

PHILOMAX

普策信评



广电运通集团股份有限公司

2024 年主体信用评级报告

普策信评【2024】0024 号

广州普策信用评价有限公司
Philomax Credit Rating Co., Ltd

广电运通集团股份有限公司 2024 年主体信用评级报告

评级主体		评级结果				
公司名称	广电运通集团股份有限公司	评级类型	委托评级			
		主体信用等级	AAA			
		债项信用等级	-			
		评级展望	稳定			
所属行业		金融电子设备制造	-			
评级方法 及模型	金融电子设备制造企业主体信用评级方法及模型（2024）（版本号：PJFFMX-GSJRDZ-202406）		评级日期			
			2024/8/16			
公司简介		合并口径	2021	2022	2023	2024. 3
广电运通集团股份有限公司（以下简称“广电运通”或“公司”）主要业务有金融电子设备制造、软件开发及服务、运维服务、智能安防等，其中金融电子设备制造为公司的核心业务。公司控股股东为广州数字科技集团有限公司（以下简称“广州数科集团”），实际控制人为广州市国资委。 2023年度收入结构 2023年末资产结构		营业收入（亿元）	67.82	75.26	90.43	20.06
		利润总额（亿元）	11.02	12.19	14.39	3.04
		毛利率（%）	39.15	38.22	35.88	33.29
		总资产报酬率（%）	6.81	6.66	6.30	-
		净资产收益率（%）	8.53	8.64	9.13	-
		应收账款周转次数（次/年）	4.16	4.22	4.09	-
		资产总计（亿元）	170.33	201.84	261.52	250.84
		全部债务（亿元）	7.55	19.34	17.28	26.05
		资产负债率（%）	29.53	33.47	44.86	40.91
		全部债务资本化比率（%）	5.92	12.59	10.70	14.95
		现金收入比（%）	111.32	112.24	109.39	91.12
		现金短债比（倍）	8.97	4.73	8.46	4.51
		全部债务/EBITDA（倍）	0.57	1.33	1.03	-
		EBITDA 利息保障倍数（倍）	97.91	68.45	85.01	-
联系方式		本部口径	2021	2022	2023	2024. 3
项目负责人：孙菁/sunjing@philomax.cn		营业收入（亿元）	20.94	23.96	30.05	6.73
项目组成员：裴申鼎/peishending@philomax.cn		利润总额（亿元）	2.15	1.35	5.29	1.31
刘百夏/liubaixia@philomax.cn		资产总计（亿元）	117.95	129.30	143.32	145.66
信评委主任：陶金志		负债合计（亿元）	32.38	46.88	62.48	62.76
电话：010-65000913 网址：www.philomax.cn		经营性净现金流（亿元）	7.51	6.99	8.19	-1.39
		资产负债率（%）	27.46	36.25	43.59	43.09

评级观点

广州普策信用评价有限公司（以下简称“普策”）认为，广电运通在金融电子设备行业的市场占有率长年居于第一，行业优势地位稳固，业务发展态势良好，收入保持增长，盈利能力很强；公司资本实力很强，债务规模很小，债务保障指标均处于极好水平。同时，公司对下游各大银行的议价能力一般，随着行业竞争日益激烈，公司金融智能设备和智能安防业务毛利率有所下降。综合来看，公司主体信用风险极低，债务偿还能力极强，普策本次评定的主体信用等级为 AAA。

评级展望

公司的评级展望为稳定。普策认为，公司核心业务经营竞争优势稳固，此外未发现其他对公司可能产生重大影响的事件，预计未来 1~2 年信用能力将保持基本稳定。

优势

公司为金融电子设备行业龙头企业，行业地位稳固。截至 2023 年末，公司智能金融设备在 6 大国有银行和 12 家股份制银行招标中全线入围，市场占有率连续 16 年位列第一。同时，公司全面推进国际化进程，产品和服务已经覆盖全球 110 多个国家和地区。

公司业务发展态势良好，收入规模持续增长，盈利能力很强。近年来，公司营业收入持续增长，毛利、净利润也随之增加，总资产报酬率和净资产收益率均处于很高水平。

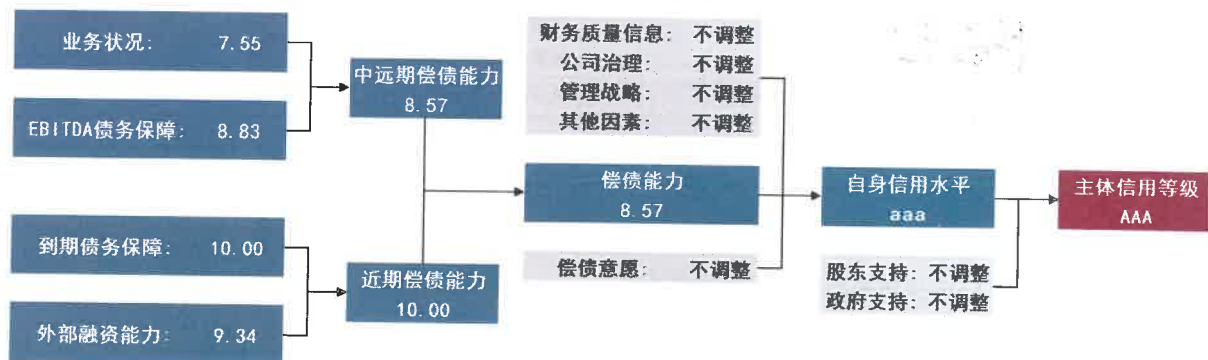
公司资本结构稳健，债务负担很轻，偿债能力指标均处于极好水平。截至 2023 年末，公司债务主要是应付票据，规模总体很小，资本结构保持稳健，债务负担很轻；公司非受限货币资金和经营活动现金净流入规模很大，EBITDA 持续增长，偿债能力指标表现极好。

关注

金融智能设备和智能安防业务毛利率有所下降。2021~2023 年，由于银行客户批量采购，公司议价能力相对减弱，金融智能设备业务毛利率有所下降；同时，受市场竞争加剧及人工成本上升影响，2022 年以来公司智能安防业务毛利率水平出现下滑。

公司商誉增长较快。截至 2023 年末，公司商誉规模 15.54 亿元，较上年末增长 87.91%，主要为 2023 年并购北京中数智汇科技股份有限公司（以下简称“中数智汇”）和中金支付有限公司形成商誉 7.73 亿元。

评级模型



同业对比

在对比组中，公司资产规模位居第一，经营指标整体表现很强，财务杠杆、现金流与偿债指标整体表现良好。

我们选取 3 家以金融机具生产为主营业务的企业，就 2023 年经营及财务指标与公司进行同业对比，分别为神州数码信息服务集团股份有限公司（以下简称“神州信息”，证券代码：000555.SZ）、恒银金融科技股份有限公司（以下简称“恒银科技”，证券代码：603106.SH）、长城信息股份有限公司（以下简称“长城信息”，证券代码：874148.NQ），神州信息与恒银科技两家企业均为 A 股上市公司，长城信息为新三板挂牌公司。神州信息、恒银科技、长城信息的金融机具生产业务收入分别占总营业收入的 44.24%、97.04%与 79.65%。

2023 年，公司业务规模很大，营业收入仅低于神州信息但远高于其他两家企业；公司下游客户较为分散，前五大客户集中度很低，对主要客户依赖程度低；公司注重产品研发，研发投入很大，研发费用及研发投入比明显高于神州信息，但研发投入比仍低于恒银科技和长城信息。得益于较强的核心竞争力和期间费用控制水平，公司盈利能力最强，毛利率、总资产报酬率、净资产收益率高于对比组企业。

四家对比企业资本结构均较为稳健，债务融资规模很小。银恒科技由于经营亏损等原因，经营所得对债务难以形成有效保障，债务保障指标总体最弱，其余三家企业偿债指标均表现很好，其中广电运通资产规模最大，长、短期偿债指标表现更为均衡。

同业对比情况（2023 年数据）	广电运通	神州信息	恒银科技	长城信息
营业收入（亿元）	90.43	120.56	4.27	11.34
前五大客户集中度（%）	19.52	19.45	66.55	38.88
应收账款周转次数（次/年）	4.09	4.28	1.42	2.46
研发费用（亿元）	8.66	7.12	0.63	1.38
研发投入比（%）	9.58	5.91	14.76	12.15
存货周转次数（次/年）	2.46	4.71	1.53	4.95
毛利率（%）	35.88	15.35	-1.08	24.95
期间费用率（%）	21.66	12.63	30.81	21.87
利润总额（亿元）	14.39	2.32	-2.52	1.00
总资产报酬率（%）	6.30	2.03	-12.43	4.90
净资产收益率（%）	9.13	3.26	-15.18	7.29
资产总计（亿元）	261.52	128.16	18.23	20.83
资产负债率（%）	44.86	50.56	30.55	28.48
全部债务资本化比率（%）	10.70	18.32	1.45	12.56
全部现金债务保障（倍）	5.45	1.44	10.76	1.56
经营性现金债务保障（倍）	5.65	1.25	9.53	2.53
经营性现金流入债务保障（倍）	11.30	9.48	18.00	16.42
全部债务/EBITDA（倍）	1.03	3.87	-0.08	1.72
EBITDA 利息保障倍数（倍）	85.01	15.06	-299.73	108.41

