

“AI+”战略持续推进，海外业务表现亮眼

——广电运通（002152）半年报点评报告

增持（维持）

日期：2020年08月31日

事件：

公司发布2020年半年报，实现营业收入24.74亿元，同比下降6.23%；实现归属于上市公司股东的净利润3.09亿元，同比下降16.12%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.54亿元，同比下降19.83%。

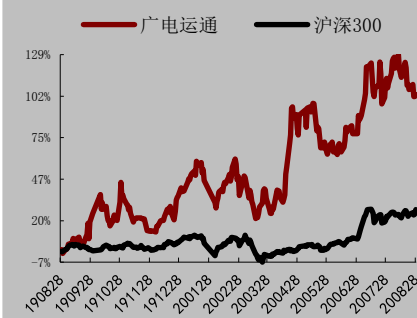
投资要点：

- **Q2业绩回暖，积极孵化创新方案：**一季度受疫情影响客户采购节奏放慢，公司收入、利润均有较大下滑。二季度经营业绩实现恢复性增长，营业收入环比增长16.63%，归母净利润环比增长15.35%，归母扣非净利润环比增长20.16%，较一季度显著好转。公司持续积极探索创新产品，乐高式综合智能柜台是公司又一款网点智能终端新形态的探索
- **智能金融与智慧城市共同发力，履获大单：**上半年公司传统智能金融设备基本实现国有六大行及全国性股份制银行全覆盖；大额现金设备、智能柜台入围大行、股份制银行及省级农信银行等各18家；清分机入围大行、股份制银行及省级农信银行等共计24家。创新产品如网点大额产品及集成项目需求增长较快，大额现金设备合同额同比2019年上半年增长迅速。智慧城市方面，子公司信义科技中标深圳南山区智慧平安校园（幼儿园）建设项目1.6亿元；顺利完成智慧南山视频汇聚共享应用服务平台项目初验；自主研发的“智慧园区一站式数字化智能平台—鸿鹄平台”成功中标白云国际会议中心智慧园区项目。
- **海外业务表现亮眼，疫情影响下仍持续突破：**上半年公司海外业绩同比增长17.64%，毛利率同比提升13.64%，亚太区、中东区、土耳其、西欧区、南美区等区域业绩同比增长明显。在智能金融业务方面，子公司运通国际赢得泰国、菲律宾、蒙古、土耳其等多国银行的订单。在创新业务方面，香港中移动营业厅自助项目上线，首获美国人脸终端 T2 订单，智慧楼宇系统解决方案落地。
- **盈利预测与投资建议：**预计20-22年营收分别为77.44、91.71和107.90亿元，净利润分别为9.78、11.76和14.13亿元，EPS分别为0.41、0.49和0.59元，对应PE分别为34.18、28.44和23.66倍。
- **风险因素：**产品技术创新不及预期，海外市场业务不及预期。

基础数据

行业	计算机
公司网址	
大股东/持股	广州无线电集团有限公司/47.7%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	2,408.99
流通A股(百万股)	2,393.36
收盘价(元)	13.88
总市值(亿元)	334.37
流通A股市值(亿元)	332.20

个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期：2020年08月28日

相关研究

万联证券研究所 20200630_公司事项点评_AAA_广电运通（002152）事项点评报告
万联证券研究所 20200207_广电运通首次覆盖_AAA_传统ATM龙头，新晋智能金融服务商

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理：张彦洋

电话：075583221361

邮箱：zhangyy1@wlzq.com.cn

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	6,496	7,744	9,171	10,790
增长比率(%)	19.0%	19.2%	18.4%	17.7%
净利润(百万元)	758	978	1,175	1,412
增长比率(%)	13.1%	29.0%	20.2%	20.2%
每股收益(元)	0.31	0.41	0.49	0.59
市盈率(倍)	44.1	34.2	28.5	23.7

