

银江股份 (300020.SZ)

与华为战略合作、智慧城市继续推进

核心观点:

● 事件: 与华为签订战略合作协议

华为“因聚而生——ΣCO-Partner”中国生态伙伴大会于 2017 年 3 月 9-10 日召开, 银江股份与华为在会场签订智慧城市战略合作协议。双方将围绕多领域进行深度合作。(数据来源: 银江股份官微)

● 与华为战略合作, 建立智慧城市物联网新生态

华为与银江合作将围绕全球政府及公共事业、能源、电力、交通、医疗、金融等行业, 为政府和企业提供全方位的 ICT 服务。华为将提供强大的产品研发实力和优秀的全球技术支撑体系, 给予智慧城市相关项目重要的支持。此前双方已在潍坊深度合作, 打造出“智慧潍坊”标杆项目。银江股份作为智慧城市领域领先企业之一, 在智慧城市总包建设和顶层设计方面有深厚的积累, 合作将能够将更新的物联网技术进行运用, 加速创新数据运营服务模式落地。而华为生态体系下的其他合作伙伴, 也能与公司形成良好的互助关系。

● 中标能力依旧、发明专利持续不断

公司近期接连中标两项 PPP 重大项目, “沈阳市区域人口健康信息平台 PPP 项目”和“章丘市智慧城市视频监控“天网”工程 PPP 项目合同”, 其中沈阳项目获得 19 年特许经营权, 拿标能力依旧。同时, 公司不断加强产品创新能力, 提升自主知识产权能力, 根据公司公告, 16 年至今几乎每月均有专利落地, 累计新增 30 余项。预计 16-18 年 EPS 分别为 0.28 元、0.22 元、0.23 元, 维持“谨慎增持”评级!

● 风险提示

收购的公司业绩存在不确定性; 智慧城市相关订单落地周期长, 时间不确定性较大。

盈利预测:

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2,319.05	1,935.00	1,717.28	1,913.05	2,186.61
增长率(%)	25.04%	-16.56%	-11.25%	11.40%	14.30%
EBITDA(百万元)	290.58	207.98	147.60	139.45	150.13
净利润(百万元)	183.68	111.21	185.67	142.53	148.99
增长率(%)	26.11%	-39.46%	66.95%	-23.23%	4.53%
EPS(元/股)	0.663	0.170	0.283	0.217	0.227
市盈率(P/E)	41.56	144.46	57.13	83.37	79.75
市净率(P/B)	4.11	6.03	3.71	3.55	3.41
EV/EBITDA	26.39	73.82	71.31	74.42	66.67

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

谨慎增持

当前价格

15.51 元

前次评级

谨慎增持

报告日期

2017-03-12

相对市场表现



分析师: 刘雪峰 S0260514030002



02160750605



gfliuxuefeng@gf.com.cn

相关研究:

银江股份(300020.SZ): 全 2016-04-19
年业绩下滑、投资并购打造智慧生态圈

银江股份(300020.SZ): 交 2015-12-16
通、医疗布局延伸, 产业链协同能力加强

银江股份(300020.SZ): 智 2015-06-14
慧交通全线贯通、战略投资意义显著

联系人: 王文龙 021-60750629

wangwenlong@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	3303	3972	3782	4233	4985
货币资金	406	1233	1434	1565	1933
应收及预付	1709	1694	1478	1671	1900
存货	1187	1044	868	995	1150
其他流动资产	1	1	2	1	2
非流动资产	788	757	1301	1198	1066
长期股权投资	100	184	184	184	184
固定资产	92	83	276	266	54
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	434	144	198	198	198
其他长期资产	162	346	643	550	630
资产总计	4090	4730	5806	5431	6052
流动负债	2183	1974	1380	1588	1930
短期借款	441	460	17	0	0
应付及预收	1741	1513	1363	1587	1928
其他流动负债	1	1	1	1	1
非流动负债	14	65	478	472	616
长期借款	0	60	60	60	60
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	14	5	418	412	556
负债合计	2197	2039	1859	2060	2546
股本	277	655	656	656	656
资本公积	964	1347	1346	1346	1346
留存收益	614	689	886	1029	1178
归属母公司股东权	1855	2666	3201	3351	3488
少数股东权益	39	24	22	20	18
负债和股东权益	4090	4730	5806	5431	6052