资料来源：公司提供、公开资料，普策整理

声明

本评级报告为普策接受评级对象委托所出具。除因本次评级事项构成评级委托关系外，普策及其评级人员与评级对象之间不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系。本评级报告的评级结论是普策按照评级方法和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的干预而受影响。

本次评级中，普策及其评级人员遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告引用的资料主要来源于评级对象及其他合法公开渠道，普策对相关资料进行了必要的核查，但无法对相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性负责。

本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅可用于相关决策参考，并非是某种决策的结论和建议。普策不对任何组织及个人使用或者引用本报告产生的任何后果负责，也不对任何投资者的投资行为和投资损失负责。

本评级报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。有效期内，普策可能根据评级对象信用风险变化情况对其信用等级作出调整；若发生评级对象拒不提供评级所需关键材料或者提供的材料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏等导致评级工作不能正常开展的情形，普策可能终止或者撤销评级。

本评级报告版权归普策所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。普策对本评级报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级安排

根据相关监管规定及本公司跟踪评级制度相关规定，在信用评级结果有效期内，本公司将持续关注受评对象外部经营环境、业务状况、财务状况、履行债务情况等方面的重大变化，对受评对象的信用风险进行定期及不定期跟踪评级。

委托人应按跟踪评级资料清单要求及时提供相关资料。在跟踪评级期限内，本公司将根据监管要求和委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告。

在信用评级结果有效期内，如发生可能影响受评对象信用级别的重大事项，委托人应及时通知本公司并提供相关资料。同时，本公司将密切关注受评对象的有关信息，如发现可能影响受评对象信用级别的重大事项，本公司将对相关事项进行调查与分析，并决定是否调整受评对象的信用级别。

如委托人未能及时提供跟踪评级资料或者不配合跟踪评级尽职调查工作，本公司可根据公开资料进行分析并据以确定或调整受评对象信用级别，必要时，可终止或撤销对受评对象的信用评级。

公司概况

广电运通集团股份有限公司（以下简称“广电运通”或“公司”）创立于 1999 年，前身系广州广电运通金融电子有限公司。公司于 2007 年 8 月 13 日在深圳证券交易所上市，股票代码为 002152.SZ。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本为 24.83 亿元，控股股东广州数字科技集团有限公司（以下简称“广州数科集团”）持有公司 50.01% 股份。公司实际控制人为广州市国资委。

公司主要业务有金融电子设备制造、软件开发及服务、运维服务、智能安防等，其中金融电子设备制造为公司的核心业务。截至 2023 年末，公司合并口径的资产规模为 261.52 亿元，所有者权益 144.20 亿元；2023 年实现营业收入 90.43 亿元，利润总额 14.39 亿元，经营性净现金流 15.03 亿元。

公司本部主要业务为金融电子设备制造。截至 2023 年末，公司本部资产规模为 143.32 亿元，所有者权益 80.85 亿元；2023 年实现营业收入 30.05 亿元，利润总额 5.29 亿元，经营性净现金流 8.19 亿元。

外部环境

宏观经济

近年来受全球经济环境影响，我国宏观经济波动明显，2022 年经济增速未达预期；2023 年以来宏观经济企稳好转。普策认为，我国经济韧性很强，同时宏观政策仍有调整空间，未来经济有望保持合理的增长态势。

近年来全球经济受诸多因素影响整体呈现下行趋势，出现大宗商品价格波动、供应链持续调整、银行系统及金融市场动荡等重大影响事件。我国经济显示出了较强的韧性和优势，但经济增速也呈现明显波动，经济持续增长的压力很大。2022 年我国 GDP 增速为 3.0%，增速未达预期。

图表 1 宏观经济主要数据指标

指标	2021 年		2022 年		2023 年		2024. 1~6	
	数值	增速(%)	数值	增速(%)	数值	增速(%)	数值	增速(%)
国内生产总值（万亿元）	114.92	8.4	121.02	3.0	126.06	5.2	61.68	5.0
社会消费品零售总额（万亿元）	44.08	12.5	43.97	-0.2	47.15	7.2	23.60	3.7
全社会固定资产投资（万亿元）	47.30	4.8	49.60	4.9	50.97	2.8	24.54	3.9
货物进出口总额（万亿元）	39.09	21.4	42.07	7.7	41.76	0.2	21.17	6.1
社会融资规模（万亿元）	314.12	10.3	344.22	9.6	378.08	9.8	395.11	8.1
全国一般公共预算收入（万亿元）	20.26	10.7	20.37	0.6	21.68	6.4	11.59	-2.8
全国居民人均可支配收入（万元）	3.51	8.1	3.69	2.9	3.92	6.1	2.07	5.4

注：2024 年上半年全社会固定资产投资数据口径为不含农户。

资料来源：国家统计局、中国人民银行、财政部，普策整理

2023 年我国宏观经济企稳好转，GDP 增长 5.2%，经济增速在国际主要经济体中处于前列；高质量发展扎实推进，2023 全年度高技术制造投资增长 9.9%，新能源汽车、锂电池、光伏电池保持较快发展势头；外贸弱于 2022 年，外需总体收缩；全年全国居民收入增速高于 GDP 增速，社会消费数据明显转好，市场活力增强。2024 年上半年，国民经济延续回升向好态势，初步核算 GDP 同比增长 5.0%。2024 年一季度实体经济景气度有所回升，其中 3 月份制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%；但进入二季度后，各月份 PMI

分别为 50.4%、49.5%、49.5%，实体经济景气度上升趋势未能延续。

普策认为，2024 年国际政治经济形势仍然复杂严峻，我国经济运行中外部环境和内部需求不足的矛盾还没有根本缓解；但随着宏观经济逐渐复苏，基建、房地产和企业信贷等领域支持和投入力度逐步加大，我国产业高端化转型、经济高质量发展的进程不断推进，同时宏观调控政策仍有调整空间，宏观经济仍能保持较强的韧性，2024 年有望保持合理的增长态势。

行业状况

金融科技

金融机具是金融科技的重要载体，主要应用于银行网点，我国银行网点优化进退有序，数量基本稳定，同时移动支付的日益普及降低了 ATM 等传统现金类金融机具的需求空间；随着政策的推动和人工智能、数字技术的发展，智慧柜员机等新型金融设备有较大增量空间和发展潜力。

金融科技行业指利用各类科技手段创新金融产品和服务的行业，主要包括提供金融信息与软件等服务的互联网金融行业和金融机具行业。金融机具主要包括 ATM 机、清分机、验钞机、存取款一体机、智能柜员机、自助终端、票据受理机等现金或非现金类设备。

金融机具主要应用于银行网点。2023 年，我国共计近 1,700 家银行网点获批开业，宣布退出的商业银行网点共 2,700 多家，相较于全国超 22 万家银行网点规模，变动幅度相对很小。工商银行、农业银行等国有大行明确提出保持网点总量规模稳定，持续优化网点布局建设，紧跟国家区域协调发展战略新设和迁址机构，有限保障国家重点区域和金融资源薄弱地区。整体来看，我国银行网点优化进退有序，数量将基本稳定。

移动支付的快速发展使无现金结算应用越来越普及，传统现金流通领域受到明显冲击。2020~2023 年，全国银行卡交易业务中非现金业务分别共办理 4,164.18 亿笔、4,408.98 亿笔、5,199.41 亿笔，占银行卡交易业务数量的 97.06%、97.56%、97.90%，同期现金业务共办理 126.03 亿笔、110.46 亿笔、111.46 亿笔，占银行卡交易业务数量的 2.94%、2.44%、2.10%，现金业务占比持续下降。

图表 2 我国 2018~2023 年 ATM 数量变化



资料来源：中国人民银行，普策整理

在上述因素的影响下，ATM 等传统现金类金融机具的市场需求以升级和更新为主，部分机具的市场容量趋于下降，整体增长空间有限。2019 年至今，我国 ATM 数量持续下降。据中国人民银行 2024 年 3 月发布的《2023 年支付体系运行总体情况》，截至 2023 年末，我国 ATM 机具共 84.55 万台，较上年末减少 5.05 万台，每万人拥有 ATM 机具 5.99 台，同比下降 5.63%。

近年来随着政策的推动和人工智能、数字技术的不断成熟，银行等金融机构对智能化金融设备的需求增加，为金融机具行业带来新的业务增长点。2022 年 1 月银保监会发布《关于银行业保险业数字化转型的指导意见》，要求到 2025 年，银行业保险业数字化转型取得明显成效；数字化经营管理体系基本建成，科技能力大幅提升。同月中国人民银行发布《金融科技发展规划（2022-2025 年）》，要求金融机构数字化经营能力大幅跃升，在关键核心技术方面要求关键软硬件技术金融应用研究攻关持续深入。2022 年 1 月中国人民银行、市场监管总局、银保监会、证监会联合印发的《金融标准化“十四五”发展规划》，提出稳妥推进法定数字货币标准研制后，各省市积极发布推动数字人民币发展的政策，多个省市开展试点工作。智慧柜员机、远程柜员机、数字人民币终端等新型金融设备具有较大发展潜力。

