

银轮股份(002126)

报告日期: 2024 年 11 月 06 日

2024 年前三季度盈利能力提升, 新业务有望成为增长点

——银轮股份点评报告

投资要点

- 公司公告: 2024 年前三季度, 公司实现营收 92.05 亿元, 同比+15.18%; 实现归母净利润 6.04 亿元, 同比+36.2%; 实现扣非净利润 5.49 亿元, 同比+32.78%。毛利率为 20.07%, 同比下降 0.97%; 净利率为 7.41%, 同比增加 1.03%; 2024 年 Q3 营收、归母净利润、扣非归母净利润分别为 30.54、2.01、1.85 亿元, 同比分别增加 11.85%、27.31%、19.44%, 环比-4.04%、-4.76%、+0.09%。
- 公司盈利能力持续提升, 费用率不断改善。公司聚焦全年经营目标, 持续深化变革, 导入 OPACC (扣除资本费用后的利润率) 作为经营体的考核重要指标, 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, 加快效益提升提高经营效率。公司 2024 年前三季度期间费用率为 11.9%, 同比下降 1.2%, 盈利空间有所扩大; 公司 Q1、Q2、Q3 期间费用率分别是 13.2%, 12.9%, 9.6%, 费用率逐季改善。
- 公司 2024 年 Q3 毛利率环比下滑原因系会计政策变更。公司 2024 年 Q3 毛利率为 17.7%, 同比下降 4.2%, 环比下降 3.2%。主要原因为会计政策发生变更, 质量保证费用计入“营业成本”, 不再计入“销售费用”, 导致毛利率略有下滑。
- 发力第三曲线和第四曲线业务, 有望成为业绩增长点
公司第三曲线业务包含数据中心的热管理、能源输变储的热管理、工业热管理、民用热管理等。随着我国对数据中心等新型基础设施建设力度的加大和建设进度的加快, 数据中心的产品市场需求持续快速增长。公司增设第四曲线 AI 数智产品部, 聚焦加快发展芯片换热、人形机器人及核心零部件等人工智能业务。
- 盈利预测与估值
预计公司 2024-2026 年营业收入分别为 134.63/163.70/194.88 亿元, YOY 为 22.2%/21.6%/19.0%; 预计归母净利分别为 8.92/11.55/14.32 亿元, YOY 为 45.6%/29.6%/24.0%, EPS 为 1.07/1.39/1.72 元/股, 对应 PE 为 18.6/14.4/11.6 倍。
- 风险提示
项目进度不及预期; 原材料价格上涨; 海外市场拓展不及预期, 国际市场经营环境变化等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘巍
执业证书号: S1230524040001
liuwei03@stocke.com.cn

分析师: 张盈
执业证书号: S1230524080013
zhangying03@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥19.95
总市值(百万元) 16,599.47
总股本(百万股) 832.05

股票走势图



相关报告

- 《2024H1 业绩稳步向上, 海外业务盈利能力明显改善》
2024.08.28
- 《2023 年度业绩持续向上》
2023.12.19
- 《2023Q3 盈利能力持续提升》
2023.10.27

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11018	13463	16370	19488
(+/-) (%)	29.9%	22.2%	21.6%	19.0%
归母净利润	612	892	1155	1432
(+/-) (%)	59.7%	45.6%	29.6%	24.0%
每股收益(元)	0.74	1.07	1.39	1.72
P/E	27.12	18.62	14.37	11.59
ROE	10.8%	13.4%	14.7%	15.3%

资料来源: Wind、浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	9918	11710	14445	17469
现金	1919	1816	2609	3761
交易性金融资产	209	491	410	370
应收账款	4466	5662	6966	8315
其它应收款	59	64	87	101
预付账款	60	92	99	119
存货	2063	2633	3252	3765
其他	1141	952	1021	1038
非流动资产	6238	6563	6946	7182
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	324	386	368	359
固定资产	3577	3820	4084	4329
无形资产	766	826	920	959
在建工程	606	645	676	621
其他	965	886	898	915
资产总计	16156	18273	21391	24651
流动负债	8731	9846	11597	13182
短期借款	2111	1948	1948	1948
应付款项	5671	6989	8576	10087
预收账款	0	0	0	0
其他	948	909	1074	1147
非流动负债	1335	1257	1281	1291
长期借款	291	291	291	291
其他	1044	966	990	1000
负债合计	10066	11104	12879	14473
少数股东权益	631	776	964	1198
归属母公司股东权	5459	6393	7548	8980
负债和股东权益	16156	18273	21391	24651

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	921	1258	1570	1932
净利润	701	1037	1343	1665
折旧摊销	497	431	497	569
财务费用	82	72	54	48
投资损失	(20)	(21)	(21)	(21)
营运资金变动	25	346	417	316
其它	(363)	(607)	(720)	(645)
投资活动现金流	(605)	(1096)	(775)	(722)
资本支出	(671)	(671)	(749)	(714)
长期投资	106	(72)	12	16
其他	(39)	(353)	(38)	(24)
筹资活动现金流	551	(265)	(2)	(58)
短期借款	557	(163)	0	0
长期借款	77	0	0	0
其他	(82)	(102)	(2)	(58)
现金净增加额	868	(103)	793	1152

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	11018	13463	16370	19488
营业成本	8642	10522	12787	15198
营业税金及附加	63	71	88	105
营业费用	291	310	360	429
管理费用	606	727	868	1013
研发费用	490	592	704	818
财务费用	82	72	54	48
资产减值损失	(127)	(105)	(108)	(113)
公允价值变动损益	(1)	(6)	(3)	(4)
投资净收益	20	21	21	21
其他经营收益	80	69	74	78
营业利润	816	1148	1494	1859
营业外收支	(27)	(16)	(20)	(19)
利润总额	788	1132	1474	1840
所得税	88	95	131	175
净利润	701	1037	1343	1665
少数股东损益	88	145	188	233
归属母公司净利润	612	892	1155	1432
EBITDA	1330	1648	2049	2471
EPS（最新摊薄）	0.74	1.07	1.39	1.72

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	29.9%	22.2%	21.6%	19.0%
营业利润	67.7%	40.7%	30.2%	24.4%
归属母公司净利润	59.7%	45.6%	29.6%	24.0%
获利能力				
毛利率	21.6%	21.8%	21.9%	22.0%
净利率	6.4%	7.7%	8.2%	8.5%
ROE	10.8%	13.4%	14.7%	15.3%
ROIC	9.0%	12.5%	13.9%	14.9%
偿债能力				
资产负债率	62.3%	60.8%	60.2%	58.7%
净负债比率	26.6%	22.0%	19.4%	17.2%
流动比率	1.14	1.19	1.25	1.33
速动比率	0.90	0.92	0.97	1.04
营运能力				
总资产周转率	0.74	0.78	0.83	0.85
应收账款周转率	3.04	3.09	3.06	3.00
应付账款周转率	2.89	2.86	2.86	2.82
每股指标(元)				
每股收益	0.74	1.07	1.39	1.72
每股经营现金	1.11	1.51	1.89	2.32
每股净资产	6.79	7.68	9.07	10.79
估值比率				
P/E	27.12	18.62	14.37	11.59
P/B	2.94	2.60	2.20	1.85
EV/EBITDA	12.26	10.69	8.37	6.58

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>