

# 银轮股份 (002126)

## 2025 年年报点评: Q4 业绩高增长, 数字能源+机器人动能强劲

买入 (维持)

2026 年 04 月 18 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001  
021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 郭雨蒙

执业证书: S0600525030002  
guoym@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	12,702	15,678	18,297	21,882	25,199
同比 (%)	15.28	23.43	16.70	19.60	15.16
归母净利润 (百万元)	783.53	957.24	1,218.22	1,534.66	1,977.20
同比 (%)	28.00	22.17	27.26	25.98	28.84
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.93	1.13	1.44	1.81	2.33
P/E (现价&最新摊薄)	53.04	43.42	34.12	27.08	21.02

### 投资要点

- **事件:** 公司发布 2025 年年度报告。2025 年公司实现营业收入 156.78 亿元, 同比+23.43%; 实现归母净利润 9.57 亿元, 同比+22.17%; 实现扣非归母净利润 8.98 亿元, 同比+31.51%。其中, 2025Q4 营收为 46.20 亿元, 同/环比分别+32.13%/+18.78%; 归母净利润为 2.85 亿元, 同/环比分别+59.20%/+23.88%; 扣非归母净利为 2.55 亿元, 同/环比分别+90.47%/+16.26%。
- **公司 Q4 营收增长与下游表现基本一致。**从主要下游 2025Q4 表现来看: 国内重卡销量约 32.2 万辆, 环比+14.18%; 新能源乘用车销量为 492.94 万辆, 环比+22.12%; 乘用车销量为 884.6 万辆, 环比+15.09%。
- **Q4 费用管控成果显著:** 2025 年公司期间费用率为 10.53%, 同比-1.20pct; 25Q4 期间费用率为 10.00%, 同/环比分别-1.30/-1.14pct。毛利率方面, 公司 2025 全年毛利率为 19.23%, 同比-0.89pct; 25Q4 毛利率为 19.08%, 同/环比分别-1.16/-0.32pct;
- **2025 年利润分配:** 公司拟每 10 股派发现金红利 1.2 元 (含税), 累计派发 1.00 亿元, 占比 2025 年度归母净利润的 10.49%。
- **发电业务获大额订单, 业绩兑现在即:** 2026 年 3 月 5 日, 公司宣布全资子公司 YINLUNTDI,LLC 收到了某国际著名机械设备公司的燃气发电机尾气排放处理系统项目定点, 预计 26Q4 开始供货, 年销售额为 1.31 亿美元, 将在全资子公司的墨西哥蒙特雷工厂实施。
- **数字能源 2025 营收达 14.67 亿元, 同比+42.89%:** 1) 公司已明确数据中心液冷模组零部件供应商的定位, 聚焦北美及中国台湾地区客户; 2) 发电机组领域配套份额持续提升, 突破多家国际新客户; 3) 低空飞行器获海外某无人机物流公司定点, 并开始小规模量产; 4) 储能领域已完成第三代液冷板的开发。
- **具身业务已产生营收:** 公司聚焦旋转关节模组、线性关节模组、灵巧手模组、热管理模组等相关核心零部件, 2025 年多个品类获得客户定点, 部分品类进入小批量生产并形成营收贡献。
- **盈利预测与投资评级:** 我们维持对公司 2026-2027 年归母净利润为 12.18 亿元、15.35 亿元的预测, 预计 2028 年公司归母净利润为 19.77 亿元, 当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 34 倍、27 倍、21 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新能源乘用车销量不及预期; 新产品拓展不及预期; 原材料价格波动影响盈利。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	49.08
一年最低/最高价	22.50/55.83
市净率(倍)	5.70
流通 A 股市值(百万元)	38,980.07
总市值(百万元)	41,561.22

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	8.61
资产负债率(% ,LF)	62.04
总股本(百万股)	846.81
流通 A 股(百万股)	794.22

