

智慧城市建设加速, 公司业绩快速增长

——银江股份(300020)公司点评

核心观点

事件: 公司于21日晚公布了2012年半年度报告。报告期内, 公司实现营业收入6.23亿元, 同比增长69.88%; 实现净利润4329.50万元, 同比增长51.63%; 实现每股收益0.18元。

点评:

1、智慧城市建设加速, 公司业绩快速增长。受国内智慧城市建设加速带动城市各重点民生领域的智能化和信息化建设加快的影响, 公司二季度营业收入同比大幅增长92.08%, 净利润同比增长84.64%。分产品来看, 公司在智能交通、智能医疗、智能建筑和智能城市方面取得了快速的发展, 收入分别同比增长71.11%、32.93%、130.88%和55.84%。其他业务虽然同比减少19.88%, 但因占收入总比重较小, 未造成很大影响。

2、订单快速增长, 费用控制良好。报告期内, 公司新增订单(含中标但未签合同的订单)8.70亿元; 其中, 智慧交通业务新增订单3.08亿元, 智慧医疗业务新增订单2.32亿元, 智慧建筑新增订单2.23亿元, 智慧城市业务新增订单1.08亿元。报告期内, 公司的销售费用和管理费用分别同比增长19.30%和25.36%, 均低于营业收入的增幅。财务费用增加了350.08万元, 同比增长183.44%, 主要是增加了银行借款提高了利息支出以及募投资金存款利息收入减少所致。

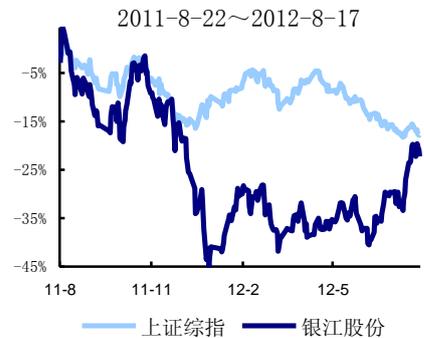
3、经营活动现金流量增加, 但毛利率持续下降。报告期内, 公司加大了回款的力度, 经营现金流量净额为-5935.88万元, 相对于去年同期增加了4871.92万元。经营现金流入同比增长了29.33%, 流出同比增长了15.34%。公司应收账款和存货分别同比增长26.41%和23.90%, 均低于收入增速。不过公司的综合毛利率同比下降5.98个百分点, 主要是因为公司承接外省的订单增多, 施工成本增加, 以及行业竞争激烈所致。

4、营销体系初具规模, 市场拓展加快。公司目前已经初步建立覆盖全国的营销体系, 不断开拓外地市场, 实现区域营销本地化、服务本地化。在西部和北部收入取得大幅增长, 分别同比增长了267.94%和216.86%, 保持了良好的发展势头。

5、首次给予公司短期_推荐, 长期_A的投资评级。我们预计公司12-14年每股EPS分别为0.48、0.69和0.90元, 对应当前股价的动态PE为28X、19X和15X, 给予公司短期_推荐, 长期_A的投资评级。

风险提示: 竞争加剧导致毛利率快速下滑, 限售股解禁压力。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	24000.00
流通A股(万股)	13978.38
52周内股价区间(元)	8.41-16.78
总市值(亿元)	31.51
总资产(亿元)	15.27
每股净资产(元)	2.88
目标价	6个月 12个月

相关报告

财务数据与估值

	2011A	2012E	2013E	2014E	研究员: 邓婷
主营业务收入(百万)	1029.81	1649.88	2356.82	3097.89	电话: 010-84183228
同比增速(%)	44.43%	60.21%	42.85%	31.44%	Email: dengting@guodu.com
净利润(百万)	82.55	114.31	166.26	215.48	执业证书编号: S0940510120007
同比增速(%)	27.27%	38.47%	45.45%	29.60%	联系人: 张咏梅
EPS(元)	0.34	0.48	0.69	0.90	电话: 010-84183135
P/E	39.47	27.96	19.45	14.91	Email: zhangyongmei@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。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。

附录：公司盈利预测表

单位:百万元	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1029.81	1649.88	2356.82	3097.89
营业成本	761.93	1285.02	1837.47	2421.08
营业税金及附加	23.63	36.63	50.67	65.68
营业费用	59.39	71.11	96.87	125.46
管理费用	81.09	101.96	142.82	184.94
财务费用	-1.02	3.53	5.07	7.22
资产减值损失	10.54	18.97	29.46	40.58
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.70	0.90	1.21	1.54
营业利润	94.96	133.55	195.67	254.46
营业外收入	4.50	4.00	4.00	4.00
营业外支出	1.14	1.00	1.00	1.00
利润总额	98.32	136.55	198.67	257.46
所得税	15.19	21.55	31.57	41.12
净利润	83.13	115.00	167.10	216.35
少数股东损益	0.58	0.69	0.84	0.87
归属母公司所有者净利润	82.55	114.31	166.26	215.48
EPS (摊薄)	0.34	0.48	0.69	0.90

资料来源：港澳资讯，国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
邓婷	金融	dengting@guodu.com	肖世俊	研究管理、有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com
王树宝	煤炭、钢铁	wangshubao@guodu.com	刘洵	IT	liuyun@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com
张崴	房地产	zhangweiwei@guodu.com	丰亮	汽车及零部件	fengliang@guodu.com
卢珊	食品饮料	lushan@guodu.com	王寅	医药	wangyin@guodu.com
袁放	有色	yuanfang@guodu.com	杨志刚	家电/旅游	yangzhigang@guodu.com
王方	基金、融资融券	wangfang@guodu.com	赵锴	股指期货	zhaokai@guodu.com
张咏梅	IT	zhangyongmei@guodu.com	向磊	机械	xianglei@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			