

计算机

署名人:王鹏(研究主管)

执业证书编号: S0960207090131

0755-82026733

wangpeng@cjis.cn

参与人: 崔莹

CPA, CFA Charter pending candidate

执业证书编号: S0960110080220

0755-82026717

cuiying@cjis.cn

6-12个月目标价: 30.00元

当前股价: 23.22元

评级调整: 下调

基本资料

深证成份指数 12942.07

总股本(百万) 160

流通股本(百万) 92

流通市值(亿) 21

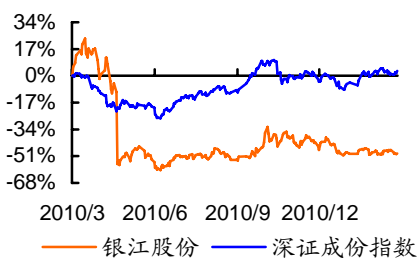
EPS (TTM)

每股净资产(元) 3.59

资产负债率 39.5%

股价表现

(%)	1M	3M	6M
银江股份	-5.46	-7.53	4.17
深证成份指数	2.44	3.07	0.00



相关报告

《银江股份-受益于物联网行业应用市场的高速增长》2011-1-12

银江股份

300020

推荐

业绩符合预期, 已具长期投资价值

公司发布年报, 10年实现收入7.13亿元, 同比增长36%; 实现归属于母公司股东净利润0.58亿元, 同比增长31%; 每股收益0.41元, 分配方案为每10股转增5股, 派发现金股利1元(含税)

投资要点:

- **业务结构优化:** 10年毛利率较高的智能交通和智慧医疗业务收入同比增长54%和24%, 而智能建筑业务收入略有下滑。公司披露了能源、环境、教育三个新业务板块的收入和利润情况, 其收入增速和毛利率均优于传统的智能建筑业务, 随着竞争日趋激烈, **新的智能化领域存在毛利率下滑风险。**
- **跨地域扩张初见成效:** 10年浙江省外实现收入4.40亿元, 同比增长209%, 占总收入的62%。公司从上市以后一直积极建立全国营销服务网络, 弱化业务区域特征, 从网站披露的情况看, 交通和医疗业务的省外订单较多。
- **正处于发展的第二阶段:** 10年管理费用和销售费用均同比增长87%, 大幅超过收入增速, 主要原因是营销投入、研发投入和人员增加, 目前公司处于发展的第二阶段, 正在进行全国营销布局, 在手订单充裕, **但业绩尚未体现, 正处于较好的投资时点。**
- **十二五规划强调民生, 公司受益明显:** 系统集成商的正反馈机制决定了强者恒强, 十二五规划将“民生”问题提升到一个新的高度, 公司与民生密切相关的医疗、交通业务迎来发展良机, 我们看好公司由中小规模系统集成商发展成长为大型系统集成商的潜力。
- **关注智能交通领域的并购:** 我们认为未来3年城市智能交通投资超过600亿的可能性很大, 公司作为行业内领军企业, 将收益于智能交通市场集中度的提高, 目前该领域企业超过1000家, 我们关注公司在智能交通领域的并购情况。
- **盈利预测与投资建议:** 我们预计公司2011-2013年每股收益分别为0.75、1.04和1.41元, 未来6-12个月目标价30元, 短期或存压制股价的因素, 但是公司的长期投资价值已经在股价调整后逐步显现。
- **风险提示:** 按照现在的发展速度, 2012年公司将遇到资金瓶颈

主要财务指标

单位: 百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入(百万元)	713	1002	1424	1932
同比(%)	36%	40%	42%	36%
归属母公司净利润(百万元)	65	120	167	226
同比(%)	31%	85%	39%	35%
毛利率(%)	28.5%	29.7%	29.3%	29.0%
ROE(%)	10.4%	16.2%	18.4%	19.9%
每股收益(元)	0.41	0.75	1.04	1.41
P/E	57.28	30.93	22.23	16.42
P/B	5.96	5.00	4.08	3.27
EV/EBITDA	48	26	19	14

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表					利润表				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1212	1488	1892	2454	营业收入	713	1002	1424	1932
现金	364	300	357	436	营业成本	510	704	1007	1371
应收账款	235	329	474	642	营业税金及附加	21	29	41	55
其它应收款	126	225	256	348	营业费用	34	45	64	87
预付账款	77	106	151	206	管理费用	69	90	128	174
存货	411	528	654	823	财务费用	-2	-3	-3	-6
其他	0	0	0	0	资产减值损失	14	10	10	10
非流动资产	52	68	85	102	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	44	61	77	93	营业利润	67	127	178	241
无形资产	1	1	1	1	营业外收入	7	8	10	13
其他	7	6	7	8	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1264	1557	1977	2556	利润总额	74	135	188	254
流动负债	641	813	1067	1419	所得税	9	15	21	28
短期借款	10	42	0	0	净利润	65	120	167	226
应付账款	226	317	453	617	少数股东损益	0	0	0	0
其他	405	455	614	802	归属母公司净利润	65	120	167	226
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	70	127	179	241
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.41	0.75	1.04	1.41
其他	0	0	0	0					
负债合计	641	813	1067	1419	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	160	160	160	160	成长能力				
资本公积	311	311	311	311	营业收入	35.9%	40.5%	42.2%	35.7%
留存收益	153	273	440	666	营业利润	31.3%	89.8%	40.0%	35.7%
归属母公司股东权益	623	743	911	1137	归属于母公司净利润	31.1%	85.2%	39.1%	35.4%
负债和股东权益	1264	1557	1977	2556	获利能力				
					毛利率	28.5%	29.7%	29.3%	29.0%
					净利率	9.1%	12.0%	11.7%	11.7%
					ROE	10.4%	16.2%	18.4%	19.9%
					ROIC	21.7%	23.0%	28.4%	30.3%
					偿债能力				
					资产负债率	50.7%	52.2%	54.0%	55.5%
					净负债比率	1.56%	5.12%	0.00%	0.00%
					流动比率	1.89	1.83	1.77	1.73
					速动比率	1.25	1.18	1.16	1.15
					营运能力				
					总资产周转率	0.64	0.71	0.81	0.85
					应收账款周转率	3.25	3.31	3.35	3.29
					应付账款周转率	2.76	2.59	2.62	2.56
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.41	0.75	1.04	1.41
					每股经营现金流(最新摊薄)	-0.16	-0.49	0.72	0.58
					每股净资产(最新摊薄)	3.90	4.65	5.69	7.10
					估值比率				
					P/E	57.28	30.93	22.23	16.42
					P/B	5.96	5.00	4.08	3.27
					EV/EBITDA	48	26	19	14

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

崔莹, CPA, CFA Charter pending candidate, 中投证券研究所计算机行业研究员, 南京大学计算机学士, 金融工程硕士, 多年金融行业从业经验。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意,本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434