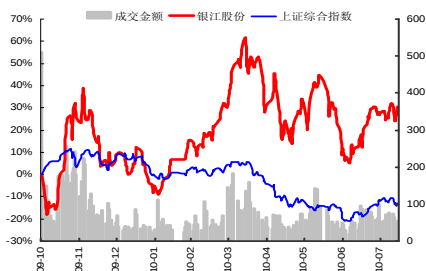


2010年8月16日

评级：推荐（维持）

合理价格：29.5-32.5 元

52周走势



相关研究报告

《银江股份（300020）：行业景气向上，公司订单饱满》2010/5/25

《银江股份（300020）：强化优势，助力扩张》2010/8/6

报告作者：

 国联证券研究所物联网小组
 郝杰

执业证书编号：S0590210020001

联系人：

郝杰

电话：0510-82832380

 Email: haoj@glsc.com.cn

独立性申明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——银江股份（300020）中报点评

事件：公司上半年营业收入26,367.24 万元，同比增长33.20%，归属于母公司净利润2,322.59万元，同比增长38.73%。基本每股收益0.14元，同比增长27.27%。

点评：

子业务同步增长，毛利率提升受益于高研发投入，并有望持续。城市交通智能化增长 44.10%；建筑智能化增长 48.99%，毛利率提升 6.19%；医疗信息化业务扣除偶然性因素之后增长 6.58%，毛利率提升 9.29%。公司管理费用增长 73.91%，研发投入继续加大，有望维持或提升利润率水平。

快速扩张策略取得成效，各指标暗示年内高增长是大概率事件。公司省外收入占比 61.3%，增速高达 149.8%，主要由于公司近两年内发展的 20 家分公司开始产生效益，基本面发生潜在变化。预收、预付账款均较期初增长达 60%以上，而销售费用增加 140.8%，反映公司业务规模及合同增加以及市场营销力度的加大。经营活动现金流净额同比大幅下降 533.8%是项目增多回款期延长所致，也能从侧面印证公司的快速成长性。

研发大丰收，透露强大技术实力，助公司长期获益。报告期内公司新增 1 项资质、2 项专利、4 项软件产品、10 项软件著作权，3 项产品通过国家权威机构检测，还获得国家创新基金、国家火炬计划项目和国家重点新产品三个国家科技项目立项。

维持“推荐”评级。预计 10~12 年的 EPS 在 0.59, 0.84 和 1.15 元，对应合理价格 29.5-32.5 元。

单位：百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	349.11	524.62	788.49	1,123.37	1,533.96
YOY(%)	85.5%	50.3%	50.3%	42.5%	36.6%
营业利润	35.17	50.95	99.03	144.87	200.31
归属母公司净利润	31.50	49.47	93.61	134.87	184.76
EPS(元)	0.53	0.62	0.59	0.84	1.15
ROE(%)	19.3%	8.6%	14.1%	17.0%	19.1%
P/E	45.0	38.2	40.4	28.0	20.5

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

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。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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。