

# 利润端短暂承压，人工智能与跨境支付业务进展积极

广电运通 (002152.SZ)

## 核心观点

2025年前三季度，公司营收端保持稳健，利润端短期承压，单 Q3 呈现向好态势，为近期中期分红奠定坚实基础。公司持续推进“AI in All”战略，人工智能业务再获 3.08 亿大单，并以软件项目为主，标志着公司 AI 能力逐步向“AI+生命健康”领域渗透落地。公司成员企业广电汇通正式获得香港 MSO 牌照，正式具备合规的跨境资金结算与外汇兑换资质，跨境支付业务布局取得关键性进展。中金支付+MSO 牌照构建跨境支付闭环，公司全球化服务能力与金融科技综合实力得到进一步夯实。给予“买入”评级。

## 事件

- 【1】11月20日，公司发布关于收到中标通知书的公告；
- 【2】10月31日，公司发布2025年三季度报告

## 简评

利润端短暂承压，首次中期分红彰显公司对投资者回报的高度重视。受宏观环境影响，2025年前三季度，公司实现营业收入 79.06 亿元，同比增长 11.08%；实现归母净利润 6.02 亿元，同比下降 10.51%；实现扣非归母净利润 5.11 亿元，同比下降 7.52%。单 Q3，公司实现营业收入 26.31 亿元，同比增长 9.13%；实现归母净利润 1.36 亿元，同比下降 21.97%；实现扣非归母净利润 1.06 亿元，同比下降 5.69%，利润增速下滑幅度缩小。控费成效显著，销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 6.31%/5.73%/7.99%，分别同比下降 0.63 pct/0.06 pct/0.83 pct。现金流状况大幅改善，经营活动产生的现金流净额为-4.01 亿元，去年同期为-10.41 亿元。公司经营业绩整体保持稳健，并于近期首次开展中期分红。根据公司公告，公司以目前总股本 24.83 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.70 元（含税），共计派发现金红利 4.22 亿元。

维持

买入

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

张敏

zhangminjsjz@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070012

发布日期：2025年11月26日

当前股价：12.10 元

## 主要数据

### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-2.58/-1.83	-14.43/-16.25	-5.39/-19.26
12 月最高/最低价 (元)		15.73/10.60
总股本 (万股)		248,338.29
流通 A 股 (万股)		248,213.37
总市值 (亿元)		300.49
流通市值 (亿元)		300.34
近 3 月日均成交量 (万)		3987.87
主要股东		
广州数字科技集团有限公司		50.01%

## 股价表现



## 相关研究报告

- 25.04.06 【中信建投计算机】广电运通(002152):营收首破百亿大关, AI 政务与数据要素有望打开成长新空间
- 24.11.07 【中信建投计算机】广电运通(002152):2024 年三季度报告点评:业绩短期承压,加速跨境支付与车路云一体化战略布局
- 24.08.31 【中信建投计算机】广电运通(002152):2024 年半年度报告点评:营收增长亮眼,海外业务良好发展势头不变
- 24.05.08 【中信建投计算机】广电运通(002152):2023 年年报及 2024 年一季度报告点评:业绩稳健增长,算力与数据要素业务成长可期

**中标 3.08 亿人工智能大单，核心能力向“AI+ 生命健康”领域渗透落地。**11 月 20 日，公司发布关于收到中标通知书的公告，其中标“人工智能应用中试基地硬件建设项目（第一阶段）-设备购置及配套服务”和“人工智能应用中试基地软件建设项目”，中标金额合计为 3.08 亿元。本次人工智能项目大单，主要依托公司自主研发的 aiCore System 数字底座、望道行业大模型和广电运通智算云等核心技术进行建设，表明公司在“AI+生命健康”场景已经构建了可复用的技术底座与成熟商业模式，标志着公司“AI in all” 战略持续落地。

**正式获得香港 MSO 牌照，跨境支付业务布局取得关键性进展。**10 月 21 日，公司官方公众号宣称，其企业成员广电汇通（香港）有限公司正式获得香港海关颁发的金钱服务者牌照（MSO 牌照），标志着公司在跨境支付领域的业务布局取得关键性进展，正式具备合规的跨境资金结算与外汇兑换资质，全球化服务能力与金融科技综合实力得到进一步夯实。公司旗下中金支付具备跨境人民币支付资质，聚焦进出口电商场景提供结算服务。广电汇通获得 MSO 牌照，将构建“境内+境外”一体资金通道，完成公司支付业务进一步闭环。

**投资建议：业绩短期承压，人工智能与跨境支付业务进展积极。**公司营收端保持稳健，利润端短期承压，单 Q3 呈现出向好态势。人工智能业务再获 3.08 亿大单，并以软件项目为主，标志着公司 AI 能力逐步向“AI+生命健康”领域渗透落地。中金支付+MSO 牌照构建跨境支付闭环，全球化服务能力与金融科技综合实力得到进一步夯实。预计 2025-2027 年营业收入分别为 123.99/142.79/166.10 亿元，同比分别增长 14.11%/15.16%/16.33%，归母净利润为 10.38/12.85/15.70 亿元，同比分别增长 12.87%/23.79%/22.15%，对应 PE 28.94/23.38/19.14 倍，给予“买入”评级。

**表 1:公司盈利预测简表**

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	9,043.28	10,866.36	12,399.28	14,278.95	16,610.37
YoY(%)	20.15	20.16	14.11	15.16	16.33
归母净利润(百万元)	976.92	919.83	1,038.23	1,285.21	1,569.93
YoY(%)	18.08	-5.84	12.87	23.79	22.15
毛利率(%)	35.88	31.11	32.11	33.02	33.96
净利率(%)	10.80	8.46	8.37	9.00	9.45
ROE(%)	8.14	7.31	7.96	9.43	10.95
EPS(摊薄/元)	0.39	0.37	0.42	0.52	0.63
P/E(倍)	30.76	32.67	28.94	23.38	19.14
P/B(倍)	2.50	2.39	2.30	2.21	2.10

资料来源: iFinD, 中信建投

## 风险分析

- (1) 宏观经济复苏不及预期：如果 2025 年宏观经济复苏进程缓慢，可能会导致银行等金融机构信息化预算有所下调，导致对公司经营业绩造成一定影响。
- (2) 国际地缘政治风险：公司国际业务全球覆盖面广，涉及不同国家和地区，政治和地缘因素可能会对企业的商业活动产生重大影响。
- (3) AI 技术发展及应用不及预期风险：如果全球 AI 技术迭代升级，以及在 AI 应用端发展繁荣度不及预期，有可能导致算力需求不能按照预期释放，从而对公司国产算力相关业务造成一定的影响。
- (4) 政策推进不及预期：数据要素等相关政策推进及落地实施效果等具有不确定性，可能对公司数据要素业务开展造成一定影响。
- (5) 市场竞争加剧：广东省数据要素市场可能出现更多竞争者，或将对公司数据要素业务造成一定影响。

## 分析师介绍

### 应璩

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

### 张敏

中信建投证券计算机分析师，清华大学博士。曾先后就职于中国电子信息产业研究院、中国电子集团，主要聚焦云计算、数据要素、智慧城市以及行业信息化领域研究。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话: (8610) 56135088  
 联系人: 李祉瑶  
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话: (8621) 6882-1600  
 联系人: 翁起帆  
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话: (86755) 8252-1369  
 联系人: 曹莹  
 邮箱: caoying@csc.com.cn

**中信建投(国际)**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话: (852) 3465-5600  
 联系人: 刘泓麟  
 邮箱: charleneliu@csci.hk