

业绩稳健增长，把握数字经济新机遇

——广电运通（002152）点评报告

增持(维持)

2022 年 04 月 06 日

报告关键要素：

公司发布 2021 年年度报告。实现营业总收入 67.82 亿元，同比增长 5.79%；实现归母净利润 8.24 亿元，同比增长 17.68%；实现扣非净利润 7.16 亿元，同比增长 22.57%。

投资要点：

软件业务增速亮眼，经营效率提升：1) **收入端**，分产品来看，公司的金融智能设备、城市智能设备、软件开发及服务、运维服务及其他业务收入分别同比变化了-7.21%/4.50%/36.07%/8.53%。公司持续加强软件能力，主营业务逐步从“硬”到“软硬兼施”转型，软件业务已成为收入增长的主要动力。分地区来看，公司海外业务收入同比增长 17.12%，连续四年获得墨西哥 BBVA 银行设备大额订单，在网点转型、智能零售等领域也各有突破，国际化进程不断加速。2) **成本端**，公司 21 年全年毛利率为 39.15%，同比微降 0.73pct。3) **费用端**，公司的销售、管理、财务费用率分别同比下降了 0.99/0.12/0.99pct，研发费用率同比提升 1.29pct。显示公司加大研发投入的同时费用管控成效显著。4) **现金流**方面，公司实现经营性现金流量净额 15.91 亿元，同比增长 30.25%，主要得益于公司存货和应收账款周转速度加快。

深度参与数字人民币建设：公司协助制定数字人民币相关标准，从不同方向切入数字人民币的技术研发、场景应用及市场拓展工作，研发方向包括智能合约、数字人民币支付通道、银行数字人民币业务系统、数字人民币硬钱包和数字人民币开立设备，已经发展具备数字人民币场景全链路建设能力，能够提供数字人民币一体化解决方案。截至 21 年末，公司已中标 6 家银行的数字人民币业务系统建设项目，已与中国建设银行海南分行签署数字人民币生态建设战略合作协议，在海南落地数字人民币运营项目。

核心技术自主可控，产品全面符合信创要求：金融信创方面，公司在金融设备领域积累了多项核心技术，终端机具产品的核心零部件和关键模块均为自主研发，在信创市场上具有突出优势。2021 年，公司主流机型成为首批通过适配验证的信创产品，在六大国有行和多家股份制银行完成试点和投入运行。公司打造的全渠道业务平台 iBank4.0 产品整合

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)	10.45
总市值(亿元)	259.51
流通A股市值(亿元)	251.61

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

建立数字经济投资运营公司，城市智能业务发展提速

业绩符合预期，经营质量稳健向好

聚焦 AI 核心要素，深化金融科技和城市智能场景应用

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqyl@wlzq.com.cn

研究助理：王景宜

电话：13277970182

邮箱：wangjy@wlzq.com.cn

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6781.84	7409.85	8089.89	8768.75
增长率(%)	6	9	9	8
净利润(百万元)	824.26	954.47	1101.00	1252.75
增长率(%)	18	16	15	14
每股收益(元)	0.33	0.38	0.44	0.50
市盈率(倍)	31.48	27.19	23.57	20.72
市净率(倍)	2.36	2.17	1.99	1.82

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

了自助渠道和柜面渠道，实现了线下渠道业务办理、运营、营销、安全、管理等统一服务管理。目前，该平台已实现全方面的信创适配和自主可控，在工商银行、农业银行、广发银行等多家银行投入使用。

把握数字经济机遇，发力数字政企数字化业务：2021 年，公司以 1.3 亿元中标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；智慧审计业务行业复制能力初见成效，逐步面向全国拓展，已和珠海市审计局、杭州市审计局等单位展开合作；在公司技术支持下打造的广州政务信创云，已支持了多家政府单位的多项政务系统上云，应用上线规模处于国内前三，公司也成为广州第一家基于自主可控线路的政务信创云服务商。

盈利预测与投资建议：预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 74.10/80.90/87.69 亿元，净利润分别为 9.54/11.01/12.53 亿元，对应 2022 年 4 月 1 日的收盘价 PE 分别为 27.19/23.57/20.72 倍，维持“增持”评级。

风险因素：宏观经济波动风险；数字货币落地进展不及预期；市场竞争加剧；技术研发不及预期；汇率波动风险。

利润表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	6782	7410	8090	8769
%同比增速	6%	9%	9%	8%
营业成本	4127	4437	4858	5328
毛利	2655	2973	3232	3441
%营业收入	39%	40%	40%	39%
税金及附加	47	56	61	66
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	618	667	712	745
%营业收入	9%	9%	9%	9%
管理费用	415	445	469	491
%营业收入	6%	6%	6%	6%
研发费用	646	741	769	772
%营业收入	10%	10%	10%	9%
财务费用	-82	-100	-120	-139
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-2%
资产减值损失	-143	-44	-44	-39
信用减值损失	-6	-75	-73	-68
其他收益	137	163	177	190
投资收益	77	74	89	105
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	18	0	0	0
资产处置收益	0	1	2	2
营业利润	1093	1284	1492	1696
%营业收入	16%	17%	18%	19%
营业外收支	9	1	1	1
利润总额	1102	1285	1493	1697
%营业收入	16%	17%	18%	19%
所得税费用	123	148	179	204
净利润	979	1137	1314	1493
%营业收入	14%	15%	16%	17%
归属于母公司的净利润	824	954	1101	1253
%同比增速	18%	16%	15%	14%
少数股东损益	154	183	213	240
EPS（元/股）	0.33	0.38	0.44	0.50

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.33	0.38	0.44	0.50
BVPS	4.42	4.80	5.25	5.75
PE	31.48	27.19	23.57	20.72
PEG	1.78	1.72	1.54	1.50
PB	2.36	2.17	1.99	1.82
EV/EBITDA	19.66	14.52	12.02	10.05
ROE	8%	8%	8%	9%
ROIC	7%	7%	7%	7%

资产负债表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	6425	7012	7820	8720
交易性金融资产	1123	1573	2073	2623
应收票据及应收账款	1676	1693	1791	1953
存货	1707	1759	1890	2082
预付款项	143	133	153	165
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	748	813	971	1096
流动资产合计	11822	12983	14698	16638
长期股权投资	923	873	823	773
固定资产	1519	1737	1858	1978
在建工程	206	204	202	200
无形资产	178	188	198	208
商誉	878	848	818	788
递延所得税资产	175	175	175	175
其他非流动资产	1333	1333	1333	1333
资产总计	17033	18340	20105	22093
短期借款	187	0	0	0
应付票据及应付账款	1560	1641	1797	1941
预收账款	0	0	0	0
合同负债	1903	1997	2186	2398
应付职工薪酬	702	754	826	906
应交税费	141	174	181	197
其他流动负债	616	526	552	595
流动负债合计	4923	5092	5543	6038
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	32	32	32	32
其他非流动负债	75	75	75	75
负债合计	5030	5200	5650	6145
归属于母公司的所有者权益	10978	11932	13033	14286
少数股东权益	1025	1208	1421	1662
股东权益	12003	13140	14455	15948
负债及股东权益	17033	18340	20105	22093

现金流量表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	1591	1607	1621	1797
投资	-1500	-400	-450	-500
资本性支出	-257	-503	-452	-502
其他	78	74	89	105
投资活动现金流净额	-1680	-828	-813	-897
债权融资	0	0	0	0
股权融资	704	0	0	0
银行贷款增加（减少）	233	-187	0	0
筹资成本	-448	-4	0	0
其他	-585	0	0	0
筹资活动现金流净额	-96	-191	0	0
现金净流量	-211	587	808	900

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