

业绩符合预期，订单稳定增长

增持

——银江股份（300020）中报点评——

事件:

2013年1-6月，公司实现营业收入7.42亿元，同比增长19.18%；营业利润6186.83万元，同比增长23.36%；归属母公司所有者净利润6396.28万元，同比增长47.74%；基本每股收益0.26元。

点评:

- **提升业务质量举措生效。**报告期内公司净利润增速大幅高于营收的主要原因因为政府补助等因素产生1,089.26万元营业外收入，占上半年净利润的17.03%，去年同期占净利润1.10%。公司曾提出为提高业务质量将从毛利率、资金安全等方面优选项目，上半年销售毛利率为28.16%，同比上升2.15个百分点，显示出公司举措已开始生效。公司加大研发投入，管理费用同比上升48.31%，致期间费用率同比上升1.74个百分点。
- **新增订单稳定增长。**报告期内公司新增订单10.75亿元，同比增加23.47%，其中智慧交通业务4.37亿元，同比增长42.17%，智慧建筑业务3.93亿元，同比增长76.61%。2012年新增订单减去营业收入尚余至少5.44亿元订单至13年，经不完全统计（搜标网）公司7.01-8.19期间约获得订单1.16亿元，公司2013年在手订单至少余9.93亿元。
- **智慧城市试点扩容，下游需求旺盛。**第二批智慧城市试点城市扩至103个地区超出市场预期，智慧城市不断获得政策和资金的支持，板块未来几年仍然是行业重要投资主线，长期维持高景气度，看好公司长期发展。
- **资产重组有望提升公司综合实力。**公司目前停牌重组中，预计于2013年9月2日前公告重组相关内容，若重组成功，将提升公司在智慧城市建设领域的综合实力。

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业总收入(百万元)	1029.81	1460.97	1924.97	2515.75	3274.25
增长率(%)	44.43	41.87	31.76	30.69	30.15
净利润(百万元)	82.55	116.44	160.15	219.18	297.19
增长率(%)	27.27	41.05	37.54	36.86	35.59
每股收益(元)	0.20	0.27	0.66	0.91	1.23
市盈率	112.23	83.75	34.18	24.97	18.42

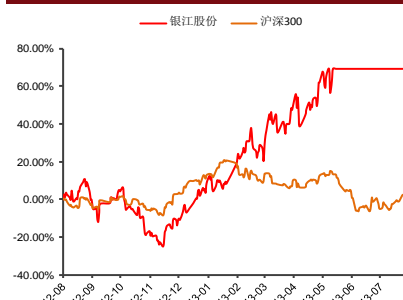
分析师

纵菲
执业证号: S1250513060004
电话: 023-67610257
邮箱: zfei@swsc.com.cn

研究助理

文雪颖
电话: 023-67909731
邮箱: wenxy@swsc.com.cn

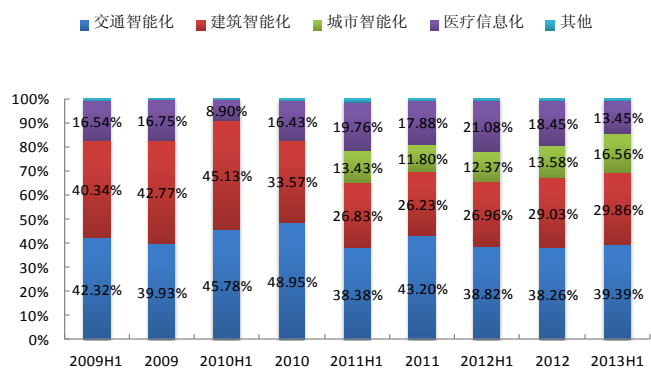
股价走势



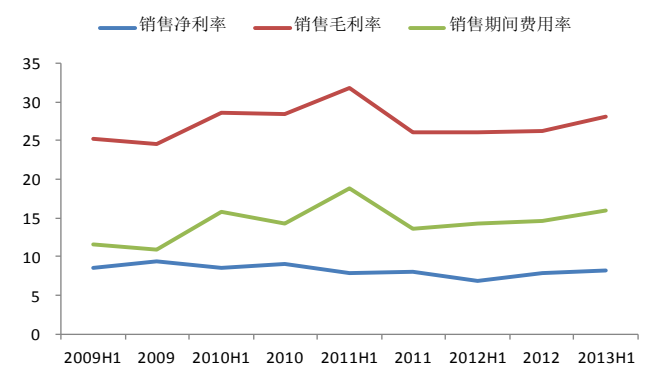
基础数据

总股本(百万股)	241.43
已流通A股(百万股)	236.29
52周内股价区间(元)	9.86-23.26
流通市值(亿元)	30.27
总市值(亿元)	54.73
总资产(亿元)	21.17
每股净资产(元)	3.62
当前股价(元)	22.67

