

银河电子 (002519)

2024 年三季度报点评：营收与利润表现分化，归母净利润保持稳健增长

买入 (维持)

2024 年 10 月 28 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)	34.81	36.46	25.80	22.66	19.71

事件: 公司发布 2024 年三季度报, 公司 2024 年前三季度实现营业收入 8.13 亿元, 同比减少 3.46%, 实现归母净利润 1.42 亿元, 同比增长 11.93%。

投资要点

■ **营收与利润表现分化, 费控能力相对改善:** 公司 2024 年前三季度实现营业收入 8.13 亿元, 同比减少 3.46%, 实现归母净利润 1.42 亿元, 同比增长 11.93%。公司在营业收入下降的情况下, 通过有效的成本控制和利润率提升实现了归母净利润的同比增长。其中, 第三季度单季度实现营业收入 3.02 亿元, 同比增长 10.68%, 归母净利润 606.53 万元, 同比减少 74.84%。公司在短期内仍面临一定的成本控制压力。前三季度, 公司销售费用同比减少 38.58%, 财务费用同比减少 479.74%, 显示出公司在销售和财务管理方面的效率提升。销售费用的减少主要归因于同智机电减少及洛阳嘉盛不纳入合并报表, 而财务费用的显著下降则受益于利息收入的增加。

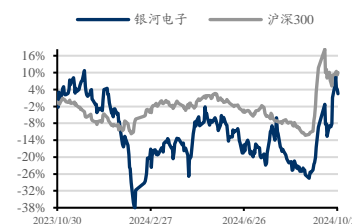
■ **资产负债结构有所调整, 整体呈现出负债水平降低的趋势:** 截至 2024 年第三季度, 资产总计 41.12 亿元, 同比下降 3.54%, 公司总资产规模有所缩减。其中, 流动资产合计 30.69 亿元, 同比减少 5.92%, 特别是货币资金下降 55.86%, 反映出公司流动性可能有所降低。然而, 交易性金融资产同比增长 127.86%, 公司可能增加了金融资产的投资以获取收益。在非流动资产方面, 总额 10.43 亿元, 同比增长 4.21%, 这主要得益于其他权益工具投资和无形资产的增长。负债方面, 总负债 9.06 亿元, 同比减少 21.51%。流动负债合计 8.71 亿元, 同比下降 22.07%, 其中应付票据及应付账款同比大幅下降 54.41%。

■ **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:** 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, 基于公司在行业内的领先地位, 我们维持先前的预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.64/3.01/3.46 亿元, 对应 PE 分别为 26/23/20 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)	5.97
一年最低/最高价	3.46/6.62
市净率(倍)	2.10
流通 A 股市值(百万元)	6,673.78
总市值(百万元)	6,724.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.85
资产负债率(%,LF)	22.03
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》

2024-08-12

《银河电子(002519): 2024 年一季度报点评: 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	3,471	4,264	4,489	营业总收入	1,128	1,454	1,711	1,965
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
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	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	营业利润	194	270	309	354
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	4,547	5,383	5,654	利润总额	192	271	311	356
流动负债	1,246	1,066	1,602	1,527	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	264	301	346
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	归属母公司净利润	187	264	301	346
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
负债合计	1,286	1,106	1,642	1,567	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					
所有者权益合计	3,176	3,441	3,741	4,087					
负债和股东权益	4,463	4,547	5,383	5,654					

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)	36.46	25.80	22.66	19.71
营运资本变动	449	(279)	(268)	249	P/B(现价)	2.15	1.98	1.82	1.67

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>