金融机具制造企业对于上游供应商的议价能力较强，但下游客户以银行为主，企业的议价能力相对较弱；经过多年的发展，金融机具参与的厂商较为固定，行业集中度很高。

金融机具制造的上游供应商一般较为分散，主要为提供机柜组件、工控机、读卡器、摄像头、芯片等的国内厂商，金融机具制造企业对于上游供应商的议价能力较强。下游客户以银行为主，金融机具制造企业之间设备功能差异较小，大型银行可通过批量化采购压低产品价格，机具制造企业的议价能力相对较弱，产品价格存在下降的风险。

金融机具具有一定技术门槛，企业可通过运维服务同银行等金融机构深度合作，新企业难以进入市场，因此国内金融机具的市场集中度很高，行业竞争格局趋于稳定，国内金融机具市场被广电运通、怡化电脑、恒银金融和长城信息等国内厂商占据。2022 年，我国前三名厂商占据了超 80% 的市场份额；据《金融时报》调研统计，2023 年头部厂商仍占据绝大部分市场份额，市场集中度进一步提升，其中广电运通连续 16 年市场占有率第一，怡化电脑、长城信息分居第二、第三。

城市智能

智慧城市应用场景广，包含了智能安防、智能交通、智能政务、智能物流等众多领域。普策认为随着城镇化水平提升，信息技术和通信技术的进一步发展，智慧城市市场空间很大。

智慧城市是以发展更科学、管理更高效、生活更美好为目标，以信息技术和通信技术为支撑，通过透明、充分的信息获取，广泛、安全的信息传递和有效、科学的信息处理，提高城市运行效率，改善公共服务水平，形成低碳城市生态圈而构建的新形态城市，具体应用场景包含了智能安防、智能交通、智能政务、智能物流等。

2022 年 3 月，国家发改委发布《2022 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》，要求加快新型城市建设，提升城市智慧化水平。2022 年 6 月，国务院发布《关于加强数字政府建设的指导意见》，要求推进智慧城市建设，推动城市公共基础设施数字转型、智能升级、融合创新，构建城市数据资源体系，加快推

进城市运行“一网统管”，探索城市信息模型、数字孪生等新技术运用，提升城市治理科学化、精细化、智能化水平。我国智慧城市市场规模增长很快，2018 年市场规模为 7.90 万亿元，至 2022 年提升至 25 万亿元。

我国城市智能化进程加快，社会智能安防的需求不断增长，智能安防行业处于快速成长期，但行业进入门槛较低，竞争激烈。

智能安防的应用场景包括家庭安防、商业安防、公共安全、工业安防等。伴随着我国城市智能化进程的加快，市场对以信息技术、云计算、大数据等技术为核心的智能安防系统的需求不断增加，从而促进行业的革新。一方面，因城镇化比例的显著提升，社区楼宇、公共交通等场景对安防需求越来越高。另一方面，随着 AI、大数据等技术的突破，使智能安防成为更具落地性的实际应用。

智能安防的应用范围广，下游客户很分散，且行业处于快速成长期，行业进入门槛较低，竞争激烈。在公共安防知名厂商有海康威视、大华股份、捷尚视觉等，金融安防知名厂商有广电运通、中威电子、云丛科技等，交通安防知名厂商有宇视科技、中星微、商汤科技等。

信息通信技术的发展为智能交通的发展创造了良好条件；政府对智能交通支持力度大，整体来看智能交通行业处于成长期，需求增长明确且空间广阔。

随着社会经济的发展，交通拥堵、环境污染、交通事故等问题层出不穷，新一代信息通信技术为智能交通的发展带来契机。智能交通在充分运用物联网、云计算、互联网、人工智能、自动控制、移动互联网等技术，通过高新技术汇集交通信息，对交通管理、交通运输、公众出行等交通领域进行管控支撑，使交通系统在一定时空范围具备感知、互联、分析、预测、控制等能力，以充分保障交通安全、发挥交通基础设施效能、提升交通系统运行效率和管理水平。

2019 年以来我国政府陆续发布《交通强国建设纲要》、《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》、《“十四五”交通领域科技创新规划》等系列政策，支持智能交通产业发展，其中《交通强国建设纲要》规划目标提出到 21 世纪中叶中国将全面建成交通强国，交通运输信息的数字化、网络化、智能化水平位居世界前列。

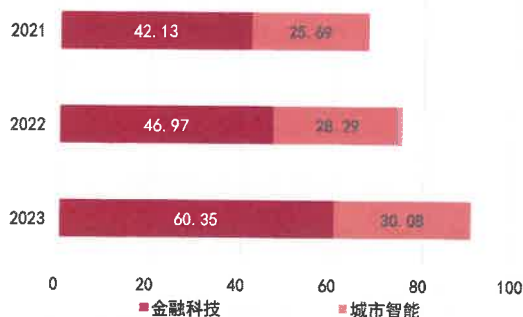
我国仍处于城镇化阶段，城镇人口不断增长，汽车保有量和交通基础设施的规模均增长较快。技术的发展使智能交通具备大规模应用的条件，政府对智能交通的发展给予大力支持，整体来看智能交通行业处于成长期，需求增长明确且空间广阔。根据中国智能交通协会公布的数据，2018~2022 年中国智能交通市场总规模由 1,287 亿元增长至 2,133 亿元，年均复合增长率达 13.46%。

业务状况

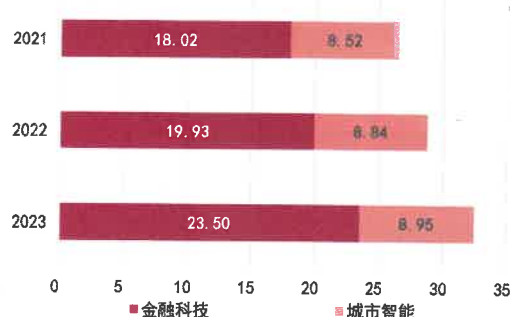
公司以金融科技作为核心业务，智能金融设备的市场占有率连续多年在业内保持首位，行业竞争优势突出，同时公司智能安防、智能交通等业务发展稳健，保持稳步增长态势；公司研发实力很强，营销渠道建设情况较好，未来行业地位保持稳固；得益于突出的核心竞争地位以及良好的费用控制能力，公司保持了很好的盈利能力。

公司主营业务覆盖金融科技和城市智能两大领域，近年来收入规模持续较快增长。其中金融科技是公司传统核心业务，随着规模扩张及服务领域的延伸，2021 年以来收入增长较快，收入和利润贡献稳步提高；2023 年金融科技收入和毛利润占比分别为 66.74%和 72.43%。同时，公司城市智能业务规模增势平稳，收入和利润占比略有下降。公司金融科技业务发展态势良好，仍具备一定的增长空间，预计在公司收入结构中的占比将有所提升。

图表 3 公司营业收入情况（单位：亿元）



图表 4 公司毛利润情况（单位：亿元）



资料来源：公司公告，普策整理

金融科技

公司金融科技板块主要包括智能设备的生产、研发及销售，软件开发及服务，运维服务。其中智能设备的生产为公司最重要的业务，运营主体为公司本部和广电运通国际有限公司（以下简称“运通国际”）。软件开发及服务的运营主体为子公司北京中科江南信息技术股份有限公司¹（以下简称“中科江南”）。运维服务的运营主体为广州广电银通金融电子科技有限公司（以下简称“广电银通”）。2021~2023 年，公司金融科技板块收入持续增长，2023 年由于并购中金支付有限公司²（以下简称“中金支付”）导致收入成本结构变化，毛利率有所下降，但仍处于很高水平。

图表 5 公司金融科技细分业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
智能设备	20.11	31.13	22.79	26.33	28.09	24.51
软件开发及服务	7.38	54.74	9.13	55.20	12.08	56.40
运维服务	14.63	52.77	15.06	59.10	20.18	48.59
合计	42.13	42.78	46.97	42.42	60.35	38.94

资料来源：公司公告，普策整理

公司智能金融设备业务产品种类齐全，客户数量多，市场占有率长年位列首位；在巩固国内市场的

¹ 中科江南于 2022 年 5 月在深交所创业板挂牌上市。2021~2023 年，中科江南营业收入分别为 7.38 亿元、9.13 亿元、12.08 亿元，净利润分别为 1.57 亿元、2.61 亿元、3.04 亿元。截至 2023 年末，公司持有中科江南 34.50%的股份，为其第一大股东，其他股东股权较为分散，将中科江南及其子公司纳入合并范围。

