

软件业

报告原因：股权激励

2011年05月18日

相关研究：

2011年软件业投资策略——服务化成为软件业发展新趋势(20101117)

政策推动软件业规模快速扩张——“新18号文件”助力软件产业再造辉煌10年(20110302)

分析师：张旭

执业证书编号：S0760511010001

电话：0351-8686835

邮箱：zhangxu@sxzq.com

联系人：

高飞

电话：0351-8686854

邮箱：gaofei2@sxzq.com

张小玲

电话：010-8686990

邮箱：zhangxiaoling@sxzq.com

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 银江股份 (300020)

增持

股权激励将促使公司业绩稳步攀升

首次评级

公司研究/点评报告

投资要点：

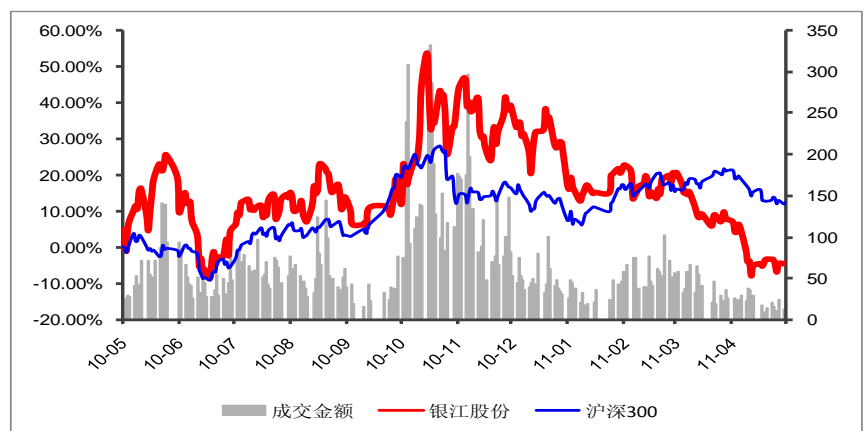
① **公司业务发展稳步推进。**公司三大业务城市交通智能化、建筑智能化、医疗智能化稳步发展，其中智能交通业务营业收入较去年增长54.34%，医疗业务增长23.51%。除原有业务保持增长外，公司还开拓了能源、环境、教育三个新业务，新业务收入增长势头良好。

② **公司股权激励方案。**公司拟向激励对象授予1200万份股票期权，占股本总额的5%，行权价格为14.11元，有效期自股票期权授权日起不超过五年，授予的股票期权自本激励计划授权日起满12个月后，激励对象在可行权日内按30%、30%、40%的行权比例分三期行权。

③ **公司顺利行权没有障碍。**公司计划在激励有效期内，以2010年净利润为基数，2011年-2013年相对于2010年的净利润增长率分别不低于20%、44%、73%，加权平均净资产收益率分别不低于9%、10%、11%。我们测算认为行权人可以顺利行权。

**风险提示：**1、公司业务主要在江浙地区，经营区域相对集中，存在区域经济发展速度放缓对公司业绩产生较大影响的风险；2、城市交通、建筑智能化业务项目实施受天气等自然条件影响较大，南方雨水较多，存在影响建设进度风险。

1年内股价走势





公司财务报表预测	(单位: 百万元)		
	2010A	2011E	2012E
交通智能化业务	323.32	420.32	546.41
建筑智能化业务	221.74	266.09	319.31
医疗信息化业务	108.53	141.09	183.42
其他业务	59.05	88.57	130.86
<b>营业总收入</b>	<b>713.04</b>	<b>916.07</b>	<b>1180.00</b>
<b>营业利润</b>	<b>202.96</b>	<b>265.66</b>	<b>346.08</b>
销售费用	33.68	47.01	63.47
管理费用	69.10	93.29	130.60
归属于母公司所有者得净利润	64.86	85.62	128.43
<b>每股收益 (元)</b>	<b>0.27</b>	<b>0.36</b>	<b>0.54</b>

注:2010 年 EPS 按新股本摊薄计算

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。