

2023 年 11 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩超预期表现，数据要素业务发展可期

—广电运通（002152.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）事件

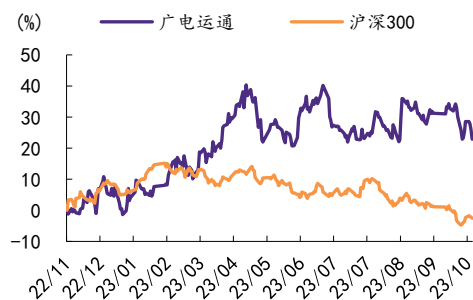
分析师：宝幼琛 S1050521110002
baoyc@cfsc.com.cn
联系人：张敏 S1050123060003
zhangmin@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-02

当前股价（元）	11.34
总市值（亿元）	282
总股本（百万股）	2483
流通股本（百万股）	2482
52 周价格范围（元）	9.26-13.18
日均成交额（百万元）	298.95

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

广电运通发布 2023 年第三季度报告：前三季度，公司营业收入为 57.44 亿元，同比增长 20.10%；归母净利润为 7.53 亿元，同比增长 12.77%；扣非归母净利润为 6.67 亿元，同比增长 11.77%。Q3 单季，公司营业收入为 21.07 亿元，同比增长 24.80%；归母净利润为 2.79 亿元，同比增长 9.49%；扣非归母净利润为 2.54 亿元，同比增长 11.90%。

投资要点

■ 金融科技龙头，加速开辟业务新增长点

公司作为广州市属国资旗下的上市公司，连续 15 年位居网点智能金融设备市场销量第一。公司立足智能终端等存量业务市场优势的同时，大力拓展金融信创、智慧网点、场景金融、数字人民币、智慧财政、互联网支付等金融科技增量业务，加速开辟新的业务增长点。1) 在金融信创方面，公司联合上下游合作伙伴，协同打造金融信创全栈解决方案，在多家银行形成规模应用。2) 在智慧网点方面，公司构建银行智慧网点全领域解决方案，打造银行网点转型及场景融合标杆案例，截至 2023H1，公司已入围超 20 家大行一级分行网点智慧化建设。3) 在数字人民币方面，公司作为国内少数具备数字人民币场景全链条建设能力的企业，截至 2023H1，已经累计落地数字人民币系统建设的银行 10 家，实现智能合约平台在十多个城市上线使用；中标浙江工行外币兑换机采购项目，可提供外币兑换数字人民币业务；建立广州市首个城市级数字人民币综合业务平台，支持百个合约发放场景。4) 在智慧财政方面，旗下中科江南研发推出包括财政、财务、政务大数据、信创、医保、电子证照和电子签章等多方面的数字政务产品解决方案；2023H1，中科江南营收 4.61 亿元。5) 在互联网支付方面，2023 年 4 月，收购中金支付，获得第三方支付牌照；2023H1，中金支付营收 3.10 亿元。

■ 深挖海外市场需求，海外业务逆势增长

公司始终坚持全球本地化战略，产品和服务已经覆盖全球 110 多个国家和地区，业务覆盖亚太、中东、欧洲、非洲和美洲 5 大区。2023H1，尽管海外市场深受全球通胀高企、主要经济体增长乏力带来的需求减弱、汇率问题、国际地缘政治危机等多重因素的挑战，公司海外业务仍然保持逆势增长，实现营收 7.94 亿元，同比增长 96.33%。公司深挖土耳其

其市场，再与多家主流银行签订智能金融设备与服务合同；在全球范围持续推广银行网点数智化解决方案，在去年助推加华银行成为柬埔寨首家数智化网点开业银行的基础上，再度助力加华银行总行和真腊网点升级转型为智能数字银行。

■ 打造数字技术底座，积极推进云数智布局

公司自主研发的数字技术底座、运通云成为推动产业数字化升级的关键力量。2023 年 7 月，公司重磅发布数字技术底座 aiCore System V3.0，共涵盖数据底座、AI 底座的 6 大基础技术产品和城市大脑、数字孪生、视频云等 3 大创新应用，已能够自动化任务流程，可快速构建场景应用，实现智能决策。1) 在算力方面，旗下广电五舟是华为 11 家鲲鹏整机合作伙伴之一、14 家昇腾 AI 战略伙伴之一，推出了华为鲲鹏、昇腾系列服务器、信创有为系列产品等。2) 在云业务方面，公司获得广州市政数局信创云服务二期项目，合同金额超 6,800 万元。另外，由广电运通承建、运营的广州市国资国企云于 2023 年 7 月正式上线。3) 在 AI 方面，公司依托 aiCore System，结合多年行业知识积累，构建了“望道”行业大模型，具备场景文本分析、领域知识问答、政企数据分析、创意文本生成 4 类 AI 通用能力，以及智慧客服、产品咨询等 60 余种特色行业技能。公司基于 aiCore System 数字技术底座的数据挖掘及分析能力、自主可控的云服务能力，发挥 AI+场景资源优势，推动政企数字化业务提档加速。

