



2017-03-24

公司点评报告

买入/首次

天银机电(300342)

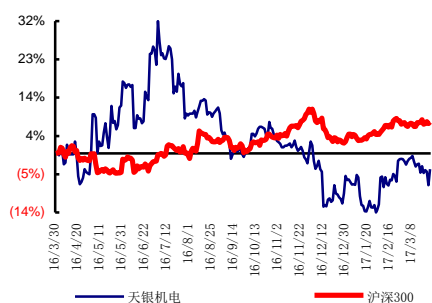
目标价: 31

昨收盘: 23.39

家用电器 白色家电

“家电+军工”双轮驱动，打造优质民参军企业

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	329/281
总市值/流通(百万元)	7,684/6,572
12个月最高/最低(元)	41.05/20.82

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, 报告期内公司实现了营业总收入 65448.03 万元, 较上年同期增长了 22.61%; 归属于上市公司股东的净利润为 16527.62 万元, 较上年同期增长了 50.80%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元(含税), 并以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股。公司预计 2017 年第一季度归属于上市公司股东的净利润 4850.75 万元—5497.51 万元, 较去年同期增长 50%至 70%。

家电零配件业务复苏迹象明显。受新版能效国家标准正式实施影响, 变频技术受到市场追捧。各大冰箱制造商纷纷转型生产高端节能冰箱及变频冰箱。公司作为冰箱压缩机零部件龙头企业, 是国内唯一可量产无功耗起动器的生产厂家, 市场需求大幅攀升。报告期内冰箱压缩机零配件业务实现营业收入 54585.93 万元, YOY+20.85%, 占总营业收入比重为 83.4%, 毛利水平上升 0.72%至 34.61%。其中变频控制器业务, 实现营业收入 8803.03 万元, YOY+661.43%, 成为新亮点。公司凭借优异的产品性能和质量优势, 与国内主要压缩机生产厂商均建立了良好的战略合作关系, 客户认可度高、客户粘性强。未来将继续受益于政策扶持, 高增长态势有望延续。

军工电子业务打造新的利润增长点。公司先后收购了华清瑞达和讯息科技, 顺利切入军工电子领域。报告期内军工电子业务实现营收 10862.21 万元, YOY+ 32.30%。毛利率水平上升 1.42%至 65.24%, 继续保持高利润率。华清瑞达在雷达射频仿真领域处于国际领先水平, 雷达射频仿真系统占据国内 30%以上市场份额, 行业地位突出。未来将依托在空军、二炮等军种的领先优势继续向其他兵种拓展。讯析科技在超宽带信号处理领域技术领先, 两者具有协同效应, 可实现市场和技术的资源共享。随着我国武器装备信息化率的不断提升以及信息化作战模式的逐渐成熟, 公司在电子对抗、体系仿真等领域未来市场空间广阔。

盈利预测和评级。我们预计公司 2017 年-2019 年营业收入分别为 8.18 亿元、9.82 亿元、11.78 亿元, 归属母公司净利润分别为 2.03 亿元、2.44 亿元、2.9 亿元, EPS 分别为 0.62 元、0.74 元、0.88 元, 对应当前股价的 PE 分别为 38 倍、32 倍、27 倍。给予“买入”投资评级, 给予 50 倍市盈率, 6 个月目标价 31 元。

风险提示: 家电业务复苏缓慢、军工业务发展不及预期。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	654.5	818.1	981.7	1178.1
净利润(百万元)	165.7	203.2	244.0	290.6
每股收益(元)	0.50	0.62	0.74	0.88

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。