

广电运通 (002152)

公司研究/简评报告

土耳其大单正式签订，坚定海外业务快速增长信心

民生精品---简评报告/计算机及信息服务业

2011 年 04 月 15 日

一、事件概述

广电运通发布公告，公司全资子公司运通国际与土耳其 Ziraat Bank 正式签订了金额为 35,494,500 美元(以 2011 年 4 月 13 日国家外汇管理局公布的美元:人民币=1:6.5369 计算，合计人民币 232,023,997.05 元)的存取款一体机购销合同。合同价款为土耳其 Ziraat Bank 购买设备、海运费、安装费和为期两年的维护费及本合同中规定的其它服务的总括价。

二、分析与判断

► 合同的正式签署更加坚定地验证了公司的海外业务正在进入高速增长期

公司与土耳其正式签署合同，只是海外加速扩张的开始。中国的高端制造业向海外扩张已成为趋势，同时以银联为代表的中国金融业影响力也正向全球渗透。公司已具备大规模进入海外市场的技术基础，完全掌握了货币处理方面的先进核心技术，自主研发、具有完全自主知识产权的存取款一体机机芯经过多年的研发与应用，已逐渐成熟，除具有高性价比外，在某些功能方面已经优于国外产品。

► 海外市场的重大突破也将推动公司在国内市场的开拓

国内银行对 ATM 的采购量稳步增长，目前渗透率仍较低。随着公司自主研发的一体机在国外的成功中标以及成功应用，将反作用于国内市场，加速公司向工行、建行等存取款一体机市场的突破。公司尽管在中国银行、农业银行等具备一定优势，但工行以及建行的循环一体机市场始终未能进入。考虑到在中国 ATM 销售市场中，工行与建行合计占到 42% 的份额，公司未来在国内市场的空间仍非常大。

► 维护与 ATM 服务进入快速增长期

2010 年设备维护实现收入 9492 万元，同比增长 70.9%。ATM 逐渐走过免费维护期，预计未来几年设备维护与服务收入将呈现爆发式增长。公司以银行现金处理业务为中心，构建一体化银行服务外包产业链，清机、押运等金融服务市场前景广阔。

三、盈利预测与投资建议

我们看好公司海外市场突破以及自主机芯使用所带来的投资价值提升，同时估值便宜，具有很高的安全边际，维持“强烈推荐”评级。预计 11、12 年 EPS 分别为 1.85、2.41 元，对应动态市盈率为 22.6、17.3 倍。

四、风险提示：

(1) 国外市场发展速度低于预期；(2) 不能顺利进入工行、建行等国内市场。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入(百万元)	1489	1724	2254	2953
增长率(%)	24%	16%	31	31
归属母公司股东净利润(百万元)	388	475	634	823
增长率(%)	17%	23%	33	30
每股收益(元)	1.13	1.39	1.85	2.41
PE	37	30	23	17

资料来源：民生证券研究所

强烈推荐

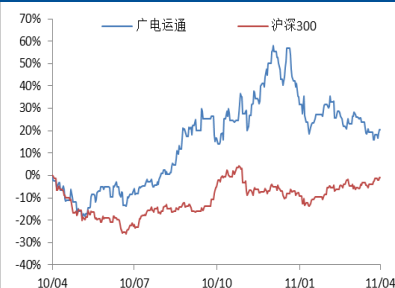
维持评级

合理估值： 60 元

交易数据 (2011-04-14)

收盘价(元)	41.79
近 12 个月最高/最低	55.0/27.2
总股本(百万股)	342
流通股本(百万股)	327
流通股比例%	95.6
总市值(亿元)	142.9
流通市值(亿元)	136.7

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：卢婷

执业证书编号：S0100511010007

电话：(8610)8512 7655

Email: luting@mszq.com

联系人：沈海兵

电话：(8621)68855169

Email: haibingshen@gmail.com

相关研究

分析师与行业专家简介

卢婷，IT行业分析师，中国社会科学院经济学硕士。曾就职于兴业银行。3年证券研究经验，长期关注IT行业的发展趋势。主要负责计算机及信息服务行业研究，覆盖智能交通、智能建筑、手机支付、物联网、LBS、LED等领域。

沈海兵，IT行业分析师，复旦大学经济学硕士、电子科学与技术学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

机构销售

	北京	深圳	上海
联系人	尹璐	韦珂嘉	李北铎
电话	010-85127761	010-85127772	021-64274383
手机	13621034253	13701050353	18621639595
E-mail	yintang@mszq.com	weikejia@mszq.com	Libeiduo@mszq.com
联系人	郭明	许力平	
电话	010-85127762	010-85127667	
手机	18601357268	18601368846	
E-mail	guomingyjs@mszq.com	xuliping@mszq.com	

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层，100005；

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室；

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28楼。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。