

聚焦 AI 核心要素，深化金融科技和城市智能场景应用

——广电运通（002152）深度报告

增持（维持）

2021年09月13日

报告关键要素：

在银行数智化转型和新基建的背景下，公司重视技术研发，聚焦 AI 核心要素，深入基础技术的研发，以数据、算法、算力、场景为核心发展金融科技和城市智能领域。

投资要点：

建设“金融+场景”智慧网点，打造多个标杆案例：银行网点及自助设备存量持续下行，数智化转型为大势所趋。四大行纷纷加强布局智能银行网点，推动“金融+场景”商业模式落地。公司市场龙头地位稳固，连续十三年蝉联网点设备销量第一，具备丰富的智能设备产品线，连续中标大行智能终端项目，助力建行、广发、工商银行等打造“5G+智慧银行”标杆项目，实现从“交易智能化”到“场景智慧化”的转型。

数字人民币试点活动不断，公司推出软硬件产品服务：在数字人民币近期的试点中，除了在线上及线下的商贸零售领域外，数字人民币还进入了政务办理、工资发放、公积金、社保、医疗保险等领域，场景愈发多元化。公司为长沙银行建设数字人民币核心业务系统，与工行联手打造了数字人民币智能机，并与多家银行开展了数字人民币 ATM 兑换测试。

建立专业研发组织体系，深耕城市智能领域：公司具备超 2000 人的专业研发团队，搭建了 aiCore system 人工智能大数据平台，围绕智能金融、智能交通、智能安全、智能便民、智能计算等业务场景向人工智能行业应用企业全力转型。

业绩稳健增长，净资产持续提升，海外业务有所突破：根据公司半年报，公司营收利润净资产均稳健增长，海外业务在疫情压力下实现稳健增长，与墨西哥 BBVA 银行签订了 1.06 亿大单。

盈利预测与投资建议：预计公司 21-23 年营业收入分别为 72.28/81.00/90.88 亿元，净利润分别为 8.39/10.13/12.06 亿元，EPS 分别为 0.34/0.41/0.49 元，对应 2021 年 9 月 9 日的收盘价 PE 分别为 31.60/26.19/21.98 倍，维持“推荐”评级。

风险因素：智能金融设备需求及智能网点建设需求不及预期；数字人民币应用落地不及预期；技术研发水平不及预期；海外业务不及预期；疫情的不确定性风险。

基础数据

总股本(百万股)	2,483.38
流通A股(百万股)	2,407.74
收盘价(元)	10.74
总市值(亿元)	266.72
流通A股市值(亿元)	258.59

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

业绩高速增长，发布区块链技术平台助力数字经济产业升级

金融科技及 AI 业务持续向好，数字货币业务研发力度加强

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

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6410.77	7228.25	8100.45	9087.97
增长比率(%)	-1	13	12	12
净利润(百万元)	700.42	839.44	1012.58	1206.48
增长比率(%)	-8	20	21	19
每股收益(元)	0.28	0.34	0.41	0.49
市盈率(倍)	36.83	31.60	26.19	21.98
市净率(倍)	2.66	2.44	2.23	2.03

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

正文目录

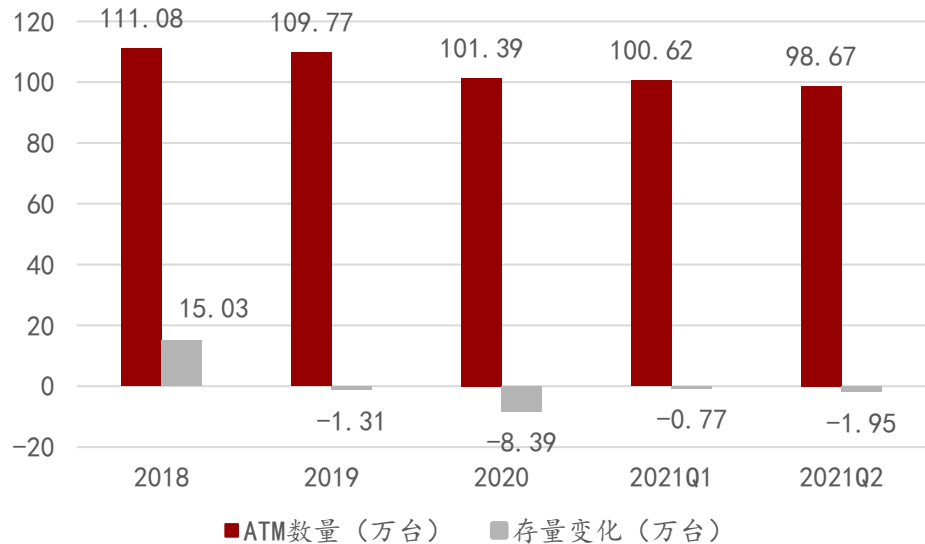
1 深化场景金融助力银行网点转型，打造标杆案例	3
1.1 银行数字化转型持续推进，建设“金融+场景”智慧一体化网点.....	3
1.2 公司产品线丰富，连续 13 年蝉联网点设备销量第一.....	4
1.3 拥抱多元化金融场景，建设 5G 智慧银行网点.....	6
2 数字人民币应用稳步发展，数币智能机等产品落地	8
2.1 数字人民币试点持续落地，场景应用愈发多元化.....	8
2.2 积极参与数字人民币项目，为多家银行提供软硬件产品服务.....	11
3 大力研发聚焦 AI 核心要素，多赛道发展城市智能业务	13
3.1 构建专业研发组织体系，推进人工智能战略落地.....	13
3.2 深耕智能安防、智能交通，助力构建数字政府.....	14
4 财务分析及投资建议	17
4.1 业绩稳健增长，海外业务持续突破.....	17
4.2 投资建议.....	18
5 风险因素	18
图表 1: ATM 机具数量变化情况.....	3
图表 2: 四大行营业网点数量（个）.....	3
图表 3: 四大行自助设备数量（台）.....	3
图表 4: 四大行智能银行网点转型方向.....	4
图表 5: 国有六大行 2020 年网点机具入围情况.....	4
图表 6: 广电运通金融智能终端设备产品矩阵图.....	5
图表 7: “乐高式”智能综合柜台.....	5
图表 8: 民生银行新型厅堂运营机具项目入围产品.....	5
图表 9: 银行智慧网点产品方案.....	6
图表 10: 广电运通场景金融标杆案例.....	6
图表 11: 建行在沪首家“5G+智能银行”.....	7
图表 12: 工行太原湖滨支行 5G 智慧银行网点.....	7
图表 13: 数字人民币主要试点情况统计.....	8
图表 14: 第四届数字中国建设峰会工行数字人民币产品展区.....	11
图表 15: 数字人民币智能机.....	12
图表 16: 科研组织体系架构图.....	13
图表 17: AI 大数据分析应用平台 aiCore System.....	13
图表 18: 公司战略布局概览.....	14
图表 19: 城市智能安防产品体系图.....	14
图表 20: 智慧票务平台解决方案.....	15
图表 21: 智慧客服中心.....	15
图表 22: 智慧国资国企一体化平台总体框架.....	16
图表 23: 公司营业收入情况.....	17
图表 24: 公司总资产及净资产情况.....	17
图表 25: 公司归母净利润情况.....	17
图表 26: 公司扣非归母净利润情况.....	17

