

## 业绩稳健增长，持续中标大单

增持(维持)

### ——广电运通(002152)点评报告

2023年03月01日

#### 报告关键要素:

2月27日晚，公司发布2022年度业绩快报。公司实现营业总收入75.01亿元，同比增长10.61%；实现归属于上市公司股东的净利润8.26亿元，同比增长0.16%；实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润6.93亿元，同比减少3.26%。

#### 投资要点:

**全年业绩稳健增长，海外业务拓展顺利:** 公司2022全年收入在疫情影响下实现稳健增长，营业利润同比增长10.32%，主营业务经营情况良好。四季度公司海外业务进一步突破。根据公司2022年12月的公告，公司两家孙公司分别与土耳其、墨西哥的第一大金融机构签订金融设备重大合同，合同金额分别约为1.96亿、1.83亿人民币。公司在中东、拉美地区品牌认知度和市占率持续提升，带动公司海外业务的快速增长，海外业务的拓展将会是公司未来业绩增长的重要驱动力。

**拟收购中金支付，金融科技领域协同效应突出:** 2022年11月，公司公告拟收购中金支付90.01%股权。中金支付持有全国范围的互联网支付牌照，是国内B端支付领域的主要服务商。通过本次收购，公司能够在金融科技领域协同中金支付在B端支付领域的优势资源，将支付业务与公司深耕的城市服务、供应链金融、跨境支付等诸多业务场景相结合，进一步加强在银行及政府金融科技领域的布局，丰富产品及解决方案。同时，以支付业务为切入点，有利于公司加快数字人民币在B端支付场景的建设，进一步夯实公司在数字人民币领域的卡位优势。

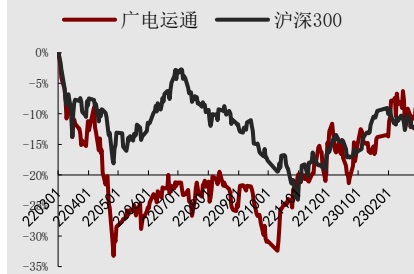
**增资广州数据交易所，把握数据要素市场化机遇:** 2022年12月，公司公告参与广州数据交易所有限公司增资，增资后持股比例达到10.5%，位列第三大股东。数据交易作为数据要素市场化的核心环节，在政策的大力支持下有望成为各地方政府的发展重点，后续各大数据交易所的产品创新和交易情况也将是市场关注重点。公司前瞻性投资数据交易所，在数据要素市场快速发展的背景下有望获得持续关注。

**再次中标大额订单，非现金设备获大行认可:** 2月24日，公司公告成为中国农业银行股份有限公司2022年超级柜台项目的中标候选人，项目总金额4.25亿元。公司智能金融设备已入围六大国有银行、12家股份制银行

#### 基础数据

|            |          |
|------------|----------|
| 总股本(百万股)   | 2,483.38 |
| 流通A股(百万股)  | 2,482.13 |
| 收盘价(元)     | 10.71    |
| 总市值(亿元)    | 265.97   |
| 流通A股市值(亿元) | 265.84   |

#### 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

盈利能力稳步提升，海外业务表现亮眼  
盈利能力稳步提升，数字经济前景广阔  
业绩稳健增长，把握数字经济新机遇

#### 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:

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 | 7501.14 | 8367.52 | 9213.01 |
| 增长比率(%)   | 6       | 11      | 12      | 10      |
| 净利润(百万元)  | 824.26  | 824.55  | 925.89  | 1040.29 |
| 增长比率(%)   | 18      | 0       | 12      | 12      |
| 每股收益(元)   | 0.33    | 0.33    | 0.37    | 0.42    |
| 市盈率(倍)    | 32.27   | 32.26   | 28.73   | 25.57   |
| 市净率(倍)    | 2.42    | 2.29    | 2.12    | 1.96    |

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

及各大城商农信。本次中标显示公司非现类设备进一步获得国有大行客户的认可，将提升公司在非现智能设备领域的市场份额，巩固行业领先地位。

**盈利预测与投资建议：**公司四季度以来接连中标大单，为 23 年业绩提供有力保障。根据公司业绩快报，结合在手订单情况，调整盈利预测，预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 75.01/83.68/92.13 亿元，净利润分别为 8.25/9.26/10.40 亿元，对应 2023 年 2 月 28 日的收盘价 PE 分别为 32.26x/28.73x/25.57x，维持“增持”评级。

