

金融科技及 AI 业务持续向好，数字货币业务研发力度加强

——广电运通 (002152) 2020 年报点评报告

增持 (维持)

2021 年 03 月 31 日

报告关键要素:

事件: 公司发布 2020 年度报告, 实现营收 64.11 亿元, 同比减少 1.32%; 实现归母净利润 7.00 亿元, 同比减少 7.59%; 实现扣非归母净利润 5.84 亿元, 同比减少 8.75%。

投资要点:

盈利略有下滑, 现金流管理优化, 资产加速增加: 公司业务受到疫情冲击的影响下, 2020 全年业绩略有下滑, 但从 Q3 起已经开始加速恢复, 目前疫情影响已基本消除。2020 年公司经营活动现金流净额为 12.22 亿元, 同比大涨 31.54%, 显示了公司现金流管理能力的提升。此外, 公司总资产及净资产保持稳健增长, 同比分别提升了 10.76% 和 9.99%, 增幅较上年分别提升了 5.17pct 和 5.78pct, 体现了公司在业务规模加速扩张的同时保持了较好的资产负债率。

巩固金融科技优势, 强化 AI 四要素竞争力: 公司金融科技业务毛利率达到 43.25%, 同比提升了 2.36pct。其中智能金融设备的营收虽受疫情疫情影响同比下滑了 9.40%, 但毛利率同比提升了 2.22pct, 并入围了工行、中行、建行以及邮储等国有大行; 金融信创领域广电鲲鹏服务器在银行实现了首单突破; 财政领域中标了财政部国库支付管理系统智能化升级改造及多个省份的财政预算管理一体化项目; 公司的 AI+业务围绕城市智能, 重点发力安防、交通、政务、教育、民生 5 个赛道, 持续斩获新订单, 并成功在算法、算力、数据和应用场景四要素上取得突破。

持续加大研发力度, 积极参与数字货币研发: 公司高度重视技术研发, 持续加大研发投入, 截至 2020 年底研发人员超 2000 人, 占比提升 1.23pct, 研发投入占比超过营业收入的 11%。此外, 公司智能金融研究院积极参与央行数字人民币应用研发工作, 如在银行智能自助终端上支持数字人民币与银行账户资金互换业务、数字货币商户收款钱包和个人使用硬钱包等产品业务的研发。

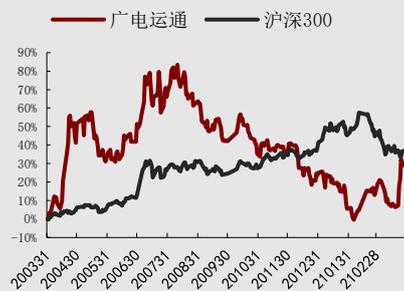
盈利预测与投资建议: 预计公司在 2021-2023 年的营收分别为 77.41/92.48/109.78 亿元, EPS 分别为 0.39/0.46/0.53 元, 对应的 PE 分别为 29.23/24.98/21.60 倍, 维持“增持”评级。

风险因素: AI+战略及数字货币推进不及预期, 行业竞争加剧。

基础数据

总股本 (百万股)	2,483.38
流通 A 股 (百万股)	2,394.24
收盘价 (元)	10.98
总市值 (亿元)	272.68
流通 A 股市值 (亿元)	262.89

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

万联证券研究所 20210325-公司事项点评-AAA-广电运通 (002152) 业绩预告点评报告
万联证券研究所 20210303-公司事项点评-AAA-广电运通 (002152) 业绩快报点评报告

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqyl@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	6410.77	7740.63	9247.97	10977.67
增长比率 (%)	-1	21	19	19
净利润 (百万元)	700.42	968.48	1133.37	1310.48
增长比率 (%)	-8	38	17	16
每股收益 (元)	0.28	0.39	0.46	0.53
市盈率 (倍)	37.87	29.23	24.98	21.60
市净率 (倍)	2.66	2.44	2.22	2.01

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6411	7741	9248	10978
%同比增速	-1%	21%	19%	19%
营业成本	3854	4634	5534	6562
毛利	2557	3107	3714	4415
%营业收入	40%	40%	40%	40%
税金及附加	47	58	69	82
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	648	813	1017	1262
%营业收入	10%	11%	11%	12%
管理费用	400	491	581	691
%营业收入	6%	6%	6%	6%
研发费用	528	697	860	1043
%营业收入	8%	9%	9%	10%
财务费用	-14	-100	-132	-154
%营业收入	0%	-1%	-1%	-1%
资产减值损失	-139	-49	-47	-44
信用减值损失	-87	-65	-63	-58
其他收益	159	187	222	266
投资收益	81	85	102	121
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
资产处置收益	2	2	2	2
营业利润	963	1308	1535	1778
%营业收入	15%	17%	17%	16%
营业外收支	-1	1	1	1
利润总额	962	1309	1536	1779
%营业收入	15%	17%	17%	16%
所得税费用	113	157	184	213
净利润	849	1152	1352	1566
%营业收入	13%	15%	15%	14%
归属于母公司的净利润	700	968	1133	1310
%同比增速	-8%	38%	17%	16%
少数股东损益	149	183	218	255
EPS (元/股)	0.28	0.39	0.46	0.53

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.28	0.39	0.46	0.53
BVPS	4.01	4.68	5.14	5.67
PE	37.87	29.23	24.98	21.60
PEG	—	0.76	1.47	1.38
PB	2.66	2.44	2.22	2.01
EV/EBITDA	17.53	17.73	14.69	12.06
ROE	7%	8%	9%	9%
ROIC	7%	7%	7%	7%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	6642	8085	9488	11057
交易性金融资产	563	563	563	563
应收票据及应收账款	1713	1889	2232	2650
存货	1659	2077	2448	2916
预付款项	68	84	99	118
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	289	309	336	365
流动资产合计	10933	13008	15166	17669
长期股权投资	561	561	561	561
固定资产	1611	1728	1845	1962
在建工程	40	49	56	67
无形资产	214	235	249	265
商誉	947	917	887	857
递延所得税资产	143	143	143	143
其他非流动资产	1260	1260	1260	1260
资产总计	15710	17902	20167	22784
短期借款	497	0	0	0
应付票据及应付账款	1164	1357	1586	1851
预收账款	0	0	0	0
合同负债	1718	2085	2490	2953
应付职工薪酬	621	711	848	1015
应交税费	143	216	250	292
其他流动负债	1005	622	731	847
流动负债合计	4651	4992	5906	6957
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	53	53	53	53
其他非流动负债	60	60	60	60
负债合计	4764	5105	6019	7070
归属于母公司的所有者权益	9957	11626	12759	14069
少数股东权益	988	1171	1390	1645
股东权益	10945	12797	14149	15714
负债及股东权益	15710	17902	20167	22784

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	1222	1373	1498	1652
投资	1386	0	0	0
资本性支出	-682	-207	-198	-203
其他	189	85	102	121
投资活动现金流净额	893	-122	-96	-83
债权融资	0	0	0	0
股权融资	45	74	0	0
银行贷款增加(减少)	494	-497	0	0
筹资成本	-372	-11	0	0
其他	-113	626	0	0
筹资活动现金流净额	55	192	0	0
现金净流量	2134	1444	1402	1569

数据来源: 携宁科技云估值, 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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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。研究员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。

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

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