1 深化场景金融助力银行网点转型，打造标杆案例

1.1 银行数字化转型持续推进，建设“金融+场景”智慧一体化网点

银行ATM机具存量下行，数字化转型成为大势所趋。根据中国人民银行数据统计，ATM机具数量的统计口径自2018年一季度起不仅统计传统的自助存取款机等设备，同时新增统计了自助服务终端、VTM、智能柜台等新型终端设备，但统计口径的变化并未抑制住银行整体ATM存量的下行趋势。

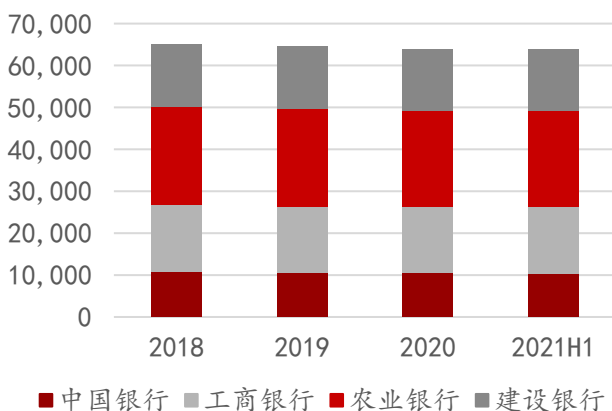
图表1: ATM 机具数量变化情况



资料来源：中国人民银行，万联证券研究所

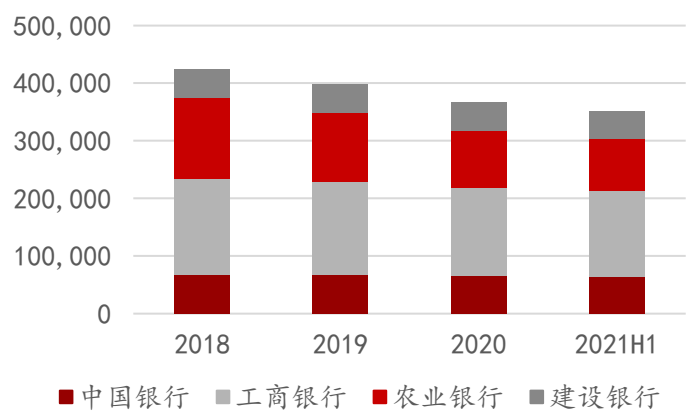
营业网点数量缩减趋势放缓，自助设备总数持续缩减。根据Wind数据统计，我国四大行的营业网点合计数量在近几年一直逐年缩减，从2021H1营业网点数量情况可以看到四大行合计的营业网点数量缩减趋势有所放缓，后续银行的营业网点数量有望趋于平稳。同时，四大行的自助设备数量持续下滑，主要是传统ATM类自助设备的下滑，而新型的智能柜台数量逐年是有所提升的。

图表2: 四大行营业网点数量 (个)



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表3: 四大行自助设备数量 (台)



资料来源：公司公告，万联证券研究所

注：中国银行包括智能柜台和ATM，工商银行包括智能设备和自动柜员机，农业银行包括现金类自助设备和自助服务终端，建设银行包括智慧柜员机。

四大行加强布局智能银行网点，推动“金融+场景”商业模式落地。随着银行业推进网点的数字化转型及智慧运营，网点的智能设备逐渐增加，服务模式也更加智能化。为了更好的为客户提供服务体验，各银行均加强探索网点的场景化服务。其中，“金融+智慧政务”、“金融+普惠便民”的模式是多方实践探索的方向。

图表4: 四大行智能银行网点转型方向

银行	智能银行网点转型相关布局
中国银行	深入推进网点转型与智慧运营改革，初步搭建起网点服务智能化、人员综合化、管理精细化、经营差异化、运营集约化的发展格局，将网点逐步打造成为面向全渠道、全场景、全生态的营销服务综合体。深入推进网点场景生态建设，围绕跨境、教育、体育、银发等场景开展特色网点建设，为场景战略实施提供线下支持。
工商银行	积极探索网点转型创新。深入实施 GBC 联动战略，开展“网点+政务”“网点+普惠”“网点+贵金属”等特色业态场景建设，建成社保、公积金、工商、税务等一站式服务的政务类特色网点。
建设银行	创新“中心化+分布式”的网点生态运营模式，构建以网点为中心的社区生态圈，下沉服务重心融入网点周边社区生活，同步打造 B 站、汽车等网点主题生态场景，线上线下协同推动“金融+场景”商业模式的落地。
农业银行	持续推进网点智能化、轻型化转型和线上线下一体化融合发展，全面提升网点营销服务能力、风险管控能力、价值创造力和市场竞争力。统筹推动零售业务与网点转型。推进 5G 智慧银行网点建设。依托数字化技术和系统的支撑，提升客户智慧体验，提升网点信息管理和分析能力，实现网点智慧营销和智慧管理。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

1.2 公司产品线丰富，连续 13 年蝉联网点设备销量第一

市场龙头地位稳固，连续十三年蝉联网点设备销量第一。根据《金融时报》发布的《2020年银行网点市场综述》中的数据显示，广电运通连续13年蝉联网点设备销量第一。从2020年度市场表现看，广电运通以六大行中最好入围表现及最高市场份额，连续十三年蝉联网点设备销量第一。

图表5: 国有六大行 2020 年网点机具入围情况

	工商银行	农业银行	中国银行	建设银行	交通银行	邮政邮储
广电运通	存取款一体机	✓	✓	✓	✓	✓
	大额存取款机		✓	✓	✓	✓
	非现类智能设备	✓	✓		✓	✓
恒银金融	存取款一体机	✓	✓	✓	✓	✓
	大额存取款机	✓	✓	✓		✓
	非现类智能设备	✓	✓	✓	✓	✓
怡化电脑	存取款一体机		✓	✓	✓	✓
	大额存取款机		✓	✓		✓
	非现类智能设备		✓			✓
东方通信	存取款一体机	✓	✓		✓	✓
	大额存取款机		✓		✓	✓
	非现类智能设备	✓			✓	✓
长城金融	存取款一体机			✓	✓	
	大额存取款机		✓	✓	✓	
	非现类智能设备	✓	✓	✓		✓

资料来源：公司官网，万联证券研究所

提升产品性能，助力银行数字化升级。在银行数字化转型的过程中，智能化金融设备的升级改造成为刚需。公司重点推进机芯以及智能柜台、大额存取款一体机等硬件产品研发及性能提升，拥有了丰富的智能设备产品线。目前，公司的存取款一体机、智能柜员机已在工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮政邮储、兴业银行、广发银行、华夏银行等六大国有银行及多家股份制大行投入运行。

