

**天银机电 (300342)**
**——近期情况点评**

**主营冰箱压缩机零部件，拓展军工产业。**公司是拥有自主知识产权的冰箱压缩机零部件提供商，专注于节能节材型冰箱压缩机零部件的研发、生产和销售。主要产品包括起动机、过载保护器、吸气消音器和接线盒以及变频控制器等压缩机外围配套电气零部件，同时公司积极拓展了军工电子、工业机器人及自动化成套设备、智能家电零部件以及航天传感器业务。公司主要根据销售订单情况制定生产计划，公司的销售模式为订单直销模式。

**冰箱行业预计长期低迷，公司核心业务竞争力较强。**2018年冰箱行业总销售7,518.9万台，同比增长0.2%，其中内销同比下降3.9%，出口同比增长6.2%。从内外销长周期来看，冰箱行业出口持续增长，内销在持续下降。产品结构方面，首先是能效比发生了很大变化，国内市场主流能效均为2级，当前占比超过一半的市场份额；其次是变频冰箱在持续增长，2018年中国变频冰箱内销同比增长18.2%，占冰箱行业总内销量的30%。公司成立以来一直专注于研究家电零配件业务，多年来在行业技术、研发创新、市场动态、产业运营等方面积累了丰富的经验，并通过人才队伍的长期积累与传承，将之转化为公司的隐性知识，成为公司最重要的核心竞争力。

**2018年业绩大幅下滑，一季度有所改善。**2018年公司营业收入7.5亿元，同比下滑3.52%，实现归母净利润0.97亿元，同比下滑49%，我们判断业绩大幅下滑的主要原因为2018年宏观经济低迷，加之冰箱行业长期地位徘徊，公司主业不振，再者公司一次性计提大额资产减值所致。2018年第一季度公司实现营业收入2.24亿元，同比增长19%，实现净利润0.44亿元，同比增长5.11%，公司经营有逐步走出低迷状态的迹象。

**盈利预测：**我们预测公司2019年-2021年EPS分别为0.27元、0.32元、0.38元，对应PE分别为43.1倍、35.9倍和30.1倍，给予“增持”评级。

**风险提示：**1) 公司一次性大额资产减值；2) 冰箱行业持续低迷。

估值结果汇总	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	745.7	932.2	1072.0	1232.8
营收增长率(%)	-3.5	25.0	15.0	15.0
净利润(百万)	97.6	116.2	139.2	166.0
净利润增长率(%)	-48.8	19.0	19.8	19.2
ROE(%)	7.3	7.9	8.6	8.6
EPS	0.23	0.27	0.32	0.38
P/E	50.3	43.1	35.9	30.1
P/B	3.8	3.4	3.1	2.6
EV/EBITDA	30.9	30.9	23.6	20.1

**公司报告**
**作者简介**

编辑：韩家仑

电话：031166006434

执业证书：S0400515100003

报告日期：2019年05月24日

**主要数据**

天银机电 [300342]

当前价：11.27

评级：增持

**股票价格涨幅/市场表现 (%)**

1 个月	3 个月	12 个月
16.19/12.13	43.20/-3.95	-15.90/7.55
总股本		431.94(百万股)
流通 A 股		403.09(百万股)
3 月日均成交量		11.84(百万股)

**主要股东**

佛山市澜海瑞兴股权投资合伙企业(有限合伙)	28.52
常熟市天恒投资管理有限公司	17.00
赵云文	5.26

**股价表现**

**公司动态**

2019-05-22	5月22日A股盘前重要公告提示:美的复牌;南京银行拟定增不超140亿元;元成股份高管涉嫌内幕交易受调查;近期大额减持及质押公司数量上升
2019-05-17	5月17日A股盘前重要公告提示:中国人保



## 其他明细条目

### 评级定义

#### 【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%  
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间  
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

#### 【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%  
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间  
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

#### 【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%  
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间  
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间  
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间  
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

### 免责条款

本报告基于本公司研究发展中心及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000