

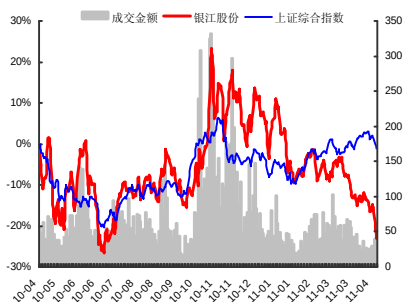
收入增长符合预期

2011 年 4 月 26 日

评级: 强烈推荐 (维持)

银江股份 (300020) 2011 年一季报点评

52 周相对 A 股指数表现



相关研究报告

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

E-mail: 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: 一季度公司收入1.66亿元, 增长34.73%; 归属于上市公司股东的净利润亏损1298.9万元, 同比增长20.96%; 基本每股收益0.08元。

点评: 收入增长符合预期。首季度对于公司属于淡季, 公假时间长且较多时间在投标及布置工作计划, 使得收入绝对值相对全年而言较低, 但仍保持了平稳增长的态势, 说明公司获单一直较为稳定; 而且公司年初在手订单充足, 且一季度获单情况良好, 将保证本年度收入继续增长。

费用先期增长降低业绩增速。期内销售费用增长 69%, 管理费用增长 60%, 主要由于公司区域营销力度加大, 人员也有较大的增加。同时年初收入确认较少而销售力度较高, 导致业绩在首季度未实现高速增长。

智能交通投资快速增长。各地此前未充分考虑汽车社会到来以及城市化率提升导致的城市拥堵问题, 导致目前智能交通投资开始快速提升, 车联网投入只是一个契机, 公共交通及视频监控也在多省的十二五规划中频繁体现。从公司顺利拓展二三线城市亦可见行业景气深度持续。

小非解禁促使二级市场非理性波动。一季度前十大流通股东持股减少 486.4 万股, 占比 3%, 而自去年 11 月份解禁之后, 即有小非不断减持, 特定投资者的退出行为导致了二级市场的非理性波动。

资金瓶颈问题不大。虽然货币资金较少, 但观察到公司存货及应收账款增长很快, 若如期完工确认, 我们认为公司的资金瓶颈问题不大。

维持“强烈推荐”评级。不计转增, 预计 11~13 年的 EPS 为 0.84, 1.04 和 1.36 元, 对应 11 年估值为 23.9 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	32.4	49.4	23.9	19.2	14.7

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。