

2015年12月9日

许椰惜  
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(2015/12/9)	14.02
深证成指(2015/12/9)	12179.83
股价 12 个月高/低	87.9/12.34
总发行股数(百万)	652.19
A 股数(百万)	574.15
A 市值(亿元)	80.50
主要股东	银江科技集团 有限公司 (26.01%)
每股净值(元)	4.50
股价/账面净值	3.12
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	0.0 -17.0 10.2

**近期评等**

出刊日期	前日收盘	评等
2015-7-15	21.28	持有
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)**

BUY 买入

**收购智途科技和杭州清普，加码智慧城市布局**

**结论与建议：**

公司拟发行股份及支付现金的方式，受让智途科技股权并增资获取 40% 股权、受让杭州清普 70% 股权。同时公司向不超过五名特定投资者非公开发行 股票募集配套资金 1.81 亿元，其中 1.71 亿元用于支付本次交易的现金对价。

本次收购的两个公司契合了公司智慧交通、智慧医疗的发展需要，有利于 扩大公司在该领域的优势地位。预计公司 2015、16、17 年实现净利润分别为 2.0 亿元、2.46 亿元和 3.03 亿元，YoY+8.77%、+23.10%、+23.39%，EPS 分别为 0.31 元、0.38 元 0.48 元，对应 15、16、17 年 P/E 为 46 倍、37 倍和 30 倍。公司暂不复牌，待取得深交所审核结果后再复牌，公司停牌期间所属 板块涨幅高达 91%，且有并购利好，我们给予买入投资建议。

■ **标的公司——智途科技：**公司拟向智途科技相关股东发行股份及支付现 金购买其持有的智途科技 651.6 万股，交易价格为 1.04 亿，同时拟以现 金 1.17 亿元认购智途科技增发的 730 万股新增股份。公司本次受让并增 资智途科技完成后，将获得智途科技约 40% 股权，成为其控股股东。智 途科技主要从事地理信息系统开发及应用服务，专注于互联网地图数据 采集和处理、应用软件开发及地理信息测绘等业务，应用于智慧城市、 智慧旅游、智能交通、智慧政务等领域。目前，智途科技是国内最大的 互联网地图数据提供商之一，主要客户为高德、百度。

■ **标的公司——杭州清普：**公司拟发行股份并支付现金购买杭州清普 70% 股权，交易价格为 0.77 亿元。杭州清普主要从事区域医疗 HIS 系统（包 括门诊系统、住院系统、病历系统、健康体检系统等），以及政府信息 化领域应用软件的研究开发、销售和技术服务，是卫生医疗及政府信息 化行业中的专业方案提供商、服务商。

■ **对公司经营的影响：**智途科技的主营业务契合了公司智慧交通、智慧城 市业务的需要，有助于提升公司在这两块领域的整体实力，有助于扩大 公司在智慧交通、智慧城市领域的优势地位；杭州清普的主营业务契合 了公司智慧医疗业务的需要，有助于提升公司在智慧医疗领域的整体实 力。本次交易完成后，公司合并报表的营业收入、净利润都将有所提高， 在标的公司实现业绩承诺的基础上，公司的每股收益将增加，从而增强 公司竞争实力和盈利能力。智途科技承诺 2016、2017、2018 年经审计的 合并报表扣非净利润分别不低于 2000 万、2400 万、3000 万。杭州清普 承诺 2016、2017、2018 年经审计的合并报表扣非净利润分别不低于 850 万、1020 万、1224 万。

■ **盈利预期：**目前，银江已签约近 30 个智慧城市总包项目，协议金额超过 150 亿元，未来这些框架协议将会陆续转化成业绩。预计公司 2015、16、 17 年实现净利润分别为 2.0 亿元、2.46 亿元和 3.03 亿元，YoY+8.77%、 +23.10%、+23.39%，EPS 分别为 0.31 元、0.38 元 0.48 元，对应 15、16、 17 年 P/E 为 46 倍、37 倍和 30 倍。

..... 接续下页 .....

年度截止 12 月 31 日		2013	2014	2015F	2016F	2017F
纯利(Net profit)	RMB 百万元	146	184	200	246	303
同比增减	%	31.06%	26.11%	8.77%	23.10%	23.39%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.223	0.282	0.306	0.377	0.465
同比增减	%	31.06%	26.11%	8.77%	23.10%	23.39%
A 股市盈率(P/E)	X	62.78	49.78	45.77	37.18	30.13
股利(DPS)	RMB 元	0.050	0.100	0.150	0.170	0.170
股息率(Yield)	%	0.36%	0.71%	1.07%	1.21%	1.21%

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	2013	2014	2015F	2016F	2017F
营业收入	1855	2319	2255	2727	3247
经营成本	1418	1716	1653	1962	2329
营业税金及附加	52	62	59	71	84
销售费用	58	65	68	82	97
管理费用	146	212	203	273	325
财务费用	7	13	23	27	32
资产减值损失	31	77	60	75	75
投资收益	0	1	2	3	3
营业利润	144	184	196	245	312
营业外收入	15	31	40	48	48
营业外支出	2	3	4	5	5
利润总额	157	212	232	288	356
所得税	16	27	30	37	46
少数股东损益	-4	1	2	5	6
归属于母公司所有者的净利润	146	184	200	246	303

## 附二：合并资产负债表

百万元	2013	2014	2015F	2016F	2017F
货币资金	483	406	1027	1107	1233
应收帐款	608	1327	1645	1974	2369
存货	876	1187	1484	1722	1997
流动资产合计	2300	3303	4095	4505	4955
长期投资净额	25	100	130	169	220
固定资产合计	71	92	166	216	280
无形资产	45	84	111	138	171
商誉	6	335	395	427	461
资产总计	2553	4090	4942	5521	6182
流动负债合计	1537	2183	2401	2521	2647
长期负债合计	6	14	23	28	28
负债合计	1543	2197	2424	2549	2675
少数股东权益	47	39	52	57	63
股东权益合计	1010	1894	2519	2972	3507
负债和股东权益总计	2553	4090	4942	5521	6182

## 附三：合并现金流量表

百万元	2013	2014	2015F	2016F	2017F
经营活动产生的现金流量净额	-10	-259	-130	-65	-32
投资活动产生的现金流量净额	-60	-138	-206	-310	-341
筹资活动产生的现金流量净额	90	303	908	454	499
现金及现金等价物净增加额	20	-94	572	79	126

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,不对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。