现金流量表

单位: 百万元

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	-259	99	292	-47	61
净利润	185	109	195	140	147
折旧摊销	27	29	27	28	28
营运资金变动	-552	-411	243	-96	-43
其它	81	372	-173	-119	-71
投资活动现金流	-138	-298	-391	187	175
资本支出	-33	-81	-514	184	170
投资变动	-104	-209	123	4	5
其他	-1	-9	0	0	0
筹资活动现金流	303	1026	301	-10	132
银行借款	471	649	-443	-17	0
债券融资	-376	-567	407	0	144
股权融资	235	1015	0	0	0
其他	-27	-72	337	7	-12
现金净增加额	-94	827	201	131	368
期初现金余额	483	406	1233	1434	1565
期末现金余额	389	1232	1434	1565	1933

主要财务比率

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力(%)					
营业收入增长	25.0	-16.6	-11.3	11.4	14.3
营业利润增长	27.5	-216.9	192.7	-42.4	11.0
归属母公司净利润增长	26.1	-39.5	67.0	-23.2	4.5
获利能力(%)					
毛利率	26.0	25.0	25.3	25.1	25.0
净利率	8.0	5.6	11.4	7.3	6.7
ROE	9.9	4.2	5.8	4.3	4.3
ROIC	-	-	-	-	-
偿债能力					
资产负债率(%)	53.7	43.1	36.6	37.9	42.1
净负债比率	-	-0.3	-0.4	-0.4	-0.5
流动比率	1.51	2.01	2.74	2.67	2.58
速动比率	0.92	1.43	2.04	1.97	1.92
营运能力					
总资产周转率	0.70	0.44	0.35	0.36	0.38
应收账款周转率	2.41	1.50	1.50	1.48	1.49
存货周转率	1.66	1.30	1.48	1.44	1.43
每股指标(元)					
每股收益	0.66	0.17	0.28	0.22	0.23
每股经营现金流	-0.94	0.15	0.44	-0.07	0.09
每股净资产	6.70	4.07	4.88	5.11	5.32
估值比率					
P/E	41.6	144.5	64.0	83.4	79.8
P/B	4.1	6.0	3.7	3.5	3.4
EV/EBITDA	26.4	73.8	71.3	74.4	66.7

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	2319	1935	1717	1913	2187
营业成本	1716	1451	1282	1433	1640
营业税金及附加	62	48	48	54	61
销售费用	65	58	60	67	79
管理费用	212	199	206	249	284
财务费用	13	10	44	0	0
资产减值损失	77	389	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	11	5	123	4	5
营业利润	184	-215	199	115	127
营业外收入	31	332	20	43	38
营业外支出	3	2	3	2	2
利润总额	212	115	217	156	163
所得税	27	6	22	15	16
净利润	185	109	184	140	147
少数股东损益	1	-3	-2	-2	-2
归属母公司净利润	184	111	186	143	149
EBITDA	291	208	148	139	150
EPS(元)	0.66	0.17	0.28	0.22	0.23

广发计算机行业研究小组

- 刘雪峰: 首席分析师, 东南大学工学士, 中国人民大学经济学硕士, 1997年起先后在数家IT行业跨国公司从事技术、运营与全球项目管理
工作。2010年7月始就职于招商证券研究发展中心负责计算机组行业研究工作, 2014年1月加入广发证券发展研究中心。
- 王文龙: 研究助理, 东南大学信息工程学士, 香港城市大学金融与精算数学硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王奇珏: 研究助理, 上海财经大学信息管理学士, 上海财经大学资产评估硕士, 2015年进入广发证券发展研究中心。
- 张 璋: 研究助理, 复旦大学微电子学士, 爱荷华州立计算机工程学硕士, 2013年起就职于多家美资集成电路设计公司, 2015年加入
广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘10%以上。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持: 预期未来12个月内, 股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有: 预期未来12个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来12个月内, 股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9 号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号 太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号 月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号 震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。