图表6: 广电运通金融智能终端设备产品矩阵图



资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

连续中标大行智能终端设备项目，助力银行网点综合效能提升。2020年，公司携手中国建设银行打造的“乐高式柜台”在广东试点落地；2021年，公司连续中标农业银行存取款一体机项目、工商银行智能柜员机项目、华润银行存取款一体机采购项目、民生银行新型厅堂运营机具项目等。其中，在民生银行项目中，公司的现金智能柜(柜式)、现金智能柜(自助式)、非现金智能柜、自助回单机全部入围，标志着公司与民生银行在厅堂机具上达成了全面合作。公司的智能终端产品能够助力银行优化流程服务，重构业务流程，缩短业务办理时长，适应线上线下协同，显著提升客户体验，同时可运用更丰富的展示方式、互动手段，为银行客户带来更贴心的服务。

图表7: “乐高式”智能综合柜台



资料来源: 公司官网, 万联证券研究所

图表8: 民生银行新型厅堂运营机具项目入围产品



资料来源: 公司官网, 万联证券研究所

1.3 拥抱多元化金融场景，建设 5G 智慧银行网点

提供智能化转型整体解决方案，推动银行数智化转型。公司作为向银行提供智能化转型整体解决方案的先锋企业，积极创新智慧网点场景，增加金融服务触点，构建覆盖金融服务、智慧营销、智慧运营以及金融数据安全为一体的全领域解决方案，推动银行现有业务场景的数智化转型。银行智慧网点转型整体解决方案可打造网点“智能服务+数据运营+智慧决策”的核心能力，公司根据客户的需求，可设计并实施“5G智慧银行”、“数字化银行”和“远程视频银行”等方案。

图表9: 银行智慧网点产品方案



资料来源：公司公告，万联证券研究所

从“交易智能化”到“场景智慧化”，提供全场景的综合金融服务。在人工智能、大数据等新一代信息技术的高速发展背景下，银行的数智化转型已经不仅仅局限于智能设备投放带来的交易智能化，而是进一步向高效、综合性的场景智能化转型。

图表10: 广电运通场景金融标杆案例



资料来源：公司官微，万联证券研究所

助力多家银行打造“5G+智能网点”，多次中标特色主题网点项目。公司自2019年起就先后助力建行、广发银行等打造5G+智慧网点，并推出了移动式金融服务舱。银行可在移动式金融服务舱扩展文化、旅游、政务等本地化生活服务，为客户提供“常规金融自助服务+本地化生活服务”的一站式金融服务。同时，公司助力建行在广州打造了全国首个以住房金融服务为主题的“5G+智能银行”，并在2021年9月再度承建了建行的住房租赁主题网点“2021年蓝梦住房租赁信息服务大厅”项目。

图表11: 建行在沪首家“5G+智能银行”



资料来源：公司官网，万联证券研究所

图表12: 工行太原湖滨支行 5G 智慧银行网点



资料来源：公司官网，万联证券研究所

满足客户智慧服务需求，传递金融科技理念。公司还携手工商银行打造了山西省内首家5G智慧银行网点——工行太原湖滨支行，这是山西省内首家“最具晋商底蕴的5G银行营业网点”，深度融合了5G元素与特色场景。该项目以“全智灵感”为规划主题，打造了“全AI+咖啡厅式新银行+一站式金融超市”三合一的未来银行模板。网点被分为5G国际业务旗舰区、5G尊享业务旗舰区、5G智慧厅堂区、书香驿站+24小时区四大服务区域，深度集成大数据、人工智能、生物识别等金融科技手段，将扫码获客等融入不同区域场景，构建了智慧化的厅堂服务体系。

2 数字人民币应用稳步发展，数币智能机等产品落地

2.1 数字人民币试点持续落地，场景应用愈发多元化

试点活动不断，数字人民币试点进程持续超预期。中国的央行数字货币英文简称为“DC/EP”，“DC”是“Digital Currency(数字货币)”的缩写，“EP”是“Electronic Payment(电子支付)”的缩写，主要功能就是作为电子支付手段。2020年10月，数字人民币增加了上海、海南、长沙、西安、青岛、大连六个试点地区，加上此前深圳、苏州、雄安、成都四地及北京冬奥会会场等试点地区，数字人民币试点已经形成“10+1”的格局。在2021年京东618中，根据数字法币研究社数据统计显示，6月1日-6月18日期间，近21万个数字人民币子钱包被推送到到京东App，在京东App使用数字人民币消费的用户超13万人，累计订单数18万笔，累计消费金额超2100万元。

数字人民币使用场景愈发多样化，拓展至政务及便民服务领域。在数字人民币近期的试点中，除了在线上及线下的商贸零售领域可使用数字人民币外，数字人民币还在部分地区进入了政务办理、工资发放的领域。例如，雄安新区成功实现了首笔“链上”数字人民币工资代发。青岛市的综合支付云平台“便捷青岛”是国内首个城市级数字人民币综合服务平台，通过该平台可以使用数字人民币乘公交、购药、购买文化演艺等多项便民服务。此外，数字人民币已经在多地陆续进入公积金、社保、医疗保险等领域。

图表13: 数字人民币主要试点情况统计

时间	试点城市	试点主要内容
2020.10.09	深圳	发放数字人民币红包，每个红包金额为200元，共计5万个，可在3000家 商户 消费
2020.12.05	苏州	发放数字人民币红包，每个红包金额为200元，共计10万个，可在 线下苏州商户 消费也可以 线上消费
2021.01.01	深圳	发放春节数字人民币红包，每个红包金额为200元，共计10万个，可在深圳市1万余家 指定商户 无门槛消费
2021.01.20	深圳	发放春节数字人民币红包，每个红包金额为200元，共计10万个，可在3500家 指定商户 消费
2021.02.05	长沙	数字人民币“ 可视卡 ”亮相，落地 加油站 支付场景
2021.02.05	苏州	发放数字人民币红包，每个红包金额为200元，共计15万个，已落地 1.6万个消费场景
2021.02.07	北京	发放数字人民币红包，每个红包金额为200元，共计5万个， 王府井指定商户 或 京东app 上消费
2021.02.24	成都	发放数字人民币红包，金额为178或238，共计20万个，可在指定的 1.1万家商户 或者 京东线上商城 消费
2021.03.07	上海	数字人民币首次用于 上海商场的大型营销活动 ，可以注册数字人民币钱包
2021.03.15	大连	航运物流中心 建设落地多笔全国首单数字人民币 结算业务
2021.04.01	深圳	数字人民币 跨境支付 展开，香港居民也可以使用
2021.04.12	苏州	开放试点场景7500余个
2021.04.14	海南	民族风情街数字人民币应用场景
2021.04.23	西安	向10000名防疫人员发放数字人民币红包，投产应用场景达4.32万个
2021.05.02	苏州	发放数字人民币红包，每个红包金额为55元，共计18.18万个，可在完成数字人民币建设的所有 线上及线下 场景消费
2021.05.14	长沙	长沙市 公安局 使用数字人民币发放 工资
2021.05.16	苏州	发放数字人民币红包，每个红包金额为55元，共计2万个，可在完成数字人民币建设的所有 线上及线下 场景消费

