

银河电子 (002519)

2024 年一季报点评: 归母净利润同比大增 49.70%，长期发展值得期待

买入 (维持)

2024 年 04 月 22 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,311	1,128	1,477	1,739	1,997
同比	(8.01%)	(13.90%)	30.91%	17.71%	14.83%
归母净利润 (百万元)	195.78	186.90	268.66	305.60	351.88
同比	1,263.9%	(4.53%)	43.74%	13.75%	15.15%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.17	0.17	0.24	0.27	0.31
P/E (现价&最新摊薄)	27.39	28.69	19.96	17.55	15.24

事件: 公司发布 2024 年一季报, 公司 2024 年一季度实现营业收入 2.84 亿元, 同比-9.97%, 实现归母净利润 0.94 亿元, 同比+49.70%。

投资要点

- **归母净利润同比大增 49.70%，营业收入短期内有所承压。** 2024 年一季度公司实现营业收入 2.84 亿元, 同比下降 9.97%, 实现归母净利润 0.94 亿元, 同比增长了 49.70%。从营收端看, 考虑到公司仍处于机顶盒传统主业转型升级的过渡期, 公司销售业绩有所下滑符合预期。从利润端看, 由于成本控制措施的实施、非经常性损益的增加, 包括政府补助、理财收益等, 以及一次性的诉讼和解导致的信用减值损失的减少, 公司归母净利润同比大幅增长。
- **费控能力有所提升, 存货与合同负债大幅走高或反映下游需求走高。** 从费用端看, 2024 年一季度在研发费用保持 24.21% 同比增速的情况下, 销售费用同比-41.78%, 管理费用同比-4.40%, 财务费用同比-686.45%, 费控能力提升明显。截至一季度, 公司存货 9.43 亿元, 同比+61.47%, 合同负债 5.53 亿元, 同比+910.56%, 考虑到军品以销定产的特点, 存货及合同负债的增加反映下游需求的回暖, 公司获得订单增加, 有望实现更高收入。
- **参股格思航天, 布局卫星互联网行业方兴未艾。** 公司 2023 年 8 月 23 日发布公告, 以自有资金出资 3000 万元参与竞投上海格思航天科技有限公司增资扩股项目。近年来, 随着国内外的需求牵引和技术创新驱动使得低轨高密度微小卫星星座组网迅猛发展, 卫星互联网已被纳入国家“新基建”范围。格思航天在卫星研发设计及智能制造业务市场上具有潜力。公司希望通过合作, 寻求在卫星用户终端等地面设备相关业务的机会, 以推动公司的可持续发展。
- **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期。我国正处于国防信息化加速发展阶段, 智能机电需求预期强烈, 同时银河电子深度布局卫星互联网行业, 基于公司在行业内的领先地位, 有望受益于下游放量。我们看好公司发展, 上调先前的预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.69/3.06/3.52 亿元 (前值 2.56/3.01/3.45 亿元), 对应 PE 分别为 20/18/15 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 特种装备审价风险; 2) 原材料价格波动和供应不足风险; 3) 市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.76
一年最低/最高价	3.46/7.50
市净率(倍)	1.64
流通 A 股市值(百万元)	5,313.59
总市值(百万元)	5,361.81

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.90
资产负债率(% ,LF)	25.06
总股本(百万股)	1,126.43
流通 A 股(百万股)	1,116.30

相关研究

《银河电子(002519): 2023 年年报点评: 参股格思航天, 积极寻求地面设备业务合作》

2024-03-24

《银河电子(002519): 2023 年三季报点评: 合同负债大幅增长, 看好卫星研发设计业务市场》

2023-10-25

银河电子三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,417	3,497	4,291	4,534	营业总收入	1,128	1,477	1,739	1,997
货币资金及交易性金融资产	1,755	1,684	1,712	2,232	营业成本(含金融类)	701	923	1,079	1,247
经营性应收款项	632	1,032	1,030	1,283	税金及附加	17	20	25	28
存货	1,006	761	1,514	995	销售费用	31	50	53	64
合同资产	0	0	0	0	管理费用	97	122	147	167
其他流动资产	23	20	35	24	研发费用	130	162	195	222
非流动资产	1,046	1,076	1,119	1,165	财务费用	(7)	(12)	(11)	(12)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	17	25	28	33
固定资产及使用权资产	700	719	749	782	投资净收益	18	12	20	19
在建工程	1	21	43	65	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	89	81	74	67	减值损失	(4)	0	0	0
商誉	100	97	96	94	资产处置收益	0	27	16	28
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	194	275	314	360
其他非流动资产	155	155	155	155	营业外净收支	(2)	1	1	2
资产总计	4,463	4,573	5,410	5,699	利润总额	192	276	316	363
流动负债	1,246	1,088	1,619	1,556	减:所得税	7	7	10	11
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	185	269	306	352
经营性应付款项	408	439	623	563	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	646	436	752	729	归属母公司净利润	187	269	306	352
其他流动负债	190	212	242	263	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.17	0.24	0.27	0.31
非流动负债	40	40	40	40	EBIT	170	224	267	301
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	213	268	319	369
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.88	37.52	37.93	37.55
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	16.56	18.19	17.57	17.62
其他非流动负债	39	39	39	39	收入增长率(%)	(13.90)	30.91	17.71	14.83
负债合计	1,286	1,128	1,659	1,596	归母净利润增长率(%)	(4.53)	43.74	13.75	15.15
归属母公司股东权益	3,175	3,444	3,749	4,101					
少数股东权益	2	2	2	2					
所有者权益合计	3,176	3,445	3,751	4,103					
负债和股东权益	4,463	4,573	5,410	5,699					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	665	(38)	85	585	每股净资产(元)	2.82	3.06	3.33	3.64
投资活动现金流	(259)	(3)	(17)	(15)	最新发行在外股份(百万股)	1,126	1,126	1,126	1,126
筹资活动现金流	(120)	0	0	0	ROIC(%)	5.19	6.58	7.16	7.44
现金净增加额	286	(41)	68	570	ROE-摊薄(%)	5.89	7.80	8.15	8.58
折旧和摊销	43	43	52	68	资产负债率(%)	28.82	24.66	30.67	28.01
资本开支	(47)	(44)	(77)	(84)	P/E(现价&最新股本摊薄)	28.69	19.96	17.55	15.24
营运资本变动	449	(310)	(234)	214	P/B(现价)	1.69	1.56	1.43	1.31

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>