

宗申动力 (001696.SZ)

国内中小型动力机械核心企业，积极布局低空经济

优于大市

核心观点

2025Q1 宗申动力实现净利润 2.26 亿元，同比增长 88%。2025Q1，公司实现营收 32.43 亿元，同比+39.11%，环比+4.54%，实现归母净利润 2.26 亿元，同比+88.28%，环比+222.53%。2025Q1 公司收入同比增长 39%，主要系公司大力拓展市场，通用机械及摩托车发动机业务增长所致，公司净利润增速高于收入增速，预计与公司联营单位投资收益增加有关。

2025Q1 公司净利率同比提升 1.6pct，费用率下降。2025Q1，公司毛利率 13.68%，同比-1.1pct，环比+0.9pct，净利率 7.16%，同比+1.6pct，环比+4.7pct。2025Q1 公司四费率为 6.64%，同比-1.07pct，环比-1.65pct。

国内中小型动力机械核心企业，积极布局低空经济。1) 传统主业方面，公司坚持聚焦核心主业和强化风险控制，加快产品结构调整，积极开拓新兴市场，以巩固“摩托车发动机”和“通用动力机械”两大传统主业在行业中的龙头地位，通过不断创新和技术升级，公司在产品质量、性能以及客户服务等方面形成了显著的市场优势，进一步增强了客户黏性和市场份额。2) 新兴领域方面，公司将加大在“航空动力”“新能源”和“高端零部件”三大新兴领域的研发投入和市场开拓力度，公司将在这三大新兴领域中打造核心技术和产品，形成新的业绩增长点。3) 公司积极布局低空经济，目前，宗申航发已形成以中小型航空活塞发动机为主的产品线，构建了 C12H、C20、C80、C115、C145 五大基础产品平台，推出 20 余款衍生产品以及螺旋桨产品，涵盖无人机及轻型通航飞机市场。宗申航发公司大力推进并探索各细分领域市场应用场景，依托发动机+无人机应用场景模式提升动力产品多元化发展。同时宗申航发加大对特定市场营销网络及配套服务体系建设，紧密跟踪客户需求，订单需求持续上升，销售规模 and 市场份额进一步扩大。宗申航发公司将继续优化系列产品，稳步推进新产品研发，不断提升宗申航发公司核心竞争力。公司近年来加速推进适航认证进程以及混合动力航空发动机产品的研发，为产品在低空经济领域的广泛应用奠定坚实基础。

风险提示：低空经济发展不及预期；原材料价格波动。

投资建议：维持收入预测，上调利润预测，维持优于大市评级。我们维持收入预测，预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 127.3/153.1/181.2 亿元，考虑到公司联营单位投资收益增加，我们上调利润预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 7.19/8.16/9.59 亿元（原 25/26/27 年预计 6.90/7.86/9.25 亿元），维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,151	10,506	12,732	15,312	18,120
(+/-%)	0.0%	28.9%	21.2%	20.3%	18.3%
净利润(百万元)	362	461	719	816	959
(+/-%)	-7.3%	27.5%	55.8%	13.5%	17.5%
每股收益(元)	0.32	0.40	0.63	0.71	0.84
EBIT Margin	6.2%	6.1%	6.6%	6.4%	6.4%
净资产收益率 (ROE)	7.5%	9.2%	14.0%	15.3%	17.3%
市盈率 (PE)	75.7	59.4	38.1	33.6	28.6
EV/EBITDA	48.1	40.4	33.4	29.6	26.3
市净率 (PB)	5.68	5.49	5.32	5.14	4.95

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·通用设备

证券分析师：唐旭霞

0755-81981814

tangxx@guosen.com.cn

S0980519080002

证券分析师：曹翰民

0755-81981873

caohanmin@guosen.com.cn

S0980524100001

证券分析师：杨彬

0755-81982771

yangshan@guosen.com.cn

S0980523110001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	23.84 元
总市值/流通市值	27297/21250 百万元
52 周最高价/最低价	35.33/9.40 元
近 3 个月日均成交额	1223.89 百万元

市场走势

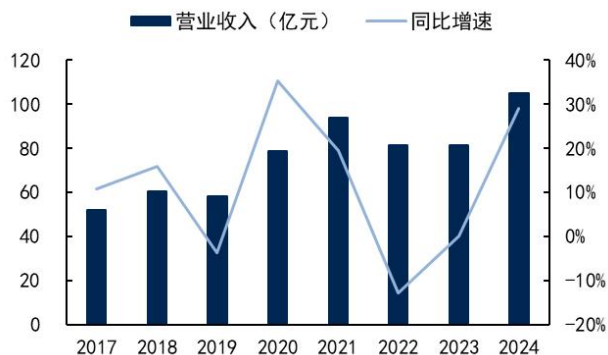


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

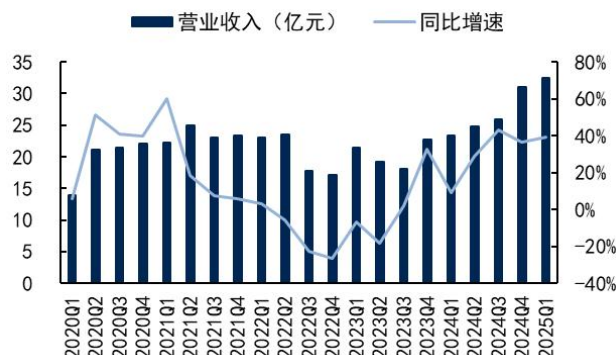
2025Q1 宗申动力实现净利润 2.26 亿元，同比增长 88%。2025Q1，公司实现营收 32.43 亿元，同比+39.11%，环比+4.54%，实现归母净利润 2.26 亿元，同比+88.28%，环比+222.53%。2025Q1 公司收入同比增长 39%，主要系公司大力拓展市场，通用机械及摩托车发动机业务增长所致，公司净利润增速高于收入增速，预计与公司联营单位投资收益增加有关。

