

公司研究 | 点评报告 | 银轮股份 (002126.SZ)

银轮股份 2025 年年报业绩点评：2025Q4 业绩超预期，液冷+AIDC 电源双轮驱动

报告要点

4月14日，银轮股份发布2025年年报。公司2025年实现营业收入156.78亿元，同比增长23.43%；归母净利润9.57亿元，同比增长22.17%；扣非净利润8.98亿元，同比增长31.51%。业绩全面提速，增长再超预期。机器人业务有序推进，液冷及AIDC电源加速放量。国内汽车热管理龙头，开辟数据能源和机器人新赛道。预计2026-2028年公司归母净利润分别为13.39亿元、17.99亿元、22.68亿元，对应PE分别为31.19x、23.30x、18.48x。

分析师及联系人



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101



张永乾

SAC: S0490524030002

银轮股份 (002126.SZ)

2026-05-12

银轮股份 2025 年年报业绩点评：2025Q4 业绩超预期，液冷+AIDC 电源双轮驱动

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

4月14日，银轮股份发布2025年年报。公司2025年实现营业收入156.78亿元，同比增长23.43%；归母净利润9.57亿元，同比增长22.17%；扣非净利润8.98亿元，同比增长31.51%。

事件评论

- 业绩全面提速，增长再超预期。营收端：公司2025Q4实现营收46.2亿元，同比+32.1%，环比+18.8%。营收加速增长，主因商用车旺季高景气、乘用车新能源客户放量及数字能源液冷业务快速爬坡。商用车端，2025Q4国内重卡批发销量32.25万辆，同比+47.3%；数字能源2025年全年收入14.67亿元，同比+42.89%，成为核心增长极。同时，海外业务同步发力，贡献核心收入增量。利润端：2025Q4归母净利润2.85亿元，同比+59.2%，环比+23.9%。Q4公司毛利率为19.1%，同环比分别-1.2pct/-0.3pct；归母净利率6.2%，同比+1.1pct，环比+0.3pct。盈利能力稳重有升，主要系高毛利液冷业务占比提升、海外盈利改善及规模效应显现。公司北美板块盈利能力持续提升，全年实现净利润951.84万美元。欧洲板块实现大幅减亏。期间费率：2025Q4期间费用率约10.0%，同比-1.3pct，环比-1.1pct。其中研发费用率降低，公司精细化管理成效显著，费用控制能力增强。财务费用小幅下降，受益于人民币贬值汇兑收益及债务结构优化。
- 机器人业务有序推进，液冷及AIDC电源加速放量。换热器龙头，液冷即将迎来放量。公司持续推进液冷板式换热器进展，以自身技术与成本管控优势，叠加北美产能基础，在液冷环节拓展北美客户具备较强竞争力。当前，公司液冷相关部分品类已进入逐步放量阶段，部分品类处在验证阶段。伴随着液冷客户持续拓展，液冷即将进入放量阶段。电力缺口持续增加，燃气发电机需求助力公司开启新的成长曲线。公司为海外头部燃气发电机企业配套后处理、换热器等产品，为燃气发电机组重要零部件，其产品具备高单机价值量特性。伴随着后续燃气发电机组相关产品量产，有望贡献核心业绩弹性。布局具身智能，打开未来长期空间。公司成立AI数智产品部，切入具身智能领域，其中热管理已获多项专利；第一代旋转和线性关节模组研发成功；与开普勒等合资设立灵巧驱动，专注拓展灵巧手。
- 投资建议：国内汽车热管理龙头，开辟数据能源和机器人新赛道。预计2026-2028年公司归母净利润分别为13.39亿元、17.99亿元、22.68亿元，对应PE分别为31.19x、23.30x、18.48x。

风险提示

- 1、下游景气不及预期；
- 2、技术研发与产品开发风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	49.50
总股本(万股)	84,681
流通A股/B股(万股)	79,422/0
每股净资产(元)	8.83
近12月最高/最低价(元)	55.83/22.50

注：股价为2026年5月7日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《银轮股份事件点评：全球化前瞻部署，液冷+燃气发电机开启新周期》2026-03-11
- 《2025Q3业绩表现符合预期，液冷+机器人双曲线助力公司高成长》2025-11-14
- 《银轮股份：车端热管理为基，数字能源与机器人两翼齐飞》2025-09-26


