

中小公司

2017年05月02日

# 银轮股份 (002126)

——一季报点评：增长符合预期，乘用车散热器快速增长，业绩长期稳定增长，维持“买入”评级

报告原因：有业绩公布需要点评

**买入** (维持)

市场数据： 2017年04月28日

收盘价(元)	10.2
一年内最高/最低(元)	17.53/8.03
市净率	3.1
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	6137
上证指数/深证成指	3154.66 / 10234.65

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2017年03月31日

每股净资产(元)	3.27
资产负债率%	47.13
总股本/流通A股(百万)	721/602
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《银轮股份(002126)点评：年报点评：增长符合预期，乘用车散热器快速增长，业绩长期稳定增长，维持“买入”评级》  
2017/04/19

《银轮股份(002126)点评：业绩快报点评：增长符合预期，布局新能源汽车散热板块，业绩长期稳定增长，维持“买入”评级》  
2017/02/23

证券分析师

孟焯勇 A0230513010001  
mengyy@swsresearch.com

联系人

李凡  
(8621)23297818×7335  
lifan@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **公司公告**：发布2017年一季度报，一季度实现营业收入9.3亿元，较上年同期增长38.8%，归属于上市公司股东净利润0.79亿元，上年同期净利润0.56亿元，较上年同期增长39.9%。
- **一季度业绩增长39.9%，增速略高于市场预期**。业绩增长的主要原因是报告期内公司在乘用车热交换器板块大力产品销售同比增长同时商用车板块特别是工程机械复苏带来的对应散热器销售增长。公司一季度实现营业收入9.3亿元，较上年同期增长38.8%。公司目前已经配套的乘用车主机厂包括福特、长城、吉利、上汽、广汽、长安、奇瑞和通用等。
- **公司是乘用车热交换器进口替代的最大受益者，对应业务将公司业绩长期增长关键动力**。随着国内乘用车整车厂商对汽配性价比要求的提高，乘用车热交换器出现进口替代的机会。作为国内产量最大以及汽车热交换器种类最齐全的公司，将会是进口替代的最大受益者，主要原因是三个：（1）拥有国内最强的热交换器批量化生产能力；（2）拥有与国际顶尖汽车热交换器生产厂商同一水平的产品合格率；（3）拥有国内最系统化的汽车热交换器技术储备以及新技术研发。
- **寻求资本市场的力量做大做强公司，新能源汽车板块落地有望加速**。拟发行不超过8540万，股募集资金不超过7.2亿元，其中1.7亿元用于新能源汽车热管理项目，3.2亿元用于乘用车板块，1.3亿元用于研发中心建设。
- **公司经营稳健，管理水平高，成本控制稳健，乘用车板块成为公司新增长点，中长期布局新能源汽车散热板块，业绩长期稳定增长，维持“买入”评级**。维持17和18年盈利预测，预计17~19未来三年净利润为3.2/3.9/4.8亿元，未来三年EPS为0.45/0.54/0.66元，对应17-19年的P/E为23/18/15倍。

财务数据及盈利预测

	2016	2017Q1	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	3,119	930	3,889	4,271	4,758
同比增长率(%)	14.57	38.81	24.70	9.82	11.40
净利润(百万元)	257	79	323	392	476
同比增长率(%)	28.11	39.94	25.81	21.36	21.43
每股收益(元/股)	0.36	0.11	0.45	0.54	0.66
毛利率(%)	28.8	26.5	28.8	28.8	29.1
ROE(%)	11.3	3.3	12.4	13.1	13.7
市盈率	29		23	18	15

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入（百万元）	2415	2722	3119	3889	4271	4758
二、营业总成本（百万元）	2228	2480	2810	3503	3797	4177
其中：营业成本	1762	1994	2219	2768	3043	3375
营业税金及附加	13	12	23	19	21	24
销售费用	104	125	152	175	201	214
管理费用	283	303	362	443	483	523
财务费用	41	23	31	47	41	30
资产减值损失	24	22	22	50	9	11
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	2	4	7	14	14	14
三、营业利润（百万元）	189	246	315	400	488	594
加：营业外收入	17	19	14	17	17	16
减：营业外支出	6	6	4	5	5	5
四、利润总额	200	260	325	412	499	605
减：所得税	37	47	55	72	87	105
五、净利润	163	213	270	340	413	501
少数股东损益	11	12	13	17	21	25
归属于母公司所有者的净利润	152	200	257	323	392	476
六、基本每股收益（元）	0.23	0.28	0.36	0.45	0.54	0.66
全面摊薄每股收益	0.23	0.28	0.36	0.45	0.54	0.66

数据来源：Wind、申万宏源研究

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>
海外	张思然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhangsr@swsresearch.com">zhangsr@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

#### 证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

#### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

## 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。