图1：宗申动力营业收入及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：宗申动力单季度营业收入及同比增速



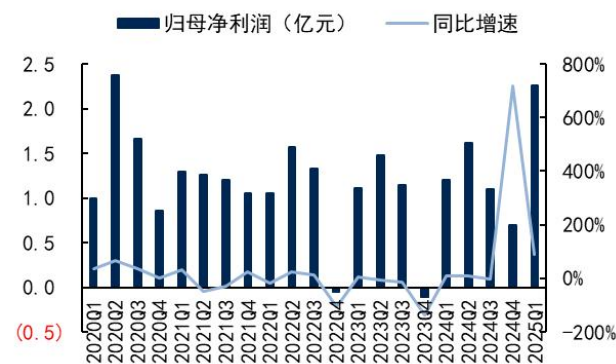
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：宗申动力归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

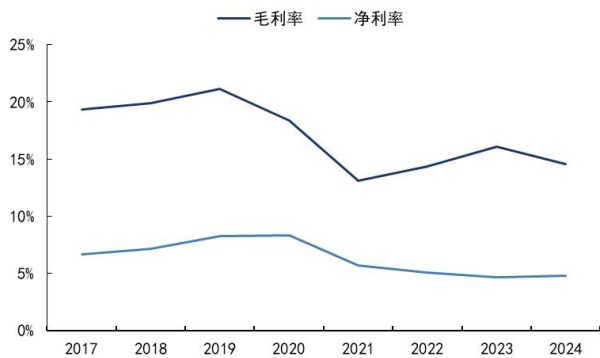
图4：宗申动力单季度归母净利润及同比增速



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

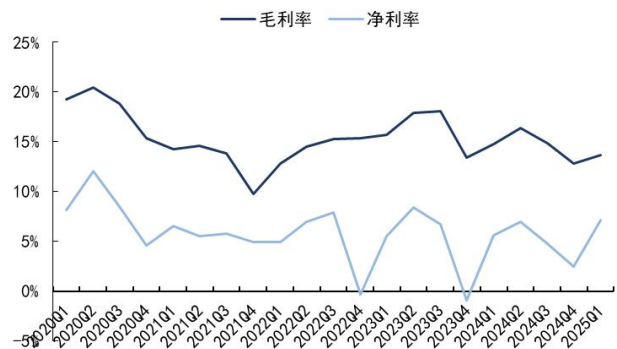
2025Q1 公司毛利率环比提升 0.9pct，净利率同比提升 1.6pct。2025Q1，公司毛利率 13.68%，同比-1.1pct，环比+0.9pct，净利率 7.16%，同比+1.6pct，环比+4.7pct。

图5：宗申动力毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023、2024 年毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

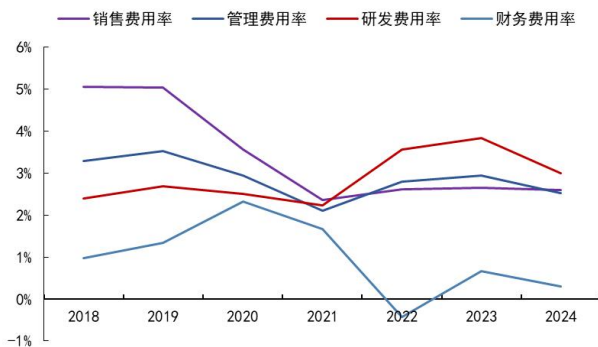
图6：宗申动力单季度毛利率和净利率



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023Q4/2024Q1/2024Q4/2025Q1 毛利率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

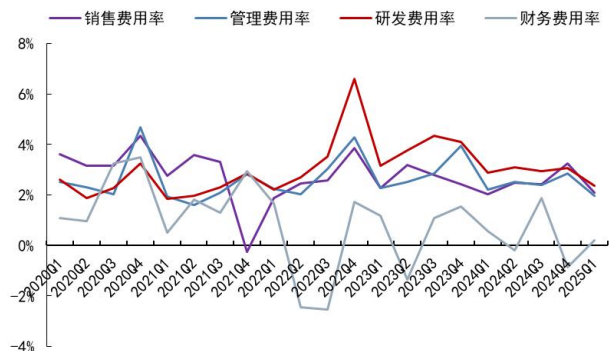
费用稳中有降，2025Q1 四费率同比-1.1pct。2025Q1 公司四费率为 6.64%，同比-1.07pct，环比-1.65pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 2.10%/1.97%/2.37%/0.20%，同比分别变动+0.06/-0.26/-0.51/-0.36pct，环比变动-1.14/-0.88/-0.70/+1.07pct。

