

汽车

报告日期：2026 年 09 月 14 日

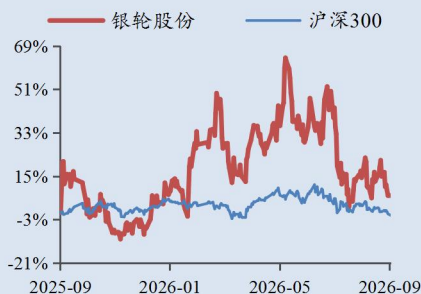
数字与能源业务维持高增速，液冷&人形机器人布局逐步收效

——银轮股份（002126.SZ）点评报告

华龙证券研究所

投资评级：买入（维持）

最近一年走势



市场数据

2026 年 09 月 14 日

当前价格（元）	38.85
52 周价格区间（元）	31.70-62.00
总市值（百万元）	32,899.01
流通市值（百万元）	30,891.48
总股本（万股）	84,682.12
流通股（万股）	79,514.75
近一月换手（%）	44.92

分析师：李浩洋

执业证书编号：S0230525080001

邮箱：lihy@hlzq.com

相关阅读

《数字与能源业务维持高增速，液冷&人形机器人布局逐步收效——银轮股份（002126.SZ）2025 年半年报点评报告》
2025.08.30

《净利率同比+0.68pct，看好数字能源&机器人领域拓展——银轮股份（002126.SZ）2024 年年报点评报告》
2025.04.22

事件：

银轮股份发布 2026 年半年报：2026 年上半年公司实现营收 90.26 亿元，同比+25.93%，实现归母净利润 4.52 亿元，同比+2.50%；2026Q2 实现营收 47.81 亿元，同比+27.45%，实现归母净利润 2.38 亿元，同比+4.09%。

观点：

- 商用车及数字能源业务增速领先，新项目年化收入近 50 亿元。分业务来看，2026 年上半年公司乘用车/商用车及非道路/数字与能源业务分别实现营收 44.86/33.24/9.78 亿元，同比+17.03%/+37.03%/+41.30%。乘用车业务在国内竞争加剧背景下仍实现较快增长，主要系全球化客户布局对冲国内销量压力，并在日系高端客户取得新产品定点突破；商用车及非道路业务受益于马来西亚工厂属地化产能释放及新能源项目放量；数字与能源业务在数据中心液冷和电力能源需求拉动下延续高增长。分地区看，北美/欧洲分别实现营收 13.13/7.01 亿元，同比+18.52%/+33.34%，海外经营体量持续扩大。订单端，上半年公司累计获取 161 个新项目，达产后预计贡献年销售收入约 49.9 亿元，在手订单有望支撑后续收入持续增长。
- 汇兑损失压制表观利润增速，费用率延续下行趋势。公司 2026H1 归母净利率同比-1.25pct 至 5.72%，毛利率同比-1.11pct 至 18.14%，其中乘用车业务毛利率同比-1.10pct 至 12.66%，主要系客户年降及原材料价格上涨。费用端表现较好，上半年销售/管理/研发费用率分别同比-0.23/-0.10/-0.69pct；财务费用由上年同期 307.43 万元增至 9135.87 万元，主要系人民币汇率波动带来汇兑损失约 0.56 亿元，其中 Q2 单季汇兑损失约 0.23 亿元。若将 Q2 汇兑损失加回，Q2 归母净利润约 2.61 亿元，对应同比约+14.2%，主业盈利增速明显好于表观水平。
- 液冷客户拓展至系统级验证，燃机与具身智能打开远期空间。数据中心液冷方面，公司产品涵盖一次侧冷却塔/干冷器、二次侧 CDU 板换及芯片冷板，功率段覆盖 50-1500kW，上半年承接北美 5 家客户共 5 个项目、台系 4 家客户共 7 个项目，与全球头部云厂商的合作已推进至 CDU 系统匹配性验证阶段，国内个别客户通过供应链体系审核并获得小批量订单，并首次进入磁悬浮压缩机一次侧核心换热环节；产能端，暖通板换年产能已超 50 万台，

首条年产 1.5 万台数据中心大型板换产线预计 2026Q4 建成投运。电力能源方面，公司获得全球发电机头部客户燃气发电机尾气排放处理系统项目定点，预计年底量产后形成年化约 1.3 亿美元收入。具身智能方面，公司关节电机、关节模组、大小脑热管理产品及精密加工铸件已实现小批量生产，相关产线已建成并具备量产能力。

