



2017-03-22

公司点评报告

买入/首次

银河电子(002519)

目标价: 27

昨收盘: 21.18

家用电器 视听器材

## 业绩保持高增速, 看好军工和新能源汽车业务快速扩张

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	672/444
总市值/流通(百万元)	14300/9460
12个月最高/最低(元)	27.37/15.5

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 蒋博

电话: 010-88321812

E-MAIL: jiangbo@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110032

## ■ 事件:

公司发布 2016 年年度报告, 2016 年实现营业收入 19.81 亿元, 同比增长 29.78%; 实现归属于上市公司股东的净利润 3.10 亿元, 同比增长 36.12%; 基本每股收益 0.52 元/股。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元(含税), 每 10 股转增 7 股。

**主营业务增长迅速, 看好智能机电和新能源汽车关键零部件业务取得突破。**报告期内三大主营业务均实现稳步增长, 数字电视智能终端、智能机电产品、新能源汽车关键零部件业务营收占比分别为 50.7%、35.58%、11.19%, 同比增速为 16.3%、53.09%、38.15%。毛利率水平分别为 23.89%、53.03%、44.22%, 同比增速为-0.93%、2.63%、-9.77%。

数字电视智能终端业务继续保持良好发展态势, 产品国内市场占有率接近 10%, 有线数字电视机顶盒产品出货量稳居国内同行业前三。4K 智能机顶盒已在多省市投入使用, 并与多家广电运营商达成合作, 快速抢占市场先机。OTT 智能机顶盒进入电信、移动、联通等通信运营商市场, 销量大增, 后续增长态势不减。

智能机电产品主要为特种车辆车载机电综合管理系统, 用于坦克、装甲车、自行火炮、通信车、侦察车等。目前公司智能供电系统、环控系统、抛撒布雷布控系统、健康管理等项目正在逐步推进, 随着军民融合战略的深度发展, 公司业务领域有望逐步拓展, 从原来的单一兵种配套向整个陆军系统延伸, 继而拓宽到空军、火箭军等多兵种, 为后续可持续性发展提供保障。

新能源汽车关键零部件业务受去年骗补调查影响, 盈利水平放缓, 预计随着今年补贴政策的落地, 业绩将重回高增速。公司技术水平业内领先, 已成功进入主流客户供应商体系。随着产品线的丰富和募投项目的投产, 产能有望快速释放, 实现新能源业务板块的快速扩张。

**盈利预测和评级。**我们预计公司 2017 年-2019 年营业收入分别为 25.75 亿元、33.47 亿元、38.5 亿元, 归属母公司净利润分别为 4.03 亿元、5.19 亿元、5.87 亿元, EPS 分别为 0.6 元、0.77 元、0.87 元, 对应当前股价的 PE 分别为 35.3 倍、27.4 倍、24.3 倍。给予“买入”投资评级, 给予 45 倍市盈率, 6 个月目标价 27 元。

**风险提示:** 智能机电增速不及预期、新能源汽车业务发展不及预期。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1980.9	2575.2	3347.8	3849.9
净利润(百万元)	309.8	402.9	518.9	586.9
每股收益(元)	0.46	0.60	0.77	0.87

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	275.4	1254.5	772.6	1004.3	1155.0	营业收入	1526.3	1980.9	2575.2	3347.8	3849.9
应收和预付款项	903.4	1135.6	1476.2	1919.1	2206.9	营业成本	979.6	1255.7	1630.1	2115.8	2433.2
存货	480.8	510.1	663.2	862.1	991.5	营业税金及附加	10.5	16.1	21.0	27.3	31.4
其他流动资产	28.5	10.3	10.3	10.3	10.3	销售费用	72.2	116.7	151.7	197.2	226.8
流动资产合计	1688.1	2910.5	2922.3	3795.9	4363.7	管理费用	184.7	248.4	322.9	419.8	482.8
长期股权投资	19.3	10.3	10.3	10.3	10.3	财务费用	-1.6	30.8	-4.0	-2.3	5.9
投资性房地产	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	资产减值损失	14.9	15.4	0.0	0.0	0.0
固定资产	404.7	453.9	386.7	316.3	245.9	投资收益	0.0	31.6	0.0	0.0	0.0
在建工程	0.1	3.2	0.0	0.0	0.0	公允价值变动	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
无形资产开发支出	1385.1	1368.9	1335.4	1318.6	1385.1	营业利润	266.0	329.4	453.5	590.0	670.0
长期待摊费用	1.1	0.2	0.1	0.0	0.0	其他非经营损益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他非流动资产	13.1	46.1	46.0	45.8	45.8	利润总额	293.3	353.6	474.0	610.5	690.5
资产总计	3510.4	4801.0	4725.5	5511.8	5992.5	所得税	44.2	43.7	71.1	91.6	103.6
短期借款	309.0	452.8	64.0	444.8	569.0	净利润	249.1	309.8	402.9	518.9	586.9
应付和预收款项	839.2	680.5	843.9	1056.2	1194.2	少数股东损益	21.4	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
长期借款	400.0	0.0	0.0	0.0	0.0	归母股东净利润	227.7	310.0	403.1	519.2	587.2
其他负债	10.3	15.8	15.8	15.8	15.8						
负债合计	1558.5	1149.1	923.7	1516.8	1779.0						
股本	569.6	672.5	672.5	672.5	672.5						
资本公积	838.8	2280.6	2280.6	2280.6	2280.6						
留存收益	539.5	705.2	855.4	1048.8	1267.5						
归母公司股东权益	1947.9	3658.3	3808.5	4001.9	4220.7						
少数股东权益	11.9	-0.2	-0.4	-0.7	-1.0						
股东权益合计	1959.8	3658.1	3808.1	4001.2	4219.7						
负债和股东权益	3518.3	4807.3	4731.8	5518.1	5998.7						

  

预测指标					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
毛利率	35.82%	36.61%	36.70%	36.80%	36.80%
销售净利率	16.32%	15.64%	15.64%	15.50%	15.25%
销售收入增长率	29.84%	29.78%	30.00%	30.00%	15.00%
EBIT 增长率	129.26%	30.48%	23.21%	29.41%	14.49%
净利润增长率	103.25%	24.37%	30.03%	28.80%	13.11%
ROE	11.69%	8.47%	10.58%	12.97%	13.91%
ROA	8.33%	7.95%	9.95%	11.03%	11.62%
ROIC	11.40%	11.73%	11.11%	12.94%	12.95%
EPS (X)	0.34	0.46	0.60	0.77	0.87
PE (X)	63	46	35	28	24
PB (X)	7.3	3.9	3.8	3.6	3.4
PS (X)	9.4	7.2	5.6	4.3	3.7
EV/EBITDA (X)	39.9	32.7	25.8	21.2	19.0

  

现金流量表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金流	84.9	229.6	138.4	157.0	383.4
投资性现金流	-1018	-822.4	17.4	17.4	17.4
融资性现金流	874.9	886.6	-637.7	57.3	-250.1
现金增加额	-59.4	293.9	-481.9	231.8	150.6

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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或询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。