图7：宗申动力四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023、2024 年销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

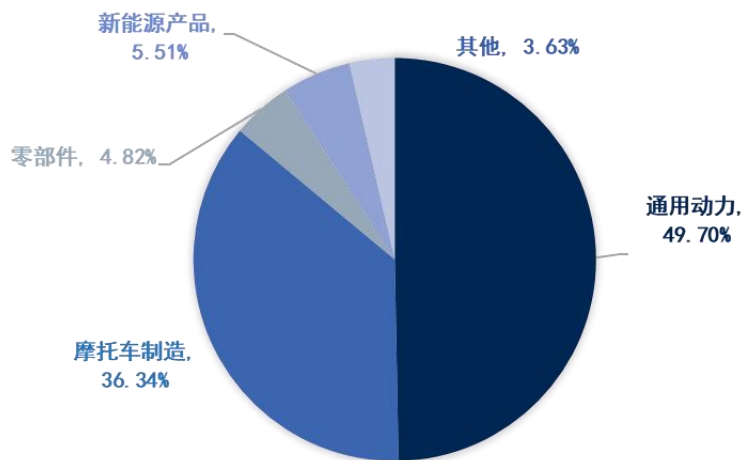
图8：宗申动力单季度四项费用率变化情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理（注：2023Q4/2024Q1/2024Q4/2025Q1 销售费用率数据为根据会计准则调整后的可比口径数据。）

宗申动力是国内专业化中小型动力机械产品制造基地之一，主要从事中小型动力机械产品及部分终端产品的研发、制造、销售等业务。公司在摩托车动力、通用动力机械、航空活塞动力等中小型动力领域处于行业领先地位。公司主要产品包括：发动机及配件；通用汽油机、耕作机、割草机、水泵机组、汽油发电机组等整机及零部件；摩托车零部件、汽车零部件、大型农机零部件、锂电储能设备及配件、锂离子电池及配件、电子元器件、电池控制系统。

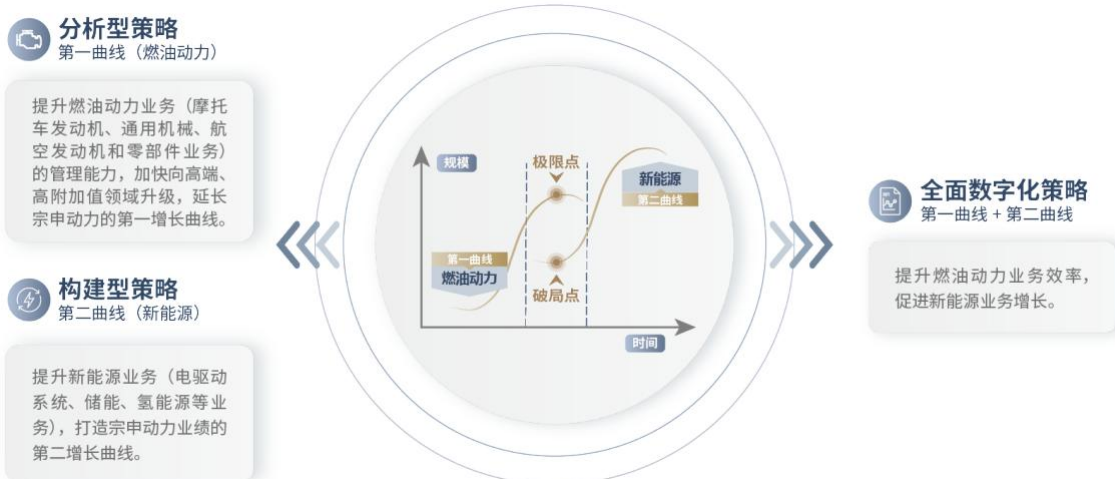
图9: 宗申动力 2024 年主营产品构成



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

宗申动力以向各类交通和作业场景提供可靠（品质、性能、高性价比）、绿色（环保、友好、低耗能）、智能（智能化生产、智能化服务）的动力系统集成产品与服务为使命，致力于成为全球领先的动力系统集成服务商。公司运用分析型策略和构建型策略打造两条增长曲线，通过分析型策略加快燃油动力业务（通用机械、摩托车发动机、航空发动机和零部件业务）向高端、高附加值领域升级，延长第一增长曲线；通过构建型策略迅速提升新能源业务（电驱动系统、储能、氢能源等业务）在电驱动系统、储能、氢能源等业务的经营规模，打造公司的第二增长曲线；通过全面数字化策略，提升燃油动力业务效率，促进新能源业务增长。现已形成了以“通用机械和摩托车发动机”为核心，覆盖“航空动力、新能源、高端零部件”等新兴业务领域的产业布局。

