

计算机

报告日期：2024年09月02日

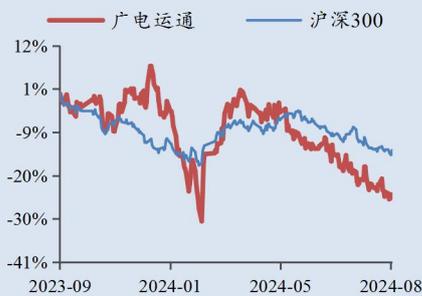
主营业务稳定增长，出海+数据要素业务成长性可期

——广电运通（002152.SZ）2024年半年报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2024年08月30日

当前价格（元）	9.42
52周价格区间（元）	8.38-13.44
总市值（百万元）	23,393.47
流通市值（百万元）	23,381.70
总股本（万股）	248,338.29
流通股（万股）	248,213.37
近一月换手（%）	10.80

分析师：孙伯文
执业证书编号：S0230523080004
邮箱：sunbw@hlzqgs.com

联系人：朱凌萱
执业证书编号：S0230124010005
邮箱：zhulx@hlzqgs.com

相关阅读

事件：

公司于2024年8月29日发布2024年半年度报告。报告期内，公司上半年实现营业收入47.07亿元，同比增长29.45%；实现归属于上市公司股东的净利润4.98亿元，同比增长5.20%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润4.40亿元，同比增长6.73%。

观点：

- **并购及城市智能业务扩大推动营收增长，国际市场新签合同额大幅增长。**报告期内，公司实现营业总收入同比增长29.45%，主要得益于上年并购中金支付、中数智汇业务及城市智能业务规模增长。受上半年国际地区智能设备订单交付节奏延缓的影响，公司国际业务收入同比减少27.21%。但同时公司上半年国际市场新签合同额超10亿元，在手订单充裕，下半年国际业务有望恢复增长。
- **智能金融设备龙头地位稳固，加速国际业务布局。**2024年半年报显示，公司金融科技业务实现营业收入30.28亿元，同比增长29.30%，增速可观。行业地位方面，公司连续16年位列国内智能金融设备市场占有率第一，业务范围遍及全球120多个国家和地区。近年来公司国际业务不断拓展，2024H1，公司国际市场新签合同额实现大幅增长，同时毛利率同比提升7.55%。随着公司在重点及空白市场取得突破，国际业务有望持续贡献收入与利润增量。
- **前瞻布局数据要素产业，城市智能业务有望持续加速。**2024H1，公司城市智能业务实现营业收入16.78亿元，同比增长29.71%，实现较快增长。公司聚焦政企数字化、大交通、智慧安防等领域，前瞻布局数据要素产业，在数字政府、智慧交通领域持续发力，有望受益于数字化转型、车路云一体化行业发展。
- **积极推进投资并购项目，控股广电五舟持续深化算力布局。**公司2024年半年报显示，2024年8月，公司成为广电五舟控股股东。广电五舟已成为华为鲲鹏和昇腾服务器整机业务的重要战略合作伙伴之一，2023年实现营业收入12.98亿元，有望紧跟国产算力替代及信创浪潮，助力公司优化营收结构。
- **盈利预测及投资评级：**金融科技业务方面，公司受益于国内智能金融设备龙头地位及海外业务拓展加速，营收预计稳定增长。城

市智能业务方面，公司在多个领域已进行前瞻性布局，部分细分业务有望进一步释放业绩弹性。综上所述，我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为11.02/12.56/14.37亿元，对应2024-2026年PE分别为20.6/18.1/15.8倍。与可比公司云赛智联(600602.SH)、神州信息(000555.SZ)2024-2026年40.0/32.5/25.7倍的平均PE相比，公司估值低于可比公司平均估值，首次覆盖，给予“增持”评级。

➤ **风险提示：**金融科技领域竞争加剧；汇率波动风险；技术创新不及预期；数字化业务推进不及预期；商誉减值风险。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	7,526	9,043	11,002	12,838	14,897
增长率（%）	10.98	20.15	21.66	16.68	16.04
归母净利润（百万元）	827	977	1,102	1,256	1,437
增长率（%）	0.37	18.08	12.85	13.91	14.41
ROE（%）	8.18	8.82	9.04	9.66	10.35
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.33	0.39	0.44	0.51	0.58
市盈率（P/E）	27.4	23.2	20.6	18.1	15.8
市净率（P/B）	2.0	1.9	1.8	1.7	1.6

数据来源：Wind，华龙证券研究所

证券代码	证券简称	股价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元/股)					PE				
				2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
600602.SH	云赛智联	9.65	113.85	0.13	0.14	0.17	0.20	0.25	49.9	85.7	57.6	47.6	39.2
000555.SZ	神州信息	8.48	82.75	0.21	0.21	0.38	0.49	0.70	35.4	64.2	22.4	17.5	12.2
	行业平均			0.17	0.18	0.27	0.34	0.47	42.7	75.0	40.0	32.5	25.7
002152.SZ	广电运通	9.42	233.93	0.33	0.39	0.44	0.51	0.58	27.4	23.2	20.6	18.1	15.8

数据来源: Wind, 华龙证券研究所 (截至 2024 年 8 月 30 日, 广电运通盈利预测来自华龙证券研究所, 其余可比公司盈利预测来自 Wind 一致预期)