2021.05.21	长沙	发放数字人民币红包，每个红包金额为 100 或 200 元，共计 30 万个，可在完成数字人民币建设的所有线上及线下场景消费
2021.06.04	湖南	数字人民币参与湖南苏宁 6.18 活动
2021.06.05	上海	发放数字人民币红包，每个红包金额为 55 元，共计 35 万个，可在完成数字人民币建设的所有线上及线下场景消费
2021.06.07	雄安	发放数字人民币红包，每个红包金额为 20 元，共计 80 万个，可在雄安地区百乐百货门店消费
2021.06.07	雄安	成功实现雄安新区首笔“链上”数字人民币工资代发
2021.06.16	海南	海南银行成为海南省首家试点数字人民币应用、建设数字人民币运营体系的地方法人银行
2021.06.21	全国	数据显示，6 月 1 日-6 月 18 日期间，在京东 App 使用数字人民币消费的用户超 13 万人，累计订单数 18 万笔，累计消费金额超 2100 万元
2021.06.29	成都	成都市民可以将使用“天府通 App”支付数字人民币乘坐公交、地铁出行
2021/06.29	苏州	苏州地铁 5 号线全线支持数字人民币扫码支付购票，部分受邀钱包用户可使用苏 e 行 App 绑定数字人民币钱包扫码支付乘车
2021/07/01	雄安	用户可参加活动领取红包，红包可以雄安新区辖内 1000 余家知名商户进行无门槛消费，同时可在美团单车频道等开立子钱包的线上场景使用
2021/07/02	成都	向在蓉市民发放总额为 1200 万元的数字人民币绿色出行礼包，数量共计 10 万份。
2021/07/12	深圳	深圳供电局在南方五省率先实现数字人民币电费结算
2021.07/14	青岛	市民领取红包可在青岛国际啤酒节西海岸新区金沙啤酒城指定商户无门槛消费
2021/07/14	北京	数字人民币在北京实现学费缴纳，是全国首例收缴非税收入收缴业务应用。
2021/07/14	四川	四川省住房公积金管理中心联合建设银行成都锦城支行正式推出公积金数字人民币对公钱包业务
2021/07/15	大连	大连市民可使用数字人民币缴纳社保费
2021/07/16	苏州	1000 份 100 元“体育消费节”专属红包，分为 50 元体育类消费专属红包以及 50 元全场通用红包，将从预约成功的市民中抽取 1000 位发放，限活动期间现场消费使用
2021/07/19	深圳	为医护人员提供 30 万专属新冠身亡赔偿金、5 万新冠确诊津贴及 5 万意外身故赔偿金的保险保障
2021/07/19	长沙	累计开通数字人民币个人钱包 258 万个，开通对公钱包约 13 万个；累计实现数字人民币交易 534 万笔，交易金额逾 23 亿元，各项数据位居第二批试点地区前列。
2021/07/19	全国	“电 e 宝”正式登陆数字人民币 APP，完成与央行子钱包推送功能的打通；子钱包推送功能上线
2021/07/20	长沙	交通银行湖南省分行针对长沙市民围绕公共交通出行发放了 400 万元的数字人民币红包
2021/07/22	上海	上海银行 App 开通数字人民币申请
2021/7/23	大连	数交会：大连市于去年 11 月末成为数字人民币全国第二批试点地区以来，目前已正式投产数字人民币应用场景增至 10 万个，开立钱包 150 万个。
2021/07/27	北京	丰台区财政局又实现了“文物保护单位门票收入”非税项目的数字人民币上缴财政专户的场景落地。
2021/07/27	海南	海南全省免税购物、2A 级以上旅游景点、省内重点高校等多个场景 5 万余商户支持数字人民币支付，64 万余名个人消费者开通数字人民币个人钱包。
2021/07/28	三亚	三亚市落地数字人民币财政工资统发业务
2021/08/03	北京	北京地铁新增数字人民币线下购票、充值
2021/08/04	上海 苏州	向上海、苏州市民发放 50 万份总计 2000 万元的数字人民币礼包，每份礼包包含 20 元数字人民币红包及 20 元“京东”APP 数字人民币消费满减券

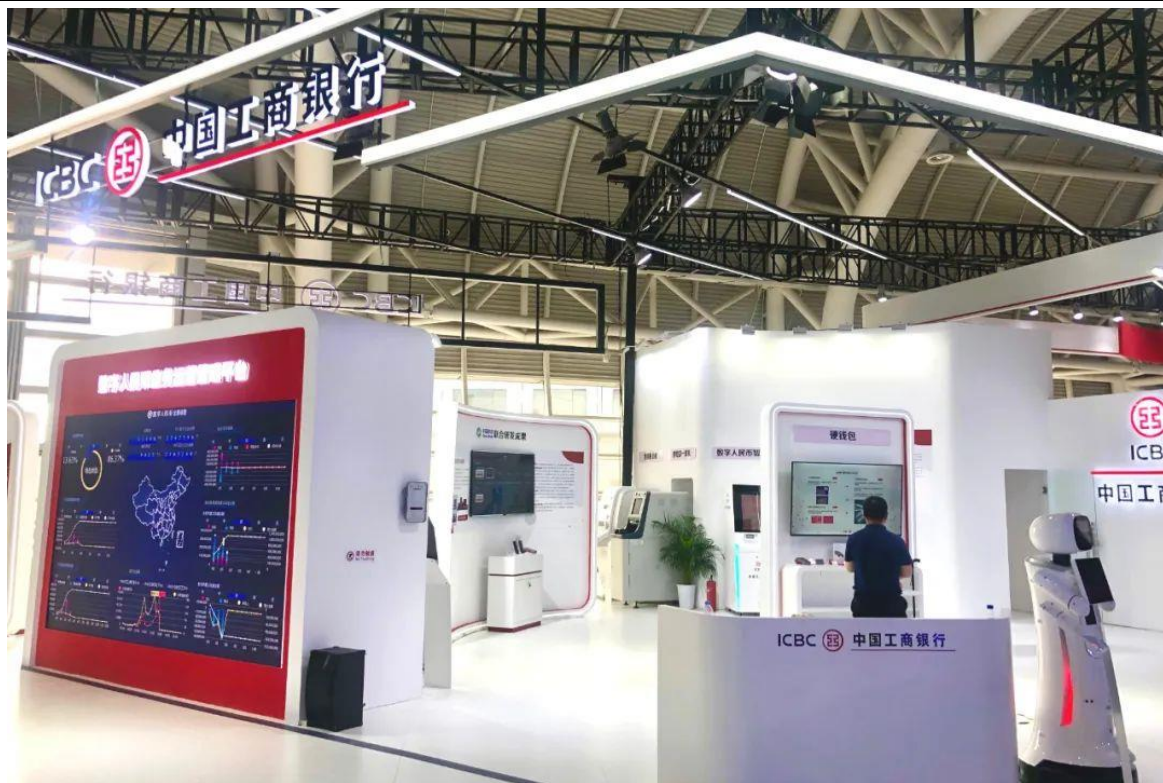
2021/08/05	西安	西安市人民政府举行的“智联机关”数字人民币支付渠道开通暨扶贫产品宣传周活动，目前，“智联机关”移动服务平台已上线17家企业百余种扶贫产品
2021/08/06	西安	上半年共开立数字人民币个人钱包10.9万户、对公钱包1.34万
2021/08/11	深圳	龙华首先落地“数字人民币+有轨电车”场景
2021/08/12	成都	成都落地数字人民币提取住房公积金业务
2021/08/13	海南	工行发放海南首笔数字人民币财政补贴资金
2021/08/16	成都	成都锦江在七夕当天，赠与前来合江亭婚姻登记处结婚的前20对新人，该钱包里有工商银行为每对新人预存的数字人民币199元。
2021/08/17	成都	停车场景满5元减4元、满10元减9元优惠；指定门店满5元减4元优惠，每名客户每月可获4次优惠机会，每天最多优惠一次。
2021/08/20	雄安	面向雄安新区社会公众发放了总金额300万元的数字人民币红包，社会公众可通过计步积分进行红包兑换，并在指定的1000余家知名商户进行无门槛消费
2021/08/20	深圳	深圳工行与捷信消费金融有限公司（以下简称“捷信”）合作，推进了数字人民币在消费贷款领域的试点。
2021/08/23	青岛	九月下旬，开通指定合作银行的数字人民币钱包账户，按照活动规则绑定该数字人民币支付渠道后，即可享受0元乘地铁往返胶东机场的数字人民币专享优惠。
2021/08/23	成都	使用中国银行手机银行APP在数字人民币专区扫码支付停车费的用户，可以在指定街区范围内，享受满5元减4元、满10元减9元的优惠
2021/08/23	成都	已建成数字人民币应用场景超2万个覆盖交通、大运、惠农等多领域
2021/08/23	大连	大连商品交易所日前通过数字人民币形式向交割仓库大连良运集团储运有限公司支付仓储费，实现了数字人民币在期货市场的首次应用。
2021/08/25	深圳	宝安机关食堂支持数字人民币刷脸支付
2021/08/25	大连	大连落地数字人民币民生缴费领域，居民可通过数字人民币缴纳水电气费
2021/08/25	陕西	中国银行“十四运”场景功能型网点开张 首张纸质门票用数字人民币方式售出
2021/08/30	成都	成都高新区优化产业服务政策即将进入专家审核或资金拨付环节。其中，“统计专员补贴”项目将首次试点应用“数字人民币”发放
2021/08/31	苏州	向苏州相城区黄桥街居民发放总数10000个红包，每个30元
2021/09/03	上海 苏州	交通银行联合京东，面向上海和苏州两地市民发放40万份总计1600万元的数字人民币礼包