图10: 宗申动力发展策略



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

1) 通用动力机械业务

公司全资子公司—重庆宗申通用动力机械有限公司和重庆大江动力设备制造有限公司专注于通用动力和终端机械领域，产销量均处于中国通用机械行业前列。2024 年，宗申通机公司和大江动力公司通过持续深化业务协同与资源互补，进一步巩固了市场竞争优势。宗申通机公司凭借技术领先优势持续领跑驻车发电、基站应急及无人机充电领域，动力配套及细分市场拓展显著提升，其中植保无人机发电机、房车发电机等品类增量尤为突出；国际化品牌建设初具规模，通过精准挖掘欧洲、东南亚及中东市场需求，结合国内外展会强化自主品牌影响力；产品矩阵持续丰富，年内推出农机、房车及船机等 8 款细分赛道新品；渠道网络突破 300 家覆盖全国，并实现高附加值产品突破性增长——商业款动力、船机动力等高价值产品在细分市场占有率稳步提升。大江动力公司加大在新能源领域布局，新工厂建设启动标志着产能升级迈入新阶段，为未来新能源领域蓝图落地奠定坚实基础。两家企业通过差异化优势互补，共同构建起覆盖燃油产品与新能源产品的立体化竞争力体系。2024 年，公司通用动力和终端产品销售合计 483.45 万台，同比增长 37.34%；实现营业总收入 52.26 亿元，同比增长 35.33%，实现净利润 3.59 亿元，同比增长 39.33%。

图11：宗申动力通用动力机械业务



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2) 摩托车发动机业务

公司全资子公司—重庆宗申发动机制造有限公司作为国内摩托车发动机龙头企业之一，连续多年保持行业领先。2024 年，宗申发动机公司入选工信部第一批卓越级智能工厂榜单，被授予“高端摩托车发动机个性化定制智能工厂”的称号，并多次入选“中国机械 500 强、重庆工业企业 50 强”，曾荣获“全国质量管理先进企业、数字化标杆工厂、重庆市数字化车间、重庆市智能制造标杆企业”等称号。2024 年，我国摩托车行业整体表现良好，产销量实现小幅增长。外贸出

口持续攀升，再创历史新高。大排量休闲娱乐摩托车市场需求旺盛，保持着大幅增长的态势。宗申发动机公司把握市场机遇，深化全球市场布局，销量实现稳步攀升。宗申发动机公司一方面聚焦产品结构升级，重点拓展大排量产品矩阵，持续巩固细分市场领导地位；另一方面以研发赋能构筑核心优势，全年高效推进 11 项重点新品研发项目，构建覆盖全场景的动力解决方案体系，尤其在氢燃料发动机、混合动力、电子节气门、自动变速等新技术研究上取得突破性进展。同时，宗申发动机公司持续加大海外市场拓展的力度，加速构建辐射“一带一路”沿线国家的服务体系，同步推进渠道品牌化建设，进一步提升品牌知名度和市场影响力。

宗申发动机公司历经多年的发展，始终专注于摩托车动力系统的研发和制造，已成为国内规模较大、品种较全的摩托车动力生产企业，主要产品为两轮车、三轮车、越野车、踏板车等全系列摩托车发动机，排量涵盖 35CC 至 1000CC，品种齐全，机型丰富，产品销售网络覆盖全国，并出口欧美、中东、东南亚和非洲等多个国家和地区。2024 年，公司摩托车发动机业务实现产品销售 298.52 万台，同比增长 18.44%；实现营业总收入 38.24 亿元，同比增长 13.68%；实现净利润 1.53 亿元，同比增长 18.84%。

图12: 宗申动力摩托车发动机业务

摩托车发动机应用场景

MOTORCYCLE ENGINE APPLICATION SCENARIOS



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

表1: 宗申摩托车发动机产品介绍

产品系列	应用场景	代表产品图示
两轮车动力	该系列动力产品适用于两轮跨骑摩托车，主要包括弯梁车、街跑车、仿赛车、旅行车、巡航车、复古车等领域	

三轮车动力

该系列动力产品适用于三轮摩托车，主要包括老年代步车、三轮货运车、客运三轮车等领域



越野车动力

该系列动力产品适用于越野摩托车，主要包括场地越野车、林道越野车、民用越野车、长距离越野车、复古越野车等领域



踏板车动力

该系列动力产品适用于踏板摩托车，主要包括通勤踏板车、运动踏板车、巡航踏板车、复古踏板车等领域



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

3) 航空动力业务

公司布局低空较早，公司控股子公司宗申航发公司成立于 2014 年，是一家致力于航空发动机设计研发、生产制造、销售、售后服务等一体化业务的企业，目前宗申航发公司已形成以中小型航空活塞发动机为主的产品线，构建了五大基础产品平台，推出 20 余款衍生产品以及螺旋桨产品，涵盖无人机及轻型通航飞机市场。同时，宗申航发公司不断优化提升动力系统集成技术，实现发动机+螺旋桨+热管理系统+发电系统等集成式设计，全方位解决客户需求，夯实了宗申航发公司产品的竞争优势。宗申航发公司积极深化布局，不断开拓应急救援、农林植保等应用场景，同时加速推进适航认证进程以及混合动力航空发动机产品的研发，为产品在低空经济领域的广泛应用奠定了坚实基础；同时继续加大对特定市场的资源投入，深入挖掘航空动力产品的市场需求，进一步巩固并扩大了产品市场份额。

