

2015年7月16日

许柳惜

C0064@capital.com.tw

目标价(元)

RMB 25.00

公司基本资讯

产业别	计算机
A 股价(2015/7/15)	21.28
深证成指(2015/7/15)	12132.42
股价 12 个月高/低	87.9/18.48
总发行股数(百万)	609.94
A 股数(百万)	570.93
A 市值(亿元)	121.49
主要股东	银江科技集团 有限公司 (27.81%)
每股净值(元)	3.05
股价/账面净值	6.98
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-36.2 -9.8 69.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2014-10-24	27.86	买入

产品组合

智慧城市	57.3%
智慧交通	28.6%
智慧医疗	13.0%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	8.4%
一般法人	30.4%
阳光私募	2.6%

股价相对大盘走势



银江股份 (300020.SZ)

Hold 持有

2015 年 H1 业绩预增 10%-30%

结论与建议:

公司 2015 年上半年经营情况良好, 业绩同比上升, 预计上半年实现净利润 9885.07 万元-11682.36 万元, 同比增长 10%-30%。

展望未来, 公司“智慧城市”框架协议在 15 年会陆续转化成绩, 同时紧扣“互联网+智慧城市+大健康”主题, 形成良好的产业生态圈。预计公司 2015、16 年营收将分别为 29.82 亿元和 38.85 亿元, YoY+28.59%、+30.30%, 实现净利润分别为 2.78 亿元和 3.89 亿元, YoY+51.45%、+39.84%, EPS 分别为 0.455 元和 0.638 元。目前 15、16 年 P/E 为 47 倍和 33 倍, 建议“持有”。

■ **2015 年 H1 净利润预增 10%-30%:** 公司预计 2015 年上半年实现净利润 9885.07 万元-11682.36 万元, 同比增长 10%-30%。公司 2015 年半年度非经常性损益金额预计 200 万元至 400 万元, 对净利润不产生重大影响。

■ **新旧合同履行, 业绩稳定增长:** 公司 2015 年半年度经营情况良好, 智慧城市整体战略得到逐步落实, 业绩同比上升, 主要是因为 2014 年度新增合同及以前项目在本期履行, 使得公司经营业绩保持稳定增长。

■ **“智城”模式将逐步转化为业绩:** 截至 15 年 Q2, 银江已签约 22 个智慧城市总包项目, 协议金额超过 120 亿元。顺应“互联网+”的方针指引, 结合“大数据”、移动 APP、可穿戴设备、互联网终端等, 形成区域化居民医疗健康资讯平台和社区养老服务资讯平台。公司旗下“交通宝”、“健康宝”、“养老宝”等众多运营类业务正蓄势待发, 预计 15 年将陆续推出。

■ **合资设立美国华人网络医院:** 6 月 24 日, 公司全资子公司银江医疗集团与美国国际医疗合作中心、美国好医生及四名自然人共同出资设立美国华人执业医师网络医院, 主要从事中美远程诊疗及互联网医疗、医疗教育。其中银江医疗集团出资 300 万美元, 占 30% 的股份, 主要负责信息化系统、互联网技术的承建工作。此举有助于公司抢占高端医疗入口, 增强公司在智慧医疗领域的话语权。

■ **盈利预期:** 公司“智慧城市”框架协议在 15 年会陆续转化成绩。预计公司 2015、16 年营收将分别为 29.82 亿元和 38.85 亿元, YoY+28.59%、+30.30%, 实现净利润分别为 2.78 亿元和 3.89 亿元, YoY+51.45%、+39.84%, EPS 分别为 0.455 元和 0.638 元。目前 15、16 年 P/E 为 47 倍和 33 倍。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2012	2013	2014	2015F	2016F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	111	146	184	278	389
同比增减	%	34.63%	31.06%	26.11%	51.45%	39.84%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.182	0.238	0.300	0.455	0.636
同比增减	%	34.63%	31.06%	26.11%	51.45%	39.84%
A 股市盈率(P/E)	X	117.10	89.35	70.85	46.78	33.45
股利(DPS)	RMB 元	0.050	0.050	0.100	0.150	0.170
股息率(Yield)	%	0.22%	0.22%	0.45%	0.67%	0.76%

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
营业收入	1487	1855	2319	2982	3885
经营成本	1144	1418	1716	2170	2805
营业税金及附加	35	52	62	66	85
销售费用	52	58	65	113	148
管理费用	119	146	212	253	324
财务费用	8	7	13	39	47
资产减值损失	16	31	77	60	75
投资收益	0	0	1	2	3
营业利润	116	144	184	286	410
营业外收入	10	15	31	40	48
营业外支出	2	2	3	4	5
利润总额	125	157	212	322	453
所得税	16	16	27	42	61
少数股东损益	-2	-4	1	2	3
归属于母公司所有者的净利润	111	146	184	278	389

附二：合并资产负债表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
货币资金	475	483	406	741	495
应收帐款	461	608	1327	1645	1974
存货	691	876	1187	1484	1722
流动资产合计	1990	2300	3303	4095	4505
长期投资净额	22	25	100	130	169
固定资产合计	52	71	92	166	216
无形资产	17	45	84	111	138
商誉	6	6	335	395	427
资产总计	2167	2553	4090	4942	5521
流动负债合计	1353	1537	2183	2401	2521
长期负债合计	0	6	14	23	28
负债合计	1353	1543	2197	2424	2549
少数股东权益	29	47	39	52	57
股东权益合计	815	1010	1894	2519	2972
负债和股东权益总计	2167	2553	4090	4942	5521

附三：合并现金流量表

百万元	2012	2013	2014	2015F	2016F
经营活动产生的现金流量净额	34	-10	-259	-194	-87
投资活动产生的现金流量净额	-20	-60	-138	-337	-371
筹资活动产生的现金流量净额	120	90	303	817	212
现金及现金等价物净增加额	133	20	-94	285	-247

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料 and 意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证; @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。