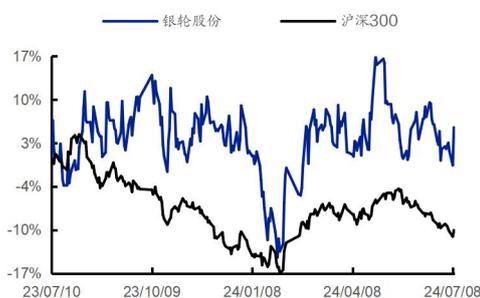


研究所:
 证券分析师: 戴畅 S0350523120004
 daic@ghzq.com.cn
 联系人: 吴铭杰 S0350124030004
 wumj@ghzq.com.cn

2024年H1归母净利润预告中值同比+44%，公司向上趋势持续兑现

——银轮股份(002126)2024年半年度业绩预告点评

最近一年走势



相对沪深300表现		2024/07/10		
表现	1M	3M	12M	
银轮股份	1.0%	1.3%	4.9%	
沪深300	-4.1%	-2.2%	-10.8%	

市场数据		2024/07/10
当前价格(元)		17.85
52周价格区间(元)		13.78-20.59
总市值(百万)		14,773.99
流通市值(百万)		13,891.72
总股本(万股)		82,767.43
流通股本(万股)		77,824.77
日均成交额(百万)		209.25
近一月换手(%)		1.36

相关报告

《银轮股份(002126)2024年一季报点评:2024年Q1归母净利润同环比增长,第三曲线业务放量可期(买入)*汽车零部件*戴畅》——2024-05-01
 《银轮股份(002126)2023年报点评:2023年归母净利润同比+60%,出海布局持续深化(买入)*汽车零部件*戴畅》——2024-04-17

事件:

2024年7月8日,银轮股份发布2024年中报业绩预告:公司2024年H1预计实现归母净利润4至4.2亿元,同比+40%至+47%;预计实现扣非归母净利润3.5至3.7亿元,同比+35%至+43%。

投资要点:

- **2024年H1公司归母净利润预告中值同比+44%，大幅增长。** 2024年H1公司预计实现归母净利润4至4.2亿元,取中值为4.1亿元,同比+44%。2024年H1公司归母净利润实现较快增长主要系以下原因:1)公司全面深化变革,成立“夯实基础、降本增效、改善提质、卓越运营”四大领导小组,开展一系列项目落地和试点工程,降本增效工作逐步取得成效。2)公司进一步加快完善绩效考核评价体系,对效益提升加大奖励力度,激发员工积极性和创造性,加快效益提升。3)公司推进海外经营体卓越运营,海外经营体盈利能力明显改善,尤其是北美板块实现同比扭亏为盈,带动公司整体盈利提升。4)公司综合竞争力获得客户高度认可,各业务板块配套份额和配套价值提升,拉动订单持续增长。
- **全面改革经营制度&海外业务盈利爬坡,公司季度利润有望持续高增。** 公司2024年Q1归母净利润为1.9亿元,同比+51%;2024年Q2归母净利润中值为2.2亿元,同比+38%。我们认为未来在经营制度改革、海外业务盈利爬坡两方面因素影响下,公司季度利润有望继续高增:1) **全面深化变革,加快效益提升。** 2023年以来,公司坚定持续推行“变革创新、降本增效、开源创收、数据说话”经营方针,切实推进了承包经营、卓越效益突破激励、数十条零缺陷示范产线打造、四大标杆工厂建设试点等一系列改革举措,经营效益逐步提升。2) **海外业务有望盈利能力持续提升。** 根据公司2023年年报,公司持续深化海外产能布局,墨西哥工厂及波兰工厂均已投产。根据公司2024年半年度业绩预告,北美板块已实现同比扭亏为盈,我们认为未来伴随海外工厂产能爬坡,规模效应显现,公司

《银轮股份(002126)2023年业绩快报及2024Q1业绩预告点评:2023年利润同比高增,2024年Q1业绩亮眼(买入)*汽车零部件*戴畅》——2024-04-14

《银轮股份(002126)点评报告:“第三曲线”再下一城,全球产能遍地开花(增持)*汽车零部件*戴畅》——2024-03-15

海外业务盈利能力有望持续提升,进而改善整体业绩。

■ **盈利预测和投资评级** 在经营制度改革、海外业务盈利能力等正向因素影响下,公司业绩有望持续高增,我们预计公司2024-2026年实现营业总收入137、169、198亿元,同比增速为24%、23%、17%;实现归母净利润8.77、11.44、14.25亿元,同比增速为43%、30%、25%;EPS为1.06、1.38、1.72元,对应当前股价的PE估值分别为17、13、10倍,维持“买入”评级。