图13: 宗申航发公司发动机产品 C145HT-I



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图14: 宗申航发螺旋桨产品 ZP1900



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

4) 新能源业务

公司依托深厚的传统产业根基，以战略前瞻眼光实施新能源产业双轮驱动战略，成功构建起新能源动力系统和储能两大产品体系，覆盖电驱动系统业务（电机、电控）、储能业务（便携式储能、家庭储能、工商业储能、动力电池）、氢能源

业务（50kW 及以下氢燃料电池系统）三大核心赛道的布局，实现传统业务稳健增长与新能源业务创新突破的良性互动格局。

图15: 宗申动力新能源业务



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

➤ **电驱动系统业务：**

公司以客户为核心，提供电驱动集成化、智能化整体解决方案（含产品与服务），加速在特种车、两轮电动摩托车、交通运输机械、农园林机械等领域的产品研发和产业化布局，基本完成产品谱系规划，聚焦发卡技术和系统集成技术，着力打造“系统集成化+产品成套化+服务全方位化”的产品服务体系，构建市场和技术竞争优势。报告期内，电驱动系统业务大力拓展多场景多业态电机，顺利完成由传统绕线电机到以发卡电机为核心的升级转型。在产品研发方面，全力推动发卡电机与控制器产品的迭代升级，实现 800W-23kW 发卡电机、24-48 管自研控制器的技术革新与应用；在市场拓展方面，大功率发卡电机在特种车、两轮电动摩托车领域取得较大突破，提升了市场影响力；在品牌推广方面，积极参与市场推广与行业展会，有效提升了品牌形象知名度并大幅拓展了产品市场覆盖率。

➤ **储能业务：**

公司控股子公司—东莞市锂智慧能源有限公司聚焦家庭储能和工商业储能应用场景，以“为世界绿色能源贡献锂谷力量”为愿景，为客户提供定制化的储能产品和一站式储能综合供应解决方案。报告期内，公司继续深化现有储能业务与东莞锂智慧公司的管理协同、资源整合和优势互补，进一步强化技术研发、市场拓展和产品布局等重点要素。东莞锂智慧公司已推出多款家用和工商业储能系统产品，

并精准整合市场需求，有针对性的对产品实施标准化设计和定制化削减，并在欧洲与非洲部分地区进行自主品牌运营；在动力电池方面，东莞锂智慧公司的动力电池主要出口北美地区，产品广泛应用于高尔夫球车、叉车及房车等领域。东莞锂智慧公司持续推动产品升级，目前已完成光储逆一体化的房车全电系统的研发并实现小批量试产。此外，为进一步加快全球化布局，东莞锂智慧公司已在德国建立子公司以覆盖欧洲家庭储能和工商业储能市场，并在越南启动新制造中心的建设，强化全球供应链布局。

➤ **氢能源业务：**

根据公司“燃油动力”向“电动动力、混合动力以及其他清洁能源动力”进行产业升级转型的发展路径，氢能源业务是公司新能源业务领域的重点之一。公司持续加大在氢燃料电池电堆核心部件、电堆集成、燃料电池系统集成应用等技术研发投入，不断完善电堆、燃料电池系统测试评价能力建设，目前，公司根据终端应用场景，已掌握 50kW 及以下中、小功率燃料电池系统集成能力，并在叉车等场景实现小批示范应用；同时，在工业园区内建成单日供氢能力 500kg，压力 35MPa 的撬装供氢站，为绿色氢能园区示范应用提供用氢保障，打造专业的氢能运行闭环场景，助力产业绿色转型升级。

表2：宗申新能源业务产品介绍

产品系列	应用场景	代表产品图示	
绕线电机系列	该系列产品主要应用于中小型、中大型、大型三轮车等		
发卡电机系列	该系列产品主要应用于中型、大型三轮车、小型两轮越野车、景区观光车等		
集成系列	该系列产品主要应用于高尔夫球车、客运三轮车等		
园林系列	该系列产品主要应用于小型、中小型、零转向割草机等		
燃料电池系列	该系列产品主要应用于中小型物流车、摩托车、堆垛搬运车、叉车等		
工商业全液冷储能系统	该系列产品主要应用于备用电源和不间断电源（UPS）、微电网和离网应用、削峰填谷、可再生能源集成、需求响应、电能质量管理		
工商业智能液冷储能系统	该系列产品主要应用于备用电源和不间断电源（UPS）、微电网和离网应用、削峰填谷、可再生能源集成、需求响应、电能质量管理		

该系列产品主要应用于备用电源、电费优化、
家用储能系统全新设计 2024 太阳能自用率提升、电力质量改善、环保和可
持续发展



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

5) 高端零部件业务

公司高端零部件业务拥有完善的技术研发体系，建立了从原材料到成品交付的全工序制造能力，拥有铸造、机加两大生产工厂，铸造工厂具备熔炼、低压铸造、高压铸造、抛丸、热处理、钝化等工艺能力，年产能 2.2 万吨铝合金铸件；机加工厂具备打码、精密加工、搅拌摩擦焊、高压清洗、真空清洗、氦气试漏等工艺能力，年产能 2000 万件铝合金零部件。公司高端零部件产品涵盖汽车四驱系统、变速箱、新能源电驱动系统、发动机系统、摩托车动力系统、通用动力等领域，产品种类多达数百种。