### 相关研究

《银轮股份(002126): 2025 年三季度报点评: 2025Q3 业绩符合预期, 毛利率环比有所改善》

2025-10-29

《银轮股份(002126): 2025 年半年报点评: 2025Q2 业绩符合预期, 多轮驱动公司快速发展》

2025-08-28

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>14,102</b>	<b>16,520</b>	<b>20,018</b>	<b>23,958</b>	<b>营业总收入</b>	<b>15,678</b>	<b>18,297</b>	<b>21,882</b>	<b>25,199</b>
货币资金及交易性金融资产	3,239	3,671	4,807	6,570	营业成本(含金融类)	12,662	14,710	17,511	19,936
经营性应收款项	7,606	9,015	10,745	12,336	税金及附加	87	101	120	139
存货	2,786	3,333	3,915	4,453	销售费用	211	244	292	336
合同资产	112	121	136	168	管理费用	797	921	1,094	1,260
其他流动资产	359	380	415	430	研发费用	608	702	840	967
<b>非流动资产</b>	<b>7,774</b>	<b>8,184</b>	<b>8,450</b>	<b>8,434</b>	财务费用	35	44	59	41
长期股权投资	237	237	237	237	加:其他收益	122	146	175	202
固定资产及使用权资产	5,035	5,465	5,743	5,736	投资净收益	(9)	(2)	(2)	(3)
在建工程	836	794	763	739	公允价值变动	40	40	40	40
无形资产	797	821	843	861	减值损失	(157)	(150)	(150)	(150)
商誉	178	175	172	169	资产处置收益	(4)	(2)	(2)	(3)
长期待摊费用	25	25	25	25	<b>营业利润</b>	<b>1,269</b>	<b>1,608</b>	<b>2,026</b>	<b>2,607</b>
其他非流动资产	668	668	668	668	营业外净收支	(15)	(10)	(10)	(10)
<b>资产总计</b>	<b>21,876</b>	<b>24,704</b>	<b>28,469</b>	<b>32,391</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,253</b>	<b>1,598</b>	<b>2,016</b>	<b>2,597</b>
<b>流动负债</b>	<b>12,132</b>	<b>13,547</b>	<b>15,580</b>	<b>17,313</b>	减:所得税	167	216	272	351
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,727	2,727	2,727	2,727	<b>净利润</b>	<b>1,086</b>	<b>1,382</b>	<b>1,744</b>	<b>2,247</b>
经营性应付款项	8,336	9,635	11,513	13,096	减:少数股东损益	129	164	209	270
合同负债	64	74	88	102	<b>归属母公司净利润</b>	<b>957</b>	<b>1,218</b>	<b>1,535</b>	<b>1,977</b>
其他流动负债	1,005	1,112	1,252	1,388	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.13	1.44	1.81	2.33
<b>非流动负债</b>	<b>1,440</b>	<b>1,440</b>	<b>1,440</b>	<b>1,440</b>	EBIT	1,279	1,642	2,075	2,639
长期借款	317	317	317	317	EBITDA	2,030	2,633	3,205	3,884
应付债券	495	495	495	495	毛利率(%)	19.23	19.60	19.97	20.89
租赁负债	228	228	228	228	归母净利率(%)	6.11	6.66	7.01	7.85
其他非流动负债	401	401	401	401	收入增长率(%)	23.43	16.70	19.60	15.16
<b>负债合计</b>	<b>13,572</b>	<b>14,988</b>	<b>17,020</b>	<b>18,753</b>	归母净利润增长率(%)	22.17	27.26	25.98	28.84
归属母公司股东权益	7,357	8,605	10,128	12,048					
少数股东权益	947	1,111	1,320	1,590					
<b>所有者权益合计</b>	<b>8,304</b>	<b>9,716</b>	<b>11,449</b>	<b>13,638</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>21,876</b>	<b>24,704</b>	<b>28,469</b>	<b>32,391</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,405	2,029	2,769	3,277	每股净资产(元)	8.61	10.07	11.87	14.14
投资活动现金流	(1,325)	(1,415)	(1,410)	(1,244)	最新发行在外股份(百万股)	847	847	847	847
筹资活动现金流	309	(221)	(263)	(309)	ROIC(%)	9.91	11.12	12.51	13.99
现金净增加额	387	393	1,096	1,723	ROE-摊薄(%)	13.01	14.16	15.15	16.41
折旧和摊销	752	991	1,130	1,246	资产负债率(%)	62.04	60.67	59.78	57.90
资本开支	(1,167)	(1,413)	(1,408)	(1,242)	P/E (现价&最新股本摊薄)	43.42	34.12	27.08	21.02
营运资本变动	(656)	(570)	(331)	(443)	P/B (现价)	5.70	4.87	4.13	3.47

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>