

方正证券研究中心

IT 行业分析师：邹万红

电话：(86731) 5832292

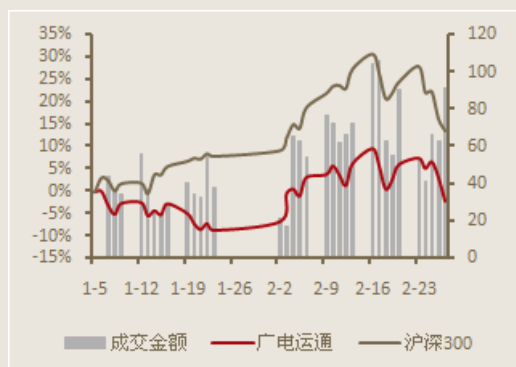
邮件：zouwanhong@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

电话：(86571) 87782600

电邮：wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅	7.1%	28.96%	-1.83%
相对于大盘涨跌幅	-1.35%	12.52%	1.71%

股票数据

总股本（万股）	28511.80
流通股（万股）	12402.11

盈利预测

	08	09E	10E
每股收益（元）	1.16	1.46	1.89
每股净资产（元）	4.66	6.12	5.01
净利润（亿元）	3.3	4.17	5.39

请务必阅读最后特别声明与免责条款

广电运通（002152）业绩快报点评

公司研究 · 业绩点评
2009. 03. 02 增持

事件：

广电运通 2 月 28 日公布 2008 年度业绩快报。公司 2008 年实现营业收入 12 亿元，同比增长 53.67%，营业利润 2.96 亿元，同比增长 50.71%。

点评：

1、盈利高速增长在预期之中。公司实现净利润 3.3 亿元，同比增长 42.37%，基本每股收益 1.16 元，基本符合我们此前的预期。

2、公司的营业收入主要来自 ATM 销售，以 2007 年底 13.8 万台的保有量为基础，我国未来几年包括换机和新增机器在内的 ATM 年均销售量在 2.7 万至 3 万台之间。据 RBR 估计，到 2011 年，中国约占全球新增 ATM 量的 15%，是全球新增 ATM 最多的国家。我们预计公司 2008 年 ATM 国内外销售额将达 1 万台。国内银行业在 2009 年存贷差缩小而流动性充足的情况下，必须加大银行自助设备的投入以拓宽业务范围，我们对 2009 年国内 ATM 销量持乐观态度。

3、扩张性财政政策刺激下，国内城市轨道交通建设在未来几年将进入建设高峰期，公司凭借在货币识别处理设备方面积累的丰富经验，已经成为国内技术领先的 AFC（铁路自动售票系统）供应商。我们预计公司来自 AFC 的销售收入将维持 30%左右的增速。

4、运维业务将成利润增长点。广电运通所销售的 ATM 设备中，正在运营的达 2 万台。按销售合同约定，公司销售的 ATM 设备有 3 年的免费维护期，超过免费期后按 5000 元/台收取维护费。由于 ATM 的销售主要集中在 2005-2007 年，预计到 2010 年，来自 ATM 运维的收入将达到 1 亿元左右。收费运维 ATM 的基数加大后将减小新销售 ATM 对毛利率的摊销，预计运维业务的毛利率将逐步恢复至 40%以上。

5、公司还在积极探索新的利润增长点，2008 年 10 月，公司出资 1530 万与相关三方成立合资公司。合资公司的业务目标是利用公司的技术和人力资源优势承接银行外包业务。

6、我们预计公司 2009 年、2010 年的盈利预期为 1.46 元、1.89 元，目前股价相对于 2009、2010 年的市盈率分别为 20X、15X，基本与 A 股金融电子设备类的估值一致，公司作为行业龙头应该享有一定的溢价，我们维持对公司的增持评级。

表格 1 盈利预测表 单位：百万元

	2007	2008E	2009E	2010E
营业收入	780.88	1199.98	1622.26	2140.68
减：营业成本	412.48	670.93	908.36	1188.63
营业税金及附加	8.46	9.59	12.98	17.13
销售费用	82.48	119.93	162.23	214.07
管理费用	83.14	113.93	146.00	192.66
财务费用	-2.23	-11.99	0.00	0.00
资产减值损失	-0.01	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	0	0	0	0
营业利润	54.91	296.27	392.69	528.19
加：营业外收入	61.86	71	71	71
减：营业外支出	0.1	0.00	0.00	0.00
利润总额	258.35	367.90	463.69	599.19
减：所得税	26.78	36.79	46.37	59.92
净利润	231.57	329.69	417.32	539.27
归属于母公司的所有者权益	231.57	329.69	417.32	539.27
减：少数股东损益	0	0	0	0
总股本（万股）	14255.9	28511.8	28511.8	28511.8
每股收益	1.95	1.16	1.46	1.89

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上;
 增持: 预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%;
 中性: 预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%;
 减持: 预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明:

增持: 预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上;
 中性: 预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%;
 减持: 预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款:

本报告版权归“方正证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“方正证券”, 且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址:	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼 (410015)	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦 (310006)
电话:	(86731) 5832351	(86571) 87782600
传真:	(86731) 5832380	(86571) 87782600
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com