公司高端零部件业务积极把握发展机遇，全面推动数字化转型升级，积极拓宽新能源三电产品布局，现已与中国一汽、纳铁福（SDS）、诺玛科（NEMAK）、吉凯恩（GKN）、博格华纳（BorgWarner）、德纳（DANA）、华域麦格纳（HME）、苏州汇川等国内外知名企业开展项目合作，向客户交付质量优良的产品及提供优质的服务，同时持续开展新材料、新技术、新工艺的应用实践。公司高端零部件业务以国家未来工厂标准打造铸造工厂，铸造工厂已全面建成并投产，具备高度可视化、自动化、数字化、智能化与绿色、安全等特点。

图16: 宗申动力高端零部件业务产品



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

公司控股子公司宗申航发是一家致力于航空发动机设计研发、生产制造、销售、售后服务等一体化业务的企业。公司始建于 2014 年 7 月，公司主要为旋翼、固定翼的通航飞机和无人机等航空飞行器提供动力装备，是国内首批以民营为主体成功自主研发航空发动机的创新型企业之一。先后获得重庆新型高端研发机构、全联科技装备业商会副会长单位、航空活塞发动机制造智慧工厂、重庆市航空活塞发动机重点实验室、重庆市数字化车间（航空发动机生产数字化车间）、航空活塞发动机 CNAS 实验室认证等资质荣誉。

宗申航发拥有一支高素质的科研及管理团队，公司现有员工 300 余人，团队硕士及以上学历占比 30%，其中研发团队五年以上发动机研发经验人员占比达 70%。团队成员涵盖发动机总体设计、性能匹配、性能测试、结构强度、CAE 仿真、适航认证等领域。具备点燃式重油发动机技术开发、航空活塞发动机智能健康管理系统 (EHS) 开发、燃烧系统开发、发动机控制系统开发等能力以及高空适应性设计、CAE 仿真能力。先后获得国家专利 110 项，其中发明专利 8 项，实用新型专利 92 项，外观专利 10 项。

目前，宗申航发已形成以中小型航空活塞发动机为主的产品线，构建了 C12H、C20、C80、C115、C145 五大基础产品平台，推出 20 余款衍生产品以及螺旋桨产品，涵盖无人机及轻型通航飞机市场。

在低空经济产业政策支持的背景下，宗申航发公司作为深耕“低空领域”多年的中小型航空发动机的制造企业，面对国内外市场压力与机遇共生时期，积极调整应对策略，保持了稳健向上的经营态势，实现了主营收入与净利润的稳定增长。宗申航发公司大力推进并探索各细分领域市场应用场景，依托发动机+无人机应用场景模式提升动力产品多元化发展。同时宗申航发公司坚持内生增长与外延式扩张并重的市场发展策略，集中优势资源，加大对特定市场营销网络及配套服务体系的建设，紧密跟踪客户需求，订单需求持续上升，销售规模 and 市场份额进一步扩大。宗申航发公司将继续优化系列产品，稳步推进新产品研发，不断提升宗申航发公司核心竞争力。公司近年来加速推进适航认证进程以及混合动力航空发动机产品的研发，为产品在低空经济领域的广泛应用奠定坚实基础。

表3：宗申航发航空发动机产品

产品名称	产品图示	产品介绍
C145HT-I		C145HT-I 是由宗申航发研发的一款最大 145hp 的航空活塞发动机，发动机形式为四冲程四缸水平对置，该款发动机的最大起飞高度 5000m，临界增压高度为 6000m，最高使用高度 8000m。其目标 TBO 时间 2000h，具有高性能、高功重比、高可靠性以及良好的高空适应性的特点，目前主要应用中大型固定翼、直升机、旋翼机等。
C145HT-III		C145HT-III 是由宗申航发研发的一款最大 145hp 的起发一体航空活塞发动机，发动机形式为四冲程四缸水平对置，该款发动机的最大起飞高度 6500m，临界增压高度可达 8000m，最高使用高度 10000m。其目标 TBO 时间 2000h，具有高性能、高功重比、高可靠性以及良好的高空适应性的特点，目前主要应用中大型固定翼、直升机、旋翼机等。
C145HT-VI		C145HT-VI 是由宗申航发研制的一款最大功率为 105kW 的电喷航空活塞发动机产品，通过应用电控燃油喷射系统实现更高的功率输出和更好的燃油经济性，通过冗余喷油器设计和应用灵活的 ECU 策略提升了发动机安全性。发动机 TBO 时间长达 1000h，具有高性能、低油耗、高可靠性以及良好的高空适应性等特点；目前已应用于国内外超轻型固定翼无人机、直升机和旋翼机等产品。

C115



C115 是由宗申航发研发的一款 115hp 的航空活塞发动机,是国内首款成功批量生产的航空活塞发动机。目前该发动机已经完成超过 10000h 地面台架耐久性试验,完成 8500m 高空飞行试验,并成功搭载于国内多型无人机和有人机,累计安全飞行时间超过 3000h。该发动机的最大起飞功率保持高度 2450m,最大连续功率临界增压高度 4875m,具有高性能、高功重比、高可靠性以及良好的高空适应性的特点,目前主要应用于 700kg 至 1200kg 起飞重量的固定翼无人机、有人机,以及 500kg 级直升机和旋翼机等。