资料来源：数字法币研究社，万联证券研究所

2.2 积极参与数字人民币项目，为多家银行提供软硬件产品服务

数家大行进行数字人民币专题展示，多项数字人民币产品落地。2021年4月25日，中国工商银行数十项数字人民币最新研发成果和应用在第四届数字中国建设峰会上首次公开。工行在个人钱包数、对公钱包数、数币交易量等核心指标中均取得了市场领先。2021年6月西部数博会期间，工、农、中、建、交、邮储等省分行集中进行数字人民币专题展示，各行均开展数字人民币消费体验活动。

图表14: 第四届数字中国建设峰会工行数字人民币产品展区



资料来源：公司官网，万联证券研究所

公司积极助力银行，推出数字人民币智能机等产品。公司与工行联手打造了数字人民币智能机，在功能上，数字人民币智能机聚焦数字人民币普惠便民功能，充分体现数字人民币数字化特性，可为数字金融弱势群体、境外短期来华人士提供全方位的数字人民币服务，数字人民币ATM则可以满足数字人民币与现金互相兑换的需求。随着数字人民币试点的稳步推进，公司也与多家银行开展了数字人民币ATM兑换测试。

图表15: 数字人民币智能机



资料来源: 公司官网, 万联证券研究所

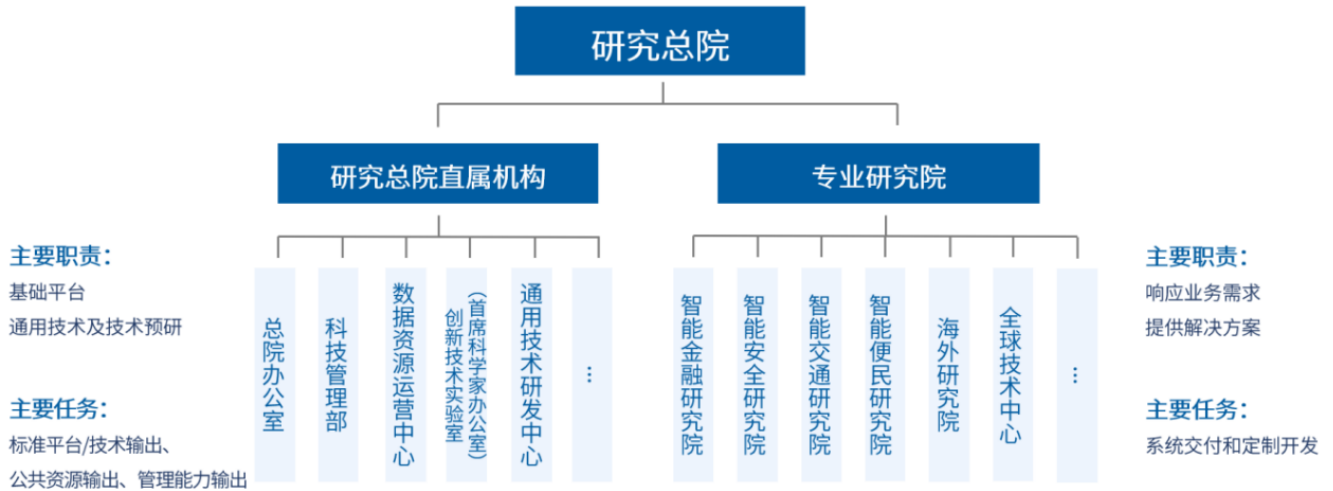
参与长沙银行数字人民币试点项目, 建设数字人民币核心业务系统。在长沙的数字人民币试点中, 长沙银行数字人民币核心业务系统由广电运通全力支持建设。广电运通助力长沙银行完成与城银清算和运营机构的对接, 实现由共建APP“我的长沙”发起的个人业务以及由长沙银行自有客户渠道(个人手机银行、企业手机银行、个人网银、企业网银、柜面等)发起的个人数字钱包、对公数字钱包以及收单支付相关业务处理。

3 大力研发聚焦 AI 核心要素，多赛道发展城市智能业务

3.1 构建专业研发组织体系，推进人工智能战略落地

建立专业研究团队，保持高水平研发投入。目前，公司已建立“研究总院+专业研究院”的研发组织体系，拥有由院士领衔，包括博士、硕士在内的超2000人的专业研发团队，并设立智能金融研究院，探索区块链、数字人民币应用、信息安全等金融科技领域前沿技术，连续两年研发投入占营业收入的比例超过10%。