- **盈利预测及投资评级：**公司数字与能源业务增长迅速，新增订单维持高位，前瞻布局的液冷和人形机器人业务逐步进入合作落地和订单获取阶段，打开未来成长空间，考虑到公司主业受到乘用车行业竞争激烈影响，我们下调公司 2026-2028 年归母净利润预测至 12.08/15.05/20.77 亿元(原 2026/2027 年预测值为 13.52/16.18 亿元)，当前股价对应 PE 为 27.2/21.9/15.8 倍，我们看好公司液冷及人形机器人等新业务在下游强需求拉动下的成长，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧；定点项目需求不及预期；关税变动风险；上游原材料涨价；人形机器人量产落地不及预期；数据中心算力需求不及预期；测算存在误差，以实际为准。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	12,702	15,678	19,351	23,355	29,146
增长率（%）	15.3	23.4	23.4	20.7	24.8
归母净利润（百万元）	784	957	1,208	1,505	2,077
增长率（%）	28.0	22.2	26.1	24.7	37.9
ROE（%）	12.6	13.1	14.2	15.2	17.4
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.93	1.13	1.43	1.78	2.45
市盈率（P/E）	42.0	34.4	27.2	21.9	15.8
市净率（P/B）	5.4	4.5	3.9	3.3	2.8

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	11494	14102	17272	20211	24536	营业收入	12702	15678	19351	23355	29146
现金	2187	2555	3559	4351	4662	营业成本	10147	12662	15629	18844	23300
应收票据及应收账款	5040	6275	7690	9165	11869	营业税金及附加	78	87	108	134	168
其他应收款	109	106	159	161	238	销售费用	179	211	244	292	356
预付账款	76	78	112	117	169	管理费用	681	797	919	1088	1349
存货	2273	2786	3458	4071	5239	研发费用	573	608	759	887	1102
其他流动资产	1809	2302	2294	2347	2359	财务费用	57	35	117	126	111
非流动资产	6869	7774	8493	9150	10131	资产和信用减值损失	-190	-157	-155	-168	-198
长期股权投资	365	237	250	265	282	其他收益	117	122	124	129	124
固定资产	3857	4761	5413	5989	6870	公允价值变动收益	39	40	20	24	31
无形资产	803	797	815	845	830	投资净收益	46	-9	24	23	24
其他非流动资产	1844	1980	2014	2050	2149	资产处置收益	9	-4	9	3	3
资产总计	18362	21876	25766	29361	34666	营业利润	1009	1269	1597	1994	2744
流动负债	9909	12132	14669	16766	19903	营业收入	3	8	12	6	8
短期借款	2064	2455	3191	3313	3066	营业外支出	9	24	24	24	25
应付票据及应付账款	6686	8336	10205	12150	15492	利润总额	1002	1253	1586	1977	2727
其他流动负债	1160	1341	1272	1303	1345	所得税	108	167	212	264	364
非流动负债	1381	1440	1419	1306	1212	净利润	894	1086	1374	1713	2363
长期借款	609	811	790	677	583	少数股东损益	111	129	167	208	286
其他非流动负债	772	629	629	629	629	归属母公司净利润	784	957	1208	1505	2077
负债合计	11290	13572	16088	18072	21115	EBITDA	1747	2076	2289	2820	3723
少数股东权益	859	947	1114	1321	1608	EPS（元）	0.93	1.13	1.43	1.78	2.45
股本	835	846	846	846	846	主要财务比率					
资本公积	1377	1718	1718	1718	1718	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	3999	4857	6086	7642	9813	成长能力					
归属母公司股东权益	6213	7357	8564	9968	11943	营业收入同比增长率(%)	15.3	23.4	23.4	20.7	24.8
负债和股东权益	18362	21876	25766	29361	34666	营业利润同比增长率(%)	23.6	25.8	25.9	24.9	37.6
						归属于母公司净利润同比增长率(%)	28.0	22.2	26.1	24.7	37.9
						获利能力					
						毛利率(%)	20.1	19.2	19.2	19.3	20.1
						净利率(%)	7.0	6.9	7.1	7.3	8.1
						ROE(%)	12.6	13.1	14.2	15.2	17.4
						ROIC(%)	10.6	10.8	11.1	12.3	15.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	61.5	62.0	62.4	61.5	60.9
						净负债比率(%)	18.3	15.1	9.2	1.1	-3.7
						流动比率	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
						速动比率	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9
						应收账款周转率	2.9	3.0	3.2	3.2	4.2
						应付账款周转率	2.8	2.7	2.8	2.7	3.0
						每股指标（元）					
						每股收益(最新摊薄)	0.93	1.13	1.43	1.78	2.45
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.42	1.66	2.09	2.79	3.17
						每股净资产(最新摊薄)	7.25	8.60	10.02	11.68	14.01
						估值比率					
						P/E	42.0	34.4	27.2	21.9	15.8
						P/B	5.4	4.5	3.9	3.3	2.8
						EV/EBITDA	19.8	16.6	14.9	11.9	8.9

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046