

银轮股份 (002126)

2024 年半年度报告点评：2024Q2 业绩符合预期，全球化发展加速

2024 年 08 月 27 日

买入 (维持)

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 刘力宇

执业证书：S0600522050001
liuly@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	8480	11018	13512	16282	18759
同比 (%)	8.48	29.93	22.63	20.50	15.22
归母净利润 (百万元)	383.28	612.14	849.37	1,112.79	1,371.21
同比 (%)	73.92	59.71	38.75	31.01	23.22
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.46	0.74	1.03	1.34	1.66
P/E (现价&最新摊薄)	32.11	20.11	14.49	11.06	8.98

投资要点

■ **事件：**公司发布 2024 年半年度报告。2024 年上半年公司实现营业收入 61.52 亿元，同比增长 16.90%；实现归母净利润 4.03 亿元，同比增长 41.13%。其中，2024Q2 单季度公司实现营业收入 31.82 亿元，同比增长 17.55%，环比增长 7.17%；实现归母净利润 2.11 亿元，同比增长 33.34%，环比增长 10.37%。公司 2024Q2 业绩整体符合我们的预期。

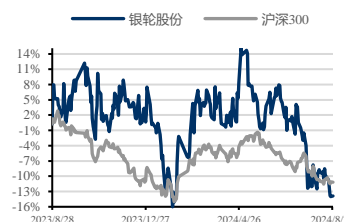
■ **2024Q2 业绩符合预期，Q2 毛利率环比略有下降。**收入端，公司 2024Q2 单季度实现营业收入 31.82 亿元，同比增长 17.55%，环比增长 7.17%。从主要下游行业 2024Q2 表现来看：国内重卡行业批发销量 23.18 万辆，环比下降 14.90%；国内狭义新能源乘用车批发销量 266.57 万辆，环比增长 36.66%；北美知名电动车企业上海工厂批发 20.57 万辆，环比微降 6.88%。毛利率方面，公司 2024Q2 单季度综合毛利率 20.92%，环比微降 0.64 个百分点，预计主要受 2024Q2 铝价上涨+海运价格上涨等因素影响。费用率方面，公司 2024Q2 期间费用率为 12.93%，环比下降 0.26 个百分点；其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.82%/5.25%/4.61%/0.26%，环比分别+0.43 个百分点/-0.05 个百分点/持平/-0.64 个百分点。利润方面，公司 2024Q2 实现归母净利润 2.11 亿元，环比增长 10.37%；对应归母净利率 6.64%，环比提升 0.19 个百分点。公司 2024Q2 实现扣非归母净利润 1.85 亿元，环比增长 3.31%，对应扣非归母净利率 5.81%，环比下降 0.22 个百分点。

■ **“技术+产品+布局+客户”四大核心优势，助力公司新能源热管理业务快速发展。**研发上，公司不断加大力度，集中优势资源打造全球化的研发体系，聚焦于新能源汽车热管理方向。产品上，公司在新能源热管理领域拥有“1+4+N”的全面产品布局，且持续发力工业及民用市场，实现第三曲线的提前布局。布局上，公司秉承着国际化的发展战略，在海外各市场持续推动生产及技术服务平台，更好地为全球客户进行属地化的服务。客户上，公司新能源热管理业务覆盖了国际知名电动车企业、CATL、吉利和蔚小理等优质客户，充分享受客户发展红利。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2024-2026 年归母净利润为 8.49 亿元、11.13 亿元、13.71 亿元的预测，对应的 EPS 分别为 1.03 元、1.34 元、1.66 元，2024-2026 年市盈率分别为 14.49 倍、11.06 倍、8.98 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**新能源乘用车销量不及预期；原材料价格波动影响盈利。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.87
一年最低/最高价	13.78/20.59
市净率(倍)	2.10
流通 A 股市值(百万元)	11,572.54
总市值(百万元)	12,307.52