² 2022 年，公司以公开摘牌方式收购中金支付股权。2022 年 11 月 23 日，公司与中金金融认证中心有限公司签署《产权交易合同》，2023 年 4 月 20 日，中金支付完成工商变更登记手续，成为公司的控股子公司。截至 2023 年末，公司持有中金支付 90.01% 股权。

同时，公司进行海外业务扩张，产品销售规模持续增长。

公司为国内智能金融设备龙头企业，产品种类齐全，主要包括大额存取款一体机、清分机、纸硬币兑换机、助农现金终端等现金类设备和立式智能柜台、排队叫号机、一体式桌面终端、一体式智能柜台等非现类设备。同时，公司依托完善的研发体系和营销渠道，竞争优势地位日益稳固。截至 2023 年末，公司智能金融设备在 6 大国有银行和 12 家股份制银行招标中全线入围，市场占有率连续 16 年位列第一。

公司金融科技智能设备的生产成本以直接材料为主，直接材料费占营业成本的比重在 90%以上，所需原材料主要包括机柜组件、工控机、读卡器、摄像头等，原材料较大比例采用研发设计外协加工的模式。金融科技智能设备主要原材料中，芯片自 2021 年开始供应紧张，价格上涨，至 2022 年第四季度逐步缓解，但依然有部分海外品牌芯片较为紧缺，随着公司逐步引入国产芯片，现已可实现 98%国产芯片替代，紧缺情况已经缓解；其他原材料供应较充足，因型号分散，价格变动趋势不一，整体成本未现大幅变动。

采购方面，从采购集中度来看，2021~2023 年，公司金融科技设备产品前 5 名供应商采购金额占年度采购总额的比例分别为 15.36%、18.02%和 14.76%，上游供应商整体较分散。供应商以国内企业为主，大部分集中在珠三角区域。从采购流程来看，公司会根据销售订单来确定生产需求，再依据生产需求以及现有库存水平提交采购申请，通知各相关供应商供货，并与供应商签订框架协议。鉴于公司对采购的原材料的质量、稳定性、一致性有较高的要求，部分原材料的采购与相关供应商形成长期稳定的合作关系。从结算方式来看，公司在原材料交货验收合格后次月初对账开票，一般 90 天内付款，其中不含承兑汇票的账期为 0.25~0.33 年，含承兑汇票的账期为 0.75~0.83 年，支付方式主要为六个月银行承兑汇票。

生产方面，公司主要负责整机组装测试以及钞票机芯的组装调试检测，其中机芯组装调试检测为核心生产环节，而结构加工类零部件及显示屏、工控机等部分嵌入式模块为外部采购。公司生产基地位于广州，主要有广州科学城产业园、现代服务产业基地和新一代 AI 智能设备产业基地。为保障供货，满足客户需求，公司产品主要采取预投产与“以销定产”相结合的生产模式。同时，公司每月根据发货情况及未来 3 个月预测情况，分批次投产 3~4 个月的安全库存数量，销管部门每月提供滚动 3 个月的发货计划，生产部门根据实际发货与预测信息安排生产。一般自订单下达至出货，现金类产品需 45~60 天生产周期，非现类产品需 30 天生产周期。

销售方面，公司客户主要为银行，客户结构较为分散。2021~2023 年，金融科技设备前 5 名客户合计销售金额占年度销售总额的比例分别为 15.59%、15.32%、12.92%，销售集中度较低。从销售模式来看，公司以直销为主，国内主要为招投标，海外主要为直接面向大客户销售。从结算方式来看，公司与下游客户主要采取电汇结算，先发货后收款，对部分乡镇银行等小规模银行会要求先付款后发货。2021~2023 年，公司智能设备销量分别为 4.94 万台、5.85 万台、6.74 万台，保持增长。销量的上升带动了公司金融科技智能设备业务收入的增加，但由于银行客户批量采购，公司议价能力相对减弱，产品价格和毛利率出现下降。

国际市场方面，多年来广电运通坚持全球本地化的战略布局，全面推进国际化进程，业务覆盖亚太、中东、欧洲、非洲和美洲五大区域，产品和服务已经覆盖全球 110 多个国家和地区，为 1,200 多家金融

机构提供金融科技产品及服务。2023 年，公司国际业务收入为 16.20 亿元，同比增长 50.47%，增长势头良好。

公司软件开发及服务业务主要包括支付电子化和财政预算管理一体化，主要客户为各级财政部门、金融机构和行政事业单位，近年来收入规模持续增长。

软件开发及服务的运营主体中科江南是国内财政信息化建设服务商，同时也是人民银行、财政部国库资金电子支付标准的主要参与者，产品及服务为支付电子化、财政预算管理一体化、行业电子化、预算单位云服务和运维及增值服务等。2021~2023 年，公司软件开发及服务收入持续增长，毛利率水平很高且较为稳定。2023 年支付电子化解决方案和财政一体化解决方案收入分别为 6.46 亿元和 2.18 亿元，合计占软件开发及服务收入的 71.59%。

成本方面，公司软件开发产品集中在技术服务费与人工成本。2023 年，公司软件开发业务成本中技术服务费和人工成本分别为 4.11 亿元和 1.15 亿元，占比分别为 78.09%和 21.91%。公司的技术服务费主要用于支付技术服务商实施服务及后续运维服务工作的成本。

销售方面，公司金融科技软件产品主要采用直销的销售模式。公司与终端客户直接签订产品及服务的销售合同，按合同约定进行项目实施，收取相应的合同款项。公司金融科技软件产品的主要客户为各级财政部门、金融机构和行政事业单位。结算模式主要分两种，一是按照定制的软件部署的情况，经实施、上线、运行测试后验收合格一次性结算确认收入，根据合同签订情况也存在一定预收款和质保金；二是按照软件即服务模式向用户提供软件服务，目前主要表现是软件的运维服务、云部署软件，一般按期限结算，周期通常为 1 年或多年。

公司金融科技板块运维服务的运营主体主要是广电银通，除自有品牌设备外还维护其他厂商设备，服务区域覆盖范围广，客户众多。

公司金融科技板块的运维服务为软硬件销售的重要补充，主要为客户提供硬件维护保修、设备软件技术支持与升级，及核心部件、设备的更换等服务，公司拥有智能设备服务领域 S2B 平台，可提供一站式售后服务解决方案。广电银通是公司金融科技板块运维服务的主要运营主体，其主要负责智能设备的维保服务。2021 年~2023 年，金融科技板块运维产品营业收入保持稳定增长。2023 年新并购中金支付互联网支付业务后收入成本结构变化导致运维服务毛利率有所下降。

公司运维服务一般与软硬件业务绑定，主要结合销售对象的成本评估和行业及区域的市场价格水平进行定价，并直接向最终用户销售并签订协议，通常为年保结算，即按年单价计算每台设备买保周期的服务费用，按月确认收入，按季度与银行开票结算。公司在与银行等客户按年签订软硬件业务订单后，销售的设备有相应的免保期；免保期内，设备发生故障由公司免费维修，如设备需升级，则由客户提供零配件费用，并由公司免费安装；免保期后，公司的运维业务需要付费提供，维保服务费用通常与相应设备单价相关，一般签订运维期为 12 个月。

截至 2023 年末，公司已为工、农、中、建、交、邮等国有大行、股份制银行以及包括城商、农商、村镇银行等在内的 120 余家银行客户提供运维服务。公司所维护的设备不局限于自有品牌，同时维护自

助设备现金类品牌 20 个，非现品牌 56 个，拥有近 800 个服务站，350 个城市运营中心，700 余个分散式备件仓库，全品牌、全设备服务规模 27 万余台，在 7 地区建设高端金融服务基地及 AOC 交付中心，服务网点在地级市覆盖率 100%。

中金支付拥有互联网支付牌照，以互联网对公支付为主业，发展了产业链综合支付、供应链金融服务、跨境人民币支付结算服务等多元化产品线。其核心客户覆盖了央国企、金融机构、互联网交易平台等多个领域，通过提供安全、高效、便捷的支付服务，助力企业实现数字化转型和升级。

城市智能

公司城市智能板块包括智能安防、智能交通、智慧政务、智慧民生等。2021~2023 年，公司城市智能板块业务收入持续增长，毛利率略有下降。

图表 6 公司城市智能细分业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务	主要运营主体	2021 年		2022 年		2023 年	
		收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
智能安防	广州广电银通安保投资有限公司	16.48	32.52	17.12	28.00	18.87	26.45
智能交通	广州广电运通智能科技有限公司	4.47	37.76	5.01	37.41	5.12	36.39
智慧政务	广州广电运通信息科技有限公司	1.82	26.10	2.23	27.43	2.27	27.31
智慧民生	广州平云小匠科技股份有限公司	2.61	31.94	2.62	29.05	2.79	28.38