■ 卡位优势显著，受益数据要素提速发展

公司是最早一批切入数据要素市场的上市公司之一，在卡位、基础、场景等方面具有核心竞争力。1) 卡位优势突出，公司参与设立数据交易所，成为广州数据交易所第三大股东（持股比例为 10.50%），推动数据要素流通和融合创新，实现数据要素板块从无到有的跨越式发展。截至 2023H1，广州数据交易所已实现累计成交总额超 16 亿元，1,081 家会员进场，覆盖 23 个行业类别。2) 基础优势显著，公司曾承建穗智管运营服务项目（广州城市大脑），着力推动城市运行数字资源整合和有序共享，在公共数据治理运营方面基础扎实。此外，公司正在积极培育数据要素一级市场业务的建设与运营能力，规划作为大数据技术服务商参与公共数据运营服务，在公共数据处理加工、运营、交易等环节打造核心竞争力。3) 发力数据商赛道，公司中标南沙“离岸易”综合服务平台项目。公司作为金融机具领域龙头企业，深耕行业数十年，具有天然的金融场景优势。随着国家数据局正式挂牌，数据要素发展再提速，公司有望在公共数据以及数据商赛道持续受益。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 85.86、98.47、113.69 亿元，EPS 分别为 0.38、0.43、0.50 元，当前股价对应 PE 分别为 29.6、26.1、22.7 倍，公司作为金融科技龙头企业，围绕金融信创、智慧网点、场景金融、数字人民币、智慧财政、互联网等方面，加速开辟业务新增长点。此外，公司以数字技术底座为基，推进“上云用数赋智”。公司立足于其数据要素凸出的卡位、基础以及场景优势，随着数据要素加速推进，或将迎来可期增长，首次覆盖并给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济承压，数据要素政策推进不及预期，新技术与产品研发不及预期，市场竞争加剧等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	7,526	8,586	9,847	11,369
增长率（%）	11.0%	14.1%	14.7%	15.5%
归母净利润（百万元）	827	950	1,080	1,243
增长率（%）	0.4%	14.8%	13.6%	15.1%
摊薄每股收益（元）	0.33	0.38	0.43	0.50
ROE（%）	6.2%	6.8%	7.3%	8.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	7,526	8,586	9,847	11,369
现金及现金等价物	7,471	7,767	7,808	8,477	营业成本	4,650	5,263	5,968	6,801
应收款	2,261	2,428	2,872	3,266	营业税金及附加	53	61	69	80
存货	2,136	2,313	2,698	3,032	销售费用	682	773	886	1,023
其他流动资产	2,141	1,823	2,237	2,278	管理费用	456	515	591	682
流动资产合计	14,009	14,332	15,615	17,053	财务费用	-136	-159	-160	-175
非流动资产：					研发费用	719	816	985	1,194
金融类资产	920	920	920	920	费用合计	1,720	1,945	2,302	2,725
固定资产	1,469	1,496	1,557	1,534	资产减值损失	-114	-5	-1	-1
在建工程	327	227	91	36	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	176	167	158	150	投资收益	128	0	0	0
长期股权投资	978	978	978	978	营业利润	1,209	1,321	1,509	1,765
其他非流动资产	3,226	3,226	3,226	3,226	加：营业外收入	14	1	1	1
非流动资产合计	6,175	6,093	6,010	5,923	减：营业外支出	4	0	1	1
资产总计	20,184	20,425	21,624	22,977	利润总额	1,219	1,322	1,509	1,765
流动负债：					所得税费用	120	145	161	185
短期借款	104	104	104	104	净利润	1,099	1,178	1,348	1,580
应付账款、票据	2,536	2,175	2,680	3,206	少数股东损益	271	228	269	337
其他流动负债	3,660	3,660	3,660	3,660	归母净利润	827	950	1,080	1,243
流动负债合计	6,300	5,939	6,444	6,970					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	300	300	300	300	成长性				
其他非流动负债	156	156	156	156	营业收入增长率	11.0%	14.1%	14.7%	15.5%
非流动负债合计	456	456	456	456	归母净利润增长率	0.4%	14.8%	13.6%	15.1%
负债合计	6,755	6,394	6,899	7,425	盈利能力				
所有者权益					毛利率	38.2%	38.7%	39.4%	40.2%
股本	2,483	2,483	2,483	2,483	四项费用/营收	22.9%	22.7%	23.4%	24.0%
股东权益	13,429	14,031	14,725	15,551	净利率	14.6%	13.7%	13.7%	13.9%
负债和所有者权益	20,184	20,425	21,624	22,977	ROE	6.2%	6.8%	7.3%	8.0%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	33.5%	31.3%	31.9%	32.3%
净利润	1099	1178	1348	1580	营运能力				
少数股东权益	271	228	269	337	总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
折旧摊销	174	82	83	86	应收账款周转率	3.3	3.5	3.4	3.5
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	2.2	2.3	2.2	2.3
营运资金变动	194	-388	-736	-244	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	1738	1100	964	1758	EPS	0.33	0.38	0.43	0.50
投资活动现金净流量	-1419	73	75	78	P/E	34.0	29.6	26.1	22.7
筹资活动现金净流量	-23	-576	-654	-753	P/S	3.7	3.3	2.9	2.5
现金流量净额	296	597	385	1,083	P/B	2.4	2.3	2.3	2.2

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 计算机&中小盘组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7 年证券从业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6 年证券行业经验，2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

张敏：清华大学理学博士

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。