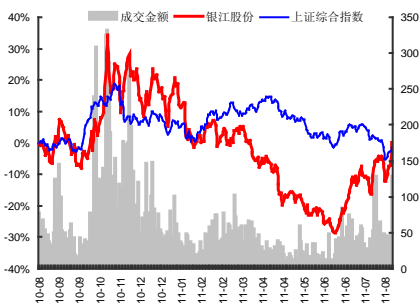


2011年8月15日

评级: 强烈推荐(维持)

**——银江股份(300020)一系列投资公告点评**
**52周走势**

**相关研究报告**

《城市智能交通的领跑者》2010/12/30

**报告作者:**

国联证券研究所物联网小组

郝杰

执业证书编号: S0590210040002

**联系人:**

郝杰

电话: 0510-82832380

 Email: [haoj@glsc.com.cn](mailto:haoj@glsc.com.cn)
**独立性申明**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,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,特此申明。

**事件:** 董事会公告,公司拟通过现金方式及变更超募资金用途方式投资成立5家子公司,包括:510万元现金设立银江(宁波)物联网技术有限公司,占51%;450万元现金成立厦门银江智慧城市技术有限公司(筹),占45%;1000万元超募资金设立全资子公司杭州银江智慧城市技术有限公司(筹);2078.3万元超募资金设立全资子公司银江智慧医疗集团有限公司(筹);3000万元设立全资子公司银江智慧交通集团有限公司(筹)。

公司走上专业化、规模化扩张之路,可能再融资。国内众多城市都提出了建设智慧城市的战略目标,公司设立厦门、宁波子公司意在顺应智慧城市建设趋势,同时完善全国营销服务网络,提升区域获单能力;宁波子公司还承担着物联网技术的研发任务。杭州子公司的建立主要为未来在智慧城市领域的投资并购中提升反应速度和整合效率,将主要拓展金融、旅游等新兴领域。设立交通集团及智慧医疗集团旨在整合内部资源,进行专业化经营。回顾公司自去年初以来的5次投资并购,看出公司走规模化、专业化的意志十分坚定,有望显著提升资源使用效率,产生超额利润。未来不排除公司继续延伸上下游及周边产业链的可能。去年初以来,公司用于投资并购的超募资金尚余2652万元,本次投资需3212万元,超出计划,公司目前货币资金较为紧张,未来再融资存在可能。

**超募资金变更将提升资金使用效率。**我国房地产市场及政策发生较大变化,通过成本比较,公司决定以租代买的方式解决区域营销中心的办公场地问题,并将节省的资金用于上述投资行为。此举将强化主营提升自己使用效率的同时反映公司的负责态度,我们看好公司的长远发展。

**物联网革命及医改催生庞大市场。**2010年我国物联网市场规模在1933亿左右,增长60%,预计未来三年市场增速维持在30%以上,至2013年市场容量可达5000亿左右。而医疗信息化市场2014年将达到286.5亿元,年均复合增长率为25.9%。我们认为,公司在整合方面的大动作是顺应行业大趋势的明智之举,在经历了股权激励及资源整合之后,公司运营效率将极大提高,有望超越行业平均增长水平。

**维持“强烈推荐”评级。**预计11~13年的EPS为0.56,0.70和0.91元,对应11年估值为28.5倍,维持“强烈推荐”评级。

**风险提示:** 新市场拓展不及预期;研发投入过大;坏账增加。

单位:百万元	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	524.62	713.04	1,065.64	1,364.00	1,782.20
YOY(%)	50.3%	35.9%	49.5%	28.0%	30.7%
营业利润	50.95	66.90	145.23	187.75	245.63
归属母公司净利润	49.47	64.86	133.76	166.95	218.15
EPS(元)	0.62	0.41	0.56	0.70	0.91
ROE(%)	8.6%	10.4%	17.8%	18.4%	19.6%
P/E	25.6	39.1	28.5	22.8	17.4

### 无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

### 上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

### 北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路 9 号主语国际 4 号楼 12 层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

### 深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

### 国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。