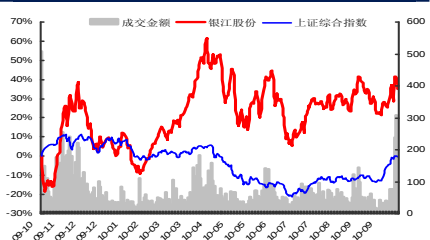


2010 年 10 月 22 日
 评级: 推荐 (维持)

——银江股份 (300020) 三季度报点评

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。

事件: 公司上半年营业收入42042.1万元, 同比增长31.1%, 归属于母公司净利润3878.5万元, 同比增长32.4%。基本每股收益0.24元。

点评:

区域营销中心加快推进, 费用率同步增长。期内继福建、山东布点之后, 江苏银江、安徽银江也完成工商登记。销售费用增长 119.8%, 显示公司扩张力度加大, 而预付预收账款大幅增加侧面印证努力取得成效; 管理费用增长 92.5%, 这主要是人员增加导致, 根据行业特点, 可以判断公司业务量呈现快速增加趋势。我们认为, 年初高额订单有望在四季度集中确认, 高增长仍有望持续。

研发实力强劲, 利润率水平提升。综合毛利率 29%, 同比有大幅提高, 注意到公司期内新增许多资质、专利, 我们认为之前的研发投入取得成效, 增强了产品的竞争力。而期内公司获政府补助较大, 达 568 万元, 使得营业外收入同比增长 325.9%, 净利率同比维持, 环比提升。

医疗信息化业务仍需观察募投项目进展。公司募投的“数字化医疗关键技术开发及产业化项目”截止期末投入进度仅为 17.65%, 我们认为一定程度上影响了医疗信息化的业务推进, 造成增速较慢。但根据公司与国际厂商合作及自身技术优势判断, 未来通过参与医改项目进展会加快。

维持“推荐”评级。预计 10~12 年的 EPS 在 0.42, 0.67 和 0.91 元, 对应 10、11 年估值为 55.4、36.7 倍, 维持“推荐”评级。

单位: 百万元	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	349.11	524.62	776.16	1,128.42	1,535.79
YOY(%)	85.5%	50.3%	47.9%	45.4%	36.1%
营业利润	35.17	50.95	68.58	113.69	156.79
归属母公司净利润	31.50	49.47	70.72	106.83	145.62
EPS (元)	0.53	0.62	0.44	0.67	0.91
ROE(%)	19.3%	8.6%	11.0%	14.4%	16.5%
P/E	46.6	39.6	55.4	36.7	26.9

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

免责条款:

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。