

协议斩获连连，期待实质落地

增持 维持

目标价格：35.00元

投资要点：

银江股份发布2014年前三季度业绩预告，预计报告期内归属于上市公司股东的净利润约为12091.91-13952.21万元，比上年同期增长30-50%，其中公司前三季度非经常性损益金额预计700-1000万元。

报告摘要：

- 业绩大幅提升，后期可持续。**公司预计前三季度归母净利润同比增长30-50%，主要原因在于主营业务经营状况良好，随着公司“智慧城市”项目市场规模扩大，以前及2014年新增合同项目在本期履行实现的合同额较多，较去年同期数据实现稳定增长。另外，公司2013年并购亚太安讯，相关手续于2014年2月完成，前三季度合并亚太安讯3月至9月业绩利润，对公司前三季度盈利产生积极影响。
- 频繁斩获大额订单，公司未来业绩有保障。**2014年上半年公司在手订单高达9.2亿元，自2013年底，公司签订10个智慧城市总包项目，涉及金额超过90亿元，且这些总包项目均匀分布在华东、西南、东北等区域，这说明公司已经基本完成了智慧城市业务的全国布局。证监会已受理公司再融资预案，融资完成后新鲜资金血液的注入必将大大加速公司框架协议的实质性落地。随着公司智慧城市框架协议的逐步落地，公司将迎来高速增长期。
- 智慧物联网产品助力公司打开智慧城市运营蓝海市场。**公司前期智慧城市建设集中在信息化基础设施建设，利润率水平相对较低，但它为公司切入后续的附加值高的智慧城市运营业务蓝海市场奠定了坚实的基础。公司先后开发出健康宝、交通宝、养老宝等多款智慧物联网产品，充分挖掘智慧城市运营的市场潜力，将成为公司未来业绩高速增长的新引擎。
- 预测公司14/15年EPS为0.85/1.15元，给予6-12个月35元目标价，维持“增持”评级。**

| 主要经营指标 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|-----------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 营业收入(百万) | 1460.97 | 1854.66 | 2498.51 | 3073.1 | 3687.7 |
| 增长率(%) | 41.87 | 26.95 | 41.9 | 23 | 21 |
| 归母净利润(百万) | 116.44 | 145.66 | 274.8 | 357.2 | 457.2 |
| 增长率(%) | 41.05 | 25.09 | 74.3 | 30 | 28 |
| 每股收益 | 0.49 | 0.60 | 0.85 | 1.15 | 1.45 |
| 市盈率 | 78.39 | 63.34 | 38.74 | 28.63 | 22.71 |

计算机研究组

分析师：

易欢欢(S1180513040001)

电话：010-88085952

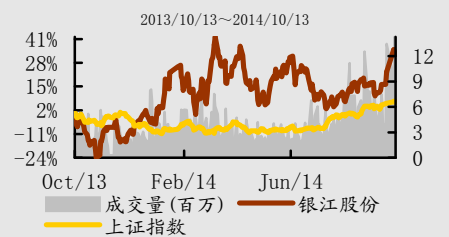
Email: yihuanhuan@hysec.com

冯达(S1180514070005)

电话：010-88085996

Email: fengda@hysec.com

市场表现



相关研究

《长亮科技：三季度增势显现，全年值得期待》

2014/10/12

《捷成股份：受益广电改造，雄踞智慧城市入口》

2014/8/25

《太极股份：战略合作步伐加快，智慧城市可期》

2014/8/24

《易华录：高速增长，智慧城市建设步伐加》

2014/8/21

《易华录：盈利水平提升，业绩持续高速增长》

2014/7/9

作者简介:

易欢欢: 宏源证券研究所副所长(机构客户部副总经理), 战略新兴产业 首席分析师, 聚焦计算机与互联网行业。

毕业于北京大学通信与信息系统硕士, 应用数学学士, 2011 年水晶球、新财富最佳分析师第一名, 2012 年水晶球最佳分析师非公募第一名, 新财富最佳分析师第二名, 2013 年新财富最佳分析师第二名。

代表作: 大数据时代系列报告、云计算系列报告、北斗地理信息、智能交通系列报告。

个股: 首度挖掘易华录、广联达、捷成股份、北信源、中海达、太极股份, 覆盖东软集团、用友软件。

机构销售团队

| | | 姓名 | 手机号 | 座机 | 邮箱 |
|-----|---------|---------------|---------------|----------------------|------------------------|
| 公募 | 北京片区 | 李倩 | 010-88083561 | 13631508075 | liqian@hysec.com |
| | | 孙利群 | 010-88085756 | 13910390950 | sunliqun@hysec.com |
| | | 罗云 | 010-88085760 | 13811638199 | luoyun@hysec.com |
| | | 滕宇杰 | 010-88085297 | 18618343994 | tengyujie@hysec.com |
| | 上海片区 | 李冠英 | 021-65051619 | 13918666009 | liguanying@hysec.com |
| | | 吴蓓 | 021-65051231 | 18621102931 | wubei@hysec.com |
| | | 吴肖寅 | 021-65051169 | 13801874206 | wuxiaoyin@hysec.com |
| | | 赵然 | 021-65051230 | 18658849608 | zhaoran@hysec.com |
| | 广深片区 | 夏苏云 | 0755-33352298 | 13631505872 | xiasuyun@hysec.com |
| | | 赵越 | 0755-33352301 | 18682185141 | zhaoyue@hysec.com |
| 孙婉莹 | | 0755-33352196 | 13424300435 | sunwanying@hysec.com | |
| 周迪 | | 0755-33352262 | 15013826580 | zhouidi@hysec.com | |
| 机构 | 北京保险/私募 | 王燕妮 | 010-88085993 | 13911562271 | wangyanni@hysec.com |
| | | 张瑶 | 010-88013560 | 13581537296 | zhangyao@hysec.com |
| | 上海保险/私募 | 程新星 | 021-65051257 | 18918523006 | chengxinxing@hysec.com |

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

| 类别 | 评级 | 定义 |
|--------|----|--------------------------------|
| 股票投资评级 | 买入 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上 |
| | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20% |
| | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5% |
| | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上 |
| 行业投资评级 | 增持 | 未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 中性 | 未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5% |
| | 减持 | 未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上 |

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可, 宏源证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。