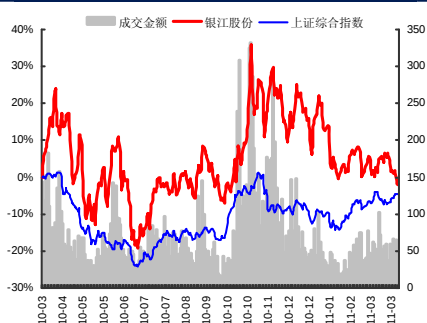


2011年3月29日

评级：强烈推荐（维持）

——银江股份（300020）2010年报点评
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：S0590210040002

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2010年营业收入7.13亿元，同比增长35.9%，归属于母公司净利润6486万元，同比增长31.1%。基本每股收益0.41元。拟10转增5派1元。

点评：

业绩低于预期主要由于费用支出过大。正如快报所分析，2010年是公司的扩张年，期间费用率增长较快而且对净利润影响较大，销售净利率处于较低水平，因此虽然报告期内合同额增长较多，但未能有效贡献利润；但我们认为公司的综合毛利率明显提高，获单水平及品牌影响力开始提升，业绩具备相当弹性，预计释放应在11年。

数字医疗增长超预期。公司在数字医疗领域的增长达到23.5%，明显改善2010年中报时的低迷，一方面是四季报集中确认的原因，另一方面是公司在北方医院的渗透率明显提高，由年初的70多家用户提高到年末的201家，而且客户质量较高，我们预计来年将明显贡献利润。

物联网多领域发力，最看好智能交通。公司今年智能交通业务实现高增长，达54.3%，不仅占据重点一二线城市，而且在三、四线城市也多点开花，发展智能交通已经全国城市化发展的共识，投资额将不断增长。而公司还在医疗、能源、环保、教育等部门逐渐开始贡献显著利润，对软件企业而言将产生网络化协同效应，替代传统业务，提升盈利水平，同时平抑收入的不稳定。

维持“强烈推荐”评级。预计11~13年的EPS在0.84,1.04元和1.36元，对应11-13年估值分别为27.8、22.3和17倍，维持“强烈推荐”评级。

单位：百万元	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	524.62	713.04	1,065.64	1,364.00	1,782.20
YOY(%)	50.3%	35.9%	49.5%	28.0%	30.7%
营业利润	50.95	66.90	145.23	187.75	245.63
归属母公司净利润	49.47	64.86	133.76	166.95	218.15
EPS(元)	0.62	0.41	0.84	1.04	1.36
ROE(%)	8.6%	10.4%	17.8%	18.4%	19.6%
P/E	37.6	57.3	27.8	22.3	17.0

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。