资料来源：公司公告，普策整理

公司智能安防业务以武装押运为主，存在较高的行业准入门槛；业务覆盖全国多个省，在收入稳步增长的同时，人力成本的增长使智能安防业务毛利率水平有所下滑。

智能安防的主要运营主体广州广电银通安保投资有限公司（以下简称“广电安保”）成立于 2014 年 5 月，主要业务包括武装押运、安防、金融外包等。武装押运主要为银行等金融机构提供现金、有价证券、凭证、贵重物品等物资的武装护送服务，安防主要向政府机构或大型企事业单位提供安保服务或配置安防系统，金融外包主要为银行提供清机清分等服务或人员外包，其中武装押运为最主要业务。武装押运是特种行业，有较高的行业准入门槛。一般由企业向所在市级公安局提出申请，再报省级公安厅批准方可取得押运经营牌照，省级公安厅一般对押运牌照的发放较为严格，且不同城市的保安押运公司经营的区域仅限于本市范围内，因此在多数地区，武装押运业务呈现出区域垄断经营的特点。在现金支付减少的背景下，银行现金押运需求下降，但近年来信用社、邮政等逐步将押运业务从自有转为外包，同时证券、凭证押运保持一定需求，广电安保收入持续增长。广电安保已在全国并购及设立了 30 余家武装押运及金融外包服务企业，业务覆盖湖北、河南、内蒙、陕西、云南等 17 个省区。

广电安保的营业成本以人工成本为主，2021~2023 年占营业成本的比重分别为 71.77%、72.41%和 69.25%，其他成本还包括物料成本、燃油费、资产折旧费等。

2021~2023 年，公司智能安防领域营业收入分别为 16.48 亿元、17.12 亿元和 18.87 亿元，营业收入总体保持平稳上升，同期毛利率分别为 32.52%、28.00%和 26.45%。2022 年市场竞争加剧以及社保减免政策取消导致人工成本上升，毛利率水平下滑较明显。

此外，公司智能交通、智慧政务和智慧民生业务规模较小，收入及盈利能力较为稳定。

核心竞争力

公司品牌形象好，研发实力很强，存货周转情况一般，但应收账款周转情况较好，核心竞争力整体很强。

公司品牌形象好，知名度高，获得了多种政府部门和机构荣誉。截至 2023 年末，公司连续 16 年位列国内智能金融设备市场占有率第一，连续 8 年获得中国电子信息行业联合会“软件和信息服务业综合竞争力百强”，连续 4 年进入全景网“全景投资者关系金奖”榜单。公司被广东省商务厅认定为广东省数字贸易龙头企业，被广州市工业和信息化局认定为广州市四化赋能重点平台。此外，公司获得北京金融街研究院“中国数字金融独角兽榜单 2023Top60”，艾媒咨询“中国信创企业百强榜”，旗下 2 家企业获国家级专精特新“小巨人”企业称号。

公司研发体系完善，研发投入强度大，专利、著作权数量多。公司建立了“研究总院+专业研究院”的研发组织体系，拥有由院士领衔，包括博士、硕士在内的超 2,600 人的专业研发团队。拥有智能金融装备国家新一代人工智能开放创新平台、金融智能终端系统安全技术国家地方联合工程研究中心、国家级工业设计中心等科研平台。2021~2023 年，公司研发费用分别为 6.46 亿元、7.19 亿元和 8.66 亿元，占营业收入的比例分别为 9.52%、9.55%和 9.58%。截至 2023 年底，广电运通累计获得专利授权 2,857 件，计算机软件著作权登记 299 项，主导、参与制定或修订国家标准 56 项，其中涉及人工智能的 49 项。公司是国家技术创新示范企业、国家知识产权示范企业、服务型制造示范企业及制造业单项冠军示范企业，连续 8 年入选中国软件和信息服务业综合竞争力百强企业。

公司存货周转情况一般，但应收账款周转情况较好。公司金融科技智能设备现金类产品的生产周期需 45~60 天，非现类产品生产周期需 30 天，智慧交通设备生产周期需 2.5 个月左右。截至 2023 年末，公司存货中库存商品为 17.38 亿元，存货周转情况一般。公司金融科技智能设备对下游客户一般采用先发货后收款，对部分乡镇银行等小规模银行会要求先付款后发货。智能安防中武装押运和外包业务下游客户回款周期一般为三个月，安防业务因涉及政府财政资金，付款审批周期较长，回款周期为三个月至一年不等。智能交通业务政府项目较多，且项目本身质保期较长，所以账期较长，客户主要根据所签协议按照进度付款，客户回款周期在 1~5 年，主要以电汇及票据付款。2021~2023 年，公司应收账款周转情况均处于较好水平。

图表 7 公司营运能力指标（单位：次/年）

指标	2021 年	2022 年	2023 年
存货周转次数	2.45	2.42	2.46
应收账款周转次数	4.16	4.22	4.09

资料来源：公司公告，普策整理

业务发展

公司金融智能设备在国内市场竞争中优势明显，海外业务规模增长很快。随着新一代 AI 智能设备产

业基地一期和二期的投入使用，公司金融科技智能设备产能将得到提升，也为其他业务提供了拓展的空间。整体上看，公司业务的发展态势良好，未来增长空间较大。

ATM 等传统现金类金融机具的市场以升级和更新为主，但智慧柜员机等新型金融设备有较大增量空间和发展潜力。公司金融智能设备的市场地位、研发实力、品牌价值在行业内均处于领先水平，在市场竞争中优势明显。在巩固国内市场的同时，公司积极开拓海外业务，海外业务覆盖多个国家和地区，国际业务收入增长很快。

2023 年，公司科学城产业园处于满负荷使用状态。2024 年 2 月 19 日，公司概算投资 6.05 亿元的新一代 AI 智能设备产业基地正式投入启用，建筑面积约 11.85 万平方米，主要用于智能设备生产。新基地的启用将缓解公司产能紧张的局面，同时为其他业务提供了规模拓展的空间。此外公司还将投资 8.95 亿元建设新一代 AI 智能设备产业基地项目（二期），拟建的二期项目建筑面积约 14.80 万平方米，建设期为 2024~2026 年。公司计划二期建成后将科学城产业园总部搬迁至新产业基地，与一期共同组建新总部，科学城产业园改造为公司数据产业园，推动公司数字经济发展。

盈利能力

公司综合运营实力突出，费用控制能力良好，盈利能力很强；随着财务杠杆水平的提高，公司总资产报酬率和净资产收益率出现一定的分化，但总体均处于很高水平。

2021~2023 年，随着公司业务规模的扩张，公司营业收入持续增长，但毛利率有所下降。2022 年，由于金融智能设备和智能安防业务毛利率下降，公司整体毛利率略有下降。2023 年，由于将毛利率低的中金支付纳入合并范围，公司毛利率整体下降 2.34 个百分点。同期，公司费用控制能力持续提升，期间费用率呈下降态势。公司资产减值损失主要为对库存商品计提的跌价准备和对商誉计提的减值损失。2021~2023 年，公司计提的库存商品跌价损失分别为 0.41 亿元、0.53 亿元、0.32 亿元，商誉减值损失分别为 0.69 亿元、0.53 亿元、0.28 亿元，均为对子公司深圳市广电信义科技有限公司的计提。2021~2023 年，公司信用减值准备先增后减，主要为对应收账款计提的坏账准备。非经常性损益科目对公司利润影响较小。

2021~2023 年，受益于毛利润持续增长，公司利润总额和净利润持续增长；同时，公司负债规模增长较快，而所有者权益增长相对缓慢，杠杆经营程度有所提高，总资产报酬率保持小幅下降的同时，净资产收益率维持小幅上升，但总体均处于很高水平。

图表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
营业收入	67.82	75.26	90.43	20.06
营业成本	41.27	46.50	57.98	13.38
毛利润	26.55	28.76	32.45	6.68
毛利率	39.15	38.22	35.88	33.29
销售费用	6.18	6.82	7.25	1.52
管理费用	4.15	4.56	5.29	1.26
研发费用	6.46	7.19	8.66	1.66

指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年一季度
财务费用	-0.82	-1.36	-1.62	-0.51
其中：利息费用	0.13	0.21	0.20	0.06
利息收入	1.30	1.49	1.74	0.56
期间费用率	23.55	22.85	21.66	19.59
其他收益	1.37	1.34	1.51	0.33
投资收益	0.77	1.28	1.66	0.09
资产减值损失	-1.43	-1.14	-0.76	-0.02
信用减值损失	-0.06	-0.44	-0.13	-0.04
利润总额	11.02	12.19	14.39	3.04
净利润	9.79	10.99	12.72	2.60
总资产报酬率	6.81	6.66	6.30	-
净资产收益率	8.53	8.64	9.13	-

资料来源：公司公告，普策整理

资产状况

公司货币资金保有量和大额存单规模很大，固定资产等流动性弱的资产占比小；综合来看，公司的资产状况良好。公司金融科技智能设备、软件开发及服务等业务的发展势头良好，新产业基地的建设和投入使用为公司业务增长提供了空间，预计未来 1~2 年，公司资产规模将进一步增长。

