

银轮股份 (002126.SZ)

业绩符合预期，拓展布局勾勒未来发展蓝图

事件: 2024年，公司实现收入127亿元，同比+15%，归母净利润7.8亿元，同比+28%。2024Q4，公司实现收入35亿元，同比+16%，环比+15%，归母净利润1.8亿元，同比+6%，环比-11%。

业绩符合预期，数字能源业务收入大幅增长。 1) 乘用车: 2024年全球新能源汽车销量1753万辆，同比+22%，其中中国销量1227万辆，同比+38%。行业需求增长，公司业务实现71亿收入，同比+31%；2) 商用车及非道路: 2024年中国商用车销量387万辆，同比-4%，公司业务收入42亿元，同比-8%；3) 数字与能源管理: 2024年中国数据中心市场规模预计突破4000亿，同比+25%，公司依靠深厚技术积累，加速推进市场开拓，最终实现收入10亿元，同比+47%。

全年净利率提升0.7pct，其中Q4净利率受计提资产减值影响。 2024年，公司销售毛利率20.1%，同比-1.5pct，销售净利率7.0%，同比+0.7pct，预计主要系精细化管理+海外经营向好，2024年北美地区收入2.0亿美元，同比+50%，净利润604万美元，扭亏为盈。2024Q4，公司销售毛利率20.2%，同比-2.7pct，环比+2.5pct，销售净利率6.1%，同比-0.3pct，环比-1.8pct，主要系Q4计提存货跌价损失等0.8亿元。费用端，2024年，公司期间费用率11.7%，同比-1.6pct，其中销售/管理/财务/研发费用率同比分别-1.2/-0.1/-0.3/+0.1pct。

加码数字能源+机器人领域，勾勒未来高速发展蓝图。 1) 数字能源: 随数据中心等基础设施建设力度加大，预计我国2025年数据中心温控市场规模达400亿元，叠加政策要求降低数据中心能耗+新型储能产业布局加快，行业空间快速发展。公司把握机遇，加速市场开拓，2024年累计获得超300个项目，其中数字能源业务新获项目达产后预计将新增年收入9.5亿元；2) 机器人: 公司2024年研发投入5.7亿元，同比+17%，且高学历研发人员占比提升，其中硕士同比+56%，博士同比+25%。公司不断加强核心技术攻关与储备，截止2024年已获得机器人领域10项专利授权，并在关键零部件开发和市场拓展方面取得重要进展。

盈利预测与估值: 预计公司2025-2027年归母净利润分别为10.5/13.6/16.7亿元，对应PE分别为18/14/12倍，维持“买入”评级。

风险提示: 下游销量不及预期，行业竞争加剧，客户开拓不及预期。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	11,018	12,702	15,624	18,748	21,748
增长率 yoy (%)	29.9	15.3	23.0	20.0	16.0
归母净利润(百万元)	612	784	1,051	1,364	1,671
增长率 yoy (%)	59.7	28.0	34.2	29.7	22.5
EPS 最新摊薄(元/股)	0.73	0.94	1.26	1.63	2.00
净资产收益率(%)	11.2	12.6	14.7	16.4	17.1
P/E(倍)	31.5	24.6	18.4	14.1	11.6
P/B(倍)	3.5	3.1	2.7	2.3	2.0

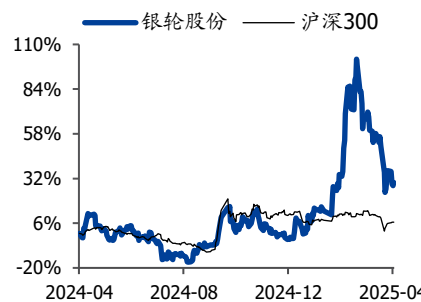
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2025年04月18日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	汽车零部件
前次评级	买入
04月18日收盘价(元)	23.12
总市值(百万元)	19,300.17
总股本(百万股)	834.78
其中自由流通股(%)	93.94
30日日均成交量(百万股)	40.34

股价走势



作者

分析师	丁逸璇
执业证书编号:	S0680521120002
邮箱:	dingyixuan@gszq.com
分析师	江莹
执业证书编号:	S0680524040005
邮箱:	jiangying1@gszq.com

相关研究

- 《银轮股份(002126.SZ): 业绩符合预期, 开拓新业务打开未来发展空间》 2024-10-30
- 《银轮股份(002126.SZ): 业绩符合预期, 全力加速第三曲线业务发展》 2024-08-27
- 《银轮股份(002126.SZ): 业绩超预期, 海外盈利能力明显改善》 2024-07-09

