流动比率	2.32	2.25	2.27	2.29	
速动比率	1.84	1.72	1.75	1.77	
营运能力					
总资产周转率	0.46	0.47	0.49	0.50	
应收账款周转率	4.28	4.40	4.32	4.34	
存货周转率	2.07	1.78	1.85	1.86	
每股指标 (元)					
每股收益	0.31	0.41	0.49	0.59	
每股经营现金流	0.39	0.49	0.60	0.70	
每股净资产	3.76	4.16	4.65	5.24	
估值比率					
P/E	38.52	29.85	24.83	20.66	
P/B	3.23	2.91	2.61	2.31	
EV/EBITDA	18.66	23.00	17.97	13.98	

资料来源: Wind, 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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

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