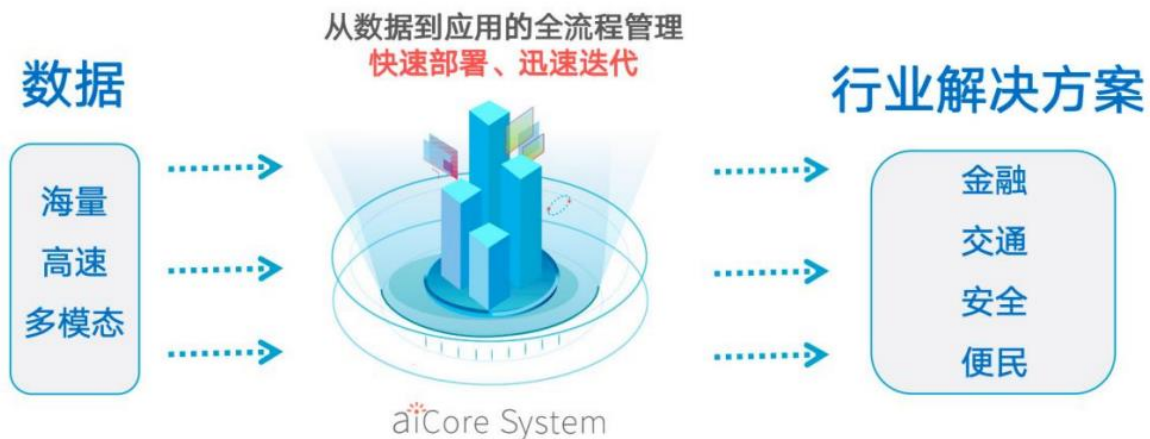
图表16: 科研组织体系架构图



资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

搭建人工智能大数据平台，推进人工智能战略落地。公司搭建aiCore system，围绕智能金融、智能交通、智能安全、智能便民、智能计算等业务场景，向人工智能行业应用企业全力转型。aiCore System是公司自研的企业级人工智能大数据应用分析平台，旨在帮助用户快速完成数据价值探索，实现业务智能化，全方位提高用户核心竞争力。基于aiCore System，用户可以快速接入海量异构数据，智能调配算法对数据进行分析，挖掘数据价值，目前公司已经完成了aiCore2.0版本的研发。

图表17: AI 大数据分析应用平台 aiCore System



资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

聚焦金融科技和城市智能、推动AI全要素高质量协同发展。公司重点从数字底座、通用技术、研发管理等方面落实公司高质量发展战略。一是人工智能大数据平台aiCore System的性能及功能不断优化;二是深入结合公司在金融科技和城市智能的市场需求,提升aiCore平台对公司业务的支撑能力;三是加强通用技术研发,优化生物特征识别、计算机视觉技术,布局创新前沿技术,进一步延伸应用场景;四是持续完善研发管理体系,强化DevOps开发模式,实现对软件研发的全流程管理。

图表18: 公司战略布局概览

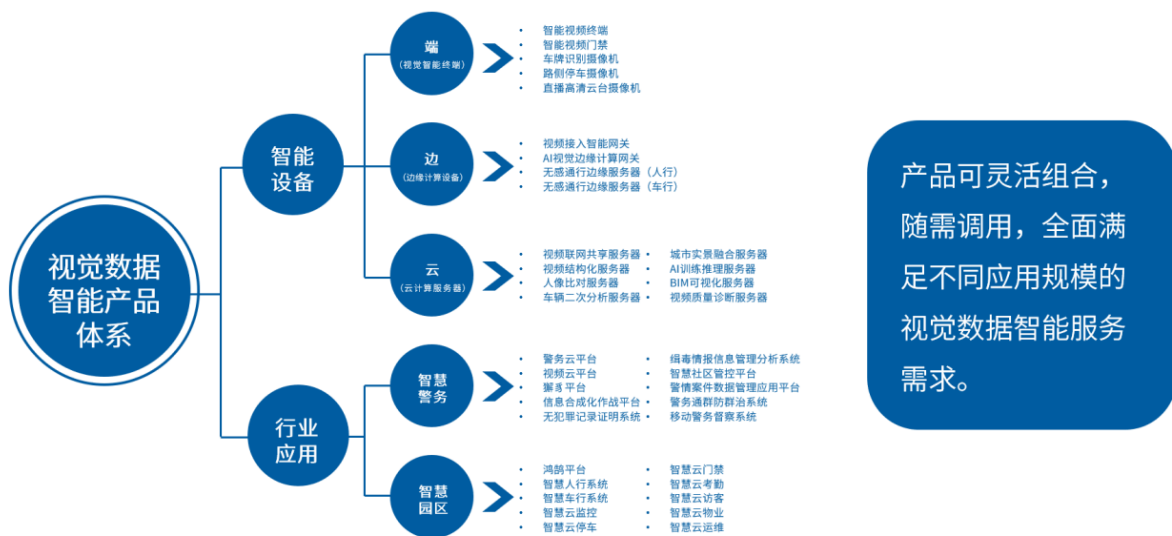


资料来源: 公司官网, 万联证券研究所

3.2 深耕智能安防、智能交通, 助力构建数字政府

智能安防屡获大单, 行业应用平台被广泛采纳。智能安防是城市智能的重要组成, 公司旗下子公司广电信义在公共安全技术领域已深耕二十余年, 取得了多项核心技术专利, 建立起“端-边-云”视觉计算产品体系, 其警务云、视频云、鸿鹄平台、獬豸平台等行业应用平台已被广泛采用。子公司广电信义中标了2.26亿元的深圳龙岗雪亮工程-视频门禁二期项目, 实现深圳市龙岗区雪亮工程一期至五期工程建设“大满贯”。