■ **风险提示** 原材料价格持续上涨;销量不及预期;新客户拓展不及预期;新工厂产能爬坡不及预期;海外市场拓展不及预期;新品研发进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11018	13684	16898	19780
增长率(%)	30	24	23	17
归母净利润(百万元)	612	877	1144	1425
增长率(%)	60	43	30	25
摊薄每股收益(元)	0.74	1.06	1.38	1.72
ROE(%)	11	14	16	17
P/E	24.25	16.84	12.92	10.37
P/B	2.75	2.32	2.01	1.72
P/S	1.36	1.08	0.87	0.75
EV/EBITDA	11.70	8.90	7.24	5.98

资料来源:Wind资讯、国海证券研究所

附表：银轮股份盈利预测表

证券代码:	002126				股价:	17.85		投资评级:	买入 (维持)		日期:	2024/07/10	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
盈利能力					每股指标								
ROE	11%	14%	16%	17%	EPS	0.77	1.06	1.38	1.72				
毛利率	22%	22%	22%	22%	BVPS	6.79	7.69	8.90	10.41				
期间费率	9%	9%	9%	8%	估值								
销售净利率	6%	6%	7%	7%	P/E	24.25	16.84	12.92	10.37				
成长能力					P/B	2.75	2.32	2.01	1.72				
收入增长率	30%	24%	23%	17%	P/S	1.36	1.08	0.87	0.75				
利润增长率	60%	43%	30%	25%									
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.74	0.80	0.89	0.95	营业收入	11018	13684	16898	19780				
应收账款周转率	3.04	3.12	3.10	3.00	营业成本	8642	10737	13231	15421				
存货周转率	4.40	5.01	6.02	6.56	营业税金及附加	63	82	101	119				
偿债能力					销售费用	291	287	355	415				
资产负债率	62%	61%	59%	56%	管理费用	606	740	896	1029				
流动比	1.14	1.22	1.30	1.38	财务费用	82	151	186	218				
速动比	0.87	0.95	1.05	1.10	其他费用/(-收入)	490	609	752	880				
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业利润	816	1083	1381	1702				
现金及现金等价物	2128	2264	2203	2088	营业外净收支	-27	0	0	0				
应收款项	4466	5634	6940	8060	利润总额	788	1083	1381	1702				
存货净额	2063	2222	2175	2525	所得税费用	88	108	138	170				
其他流动资产	1261	1583	1988	2248	净利润	701	975	1243	1532				
流动资产合计	9918	11703	13307	14922	少数股东损益	88	97	99	107				
固定资产	3577	3811	4149	4655	归属于母公司净利润	612	877	1144	1425				
在建工程	606	506	406	306	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
无形资产及其他	1731	1761	1739	1712	经营活动现金流	921	923	1048	1311				
长期股权投资	324	274	224	174	净利润	612	877	1144	1425				
资产总计	16156	18054	19824	21769	少数股东损益	88	97	99	107				
短期借款	2111	2061	2011	1961	折旧摊销	537	574	658	783				
应付款项	5671	6413	6983	7496	公允价值变动	1	0	0	0				
合同负债	44	59	70	82	营运资金变动	-568	-759	-987	-1138				
其他流动负债	904	1054	1195	1307	投资活动现金流	-605	-686	-809	-1097				
流动负债合计	8731	9587	10259	10847	资本支出	-990	-742	-925	-1212				
长期借款及应付债券	926	926	926	926	长期投资	387	100	100	100				
其他长期负债	409	447	447	447	其他	-1	-44	15	15				
长期负债合计	1335	1373	1373	1373	筹资活动现金流	551	-102	-300	-328				
负债合计	10066	10961	11633	12220	债务融资	563	-59	-50	-50				
股本	804	828	828	828	权益融资	124	202	0	0				
股东权益	6090	7094	8192	9548	其它	-136	-245	-250	-278				
负债和股东权益总计	16156	18054	19824	21769	现金净增加额	872	136	-61	-115				

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

王璟，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

吴铭杰，汽车行业研究助理，上海财经大学金融专业硕士，1年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

【分析师承诺】

戴畅，本报告中的分析师均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，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者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，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。