

湘财证券研究所

机械研究小组

刘金铎

Tel: 021-68634510-8370

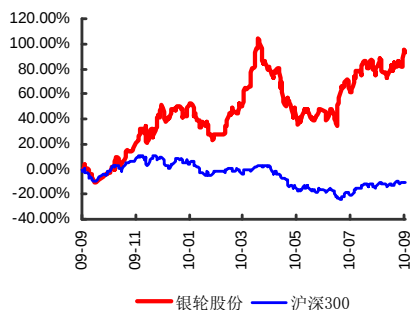
E-Mail: ljb2861@xcsc.com

仇华

Tel: 021-68634510-8227

E-mail: qh3062@xcsc.com

近 1 年股价与大盘走势比较：



银轮股份（002126）是我们 7 月份着重推荐个股之一。公司 8 月 31 日公告收购博尼格工业制冷设备（无锡）有限公司 70% 股份，公司股价在经过前期 1 个多月的震荡整理后，9 月 14 日向上突破整理平台，有望挑战前期 28.14 元的高点。

❑ **银轮股份（002126）是发动机机油冷却器和中冷器细分行业龙头企业。**银轮股份主要产品为不锈钢冷却器、中冷器、冷却器总成、管翅式冷却器、封条式冷却器、铝冷却器等。目前，公司冷却器、中冷器分别占细分市场（除从属于国内汽车集团的公司外）50% 左右的份额，排名国内第一。

❑ **公司近期推进收购工作，快速进入船用、工业用热交换器领域。**公司近期收购了博尼格工业制冷设备（无锡）有限公司部分股权，股权转让完成后，公司持有无锡博尼格 70% 的股权，上海朗基和德国博尼格分别持有无锡博尼格 15% 的股权。公司并购无锡博尼格，有助于公司快速进入船用、工业用热交换器领域。

❑ **公司减排产品 EGR 冷却器基本达产，拉动公司产品毛利率整体上升。**EGR 冷却器是一种新兴的环保产品，安装在汽车 EGR 系统中用于废气冷却，以降低汽车尾气中 NOx。公司目前是国内少数几家能够量产 EGR 冷却器并已实现稳定供货网络的厂家。公司 EGR 产能是 50 万只/年，按 200 元/只，毛利率 40% 计算，完全达产能够贡献 4000 万元营业利润。

❑ **公司与清华大学共同研发 SCR 产品目前处于中试阶段，有望成为 EGR 之后新的增长点。**目前国内降低排放达国 III 标准的主要措施是在发动机方面提高燃油的喷射压力、增压中冷、改进燃烧室形状，采用废气再循环 (EGR) 等。但要进一步达国 IV 要求，必须采用 SCR (Selective Catalytic Reduction) 系统以降低 NOx 排放。SCR 的使用与推广预期明确，若公司 SCR 研发顺利，将有效刺激公司业绩的上升。

- **盈利预测。**我们认为，公司产品开发层次推进，业绩持续性较好。公司的收购动作，将进一步拓宽公司业务面。公司上半年净利润有 244% 的涨幅，预期全年净利润涨幅在 100% 左右。我们预测公司 10 年、11 年、12 年的 EPS 分别为 1.02 元、1.35 元、1.90 元。以 9 月 13 日 26.45 元价格计算，对应 PE 分别为 25.9X/19.6X/13.9X。考虑公司业绩增速明确，我们维持“增持”评级，目标价 30.6 元。
- **投资风险。**商用车景气下滑，主要原材料价格波动。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。