2021~2023 年，随着金融科技与城市智能业务的不断发展，公司资产总额增长较快。从资产结构上看，公司流动资产一直占有较大比重，非流动资产占比较小。公司流动资产主要为货币资金、应收账款和存货。2021~2023 年，货币资金不断增长；2023 年末受限货币资金 38.28 亿元，主要为 37.64 亿元的支付业务待清算资金；非受限货币资金 78.89 亿元。交易性金融资产为公司购买的理财产品，近年来下降较大，占比很小。2023 年末，公司应收账款账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上的账面余额分别为 18.38 亿元、4.65 亿元、1.28 亿元、2.97 亿元，共计提坏账准备 2.71 亿元。公司存货近年来不断增长，主要为库存商品，截至 2023 年末库存商品账面价值为 16.52 亿元，占存货比例为 64.27%。公司其他流动资产主要为大额存单本金及利息，2021~2023 年末，大额存单本金及利息分别为 4.64 亿元、8.82 亿元、9.99 亿元。

图表 9 公司资产情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年一季度末
资产总计	170.33	201.84	261.52	250.84
流动资产合计	118.22	140.09	188.05	175.23
货币资金	64.25	74.71	117.16	101.88
交易性金融资产	11.23	9.20	1.74	5.28
应收账款	16.01	19.67	24.57	26.17
存货	17.07	21.36	25.70	26.48
其他流动资产	5.68	9.62	10.94	7.42
非流动资产合计	52.12	61.75	73.47	75.61
固定资产	15.19	14.69	14.92	19.15
在建工程	2.06	3.27	3.91	0.42
商誉	8.78	8.27	15.54	15.80
其他非流动资产	3.11	11.99	16.28	16.33

资料来源：公司公告，普策整理

公司非流动资产主要包括固定资产、商誉、其他非流动资产。公司固定资产主要为房屋建筑物和各种设备，2023 年末房屋建筑物账面价值为 12.02 亿元，占固定资产比例为 80.52%。公司并购项目较多，造成商誉在非流动资产中占比较大。2023 年公司并购中数智汇和中金支付，分别形成了商誉 7.19 亿元和 0.54 亿元。2021~2023 年，公司计提的商誉减值准备均为对深圳市广电信义科技有限公司的计提。公司其他非流动资产在 2022 年与 2023 年均有较大增长，主要是公司持续增加期限一年以上的大额存单规模，截至 2023 年末，大额存单及利息账面价值为 15.62 亿元，占其他非流动资产的比例为 95.95%。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 38.69 亿元，其中绝大部分为支付业务的待清算资金，其他类型的抵质押资产规模很小。

资本结构

公司债务规模很小，主要由应付票据构成，拟建项目规模小，债务增长空间有限。2021~2023 年，由于利润留存和收购，公司所有者权益不断增长，资本结构保持稳健。预计未来 1~2 年，公司资本实力将进一步增强，资产负债率和全部债务资本化比率将保持低位。

随着业务规模的扩张，公司负债保持增长态势，特别是 2023 年对中金支付的收购后，公司负债规模上升较快；从构成上来看，流动负债一直占比很大。截至 2023 年末，公司负债中流动负债占比为 95.63%。2021~2023 年，随着公司业务的扩张，公司应付账款和合同负债持续增加。公司应付票据主要为用于支付原材料采购款的银行承兑汇票，近年来余额有所波动。2023 年其他流动负债大幅增加，主要是因为公司支付业务待清算资金增加 38.00 亿元所致。公司非流动负债规模很小，以长期借款为主。

公司债务规模总体很小，主要是应付票据，此外还有少量长、短期借款等。公司未来拟建项目资金来源主要为公司自有资金，投资规模相对较小且建设周期较长，预计不会对公司造成较大资金压力。

图表 10 公司负债和债务情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年一季度末
负债合计	50.30	67.55	117.33	102.62
流动负债合计	49.23	63.00	112.20	97.33
短期借款	1.87	1.04	2.40	8.71
应付票据	5.16	14.50	11.25	13.69
应付账款	10.44	10.86	15.85	12.25
合同负债	19.03	22.69	25.40	23.80
其他流动负债	0.53	0.55	38.33	26.38
非流动负债合计	1.07	4.56	5.12	5.29
长期借款	0.00	3.00	3.09	3.09
全部债务	7.55	19.34	17.28	26.05
短期债务	7.17	15.80	13.85	22.61
长期债务	0.38	3.53	3.43	3.44

资料来源：公司公告，普策整理

截至 2023 年末，公司无对外担保。未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月末，公司无重大未决诉讼。

公司所有者权益以股本、资本公积、未分配利润为主，少数股东权益占比小。2022 年和 2023 年，由

于利润留存和中科江南在创业板公开发行并上市、并购中数智汇等原因，公司所有者权益和少数股东权益持续增加，资本实力不断增强。公司在金融科技和智能安防领域的发展态势良好，盈利能力很强，预计未来 1~2 年所有者权益将保持增长，资本实力将进一步增强。

2021~2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率一直处于低水平。考虑到公司负债及债务增长规模有限，公司资本实力将进一步增强，未来 1~2 年资产负债率和全部债务资本化比率将保持稳定。

图表 11 公司资本结构情况（单位：亿元、%）										
	资产总计	负债合计	全部债务	所有者权益	股本	资本公积	未分配利润	少数股东权益	资产负债率	全部债务资本化比率
2021	170.33	50.30	7.55	120.03	24.83	27.29	51.45	10.25	29.53	5.92
2022	201.84	67.55	19.34	134.29	24.83	30.04	55.84	18.17	33.47	12.59
2023	261.52	117.33	17.28	144.20	24.83	31.03	60.15	24.16	44.86	10.70
2024.3	250.84	102.62	26.05	148.22	24.83	31.19	62.63	24.73	40.91	14.95

资料来源：公司公告，普策整理

现金流状况

公司经营活动现金净流入规模很大，投资活动以理财等投资活动为主，筹资活动现金流规模相对较小，现金流状况整体很好。

公司经营收现能力总体较强，现金收入比维持在 110% 的高位波动。2021~2023 年，随着公司业务的扩张，公司经营活动现金流入和流出均保持增长，经营活动净现金流规模一直较大，受采购增加、部分产品回款放慢等多种因素影响，公司 2023 年经营性净现金流略有下降。

2021~2022 年，公司增加投资理财规模，投资活动现金净流出规模较大。2023 年公司缩减投资理财规模，投资活动现金流入和流出规模下降明显，投资活动现金净流出规模大幅下降。

2021~2023 年，公司筹资活动现金流相对金额较小，其中 2022 年由于中科江南上市募资，筹资活动现金流入规模明显增加，2023 年公司偿还债务和分配股利支付的现金增加，筹资活动净现金流由正转负。

图表 12 公司现金流情况（单位：亿元、%）				
	2021	2022	2023	2024.3
经营活动现金流入	80.55	90.58	104.28	20.11
销售商品、提供劳务收到的现金	75.49	84.48	98.93	18.28
现金收入比	111.32	112.24	109.39	91.12
经营活动现金流出	64.64	73.20	89.25	27.33
购买商品、接受劳务支付的现金	28.30	33.85	44.10	12.08
投资活动现金流入	40.48	54.55	31.43	7.83
投资活动现金流出	57.28	68.74	34.53	10.52
筹资活动现金流入	9.51	15.81	6.04	6.95
筹资活动现金流出	10.46	8.38	13.35	0.44
现金及现金等价物净增加额	-2.11	10.53	4.63	-3.37

资料来源：公司公告，普策整理

偿债能力

公司的到期债务保障指标与 EBITDA 债务保障指标表现极好，融资渠道多样，融资能力极强，偿债能力处于极强水平。

到期债务保障方面，2021~2022 年，公司保有大量货币资金，流动负债规模相对较小，流动比率和速动比率均很高。2023 年，公司增加支付业务，待清算资金的增加导致流动比率和速动比率下降较明显，但仍处于很高水平。2021~2023 年，受货币资金和短期债务变化影响，现金短债比波动较大，但一直处于极高水平。2022 年，受到期债务下降影响，公司全部现金债务保障、经营性现金债务保障、经营性现金流入债务保障指标有所提升；2023 年，随着到期债务的增长，各到期债务保障指标下降较多，但仍处于极高水平。

随着业务规模的扩张，近年来 EBITDA 持续增长。2021~2023 年，公司全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数指标均极好，其中 2022 年由于债务规模的增加而变弱，2023 年指标有所提升。

融资能力方面，截至 2023 年末，公司获得多家金融机构的授信额度为 74.19 亿元，未使用额度为 52.68 亿元。公司和子公司中科江南均为深圳证券交易所上市公司，可通过交易所增发进行股权融资。由于公司债务构成以成本很低的应付票据为主，融资成本极低。此外，公司于 2024 年 4 月 25 日在深圳证券交易所公开发行 10 亿元公司债券，期限为 3 年，票面利率为 2.30%。整体来看，公司的融资能力极强。

