

业绩符合预期，经营质量稳健向好

增持(维持)

——广电运通(002152)点评报告

2021年10月25日

报告关键要素:

公司发布 2021 年三季报。公司前三季度实现营业收入 42.75 亿元 (yoy+9.11%); 实现归母净利润 6.05 亿元 (yoy+29.81%); 实现扣非净利润 5.40 亿元 (yoy+44.98%)。

投资要点:

盈利能力提升较大，降本增效显著: 公司前三季度销售净利率为 16.7%，同比提升 1.92pct。主要是得益于公司经营效率的提升，使公司的期间费用率整体下降了 3.78pct，其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别同比下降 2.18pct/0.15pct/1.56pct，研发费用同比提升了 0.11pct，显示了公司在加强研发的同时费用管理良好，经营效率显著提升。

数字人民币试点加速，公司联手四大行打造多个标杆项目: 数字人民币自发行以来已在全国多地进行了多轮试点，目前已进入冲刺阶段。公司能为各类银行等客户提供数字人民币软硬件一体化解决方案，并能提供软硬钱包、微型收银台、智能 ATM 等数字人民币产品，丰富数币应用场景。今年 9 月，公司与工行联手打造的数字人民币智能机亮相三亚数币红包活动，并助力建行数字人民币智慧柜员机上线大兴机场，试点上线的数币智慧柜员机将广泛应用于 2022 年冬奥会机场、海关等多个场景。

成立数字金融研究院，加速金融场景创新: 9 月 17 日，公司发起成立的广州数字金融创新研究院正式授牌。该研究院的设立旨在为公司的数字金融业务从政策导向、产业发展等不同维度提供高质量的顶层设计，指导公司准确把握数字金融创新方向，同时也将推动公司快速开展技术研发和数字金融创新业务的拓展，构建完善的产业生态与应用场景。

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 10 月 22 日的收盘价 PE 分别为 29.88/24.77/20.79 倍，维持“增持”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)	10.10
总市值(亿元)	250.82
流通A股市值(亿元)	243.18

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

聚焦 AI 核心要素，深化金融科技和城市智能场景应用

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

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)	34.83	29.88	24.77	20.79
市净率(倍)	2.52	2.31	2.11	1.92

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

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	34.83	29.88	24.77	20.79
PEG	—	1.51	1.20	1.09
PB	2.52	2.31	2.11	1.92
EV/EBITDA	16.38	14.94	11.74	9.04
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