



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2017-07-28

公司点评报告

增持/首次

银江股份(300020)

目标价: -

昨收盘: 11.33

计算机 计算机应用

## 智慧城市龙头，外延增长可期

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	656/618
总市值/流通(百万元)	7,430/7,005
12个月最高/最低(元)	21.50/11.33

### 相关研究报告:

证券分析师: 李冰桓

电话: 010-88321632

E-MAIL: libh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030004

**事件:** 根据公司公告, 由于行业发展不成熟和监管政策的不确定性, 终止发行现金及股权收购标的公司; 同时, 公司控股股东银江科技集团计划在 2017 年 7 月 28 日起的 6 个月内, 以自有资金增持公司股份, 金额不低于 2 亿元。

**并购终止, 不止公司外延扩张步伐。** 公司在智慧城市领域全国领先, 并围绕主业积极寻求扩张。此前公司因“全国股转系统尚未建立非交易过户的业务流程及具体实施管理办法, 一直无法办理智途科技股权过户手续, 导致批文到期自动失效”终止重组, 但并未放弃收购, 公司拟改为现金方式投资。此次终止并不会影响公司内生+外延拓张的整体战略, 从公司业务的协同性考虑, 未来将围绕大数据、云计算、AI 等智慧城市的数据运营和服务领域展开并购。

**大股东增持彰显信心, 公司发展前景向好。** 截至 2016 年年末, 公司累计与 33 个城市签订智慧城市框架协议, 新增订单约 23 亿元, 为营收打下雄厚基础。上半年归母净利润预告区间为 0.7-1.3 亿元, 虽出现下滑, 但已显好转迹象: 1) 2016 年上半年处置哲信信息股权产生 1.23 亿元投资收益, 而扣除此影响, 2017 年业绩预告中位数同比有所增长; 2) 公司参与设立智慧城市产业基金, 对外投资多个项目, 形成较好的产业积累; 3) 在智慧城市领域持续中标能力依旧; 4) 基于阿里云在智慧城市领域打造样板工程; 5) 亚太安迅对业绩的负面影响排除。另外, 公司控股股东拟增持不低于 2 亿元, 占总股份比重约 2.5%, 彰显控股股东对公司未来发展的信心。

**投资建议:** 公司围绕智慧交通、智慧医疗、智慧城市三大主营业务, 不断拓展新增长点, 在手订单充足, 外延增长可期。预计公司 2017-2019 年净利润增速分别为-14%、26%和 10%, EPS 分别为 0.2、0.25 和 0.28 元。首次覆盖给予“增持”评级。

**风险提示:** 外延进度不及预期的风险; 智慧城市相关订单落地周期长, 时间不确定性较大。

### ■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,655	1,983	2,297	2,620
净利润(百万元)	153	132	166	182
摊薄每股收益(元)	0.23	0.20	0.25	0.28

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1,233	1,071	458	395	360	营业收入	1,935	1,655	1,983	2,297	2,620
应收和预付款项	1,371	1,372	1,644	1,905	2,174	营业成本	1,451	1,227	1,471	1,709	1,966
存货	1,044	1,167	1,397	1,619	1,847	营业税金及附加	48	13	20	23	26
其他流动资产	6	23	27	31	35	销售费用	58	54	59	67	73
流动资产合计	3,972	4,001	3,931	4,374	4,850	管理费用	199	198	236	273	301
长期股权投资	184	374	387	401	415	财务费用	10	18	19	21	24
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	389	116	59	69	79
固定资产	83	203	203	203	203	投资收益	5	124	19	40	41
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	113	155	163	171	180	营业利润	-215	156	137	175	193
长期待摊费用	1	3	4	4	4	其他非经营损益	330	16	10	10	10
其他非流动资产	64	31	67	70	74	利润总额	115	172	147	185	203
资产总计	4,730	5,469	5,287	5,742	6,239	所得税	6	21	18	22	24
短期借款	460	476	523	575	633	净利润	109	151	129	162	179
应付和预收款项	1,122	1,068	1,234	1,430	1,633	少数股东损益	-3	-3	-3	-3	-4
长期借款	60	0	0	0	0	归母股东净利润	111	153	132	166	182
其他负债	559	1,060	712	784	871						
负债合计	2,039	2,455	2,291	2,583	2,901						
股本	655	656	656	656	656						
资本公积	1,347	1,352	1,352	1,352	1,352						
留存收益	608	730	848	998	1,162						
归母公司股东权益	2,666	2,984	2,970	3,135	3,317						
少数股东权益	24	30	27	24	20						
股东权益合计	2,691	3,014	2,997	3,159	3,338						
负债和股东权益	4,730	5,469	5,287	5,742	6,239						
现金流量表(百万)						预测指标					
经营性现金流	25	303	-700	-115	-483	毛利率	25.0%	25.9%	25.8%	25.6%	25.0%
投资性现金流	-1	-434	-76	-22	-16	销售净利率	5.7%	9.3%	6.6%	7.2%	7.0%
融资性现金流	803	-62	40	48	55	销售收入增长率	-16.6%	-14.5%	19.8%	15.8%	14.1%
现金增加额	827	-194	-736	-89	-444	EBIT 增长率	-31.9%	-7.7%	19.2%	14.5%	12.8%
						净利润增长率	-36.6%	37.9%	-14.2%	25.8%	9.9%
						ROE	4.7%	5.3%	4.3%	5.3%	5.5%
						ROA	2.5%	3.0%	2.4%	3.0%	3.0%
						ROIC	-7.2%	1.3%	3.3%	3.6%	4.0%
						EPS(X)	0.17	0.23	0.20	0.25	0.28
						PE(X)	66.81	48.44	56.43	44.85	40.79
						PB(X)	2.79	2.49	2.50	2.37	2.24
						PS(X)	3.84	4.49	3.75	3.24	2.84
						EV/EBITDA(X)	-41.21	86.87	44.39	38.68	36.17

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对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所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。