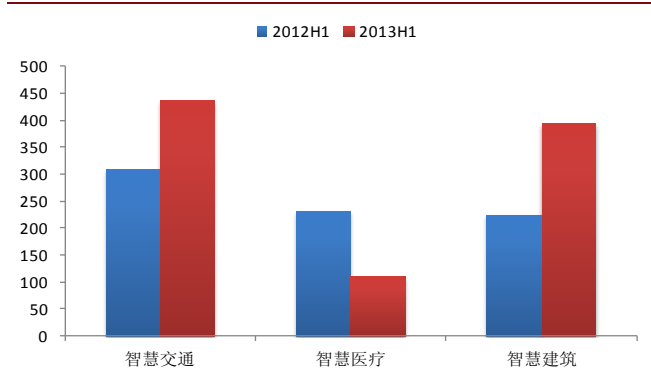
- **盈利预测与投资评级:** 公司 8 月 19 日收盘价为 22.67 元, 预计公司 2013-2015 年的每股收益分别为 0.66 元、0.91 元和 1.23 元, 对应的动态市盈率分别为 34 倍、25 倍和 18 倍, 维持公司“增持”投资评级。
- **风险提示:** 政府债务过高缩减支出、应收账款及存货减值风险、异地业务拓展不利; 重组失败; 市场竞争加剧毛利率下降。

图 1: 公司营业收入结构


数据来源: Wind, 西南证券研究发展中心

图 2: 公司销售毛利率、净利率、期间费用率 (%)


数据来源: Wind, 西南证券研究发展中心

图 3: 公司 2012H1、2013H1 新增订单结构 (百万元)


数据来源: Wind, 西南证券研究发展中心

独立性与免责声明

本报告主要作者具有证券分析师资格，报告所采用的数据均来自合法、合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，研究过程及结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。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提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有，仅限内部使用，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20% 以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 -10% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 -5% 以下

西南证券研究发展中心

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼
 邮编：400023
 电话：(023) 63725713
 网站：www.swsc.com.cn

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层
 邮编：100033
 电话：(010) 57631234
 邮箱：research@swsc.com.cn

姓名	电子邮件	研究领域	姓名	电子邮件	研究领域
许维鸿	xwh@swsc.com.cn	业务总监/宏观研究	崔秀红	cxh@swsc.com.cn	副总经理
张仕元	zsy@swsc.com.cn	首席分析师/宏观研究	梁从勇	lcyong@swsc.com.cn	中小市值
刘峰	liufeng@swsc.com.cn	宏观研究	蒋卫华	jwh@swsc.com.cn	农林牧渔
刘言	liuyan@swsc.com.cn	宏观研究	朱国广	zhugg@swsc.com.cn	医药行业
张刚	z_ggg@tom.com	首席策略研究	何治力	hzi@swsc.com.cn	医药行业
李双武	lsww@swsc.com.cn	策略研究	李辉	lihui@swsc.com.cn	食品饮料
刘浩	liuh@swsc.com.cn	策略研究	杨仁眉	yrm@swsc.com.cn	食品饮料
匡荣彪	krb@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	潘红敏	phm@swsc.com.cn	餐饮旅游
李佳颖	lijy@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	刘正	liuzh@swsc.com.cn	商贸零售
熊莉	xiongli@swsc.com.cn	固定收益及衍生品	苏晓芳	sxfang@swsc.com.cn	通信行业
马凤桃	mft@swsc.com.cn	基金研究	李孝林	lixl@swsc.com.cn	电子元器件
徐永超	xychao@swsc.com.cn	建筑建材	纵菲	zfei@swsc.com.cn	计算机行业
贺众营	hzy@swsc.com.cn	建筑建材	文雪颖	wenxy@swsc.com.cn	计算机行业
朱会振	zhz@swsc.com.cn	建筑建材	张延明	zym@swsc.com.cn	化工行业
王立洲	wanglz@swsc.com.cn	房地产业	商艾华	shah@swsc.com.cn	化工行业
庞琳琳	pll@swsc.com.cn	机械设备	李晓迪	lxdi@swsc.com.cn	化工行业
唐静	tjing@swsc.com.cn	机械设备	申明亮	shml@swsc.com.cn	有色金属
王恭哲	wgz@swsc.com.cn	电力环保	高翔	gaox@swsc.com.cn	汽车及零部件
李欣	lix@swsc.com.cn	军工行业	李慧	lih@swsc.com.cn	交通运输