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9918	11494	13677	16287	19242
现金	1919	2187	2821	3640	4974
应收票据及应收账款	4466	5040	5902	7083	7914
其他应收款	59	109	117	140	162
预付账款	60	76	89	107	124
存货	2063	2273	2668	3117	3606
其他流动资产	1351	1809	2080	2201	2462
非流动资产	6238	6869	7213	7537	7825
长期投资	324	365	365	365	365
固定资产	3577	3857	3939	4050	4125
无形资产	766	803	836	869	902
其他非流动资产	1571	1844	2074	2254	2434
资产总计	16156	18362	20890	23824	27067
流动负债	8751	9909	11268	12710	14151
短期借款	2111	2064	2164	2264	2364
应付票据及应付账款	5671	6686	7782	8984	10191
其他流动负债	968	1160	1322	1462	1596
非流动负债	1315	1381	1476	1581	1686
长期借款	291	129	209	299	389
其他非流动负债	1024	1252	1267	1282	1297
负债合计	10066	11290	12744	14291	15837
少数股东权益	631	859	1009	1204	1443
股本	804	835	835	835	835
资本公积	1214	1377	1377	1377	1377
留存收益	3284	3999	4924	6115	7573
归属母公司股东权益	5459	6213	7137	8328	9787
负债和股东权益	16156	18362	20890	23824	27067

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	921	1205	1642	1813	2368
净利润	701	894	1202	1559	1910
折旧摊销	537	642	601	571	607
财务费用	119	101	190	201	213
投资损失	-20	-46	-42	-51	-59
营运资金变动	-568	-525	-321	-448	-280
其他经营现金流	153	138	13	-20	-23
投资活动现金流	-605	-906	-886	-825	-813
资本支出	-990	-763	-928	-875	-872
长期投资	387	-145	0	0	0
其他投资现金流	-1	2	42	51	59
筹资活动现金流	551	-130	-128	-170	-221
短期借款	557	-48	100	100	100
长期借款	77	-162	80	90	90
普通股增加	12	30	0	0	0
资本公积增加	166	163	0	0	0
其他筹资现金流	-260	-114	-308	-360	-411
现金净增加额	872	176	634	819	1334

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11018	12702	15624	18748	21748
营业成本	8755	10147	12452	14905	17224
营业税金及附加	63	78	94	112	130
营业费用	178	179	211	240	272
管理费用	606	681	828	981	1127
研发费用	490	573	703	844	979
财务费用	82	57	124	117	104
资产减值损失	-70	-120	-30	0	0
其他收益	77	117	109	131	152
公允价值变动收益	-1	39	0	0	0
投资净收益	20	46	42	51	59
资产处置收益	3	9	16	19	22
营业利润	816	1009	1349	1751	2144
营业外收入	1	3	4	4	4
营业外支出	29	9	3	3	3
利润总额	788	1002	1350	1752	2146
所得税	88	108	149	193	236
净利润	701	894	1202	1559	1910
少数股东损益	88	111	150	195	239
归属母公司净利润	612	784	1051	1364	1671
EBITDA	1413	1632	2075	2439	2857
EPS (元/股)	0.73	0.94	1.26	1.63	2.00

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	29.9	15.3	23.0	20.0	16.0
营业利润(%)	67.7	23.6	33.7	29.8	22.5
归属母公司净利润(%)	59.7	28.0	34.2	29.7	22.5
获利能力					
毛利率(%)	20.5	20.1	20.3	20.5	20.8
净利率(%)	5.6	6.2	6.7	7.3	7.7
ROE(%)	11.2	12.6	14.7	16.4	17.1
ROIC(%)	8.2	8.6	11.3	12.6	13.3
偿债能力					
资产负债率(%)	62.3	61.5	61.0	60.0	58.5
净负债比率(%)	25.2	14.7	7.4	-0.1	-10.2
流动比率	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4
速动比率	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
应收账款周转率	3.0	2.9	3.1	3.1	3.2
应付账款周转率	2.9	2.8	2.8	2.9	3.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.73	0.94	1.26	1.63	2.00
每股经营现金流(最新摊薄)	1.10	1.44	1.97	2.17	2.84
每股净资产(最新摊薄)	6.54	7.44	8.55	9.98	11.72
估值比率					
P/E	31.5	24.6	18.4	14.1	11.6
P/B	3.5	3.1	2.7	2.3	2.0
EV/EBITDA	11.7	10.2	9.6	7.9	6.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月18日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com