公司保有大量货币资金，现金流状况很好，各项到期债务指标均极高，全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数指标均极好，融资能力极强。综合分析，公司偿债能力处于极强水平。

图表 13 公司债务保障能力（单位：倍、亿元、%）

指标	流动比率	速动比率	现金短债比	到期债务	全部现金债务保障	经营性现金债务保障	经营性现金流入债务保障	EBITDA	全部债务/EBITDA	EBITDA 利息保障倍数	融资成本
2021	2.40	2.05	8.97	8.25	7.87	9.91	17.74	13.18	0.57	97.91	1.70
2022	2.22	1.88	4.73	7.17	9.34	11.32	21.54	14.57	1.33	68.45	1.58
2023	1.68	1.45	8.46	15.80	5.45	5.65	11.30	16.76	1.03	85.01	1.08

数据来源：公司公告，普策整理

偿债能力调整

财务信息质量

立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计了公司 2021~2022 年的财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计了公司 2023 年的财务报表，均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年一季度财务数据未经审计。

2021 年公司新增合并单位 2 家，减少合并单位 5 家；2022 年公司新增合并单位 9 家，减少合并单位 6 家；2023 年公司新增合并单位 11 家，减少合并单位 3 家。会计政策变更和会计估计变更对公司财务数据影响较小，财务数据可比性强。

考虑到公司经营状况相对稳健，重要财务指标没有异常变动，综合分析，普策在财务信息质量方面不对公司的偿债能力作定性调整。

管理战略

公司管理方面，构建以客户为中心的管理模式，以高度扁平化的敏捷组织体系，落实职能部门“大部制”组织架构，设置资本运作平台、集团化管控平台、生产智造平台与科技创新平台落实管理，涵盖审计部、纪委办公室、党群工作部、办公室、企业发展部、投资管理部等 17 个一级部门架构。具体通过对内部审计、合规、内部控制、风险、会计、信息披露等方面设立各项管理制度，加强公司内部规范、控制与管理。公司董事会和高级管理人员依照公司章程行使相应职权。

发展战略方面，公司将积极融入国家发展大局，围绕“数字引领创新发展，资本助力生态融合，全力推动产业做强做优做大”的年度主题，深化“产业+资本”双轮驱动战略，对内加快数字技术研发和管理机制创新，对外加大力度开展产业链投资并购，进一步完善公司产业生态布局，全面推动金融科技、城市智能两大主线业务高质量发展。

普策在管理战略方面未发现对公司偿债能力有明显负面影响的事件或因素，因此不作偿债能力调整。

其他因素

普策未发现其他对公司偿债能力有明显负面影响的事件或因素，因此不作偿债能力调整。

ESG 评价

环境方面，公司重视环境保护，严格遵守法律法规及相关制度；社会方面，公司重视安全生产、积极履行纳税义务、维护员工合法权益、助力乡村振兴；治理方面，公司治理架构完善，各机构权责明确。

环境方面，公司积极响应国家“碳中和、碳达峰”目标，厉行节约、反对浪费的重要指示精神，积极倡导员工在日常办公过程中秉持环保理念、践行环保，构建人人参与、人人作为的环境友好型办公文化；公司在金融自助设备产品设计、制造时，立足于节约资源、减少污染的原则，优化产品设计和工艺设计，并对产品有害物质的含量指标做出要求，使产品在设计、制造和使用过程中最大限度地减少对资源的消耗，最大限度地减少对环境的污染，使产品在满足高品质的同时并能安全、环保，不产生有毒有害物质，不对人类健康产生影响。公司严格遵守《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国环境影响评价法》等国家法律法规以及地方相关环保法规，对生产和办公过程中产生的固体废弃物、废水和废气等污染物实施了严格的管理和有效处理。

社会方面，公司重视安全生产，2023 年未发生安全生产事故和职业病危害事故；公司纳税信用等级为 A 级；公司重视并保障员工的基本权益，切实维护员工合法权益，工会荣获“2022 年度广州市五星级工会组织”称号；公司及下属单位通过直接采购或通过渠道销售米、油及水果等农产品等方式落实消费帮扶共计 216 万助力乡村振兴。

治理方面，公司严格遵守《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司治理准则》《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规及有关规定的要求，构建了股东大会、董事会、监事会、

经营层的公司治理架构，各机构权责明确、运作规范、相互制衡，未发生违法违规情况。

偿债意愿

普策未发现公司的不良历史信用记录或可能导致其持续经营意愿出现不确定性的因素，因此认为公司在偿债意愿方面不存在影响其信用水平的重大风险因素。

外部支持

公司控股股东广州数科集团主要业务为金融电子设备、通讯装备和检验检测，2023 年度营业总收入 209.27 亿元，净利润 21.77 亿元。广州数科集团主要通过广州海格通信集团股份有限公司、广电计量检测集团股份有限公司和广电运通三家上市子公司开展业务。广电运通在三家子公司中规模最大，业务是广州数科集团的重要发展方向，在广州数科集团中地位重要。公司实际控制人为广州市国资委，广州市政府经济财政实力极强。综合看，公司控股股东可为公司发展提供必要支持；但公司作为市场化主体，在金融科技等相关领域具备很强的经营实力和品牌地位，经营自主化程度很高，对地方政府及股东支持的依赖性很低。

综合考虑公司信用状况与股东、政府支持，普策认为在外部支持方面，不对公司的偿债能力等级作出调整。

评级结论

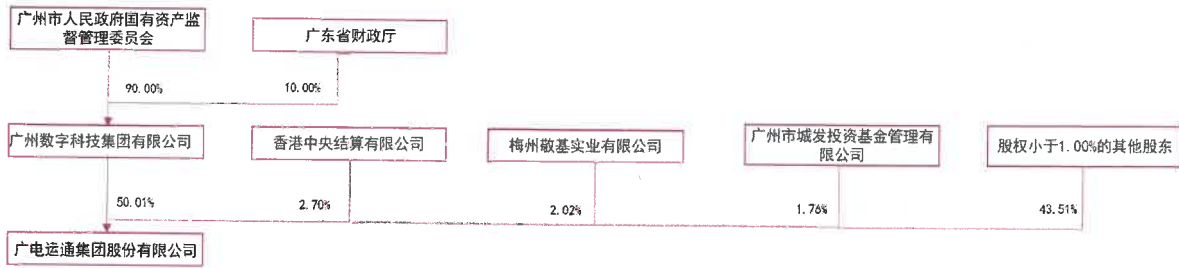
普策认为，广电运通在金融电子设备行业的市场占有率长年居于第一，行业优势地位稳固，业务发展态势良好，收入保持增长，盈利能力很强；公司资本实力很强，债务规模很小，债务保障指标均处于极好水平。同时，公司对下游各大银行的议价能力一般，随着行业竞争日益激烈，公司金融智能设备和智能安防业务毛利率有所下降。综合分析，公司主体信用风险极低，债务偿还能力极强，普策本次评定的主体信用等级为 AAA。

公司的评级展望为稳定。普策认为，公司核心业务经营竞争优势稳固，此外未发现其他对公司可能产生重大影响的事件，预计未来 1~2 年信用能力将保持基本稳定。

评级模型

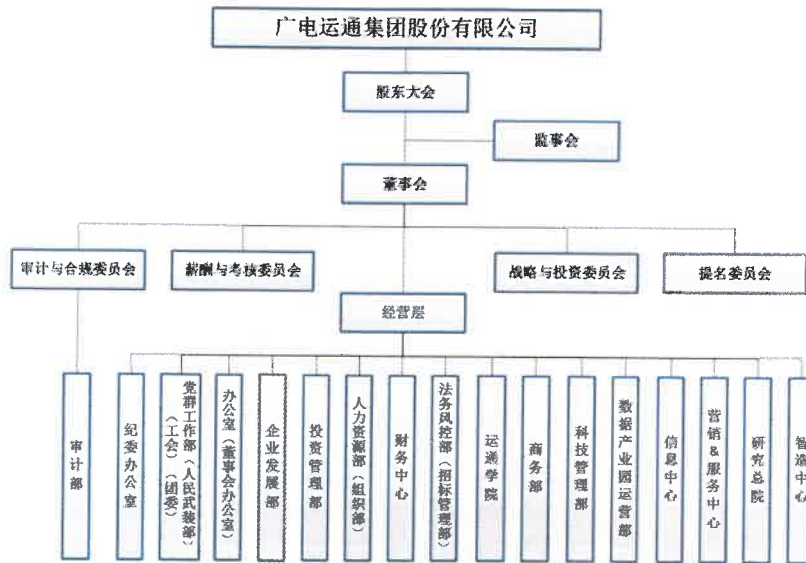
一级指标	得分	二级指标	得分	三级指标	得分
业务状况	7.55	业务规模	8.02	营业收入	7.17
				市场地位	10.00
		业务多样性	10.00	产品种类	10.00
				客户集中度	10.00
		核心竞争力	5.93	存货周转次数	4.44
				应收账款周转次数	6.14
				研发投入比	6.89
		盈利能力	7.31	毛利率	7.34
				总资产报酬率	7.55
				净资产收益率	6.89
业务保障	1.00	原材料及零部件的保障程度	1.00		
业务发展	1.00	中远期业务发展态势	1.00		
资产状况	6.99	资产规模	6.99	-	
		资产实际价值	1.00		
债务状况	1.00	实际债务	1.00		
偿债指标	-	到期债务保障	10.00		全部现金债务保障
				经营性现金债务保障	10.00
				经营性现金流入债务保障	10.00
		EBITDA 债务保障	8.83	全部债务/EBITDA	8.33
				EBITDA 利息保障倍数	10.00
		外部融资能力	9.34	资产负债率	6.68
				全部债务资本化比率	9.82
				融资成本	10.00
融资环境	1.00				
近期偿债能力得分		10.00			
中远期偿债能力得分		8.57			
偿债能力得分		8.57			
偿债能力调整		无			
偿债意愿调整		无			
自身信用等级		aaa			
外部支持调整		无			
主体信用等级		AAA			