C115HT-I



C115HT-I 是由宗申航发研发的一款 115hp 的航空活塞发动机,发动机形式为四缸水平对置,该款发动机成功搭载于国内多型无人机和有人机,该款发动机的最大起飞高度 5000m,临界增压高度 7950m,最高使用高度 8500m,具有高性能、高功重比、高可靠性以及良好的高空适应性的特点,目前主要应用于 700kg 至 1200kg 起飞重量的固定翼无人机等。

C115HT-VI



C115HT-VI 是由宗申航发研制的一款电喷航空活塞发动机产品,该机型基于 C115 涡轮增压发动机,通过应用电控燃油喷射系统实现了更高的功率输出和更好的燃油经济性,通过冗余喷油器设置和应用灵活的 ECU 策略提升了发动机安全性。该发动机最大起飞高度 6500m,临界增压高度 8500m,最高使用高度超过 10000m。目标 TB0 时间 1000h,具有高性能、低油耗、高可靠性以及良好的高空适应性等特点;目前已应用于国内外超轻型固定翼无人机、直升机和旋翼机等产品。

C100F



C100F 是宗申航发研发的一款 100hp 航空活塞发动机,发动机形式为四冲程四缸水平对置,具有高性能、高可靠性等特点,整机净重 60.8kg,最大功率为 73.5kW,发动机排量为 1352ml。已在三角翼、旋翼机等飞行器上实现了批量化应用。此款发动机可广泛应用于轻型飞机、三角翼、旋翼机等。

C80



C80 是宗申航发研发的一款 80hp 航空活塞发动机,发动机形式为四冲程四缸水平对置,是国内最早成功实现产业化的航空活塞发动机之一,具有高性能、高可靠性等特点,整机净重 62.3kg,最大功率为 59.6kW,最大持续功率为 58kW。已在三角翼、旋翼机等飞行器上实现了批量化应用。此款发动机可广泛应用于轻型飞机、三角翼、旋翼机等。

C20F



C20F 是宗申航发自主研发的一款二冲程双缸水平对置风冷航空活塞式发动机,具有高可靠性、高便捷性、高稳定性以及高功重比等特点,该款发动机的 TB0 时间 300h,整机重量不大于 11.8kg,排量为 342ml。目前该型发动机已在双人动力伞、双人动力小车、轻型三角翼、固定翼等飞行器成功应用。

C12DI-I



C12DI-I 是公司研发的二冲程活塞式重油发动机,具有多燃油实用性特点,可使用航空煤油、汽油和柴油。发动机形式为风冷二冲程双缸水平对置,TB0 时间为 250h,产品升限不低于 7500m,地面可靠起飞高度不低于 5000m。具有低油耗、高可靠性、高稳定性、适应强以及高功重比等特点。本产品打破了国外小马力段重油活塞式发动机对国内市场的垄断局面,能够为 60kg 至 100kg 小型无人机、长航时无人机、森林防火无人机、垂直起降无人机、舰载无人机等提供动力支持。

资料来源:公司官网,国信证券经济研究所整理

表4: 宗申航发螺旋桨产品

产品名称	产品图示	产品描述
ZP1900		ZP1900 电动变距式螺旋桨由公司自主研发、设计，目前已完成功能及性能测试试验、结构强度试验、400h 耐久试验、飞行试验等，公司螺旋桨采用碳纤维材料制作，具有刚度高、强度高、重量轻以及雷达穿透性好的特点，目前应用于 80hp 至 160hp 航空活塞发动机。
ZP1870		ZP1870 电动变距式螺旋桨由公司自主研发、设计，目前已完成功能及性能测试试验、结构强度试验、400h 耐久试验、飞行试验等，公司螺旋桨采用碳纤维材料制作，具有刚度高、强度高、重量轻以及雷达穿透性好的特点，目前应用于 80hp 至 160hp 航空活塞发动机。
ZP1780		ZP1780 电动变距式螺旋桨由公司自主研发、设计，目前已完成功能及性能测试试验、结构强度试验、400h 耐久试验、飞行试验等，公司螺旋桨采用碳纤维材料制作，具有刚度高、强度高、重量轻以及雷达穿透性好的特点，目前应用于 180hp 至 160hp 航空活塞发动机。

资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

2025 年，公司将坚持“保增长、强转型、做价值”的经营方针，夯实公司“通用机械”和“摩托车发动机”两大传统制造业务的优势地位，积极推进航空动力、高端零部件和新能源三大业务的产业升级，努力推动公司从传统制造企业向“数字化、科技化、智能化”的动力系统集成服务商转型。

投资建议：维持收入预测，上调利润预测，维持优于大市评级

传统主业龙头企业，积极发展新兴领域业务。一方面，公司坚持聚焦核心主业和，以巩固“摩托车发动机”和“通用动力机械”两大传统主业在行业中的龙头地位，通过不断创新和技术升级，公司在产品质量、性能以及客户服务等方面形成了显著的市场优势。另一方面，公司将加大在“航空动力”“新能源”和“高端零部件”三大新兴领域的研发投入和市场开拓力度，形成新的业绩增长点，构成公司业绩的第二增长曲线。低空经济领域，宗申动力深耕航空发动机，有望持续受益于低空经济产业发展带来的业务增量需求。我们维持收入预测，预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 127.3/153.1/181.2 亿元，考虑到公司联营单位投资收益增加，我们上调利润预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 7.19/8.16/9.59 亿元（原 25/26/27 年预计 6.90/7.86/9.25 亿元），维持“优于大市”评级。