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**下游景气不及预期。**公司主营车灯产品，其生产和销售规模直接受到整车产销规模的影响。若下游景气度不及预期，将对公司生产经营产生不利影响。
- 2、**技术研发与产品开发风险。**热管理技术持续更新进步，若公司技术研发方向与市场需求变化趋势出现偏差，将会使公司在竞争中处于不利地位。同时，汽车产品开发周期较长，前期投入较大，如果配套的整车车型销量不达预期，将面临前期投入收回困难的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	15678	18725	24960	30207	货币资金	2555	1836	2237	3083
营业成本	12662	14626	19599	23642	交易性金融资产	684	684	684	684
毛利	3015	4099	5361	6566	应收账款	5657	6656	8906	10799
%营业收入	19%	22%	21%	22%	存货	2786	3218	4313	5202
营业税金及附加	87	112	175	211	预付账款	78	90	120	145
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	2342	2615	3401	4063
销售费用	211	375	499	604	流动资产合计	14102	15098	19661	23976
%营业收入	1%	2%	2%	2%	长期股权投资	237	237	237	237
管理费用	797	1124	1498	1812	投资性房地产	27	27	27	27
%营业收入	5%	6%	6%	6%	固定资产合计	4761	4714	4555	4291
研发费用	608	936	1248	1510	无形资产	797	805	813	821
%营业收入	4%	5%	5%	5%	商誉	178	178	178	178
财务费用	35	33	8	8	递延所得税资产	77	77	77	77
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1698	1798	1848	1848
加：资产减值损失	-88	-8	-10	-10	资产总计	21876	22934	27396	31455
信用减值损失	-70	-100	-100	-100	短期贷款	2455	0	0	0
公允价值变动收益	40	0	0	0	应付款项	5308	6011	7518	8420
投资收益	-9	19	25	30	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1269	1519	2041	2573	应付职工薪酬	381	440	590	711
%营业收入	8%	8%	8%	9%	应交税费	244	291	388	470
营业外收支	-15	0	0	0	其他流动负债	3744	4939	5602	5982
利润总额	1253	1519	2041	2573	流动负债合计	12132	11681	14098	15584
%营业收入	8%	8%	8%	9%	长期借款	317	317	317	317
所得税费用	167	0	0	0	应付债券	495	495	495	495
净利润	1086	1519	2041	2573	递延所得税负债	34	34	34	34
归属于母公司所有者的净利润	957	1339	1799	2268	其他非流动负债	595	595	595	595
少数股东损益	129	180	242	305	负债合计	13572	13121	15539	17025
EPS (元)	1.15	1.59	2.12	2.68	归属于母公司所有者权益	7357	8686	10488	12755
					少数股东权益	947	1127	1370	1675
					股东权益	8304	9813	11857	14430
					负债及股东权益	21876	22934	27396	31455
					基本指标				
						2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	1405	2272	746	1040	每股收益	1.15	1.59	2.12	2.68
取得投资收益收回现金	2	19	25	30	每股经营现金流	1.66	2.69	0.88	1.23
长期股权投资	128	0	0	0	市盈率	32.87	31.19	23.30	18.48
资本性支出	-1167	-513	-365	-216	市净率	4.35	4.81	4.00	3.29
其他	-288	0	0	0	EV/EBITDA	16.34	20.71	17.15	13.93
投资活动现金流净额	-1325	-494	-340	-186	总资产收益率	4.4%	5.8%	6.6%	7.2%
债券融资	15	0	0	0	净资产收益率	13.0%	15.4%	17.2%	17.8%
股权融资	117	0	3	0	净利率	6.1%	7.2%	7.2%	7.5%
银行贷款增加(减少)	578	-2455	0	0	资产负债率	62.0%	57.2%	56.7%	54.1%
筹资成本	-156	-43	-8	-8	总资产周转率	0.72	0.82	0.91	0.96
其他	-245	0	0	0					
筹资活动现金流净额	309	-2497	-5	-8					
现金净流量 (不含汇率变动影响)	389	-719	401	846					

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。