

2010-05-27

电脑硬件

广电运通 002152.SZ

ATM 订单健康增长，运维合同打开服务空间

分析师:周励谦(执业证书编号: S0930209050199)

联系人:裴培

021-22169043

peipei@ebsecn.com

◇事件: 公司公布与中国银行的 ATM 销售合同

◆ATM 产品订单健康增长，2010 年超预期概率较大

5 月 27 日，广电运通公布与中国银行签订的两份 ATM 销售合同，总金额约 4 亿元；我们预计大部分收入将在今年确认。2009 年，广电运通于 6 月和 12 月公布了中国银行的四份 ATM 销售合同，总金额 4.1 亿元。本次合同的规模相当于去年两次之和，我们认为公司今年从中行获得的订单和收入均将远远超过去年。与此同时，公司在交行、中小银行、农商行等市场都取得了较大的进展，农行订单有望实现恢复性增长，而且海外需求上升明显。我们预计公司今年的 ATM 市场份额将上升，货币自助设备（包括 AFC）收入将上升 33%。

中国银行业协会的报告指出，我国 ATM 密度仍然偏低，存取款一体机比例太少，成长空间还很大。由于股份制商业银行、区域商业银行、农商行仍在进行大规模网点铺设，加上农行、邮储行在县级和乡镇级市场加紧布设 ATM 机，我们认为 2010-2012 年国内 ATM 市场仍将维持较快发展。

◆与中信银行的 ATM 运维系统订单具有深远的战略意义

5 月 26 日，广电运通公布了与中信银行的合同，后者将在全行范围内采用前者的自助设备经营管理系统对 ATM 进行监控管理。该系统旨在为中信银行建立统一的自助设备管理平台，提升 ATM 的运维效果。虽然这个订单规模不大（我们预计不超过年收入的 1%），但这是公司历史上最大的 ATM 后台软件销售合同，对发展服务外包具有深远的战略意义。如果公司的 ATM 后台管理系统能够在大型银行中得到广泛应用，将大大提高其为银行提供 ATM 技术维护、保安监控的效率，降低服务成本，并且形成较强的 ATM 服务客户黏性。

◆坚定不移地打造 ATM 一体化服务外包产业链

在今年 1 月公布的广电运通 2010 年发展主题，以及 4 月的年度股东大会上，公司都反复强调了创新经营模式、发展金融服务业的重要意义。2009 年，公司 ATM 服务收入增长 87.4%，新签技术维护订单 8000 万元，ATM 清机押运业务也开始运转。随着保修期外 ATM 数量的增加，以及清机押运业务大面积推广，我们预计公司今年的服务收入将增长 135%。广电运通的长期战略是将 ATM 技术维护、现金清分、加钞、押运结合起来，打造完整的 ATM 服务外包产业链；届时，公司的收入持续性和估值水准都有望提升。

◆世博会、亚运会等大型活动加强公司品牌形象

广电运通的 ATM 机在世博会期间广受关注，尤其是中国铁路馆的高铁 TVM 获得了较高的媒体曝光率；公司在世博会相关金融保障服务中也赢得了客户的好评。2010 年亚运会将在广州举行，公司的 ATM、AFC 等产品在广州的市场占有率很高，届时有望进一步提高公司受关注的程度。虽然世博会、亚运会直接创造的收入很小，但是有利于提升品牌形象、争取潜在客户，还有利于赢得市场认同，提升估值水平。

◆维持“买入”评级，目标价位 42.35 元

我们维持对公司 2010-2012 年的 EPS 预测为 1.54 元，2.06 元和 2.71 元。此前公司估值较低的主要原因是 ATM 销售能见度不足，缺乏短期催化因素，而最近公布的中行 ATM 订单有效地缓解了以上问题，我们预计公司今年有能力再获得一两个类似规模的订单。在可比公司方面，御银股份、南天信息、恒宝股份、证通电子、信雅达等金融终端与服务供应商近期的平均市盈率在 29-31 倍，考虑到大盘前景有很大的不确定性，赋予其 27.5 倍 2010 年 P/E，得到目标价位 42.35 元，维持“买入”评级。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信运营及通信设备行业的研究。2009 年同时获得新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获得新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebsecn.com
上海	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebsecn.com
	王莉本	021-22169083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
深圳	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixyl@ebsecn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写,以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础,但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息,但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发,供投资者参考。

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的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下,本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议,光大证券股份有限公司及其附属机构(包括研究所)不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员,交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有,任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制,刊登,发表,篡改或者引用。