表5: 同类公司估值比较

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘(元) 20250507	总市值 (亿元)	EPS			PE		
					2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E
300681.SZ	英搏尔	优于大市	33.7	86.2	0.28	0.47	0.77	120.32	71.23	43.81
002085.SZ	万丰奥威	优于大市	17.5	372.4	0.31	0.52	0.61	56.58	33.73	28.75
688631.SH	莱斯信息	无评级	82.8	135.4	0.79	1.01	1.34	104.84	82.00	61.81
301091.SZ	深城交	无评级	36.4	147.8	0.26	0.52	0.68	140.15	70.08	53.59
平均								105.47	64.26	46.99
001696.SZ	宗申动力	优于大市	23.9	274.0	0.40	0.63	0.71	59.39	38.11	33.59

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测 (注: 莱斯信息、深城交 EPS 取 Wind 一致预期数据)

风险提示: 低空经济发展不及预期; 原材料价格波动。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E	利润表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1400	1499	1902	1875	1861	营业收入	8151	10506	12732	15312	18120
应收款项	1557	2403	2267	2727	3227	营业成本	6834	8974	10840	13051	15460
存货净额	842	1166	1322	1594	1891	营业税金及附加	38	39	57	69	82
其他流动资产	866	1156	1273	1531	1812	销售费用	220	273	331	413	489
流动资产合计	5336	6568	7109	8070	9135	管理费用	239	265	280	335	394
固定资产	1506	1713	1766	1782	1798	研发费用	312	315	382	459	544
无形资产及其他	323	325	313	301	289	财务费用	55	31	92	89	90
投资性房地产	2638	2427	2427	2427	2427	投资收益	23	27	130	130	130
长期股权投资	309	955	955	955	955	资产减值及公允价值变动	85	(19)	33	7	20
资产总计	10112	11988	12570	13536	14604	其他收入	(445)	(319)	(382)	(459)	(544)
短期借款及交易性金融负债	643	618	600	600	600	营业利润	428	614	911	1032	1213
应付款项	1842	2611	2938	3542	4202	营业外净收支	(5)	(7)	(4)	(3)	(3)
其他流动负债	497	676	770	929	1102	利润总额	424	607	907	1029	1210
流动负债合计	2982	3904	4308	5071	5904	所得税费用	52	111	136	154	181
长期借款及应付债券	729	1725	1725	1725	1725	少数股东损益	10	35	52	59	70
其他长期负债	1166	941	951	961	971	归属于母公司净利润	362	461	719	816	959
长期负债合计	1895	2666	2676	2686	2696	现金流量表（百万元）	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债合计	4877	6570	6983	7757	8600	净利润	362	461	719	816	959
少数股东权益	410	428	440	453	468	资产减值准备	63	(53)	4	0	0
股东权益	4825	4990	5147	5326	5536	折旧摊销	163	200	188	204	216
负债和股东权益总计	10112	11988	12570	13536	14604	公允价值变动损失	(85)	19	(33)	(7)	(20)
关键财务与估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E	财务费用	55	31	92	89	90
每股收益	0.32	0.40	0.63	0.71	0.84	营运资本变动	577	(579)	297	(215)	(235)
每股红利	0.30	0.31	0.49	0.56	0.65	其它	(63)	61	7	13	15
每股净资产	4.21	4.36	4.50	4.65	4.83	经营活动现金流	1018	110	1183	810	936
ROIC	7.45%	8.80%	11%	14%	16%	资本开支	0	(295)	(201)	(201)	(201)
ROE	7.50%	9.25%	14%	15%	17%	其它投资现金流	(311)	328	0	0	0
毛利率	16%	15%	15%	15%	15%	投资活动现金流	(317)	(613)	(201)	(201)	(201)
EBIT Margin	6%	6%	7%	6%	6%	权益性融资	36	0	0	0	0
EBITDA Margin	8%	8%	8%	8%	8%	负债净变化	425	996	0	0	0
收入增长	0%	29%	21%	20%	18%	支付股利、利息	(346)	(360)	(561)	(637)	(748)
净利润增长率	-7%	27%	56%	13%	18%	其它融资现金流	(829)	(669)	(18)	0	0
资产负债率	52%	58%	59%	61%	62%	融资活动现金流	(635)	603	(579)	(637)	(748)
股息率	1.3%	1.3%	2.0%	2.3%	2.7%	现金净变动	66	100	403	(28)	(13)
P/E	75.7	59.4	38.1	33.6	28.6	货币资金的期初余额	1333	1400	1499	1902	1875
P/B	5.7	5.5	5.3	5.1	4.9	货币资金的期末余额	1400	1499	1902	1875	1861
EV/EBITDA	48.1	40.4	33.4	29.6	26.3	企业自由现金流	0	(149)	999	624	760
						权益自由现金流	0	179	903	548	684

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032