**风险因素：**数字人民币落地进展不及预期；金融信创推进不及预期；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       |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>营业收入</b>       | <b>6782</b> | <b>7501</b> | <b>8368</b> | <b>9213</b> |
| %同比增速             | 6%          | 11%         | 12%         | 10%         |
| 营业成本              | 4127        | 4538        | 5062        | 5602        |
| 毛利                | 2655        | 2963        | 3305        | 3612        |
| %营业收入             | 39%         | 40%         | 40%         | 39%         |
| 税金及附加             | 47          | 54          | 63          | 69          |
| %营业收入             | 1%          | 1%          | 1%          | 1%          |
| 销售费用              | 618         | 690         | 778         | 848         |
| %营业收入             | 9%          | 9%          | 9%          | 9%          |
| 管理费用              | 415         | 465         | 519         | 562         |
| %营业收入             | 6%          | 6%          | 6%          | 6%          |
| 研发费用              | 646         | 765         | 862         | 940         |
| %营业收入             | 10%         | 10%         | 10%         | 10%         |
| 财务费用              | -82         | -70         | -79         | -90         |
| %营业收入             | -1%         | -1%         | -1%         | -1%         |
| 资产减值损失            | -143        | -34         | -44         | -39         |
| 信用减值损失            | -6          | -60         | -73         | -68         |
| 其他收益              | 137         | 150         | 175         | 189         |
| 投资收益              | 77          | 89          | 92          | 111         |
| 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           | 3           | 2           | 2           |
| <b>营业利润</b>       | <b>1093</b> | <b>1206</b> | <b>1314</b> | <b>1477</b> |
| %营业收入             | 16%         | 16%         | 16%         | 16%         |
| 营业外收支             | 9           | 10          | 1           | 1           |
| <b>利润总额</b>       | <b>1102</b> | <b>1216</b> | <b>1315</b> | <b>1478</b> |
| %营业收入             | 16%         | 16%         | 16%         | 16%         |
| 所得税费用             | 123         | 171         | 158         | 177         |
| 净利润               | 979         | 1044        | 1157        | 1300        |
| %营业收入             | 14%         | 14%         | 14%         | 14%         |
| <b>归属于母公司的净利润</b> | <b>824</b>  | <b>825</b>  | <b>926</b>  | <b>1040</b> |
| %同比增速             | 18%         | 0%          | 12%         | 12%         |
| 少数股东损益            | 154         | 220         | 231         | 260         |
| EPS (元/股)         | 0.33        | 0.33        | 0.37        | 0.42        |

基本指标

|           | 2021A | 2022E  | 2023E | 2024E |
|-----------|-------|--------|-------|-------|
| EPS       | 0.33  | 0.33   | 0.37  | 0.42  |
| BVPS      | 4.42  | 4.68   | 5.05  | 5.47  |
| PE        | 32.27 | 32.26  | 28.73 | 25.57 |
| PEG       | 1.83  | 913.81 | 2.34  | 2.07  |
| PB        | 2.42  | 2.29   | 2.12  | 1.96  |
| EV/EBITDA | 19.66 | 13.50  | 11.76 | 10.35 |
| ROE       | 8%    | 7%     | 7%    | 8%    |
| ROIC      | 7%    | 7%     | 8%    | 8%    |

资产负债表 (百万元)

|                | 2021A        | 2022E        | 2023E        | 2024E        |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金           | 6425         | 7403         | 7244         | 7859         |
| 交易性金融资产        | 1123         | 1973         | 2673         | 3223         |
| 应收票据及应收账款      | 1676         | 2174         | 1602         | 2561         |
| 存货             | 1707         | 1995         | 1873         | 2409         |
| 预付款项           | 143          | 136          | 160          | 174          |
| 合同资产           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 其他流动资产         | 748          | 1116         | 1287         | 1400         |
| 流动资产合计         | 11822        | 14796        | 14839        | 17626        |
| 长期股权投资         | 923          | 873          | 823          | 773          |
| 固定资产           | 1519         | 1762         | 1881         | 1998         |
| 在建工程           | 206          | 211          | 209          | 207          |
| 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         |
| <b>资产总计</b>    | <b>17033</b> | <b>20185</b> | <b>20275</b> | <b>23107</b> |
| 短期借款           | 187          | 677          | 0            | 0            |
| 应付票据及应付账款      | 1560         | 2474         | 1801         | 2929         |
| 预收账款           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 合同负债           | 1903         | 2133         | 2278         | 2521         |
| 应付职工薪酬         | 702          | 771          | 861          | 952          |
| 应交税费           | 141          | 176          | 188          | 207          |
| 其他流动负债         | 616          | 1214         | 573          | 622          |
| 流动负债合计         | 4923         | 6768         | 5700         | 7232         |
| 长期借款           | 0            | 424          | 424          | 424          |
| 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           | 107          | 107          | 107          |
| <b>负债合计</b>    | <b>5030</b>  | <b>7330</b>  | <b>6262</b>  | <b>7794</b>  |
| 归属于母公司的所有者权益   | 10978        | 11610        | 12536        | 13576        |
| 少数股东权益         | 1025         | 1245         | 1476         | 1736         |
| <b>股东权益</b>    | <b>12003</b> | <b>12855</b> | <b>14012</b> | <b>15313</b> |
| <b>负债及股东权益</b> | <b>17033</b> | <b>20185</b> | <b>20275</b> | <b>23107</b> |

现金流量表 (百万元)

|                  | 2021A        | 2022E        | 2023E        | 2024E       |
|------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| <b>经营活动现金流净额</b> | <b>1591</b>  | <b>1491</b>  | <b>1561</b>  | <b>1526</b> |
| 投资               | -1500        | -800         | -650         | -500        |
| 资本性支出            | -257         | -527         | -452         | -502        |
| 其他               | 78           | 89           | 92           | 111         |
| <b>投资活动现金流净额</b> | <b>-1680</b> | <b>-1239</b> | <b>-1010</b> | <b>-892</b> |
| 债权融资             | -556         | 0            | 0            | 0           |
| 股权融资             | 704          | 276          | 0            | 0           |
| 银行贷款增加(减少)       | 233          | 913          | -677         | 0           |
| 筹资成本             | -448         | -399         | -32          | -19         |
| 其他               | -29          | -65          | 0            | 0           |
| <b>筹资活动现金流净额</b> | <b>-96</b>   | <b>726</b>   | <b>-709</b>  | <b>-19</b>  |
| <b>现金净流量</b>     | <b>-211</b>  | <b>978</b>   | <b>-159</b>  | <b>615</b>  |

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并交易，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