图表19: 城市智能安防产品体系图

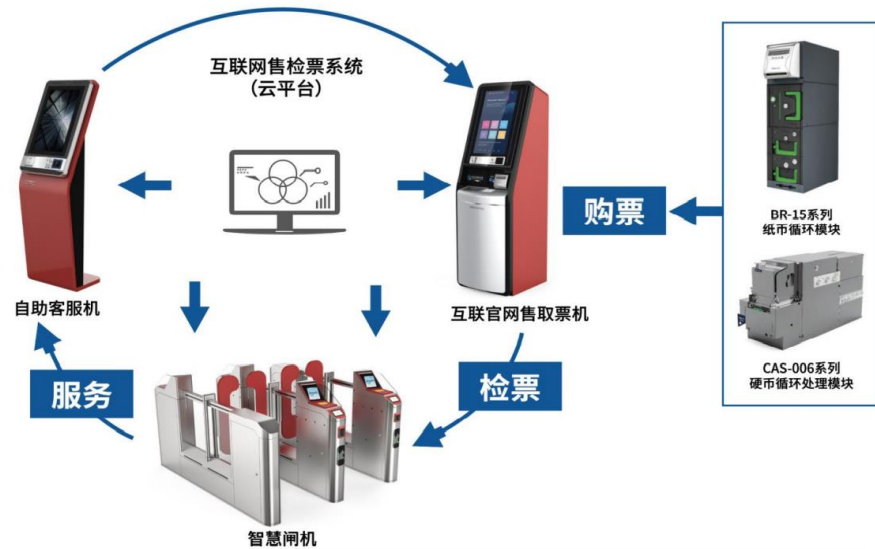


产品可灵活组合, 按需调用, 全面满足不同应用规模的视觉数据智能服务需求。

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

智能交通市场广阔，打造多个标杆项目。智能交通领域是新基建的重要组成部分之一，公司在智能交通领域提出智慧客户、智慧票务、智慧安检等创新解决方案。5月20日，深圳首条无人驾驶地铁——地铁20号线一期工程列车热滑试验圆满完成，标志着深圳地铁将迈入无人驾驶时代。公司在该项目中为其提供新一代AFC、智慧客服中心等智能设备，助力深圳地铁成为全国首条全方位、多维度、广覆盖的数字化、网络化、智慧化的地铁线路。此外，公司聚焦智慧大交通的战略布局，基于生物特征识别、自然语音交互、大数据挖掘等技术，形成面向乘客服务的全过程解决方案，实现智慧车站落地应用，打造了“宁波智慧客服中心”、“深圳地铁智慧车站”、“高铁集采项目”等多个标杆性智慧交通项目。

图表20: 智慧票务平台解决方案



资料来源：公司公告，万联证券研究所

图表21: 智慧客服中心

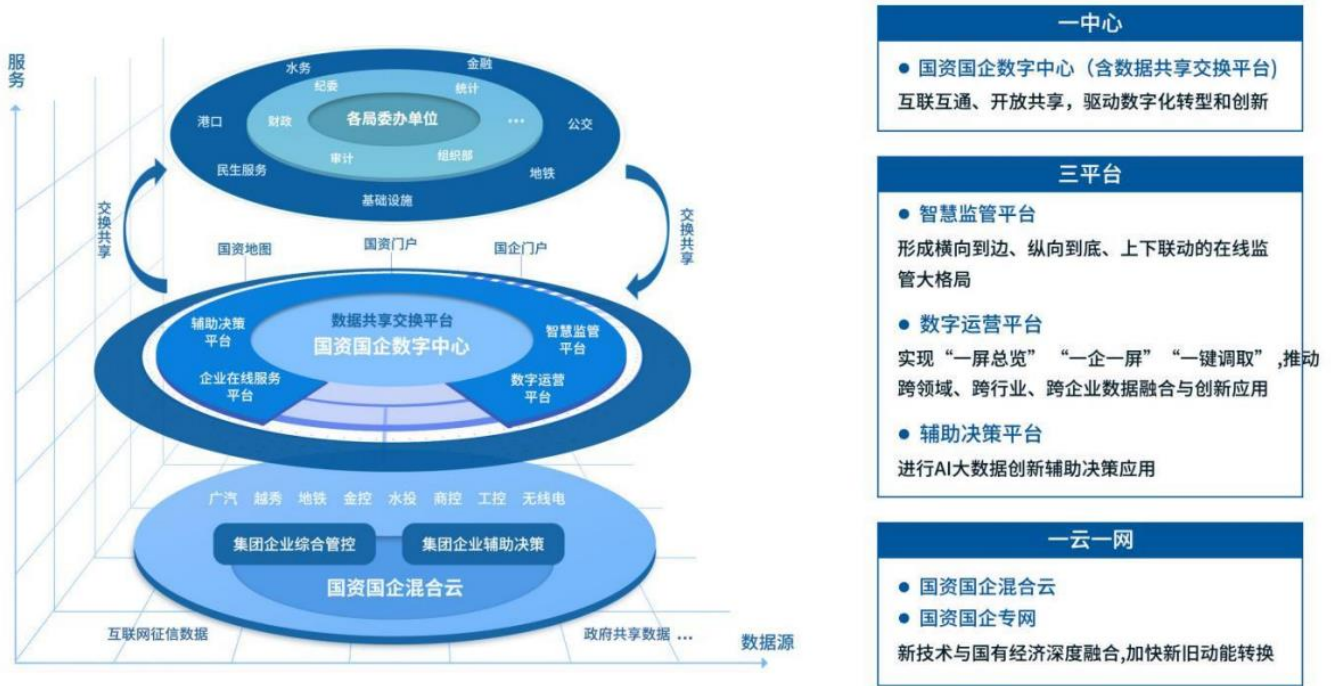


资料来源：公司官网，万联证券研究所

助力建设“数字政府”，构建智慧政务平台解决方案。公司以深化国企改革和“数字政府”建设为契机，持续完善智慧财政平台、AI大数据审计平台、智慧国资国企大数据监管平台等解决方案，为“数字政府”建设提供强有力的信息化保障。2021上半年公司中标了1.3亿的广州市政务服务数据管理局数字政府运营中心“穗智管”运营服

务项目，助力广州打造“一网统管、全城统管”的城市大脑；中标了1.34亿的南航服务外包项目，为公司软件服务业务的发展打下了坚实的基础。

图表22: 智慧国资国企一体化平台总体框架



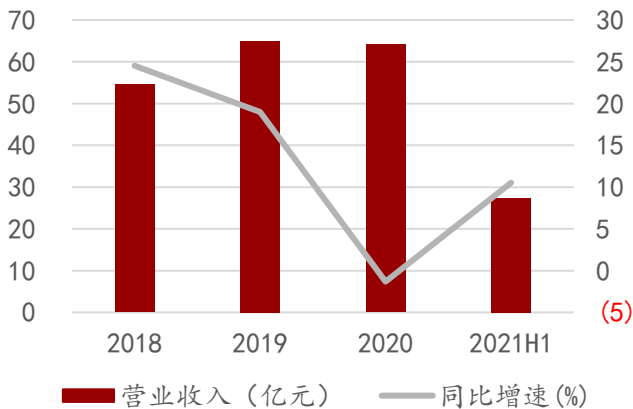
资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

4 财务分析及投资建议

4.1 业绩稳健增长，海外业务持续突破

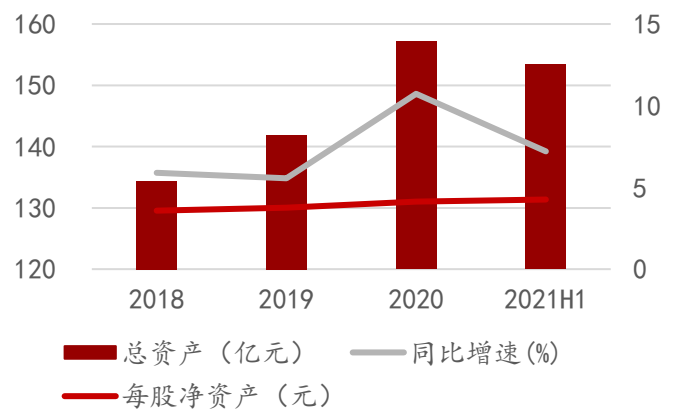
业绩稳健增长，净资产持续提升。根据2021年半年报，公司上半年实现营业收入27.34亿元 (yoy+10.51%); 归属于上市公司股东的净利润3.75亿元 (yoy+21.04%); 扣非净利润3.29亿元 (yoy+29.27%); 归属上市公司股东净资产105.76亿元，比2020年末增加6.21%。