表：公司财务预测表

资产负债表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14,009	18,805	19,600	20,727	21,902
现金	7,471	11,716	11,601	12,261	12,712
应收票据及应收账款	2,044	2,535	3,036	3,464	3,720
其他应收款	219	133	296	205	376
预付账款	95	91	136	129	178
存货	2,136	2,570	2,689	2,854	3,014
其他流动资产	2,043	1,759	1,841	1,814	1,903
非流动资产	6,175	7,347	7,652	7,885	8,130
长期股权投资	978	985	1,000	1,016	1,032
固定资产	1,469	1,492	1,814	2,072	2,311
无形资产	176	264	272	271	272
其他非流动资产	3,553	4,606	4,565	4,526	4,514
资产总计	20,184	26,152	27,251	28,612	30,032
流动负债	6,300	11,220	11,488	11,752	11,831
短期借款	104	240	257	197	199
应付票据及应付账款	2,536	2,710	3,089	3,246	3,608
其他流动负债	3,660	8,271	8,142	8,309	8,023
非流动负债	456	512	457	399	341
长期借款	300	309	253	195	138
其他非流动负债	156	204	204	204	204
负债合计	6,755	11,733	11,945	12,151	12,172
少数股东权益	1,817	2,416	2,696	3,030	3,442
股本	2,483	2,483	2,483	2,483	2,483
资本公积	3,004	3,103	3,103	3,103	3,103
留存收益	6,331	6,815	7,480	8,243	9,099
归属母公司股东权益	11,612	12,004	12,610	13,431	14,418
负债和股东权益	20,184	26,152	27,251	28,612	30,032

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1,738	1,503	652	1,431	1,180
净利润	1,099	1,272	1,383	1,589	1,849
折旧摊销	193	184	188	233	269
财务费用	-136	-162	-98	-118	-151
投资损失	-128	-166	-113	-121	-132
营运资金变动	403	29	-753	-213	-704
其他经营现金流	307	346	45	61	50
投资活动现金流	-1,419	-310	-373	-339	-377
资本支出	303	254	477	451	497
长期投资	-1,300	259	-15	-16	-16
其他投资现金流	184	-315	119	128	137
筹资活动现金流	743	-731	-394	-433	-352
短期借款	-83	135	17	-60	2
长期借款	300	9	-56	-58	-58
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	274	99	0	0	0
其他筹资现金流	251	-974	-356	-315	-297
现金净增加额	1,053	463	-115	659	451

利润表 (百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7,526	9,043	11,002	12,838	14,897
营业成本	4,650	5,798	7,101	8,315	9,681
税金及附加	53	62	78	89	104
销售费用	682	725	882	989	1,132
管理费用	456	529	644	752	872
研发费用	719	866	1,054	1,230	1,408
财务费用	-136	-162	-98	-118	-151
资产和信用减值损失	-158	-89	-51	-68	-54
其他收益	134	151	145	142	143
公允价值变动收益	0	0	5	6	3
投资净收益	128	166	113	121	132
资产处置收益	1	3	1	1	2
营业利润	1,209	1,456	1,556	1,784	2,076
营业外收入	14	19	16	16	16
营业外支出	4	36	16	15	18
利润总额	1,219	1,439	1,556	1,785	2,075
所得税	120	168	173	195	226
净利润	1,099	1,272	1,383	1,589	1,849
少数股东损益	271	295	281	333	412
归属母公司净利润	827	977	1,102	1,256	1,437
EBITDA	1,284	1,469	1,655	1,910	2,204
EPS (元)	0.33	0.39	0.44	0.51	0.58

主要财务比率					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	10.98	20.15	21.66	16.68	16.04
营业利润同比增速(%)	10.60	20.48	6.83	14.68	16.38
归属于母公司净利润同比增速(%)	0.37	18.08	12.85	13.91	14.41
获利能力					
毛利率(%)	38.22	35.88	35.46	35.23	35.01
净利率(%)	14.60	14.06	12.57	12.38	12.41
ROE(%)	8.18	8.82	9.04	9.66	10.35
ROIC(%)	8.12	8.99	9.85	10.71	11.60
偿债能力					
资产负债率(%)	33.47	44.86	43.83	42.47	40.53
净负债比率(%)	-51.90	-76.95	-71.71	-71.39	-68.63
流动比率	2.22	1.68	1.71	1.76	1.85
速动比率	1.72	1.34	1.36	1.42	1.49
营运能力					
总资产周转率	0.40	0.39	0.41	0.46	0.51
应收账款周转率	4.22	4.09	4.09	4.09	4.30
应付账款周转率	4.37	4.34	4.80	5.30	5.70
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.33	0.39	0.44	0.51	0.58
每股经营现金流(最新摊薄)	0.70	0.61	0.26	0.58	0.48
每股净资产(最新摊薄)	4.68	4.83	5.08	5.41	5.81
估值比率					
P/E	27.4	23.2	20.6	18.1	15.8
P/B	2.0	1.9	1.8	1.7	1.6
EV/EBITDA	12.93	9.41	8.59	7.21	6.21

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明:

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,以勤勉尽责的职业态度,独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时,已按要求进行相应的信息披露,在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市,风险自担。

投资评级说明:

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的6-12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。其中:A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好,行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定,行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡,行业指数落后沪深300指数

免责声明:

本报告仅供华龙证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司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,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来,未来回报并不能得到保证,并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用,并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议,也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下,本公司仅承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告以供投资者参考,但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失,本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下,本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易,也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突,勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明:

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址:北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编:100033	地址:兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编:730030 电话:0931-4635761	地址:上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编:200000	地址:深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编:518046