

## 持续深耕数字金融业务，为公司带来成长潜力

广电运通 (002152.SZ)

**推荐** 维持评级

### 核心观点:

- **事件** 2021年3月31日，公司发布2020年年度报告，报告期内公司实现营业收入64.11亿元，同比下降1.32%；实现归母净利润7亿元，同比下降7.59%。业绩符合预期。
- **公司专注多年金融科技业务，不断开拓海外市场。**公司在报告期内金融科技业务实现营收41.48亿元，占总营收比64.70%。智能金融设备入围工行、中行、建行以及邮储等国有大行，连续13年位居国内银行智能设备市场占有率第一。公司基于前期金融科技领域技术与场景的积累，不断融合大数据、人工智能和区块链等新技术，服务银行、财政、保险等金融行业客户。公司在报告期内持续推进国际化进程，与希腊客户及墨西哥BBVA BANCOMER银行签订智能金融设备购销合同，两份合同总金额折合人民币约为1.10亿元，又与乌兹别克斯坦客户签订1.01亿元智能金融设备购销合同，进一步提升了公司在东欧及独联体国家的销售份额及市场地位。
- **聚焦“大交通”战略，中标多城市智慧交通项目。**公司在报告期内金融科技业务实现营收22.63亿元，占总营收比35.30%。公司在“智慧交通”传统业务领域上的核心模块及AFC设备市场份额不断提升，陆续中标多个城市地铁项目；人脸识别终端落地11个城市项目，协助提升多个城市智慧地铁建设。同时，智慧客服、智慧票务、智慧安检等AI+场景业务多点开花，全年落地创新项目15个，其中智慧客服解决方案已经在6条地铁线路上线应用；深圳地铁互联网+AFC票务云平台取得2020年度国家信息安全等级保护2.0三级认证。
- **定增助力AI+战略持续推进，积极参与数字货币研发。**公司于2021年3月26日，非公开发行股票完成并流通上市，募集资金净额6.95亿元。定增落地有利于公司发挥协同效应，降低资产负债率，募集资金有助于公司加强研发投入，为公司AI+战略提供资金保证，截至报告期末，公司研发人员超2000人，研发费用率为11%。公司积极参与央行数字货币研发工作，包括支持在智能终端上支持数字货币和银行账户划转、商户数字货币收款和个人数字钱包的使用等等。
- **投资建议** 公司凭借优秀的渠道管理、良好口碑和在数字货币领域的建设，看好公司作为国内智能金融设备龙头的发展。预计公司2021-2023年EPS为0.39/0.51/0.60，对应2021-2023年PE为28.73X/22.09X/18.86X。维持“推荐”评级。
- **风险提示** 数字货币业务推进进展不及预期；AI+战略受阻；宏观经济变化的风险；行业竞争加剧。

### 分析师

吴砚靖

☎: (8610) 66568589

✉: wuyanqing@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519070001

邹文倩

☎: (8610) 80927628

✉: zouwenqian@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060003

特此鸣谢: 王子路

### 市场数据

时间 2021.4.1

A股收盘价(元)	11.24
A股一年内最高价(元)	16.31
A股一年内最低价(元)	8.40
上证指数	3466.33
市盈率(TTM)	39.85
总股本(亿股)	24.83
实际流通A股(亿股)	23.94
限售的流通A股(亿股)	0.89
流通A股市值(亿元)	269.13

盈利预测与财务指标

指标/年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(亿元)	64.11	75.48	84.33	97.88
增长率%	-1.3%	17.7%	11.7%	16.1%
归母净利润(亿元)	7.00	9.72	12.64	14.80
增长率%	-7.59%	38.70%	30.04%	17.15%
每股收益 EPS(元)	0.28	0.39	0.51	0.60
PE	37.87	28.73	22.09	18.86

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

## 财务预测表

### 利润表

单位: 百万元

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6410.77	7548.12	8433.36	9788.49
营业成本	3854.01	4430.16	5009.56	5673.92
营业税金及附加	47.36	55.90	62.41	72.45
营业费用	648.05	905.77	927.67	1174.62
管理费用	399.89	489.47	530.50	620.36
财务费用	-13.79	-13.88	-179.50	-191.42
资产减值损失	-138.95	-1.69	0.21	0.08
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	81.34	109.02	108.86	130.64
营业利润	963.43	1301.80	1698.88	2002.15
营业外收入	17.92	0.00	0.00	0.00
营业外支出	18.87	0.00	0.00	0.00
利润总额	962.47	1301.80	1698.88	2002.15
所得税	113.44	153.43	200.24	235.98
净利润	849.03	1148.36	1498.64	1766.17
少数股东损益	148.61	176.86	235.29	286.15
归属母公司净利润	700.42	971.50	1263.35	1480.02
EBITDA	1116.84	1145.26	1304.93	1536.92
EPS (元)	0.28	0.39	0.51	0.60