资料来源：Wind，万联证券研究所

资产负债表单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	9,705	11,779	13,978	16,606
货币资金	4,483	5,475	6,852	8,482
应收票据及应收账款	1,572	1,816	2,194	2,569
其他应收款	106	143	166	194
预付账款	76	86	109	127
存货	1,918	2,708	3,107	3,683
其他流动资产	1,550	1,550	1,550	1,550
非流动资产	4,482	4,588	4,690	4,794
长期股权投资	640	640	640	640
固定资产	1,116	1,175	1,224	1,275
在建工程	15	20	25	30
无形资产	214	257	307	354
其他长期资产	2,496	2,495	2,495	2,494
资产总计	14,187	16,367	18,669	21,400
流动负债	4,189	5,244	6,185	7,282
短期借款	80	0	0	0
应付票据及应付账款	1,210	1,361	1,678	1,991
预收账款	1,615	2,327	2,645	3,084
其他流动负债	1,285	1,557	1,861	2,207
非流动负债	86	86	86	86
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	86	86	86	86
负债合计	4,276	5,330	6,271	7,368
股本	2,409	2,409	2,409	2,409
资本公积	2,008	2,008	2,008	2,008
留存收益	4,910	5,888	7,063	8,476
归属母公司股东权益	9,053	10,031	11,206	12,618
少数股东权益	859	1,005	1,192	1,413
负债和股东权益	14,187	16,367	18,669	21,400

现金流量表

单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	929	1,176	1,456	1,689
净利润	883	1,125	1,361	1,634
折旧摊销	178	104	98	101
营运资金变动	-107	54	118	100
其它	-26	-107	-121	-146
投资活动现金流	-267	-102	-80	-58
资本支出	-249	-211	-201	-204
投资变动	-78	0	0	0
其他	60	109	122	146
筹资活动现金流	-457	-82	0	0
银行借款	130	-80	0	0
债券融资	0	0	0	0
股权融资	21	0	0	0
其他	-607	-2	0	0
现金净增加额	218	992	1,377	1,630
期初现金余额	4,234	4,483	5,475	6,852
期末现金余额	4,452	5,475	6,852	8,482

利润表单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	6,496	7,744	9,171	10,790
营业成本	3,964	4,813	5,757	6,845
营业税金及附加	48	62	72	84
销售费用	720	852	963	1,079
管理费用	399	472	550	653
研发费用	538	620	688	755
财务费用	-69	-73	-92	-115
资产减值损失	-69	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	75	109	122	146
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	1,036	1,307	1,582	1,901
营业外收入	20	0	0	0
营业外支出	22	0	0	0
利润总额	1,034	1,307	1,582	1,901
所得税	151	182	221	267
净利润	883	1,125	1,361	1,634
少数股东损益	125	147	186	221
归属母公司净利润	758	978	1,175	1,412
EBITDA	1,005	1,030	1,240	1,475
EPS (元)	0.31	0.41	0.49	0.59

主要财务比率

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	19.0%	19.2%	18.4%	17.7%
营业利润	14.2%	26.1%	21.1%	20.1%
归属于母公司净利润	13.1%	29.0%	20.2%	20.2%
获利能力				
毛利率	39.0%	37.8%	37.2%	36.6%
净利率	13.6%	14.5%	14.8%	15.1%
ROE	8.4%	9.7%	10.5%	11.2%
ROIC	7.1%	7.2%	7.9%	8.4%
偿债能力				
资产负债率	30.1%	32.6%	33.6%	34.4%
净负债比率	-44.4%	-49.6%	-55.3%	-60.5%
流动比率	2.32	2.25	2.26	2.28
速动比率	1.84	1.71	1.74	1.76
营运能力				
总资产周转率	0.46	0.47	0.49	0.50
应收账款周转率	4.28	4.40	4.32	4.34
存货周转率	2.07	1.78	1.85	1.86
每股指标 (元)				
每股收益	0.31	0.41	0.49	0.59
每股经营现金流	0.39	0.49	0.60	0.70
每股净资产	3.76	4.16	4.65	5.24
估值比率				
P/E	44.11	34.19	28.45	23.68
P/B	3.69	3.33	2.98	2.65
EV/EBITDA	28.89	27.15	21.44	16.92

资料来源：Wind，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。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。

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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

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