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.07
资产负债率(% ,LF)	61.09
总股本(百万股)	827.67
流通 A 股(百万股)	778.25

相关研究

《银轮股份(002126)：2024 年半年度业绩预告点评：2024Q2 业绩符合预期，降本增效持续推进》

2024-07-09

《银轮股份(002126)：2024 年一季度报点评：2024Q1 业绩符合预期，全球化发展加速》

2024-05-06

银轮股份三大财务预测表

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	9,918	12,461	14,657	18,355	营业总收入	11,018	13,512	16,282	18,759
货币资金及交易性金融资产	2,128	2,533	2,966	4,551	营业成本(含金融类)	8,642	10,580	12,694	14,543
经营性应收款项	5,482	7,288	8,424	9,520	税金及附加	63	74	90	103
存货	2,063	2,346	2,944	3,924	销售费用	291	345	399	441
合同资产	85	122	137	163	管理费用	606	730	871	994
其他流动资产	159	173	188	197	研发费用	490	595	716	825
非流动资产	6,238	6,918	7,201	7,480	财务费用	82	81	81	94
长期股权投资	324	265	200	139	加:其他收益	77	50	56	56
固定资产及使用权资产	3,717	4,296	4,656	4,922	投资净收益	20	22	27	27
在建工程	606	608	534	498	公允价值变动	(1)	5	5	5
无形资产	766	914	987	1,097	减值损失	(127)	(95)	(95)	(95)
商誉	179	186	190	195	资产处置收益	3	4	5	6
长期待摊费用	25	25	25	25	营业利润	816	1,093	1,428	1,758
其他非流动资产	621	625	609	603	营业外净收支	(27)	(7)	(6)	(6)
资产总计	16,156	19,380	21,858	25,834	利润总额	788	1,087	1,422	1,753
流动负债	8,731	10,975	12,094	14,416	减:所得税	88	122	158	195
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,388	2,691	3,121	3,488	净利润	701	965	1,265	1,558
经营性应付款项	5,671	7,459	8,036	9,864	减:少数股东损益	88	116	152	187
合同负债	44	53	64	74	归属母公司净利润	612	849	1,113	1,371
其他流动负债	627	771	872	990	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	1.03	1.34	1.66
非流动负债	1,335	1,335	1,335	1,335	EBIT	876	1,284	1,613	1,954
长期借款	291	291	291	291	EBITDA	1,413	1,929	2,376	2,783
应付债券	635	635	635	635	毛利率(%)	21.57	21.70	22.04	22.48
租赁负债	118	118	118	118	归母净利率(%)	5.56	6.29	6.83	7.31
其他非流动负债	290	290	290	290	收入增长率(%)	29.93	22.63	20.50	15.22
负债合计	10,066	12,310	13,429	15,751	归母净利润增长率(%)	59.71	38.75	31.01	23.22
归属母公司股东权益	5,459	6,323	7,531	8,997					
少数股东权益	631	747	899	1,086					
所有者权益合计	6,090	7,070	8,430	10,083					
负债和股东权益	16,156	19,380	21,858	25,834					

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	921	1,484	1,017	2,293	每股净资产(元)	6.66	7.51	8.97	10.74
投资活动现金流	(605)	(1,307)	(1,019)	(1,080)	最新发行在外股份(百万股)	828	828	828	828
筹资活动现金流	551	223	430	367	ROIC(%)	8.87	11.22	12.25	12.77
现金净增加额	872	400	428	1,580	ROE-摊薄(%)	11.21	13.43	14.78	15.24
折旧和摊销	537	645	763	829	资产负债率(%)	62.30	63.52	61.43	60.97
资本开支	(990)	(1,359)	(1,109)	(1,154)	P/E (现价&最新股本摊薄)	20.11	14.49	11.06	8.98
营运资本变动	(568)	(198)	(1,074)	(156)	P/B (现价)	2.23	1.98	1.66	1.38

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>