附件一：截至 2024 年 3 月末股权结构图



资料来源：公开资料，普策整理

附件二：截至 2024 年 6 月末组织结构图



资料来源：公司提供，普策整理

附件三：截至 2023 年末子公司情况

序号	企业名称	成立日期	业务板块	注册资本（万元）	持股比例
一级子公司					
1	广州广电数字经济投资运营有限公司	2022-03-01	服务业	100,000.00	100%
2	广州广电银通金融电子科技有限公司	2011-12-15	服务业	58,000.00	100%
3	广州支点创新投资有限公司	2011-07-13	服务业	26,000.00	100%
4	广州广电银通安保投资有限公司	2014-05-30	商务服务业	25,000.00	100%
5	广州运通科金技术有限公司	2012-12-01	制造业	13,000.00	100%
6	北京中科江南信息技术股份有限公司	2011-11-08	服务业	19,440.00	35%
7	深圳市广电信义科技有限公司	1997-10-09	服务业	13,000.00	88%
8	中金支付有限公司	2010-02-04	金融业	10,000.00	90%
9	广州广电运通智能科技有限公司	2016-06-29	制造业	14,186.67	56%
10	江苏汇通金科数据股份有限公司	2011-10-18	服务业	10,204.08	51%
11	广州广电运通信息科技有限公司	2013-11-18	服务业	5,000.00	100%
12	广州广电穗通科技有限公司	2008-12-30	服务业	5,000.00	70%
13	深圳市创自技术有限公司	2001-09-20	制造业	3,000.00	100%
14	清远市数字投资运营有限公司	2022-10-10	服务业	5,000.00	51%
15	广东运通奇安科技有限公司	2022-01-10	服务业	5,000.00	43%
16	广州平云小匠科技股份有限公司	2017-05-05	服务业	3,781.53	56%
17	广州广电汇通科技有限公司	2013-05-02	服务业	3,000.00	100%
18	中金金融科技(长沙)有限公司	2018-07-20	金融业	1,000.00	100%
19	北京中数智汇科技股份有限公司	2012-07-10	服务业	5,666.67	43%
20	广电运通国际有限公司	2008-10-27	商业及服务业	2,100 万美元	100%

资料来源：公开资料，普策整理

附件四：主要财务数据和指标（合并口径）

财务数据（亿元）	2021	2022	2023	2024. 3
资产总计	170.33	201.84	261.52	250.84
流动资产合计	118.22	140.09	188.05	175.23
货币资金	64.25	74.71	117.16	101.88
应收账款	16.01	19.67	24.57	26.17
存货	17.07	21.36	25.70	26.48
其他流动资产	5.68	9.62	10.94	7.42
非流动资产合计	52.12	61.75	73.47	75.61
固定资产	15.19	14.69	14.92	19.15
商誉	8.78	8.27	15.54	15.80
其他非流动资产	3.11	11.99	16.28	16.33
负债合计	50.30	67.55	117.33	102.62
流动负债合计	49.23	63.00	112.20	97.33
应付票据	5.16	14.50	11.25	13.69
应付账款	10.44	10.86	15.85	12.25
合同负债	19.03	22.69	25.40	23.80
其他流动负债	0.53	0.55	38.33	26.38
非流动负债合计	1.07	4.56	5.12	5.29
全部债务	7.55	19.34	17.28	26.05
短期债务	7.17	15.80	13.85	22.61
长期债务	0.38	3.53	3.43	3.44
所有者权益合计	120.03	134.29	144.20	148.22
营业收入	67.82	75.26	90.43	20.06
利润总额	11.02	12.19	14.39	3.04
EBITDA	13.18	14.57	16.76	-
经营活动产生的现金流量净额	15.91	17.38	15.03	-7.23
投资活动产生的现金流量净额	-16.80	-14.19	-3.10	-2.70
筹资活动产生的现金流量净额	-0.96	7.43	-7.31	6.52
财务指标	2021	2022	2023	2024. 3
应收账款周转次数（次/年）	4.16	4.22	4.09	-
存货周转次数（次/年）	2.45	2.42	2.46	-
综合毛利率（%）	39.15	38.22	35.88	33.29
总资产报酬率（%）	6.81	6.66	6.30	-
净资产收益率（%）	8.53	8.64	9.13	-
现金收入比（%）	111.32	112.24	109.39	91.12
资产负债率（%）	29.53	33.47	44.86	40.91
全部债务资本化比率（%）	5.92	12.59	10.70	14.95
流动比率（倍）	2.40	2.22	1.68	1.80
速动比率（倍）	2.05	1.88	1.45	1.53
现金短债比（倍）	8.97	4.73	8.46	4.51
全部现金债务保障（倍）	7.87	9.34	5.45	-
经营性现金债务保障（倍）	9.91	11.32	5.65	-
经营性现金流入债务保障（倍）	17.74	21.54	11.30	-
全部债务/EBITDA（倍）	0.57	1.33	1.03	-
EBITDA 利息保障倍数（倍）	97.91	68.45	85.01	-
融资成本（%）	1.70	1.58	1.08	-

附件五：主要财务数据和指标（公司本部）

财务数据和指标（亿元、%、倍）	2021	2022	2023
资产总计	117.95	129.30	143.32
流动资产合计	51.43	54.05	57.65
货币资金	27.93	25.84	25.37
非流动资产合计	66.52	75.25	85.68
负债合计	32.38	46.88	62.48
流动负债合计	31.90	43.09	58.70
非流动负债合计	0.48	3.79	3.78
所有者权益合计	85.57	82.42	80.85
营业收入	20.94	23.96	30.05
利润总额	2.15	1.35	5.29
经营活动产生的现金流量净额	7.51	6.99	8.19
投资活动产生的现金流量净额	-9.48	-7.98	-4.06
筹资活动产生的现金流量净额	-0.06	-1.03	-4.65
资产负债率	27.46	36.25	43.59
流动比率	1.61	1.25	0.98

附件六：主要财务和经营指标计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+交易性金融负债+衍生金融负债+应付票据+应付利息+一年内到期的非流动负债+应付短期债券+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+长期应付款+租赁负债+其他债务调整项
	全部债务	长期债务+短期债务
	到期债务	期初短期借款+期初交易性金融负债+期初衍生金融负债+期初应付票据+期初应付利息+期初一年内到期的非流动负债+期初应付短期债券+期初其他债务调整项
	资产负债率	负债合计/资产总计×100%
	全部债务资本化比率	全部债务/（全部债务+所有者权益合计）×100%
	担保比率	担保余额/所有者权益×100%
经营效率	存货周转次数	营业成本/[（期初存货+期末存货）/2]
	应收账款周转次数	营业收入/[（期初应收账款+期末应收账款）/2]
	研发投入比	研发费用/营业收入*100
盈利能力	综合毛利率	（营业收入-营业成本）/营业收入×100%
	净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
	总资产报酬率	EBIT/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
	期间费用	销售费用+管理费用+研发费用+财务费用
	期间费用率	期间费用/营业收入*100%
	销售费用率	销售费用/营业收入*100%
	管理费用率	管理费用/营业收入*100%
	财务费用率	财务费用/营业收入*100%
	EBIT（息税前利润）	利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前利润）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
偿债能力	流动比率	流动资产合计/流动负债合计
	速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
	全部现金债务保障	（期初非受限货币资金+期间经营性净现金流+期间投资性净现金流）/到期债务
	经营性现金债务保障	（期初非受限货币资金+期间经营性净现金流）/到期债务
	经营性现金流入债务保障	（期初非受限货币资金+期间经营性现金流入）/到期债务
	利息支出	费用化利息支出+资本化利息支出
	融资成本	利息支出/[（期初全部债务+期末全部债务）/2]×100%
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息保障倍数	经营活动净现金流/利息支出
	现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
	现金短债比	货币资金/短期债务

附件七：信用等级的符号及定义

主体信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项信用等级	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每个信用等级均不进行微调。