图表23: 公司营业收入情况



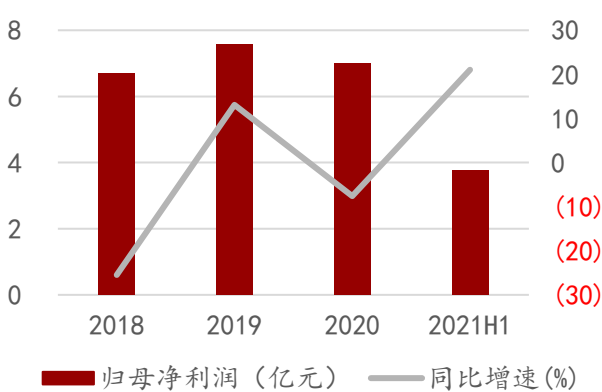
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表24: 公司总资产及净资产情况



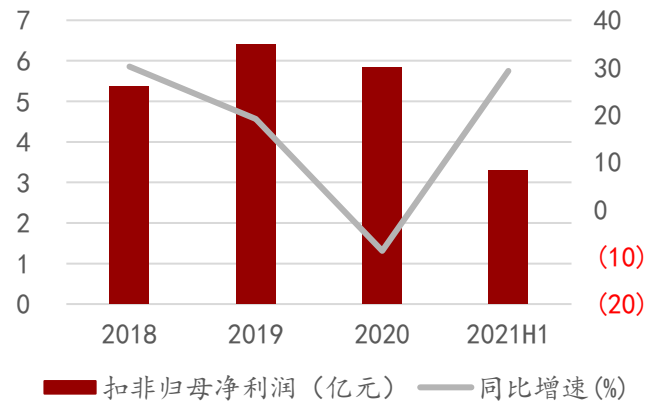
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表25: 公司归母净利润情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表26: 公司扣非归母净利润情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

金融科技业务规模扩张迅速，城市智能业务稳健推进。分行业看，金融科技业务营收15.68亿元 (yoy+14.66%); 城市智能业务营收11.66亿元 (yoy+5.39%)。其中，金融科技业务的营收占比提升，持续中标六大行项目，仍然为公司业绩的核心支撑。

迎难而上，公司海外业务持续突破。在全球疫情的影响下，公司海外收入实现了13.36%的稳健增速，同时子公司运通国际6月初与墨西哥BBVA银行签订了约人民币1.06亿元自助金融设备采购合同。公司基于在国内银行网点转型方案中积累的大量经验，向海外持续输出优秀金融科技解决方案，已助力新加坡DBS银行(星展银行)、越南TPBank(先锋银行)、泰国GSB银行、哈萨克斯坦Kaspi行等多家海外知名银行实现智能网点升级，提升银行网点效能，成为柬埔寨、孟加拉、土耳其、南非等多国家地区的银行建设数字化网点的长期合作伙伴，并赢得多个国家和地区的采购合同。

4.2 投资建议

在银行数智化转型和新基建的背景下，公司重视技术研发，聚焦AI核心要素，深入基础技术的研发，以数据、算法、算力、场景为核心发展金融科技和城市智能领域。同时在控股股东无线电集团入选国企改革“双百行动”的背景下，公司持续深化改革，目前，运通智能、广电信义等子公司混合所有制改革工作正在有序推进。未来，公司将继续充分利用上市公司平台，并通过混合所有制改革等多种方式，推动公司业务进一步发展壮大，激发企业经营活力。

预计公司21-23年营业收入分别为72.28/81.00/90.88亿元，净利润分别为8.39/10.13/12.06亿元，EPS分别为0.34/0.41/0.49元，对应2021年9月9日的收盘价PE分别为31.60/26.19/21.98倍，维持“推荐”评级。

5 风险因素

- (1) 智能金融设备需求及智能网点建设需求不及预期;
- (2) 数字人民币应用落地不及预期;
- (3) 技术研发水平不及预期;
- (4) 海外业务不及预期;
- (5) 疫情的不确定性风险。

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6411	7228	8100	9088
%同比增速	-1%	13%	12%	12%
营业成本	3854	4413	4918	5485
毛利	2557	2816	3183	3603
%营业收入	40%	39%	39%	40%
税金及附加	47	54	61	68
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	648	737	794	863
%营业收入	10%	10%	10%	10%
管理费用	400	459	508	572
%营业收入	6%	6%	6%	6%
研发费用	528	636	729	818
%营业收入	8%	9%	9%	9%
财务费用	-14	-97	-126	-149
%营业收入	0%	-1%	-2%	-2%
资产减值损失	-139	-44	-44	-44
信用减值损失	-87	-75	-73	-68
其他收益	159	175	194	220
投资收益	81	58	81	100
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	1	2	2
营业利润	963	1141	1377	1640
%营业收入	15%	16%	17%	18%
营业外收支	-1	1	1	1
利润总额	962	1142	1378	1641
%营业收入	15%	16%	17%	18%
所得税费用	113	143	172	205
净利润	849	999	1205	1436
%营业收入	13%	14%	15%	16%
归属于母公司的净利润	700	839	1013	1206
%同比增速	-8%	20%	21%	19%
少数股东损益	149	160	193	230
EPS (元/股)	0.28	0.34	0.41	0.49

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.28	0.34	0.41	0.49
BVPS	4.01	4.38	4.79	5.27
PE	36.83	31.60	26.19	21.98
PEG	—	1.59	1.27	1.15
PB	2.66	2.44	2.23	2.03
EV/EBITDA	16.38	16.18	12.80	9.95
ROE	7%	8%	9%	9%
ROIC	8%	6%	7%	8%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	6642	7687	9127	10772
交易性金融资产	563	563	563	563
应收票据及应收账款	1713	1699	1892	2136
存货	1659	1938	2136	2397
预付款项	68	80	88	99
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	289	269	285	302
流动资产合计	10933	12236	14091	16268
长期股权投资	561	511	461	411
固定资产	1611	1555	1478	1380
在建工程	40	38	36	34
无形资产	214	224	234	244
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	16885	18591	20598
短期借款	497	0	0	0
应付票据及应付账款	1164	1292	1410	1547
预收账款	0	0	0	0
合同负债	1718	1986	2213	2468
应付职工薪酬	621	677	754	848
应交税费	143	202	219	241
其他流动负债	1005	596	657	719
流动负债合计	4651	4753	5253	5824
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	4866	5366	5937
归属于母公司的所有者权益	9957	10871	11884	13090
少数股东权益	988	1148	1341	1571
股东权益	10945	12019	13224	14661
负债及股东权益	15710	16885	18591	20598

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	1222	1573	1511	1697
投资	1386	50	50	50
资本性支出	-682	-203	-202	-202
其他	189	58	81	100
投资活动现金流净额	893	-95	-71	-52
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	0	0	0
筹资活动现金流净额	55	-433	0	0
现金净流量	2134	1046	1440	1645

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