### 现金流量表

单位: 百万元

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	1221.54	1300.94	851.55	1770.39
净利润	849.03	1148.36	1498.64	1766.17
折旧摊销	183.14	101.67	97.00	97.39
财务费用	35.09	14.90	14.90	14.90
投资损失	-81.34	-109.02	-108.86	-130.64
营运资金变动	35.66	144.77	-648.01	24.69
其它	199.96	0.25	-2.12	-2.12
投资活动现金流	892.70	-361.92	-773.19	-254.35
资本支出	-681.72	-370.94	-482.05	-384.99
长期投资	1385.86	0.00	-400.00	0.00
其他	188.56	9.02	108.86	130.64
筹资活动现金流	54.68	-130.78	-14.90	-14.90
短期借款	416.69	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-362.01	-130.78	-14.90	-14.90
现金净增加额	2133.83	808.24	63.45	1501.14

### 基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6410.77	7548.12	8433.36	9788.49
EBITDA(百万元)	1116.84	1145.26	1304.93	1536.92
收入增长率%	-1.32%	17.74%	11.73%	16.07%
净利润(百万元)	700.42	971.50	1263.35	1480.02
摊薄 EPS(元)	0.28	0.39	0.51	0.60
PE	37.87	28.73	22.09	18.86
EV/EBITDA(X)	17.53	17.57	15.37	12.08
PB	2.66	2.57	2.30	2.04
ROIC	0.07	0.07	0.08	0.08
总资产周转率	0.41	0.43	0.44	0.45

### 资产负债表

单位: 百万元

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>10933.48</b>	<b>12285.08</b>	<b>13239.69</b>	<b>15557.92</b>
现金	6641.51	7449.75	7513.20	9014.34
应收账款	1657.50	1842.97	2070.10	2441.18
其它应收款	111.29	135.43	145.26	171.38
预付账款	67.60	85.91	93.77	105.25
存货	1659.18	1213.74	1509.73	1632.22
其他	796.39	1557.28	1907.63	2193.55
<b>非流动资产</b>	<b>4776.20</b>	<b>5075.14</b>	<b>5912.25</b>	<b>6261.90</b>
长期投资	561.42	561.42	961.42	961.42
固定资产	1610.53	1898.34	2324.59	2702.44
无形资产	214.24	225.37	236.23	248.03
其他	2390.02	2390.02	2390.02	2350.02
<b>资产总计</b>	<b>15709.68</b>	<b>17360.22</b>	<b>19151.94</b>	<b>21819.82</b>
<b>流动负债</b>	<b>4651.35</b>	<b>5239.47</b>	<b>5482.63</b>	<b>6324.41</b>
短期借款	496.74	496.74	496.74	496.74
应付账款	835.22	970.99	960.74	1165.87
其他	3319.39	3771.74	4025.15	4661.80
<b>非流动负债</b>	<b>113.05</b>	<b>113.05</b>	<b>113.05</b>	<b>113.05</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	113.05	113.05	113.05	113.05
<b>负债合计</b>	<b>4764.39</b>	<b>4764.39</b>	<b>5352.52</b>	<b>5595.67</b>
少数股东权益	988.13	1164.99	1400.28	1686.42
归属母公司股东权益	9957.16	10842.72	12155.99	13695.94
<b>负债和股东权益</b>	<b>15709.68</b>	<b>17360.22</b>	<b>19151.94</b>	<b>21819.82</b>

### 主要财务比率

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	-1.32%	17.74%	11.73%	16.07%
营业利润	-7.01%	35.12%	30.50%	17.85%
归属母公司净利润	-7.59%	38.70%	30.04%	17.15%
毛利率	39.88%	41.31%	40.60%	42.03%
净利率	10.93%	12.87%	14.98%	15.12%
ROE	7.03%	8.96%	10.39%	10.81%
ROIC	7.20%	7.36%	7.58%	8.00%
资产负债率	30.33%	30.83%	29.22%	29.50%
净负债比率	43.53%	44.58%	41.28%	41.85%
流动比率	2.35	2.34	2.41	2.46
速动比率	1.97	1.94	1.91	1.96
总资产周转率	0.41	0.43	0.44	0.45
应收账款周转率	3.87	4.10	4.07	4.01
应付账款周转率	7.68	7.77	8.78	8.40
每股收益	0.28	0.39	0.51	0.60
每股经营现金	0.49	0.52	0.34	0.71
每股净资产	4.01	4.37	4.89	5.52
P/E	37.87	28.73	22.09	18.86
P/B	2.66	2.57	2.30	2.04
EV/EBITDA	17.53	17.57	15.37	12.08
PS	4.22	3.59	3.21	2.77

### 分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

#### 吴砚靖 TMT/科创板研究负责人

北京大学软件项目管理硕士，10年证券分析从业经验，历任中银国际证券首席分析师，国内大型知名PE机构研究部执行总经理。具备一二级市场经验，长期专注科技公司研究。

#### 邹文倩 计算机/科创板团队分析师

复旦大学金融硕士，复旦大学理学学士；2016年加入中国银河证券研究院；2016年新财富入围团队成员。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤淼 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)