

# 银河电子 (002519)

## 2024 年中报点评: 归母净利润增长 32.29%, 新能源与智能领域专业供应商

买入 (维持)

2024 年 08 月 12 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

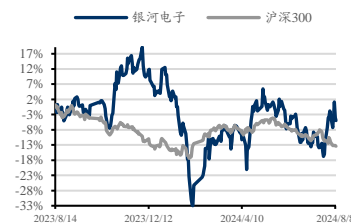
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1311	1128	1454	1711	1965
同比	(8.01)	(13.90)	28.84	17.71	14.83
归母净利润 (百万元)	195.78	186.90	264.18	300.78	345.80
同比	1,263.97	(4.53)	41.35	13.85	14.97
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.17	0.17	0.23	0.27	0.31
P/E (现价&最新摊薄)	29.57	30.98	21.92	19.25	16.74

**事件:** 公司发布 2024 年中报, 公司 2024 年上半年实现营业收入 5.11 亿元, 同比去年-10.24%, 归母净利润为 1.36 亿元, 同比增加 32.29%。

### 投资要点

- **归母净利润持续高速增长, 营业收入仍小有承压:** 公司整体经营稳健, 公司上半年实现营业收入 5.11 亿元, 同比减少 10.24%, 主要系 2024 年上半年公司智能机电业务营业收入减少所致。2024 年上半年公司主营业务收入为 3.82 亿元, 同比减少 11.25%, 智能机电业务实现净利润 0.80 亿元, 同比减少 22.78%。归属于上市公司股东的净利润 1.36 亿元, 同比增加 32.94%, 从利润端来看, 主要系销售费用与所得税费用减少所致。其中, 销售费用减少主要系嘉盛电源不再纳入公司合并报表范围和同智机电减少所致, 所得税费用减少主要系同智机电减少所致。
- **欠款全部顺利收回, 专利培育持续发力:** 2024 年 4 月, 公司披露《关于票据付款请求权诉讼事项款项全额收回的公告》, 公司累计收回中信国安所欠款项合计 0.92 亿元 (含利息)。公司于 2020 年 9 月收到的中信国安广视网络有限公司背书转让用于支付货款的电子商业承兑汇票 8,415 万元, 由于到期无法兑付提起诉讼并胜诉, 截至 2024 年上半年, 公司已收回中信国安全部欠款。截至 2024 年上半年, 公司共拥有授权专利总计 289 项, 其中发明专利 45 项。
- **创新驱动, 打造公司良性发展核心保障:** 公司始终以“创新”作为企业发展的核心动力, 密切关注和研究最新前沿技术, 引进了一批包括博士、硕士在内的高技术人才, 塑造了一支 400 余人的研发团队。公司在本部、南京、合肥等地建立起了专业的研发中心, 并依托公司拥有的国家级博士后科研工作站、省级研究生工作站、省级企业技术中心、省级工程技术研究中心, 成立专业团队进行新项目的预研开发, 成为公司持续良性发展的有力保证。
- **盈利预测与投资评级:** 除营业总收入略微承压以外, 公司业绩基本符合预期。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, 略微下调先前的预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.64/3.01/3.46 亿元 (前值 2.69/3.06/3.52 亿元), 对应 PE 分别为 22/19/17 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 市场竞争风险; 2) 原材料价格波动和供应不足风险; 3) 特种装备审价风险。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	5.14
一年最低/最高价	3.46/6.62
市净率(倍)	1.81
流通 A 股市值(百万元)	5,745.93
总市值(百万元)	5,789.85

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	2.84
资产负债率(% ,LF)	23.81
总股本(百万股)	1,126.43
流通 A 股(百万股)	1,117.89

### 相关研究

- 《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》  
2024-04-22
- 《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
<b>流动资产</b>	<b>3,417</b>	<b>3,471</b>	<b>4,264</b>	<b>4,489</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,128</b>	<b>1,454</b>	<b>1,711</b>	<b>1,965</b>
货币资金及交易性金融资产	1,755	1,711	1,700	2,249	营业成本(含金融类)	701	909	1,063	1,228
经营性应收款项	632	1,006	1,023	1,254	税金及附加	17	20	25	28
存货	1,006	734	1,506	964	销售费用	31	49	52	63
合同资产	0	0	0	0	管理费用	97	121	145	165
其他流动资产	23	20	35	23	研发费用	130	160	192	219
<b>非流动资产</b>	<b>1,046</b>	<b>1,076</b>	<b>1,119</b>	<b>1,165</b>	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	27	33
固定资产及使用权资产	700	719	749	782	投资净收益	18	11	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	27
长期待摊费用	1	1	1	1	<b>营业利润</b>	<b>194</b>	<b>270</b>	<b>309</b>	<b>354</b>
其他非流动资产	155	155	155	155	营业外净收支	(2)	1	1	2
<b>资产总计</b>	<b>4,463</b>	<b>4,547</b>	<b>5,383</b>	<b>5,654</b>	<b>利润总额</b>	<b>192</b>	<b>271</b>	<b>311</b>	<b>356</b>
<b>流动负债</b>	<b>1,246</b>	<b>1,066</b>	<b>1,602</b>	<b>1,527</b>	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	<b>净利润</b>	<b>185</b>	<b>264</b>	<b>301</b>	<b>346</b>
经营性应付款项	408	426	620	548	减:少数股东损益	(2)	0	0	0
合同负债	646	429	741	718	<b>归属母公司净利润</b>	<b>187</b>	<b>264</b>	<b>301</b>	<b>346</b>
其他流动负债	190	210	240	260	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.17	0.23	0.27	0.31
非流动负债	40	40	40	40	EBIT	170	220	262	296
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	213	264	314	364
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.88	37.49	37.89	37.52
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	16.56	18.17	17.58	17.60
其他非流动负债	39	39	39	39	收入增长率(%)	(13.90)	28.84	17.71	14.83
<b>负债合计</b>	<b>1,286</b>	<b>1,106</b>	<b>1,642</b>	<b>1,567</b>	归母净利润增长率(%)	(4.53)	41.35	13.85	14.97
归属母公司股东权益	3,175	3,439	3,740	4,086					
少数股东权益	2	2	2	2					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3,176</b>	<b>3,441</b>	<b>3,741</b>	<b>4,087</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,463</b>	<b>4,547</b>	<b>5,383</b>	<b>5,654</b>					

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	(11)	47	614	每股净资产(元)	2.82	3.05	3.32	3.63
投资活动现金流	(259)	(3)	(18)	(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	6.47	7.05	7.33
现金净增加额	286	(14)	29	599	ROE-摊薄(%)	5.89	7.68	8.04	8.46
折旧和摊销	43	43	52	68	资产负债率(%)	28.82	24.33	30.50	27.72
资本开支	(47)	(45)	(78)	(84)	P/E(现价&最新股本摊薄)	30.98	21.92	19.25	16.74
营运资本变动	449	(279)	(268)	249	P/B(现价)	1.82	1.68	1.55	1.42

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>