

分析师: 刘智
登记编码: S0730520110001
liuzhi@ccnew.com 021-50586775

传统主业巩固优势, 新能源、低空经济业务蓄势待发

——宗申动力(001696)2024 年报点评

证券研究报告-年报点评

增持(首次)

市场数据(2025-04-09)

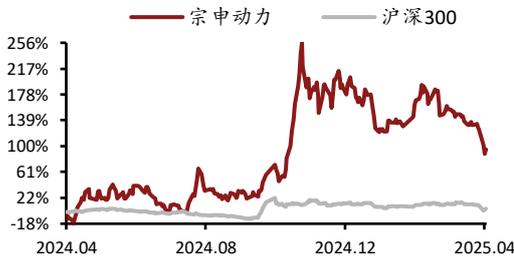
发布日期: 2025 年 04 月 10 日

收盘价(元)	18.42
一年内最高/最低(元)	33.67/7.95
沪深 300 指数	3,686.79
市净率(倍)	4.23
流通市值(亿元)	164.18

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	4.36
每股经营现金流(元)	0.28
毛利率(%)	13.58
净资产收益率_摊薄(%)	9.25
资产负债率(%)	54.80
总股本/流通股(万股)	114,502.69/89,133.97
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深 300 指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址: 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点:

宗申动力于 31 日晚间发布 2024 年年度报告, 公司实现营业总收入 105.06 亿元, 较上年同期增长 28.89%; 实现归母净利润 4.61 亿元, 较上年同期增长 27.45%; 拟每 10 股派 2.00 元现金(含税), 合计分配现金分红总额约 2.29 亿元, 占 2024 年度归属于上市公司股东净利润的比例为 49.64%。

● 业绩高增长, 通用机械、摩托车业务巩固优势地位

2024 年公司营业总收入 105.06 亿元, 同比增长 28.89%; 实现归母净利润 4.61 亿元, 同比增长 27.45%; 扣非归母净利润 4.42 亿, 同比增长 42.92%。

其中第四季度公司营业收入为 31.02 亿元, 同比增长 36.39%; 扣非归母净利润为 0.74 亿元, 去年同期扣非归母净利润亏损 0.51 亿。

2024 年报分业务看:

- 1) 通用机械:** 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%。
- 2) 摩托车发动机:** 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%。
- 3) 新能源业务:** 新能源业务快速增长, 2024 年实现营业收入 5.79 亿, 同比增长 334.84%。
- 4) 高端零部件:** 2024 年公司高端零部件板块实现营业收入 5.06 亿, 同比增长 7.05%。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。

● 产品结构变化致毛利率小幅下降, 费用管控良好盈利能力小幅提升

2024 年报公司毛利率为 13.58%、同比下滑 0.97 个百分点; 净利率为 4.78%, 同比增长 0.13 个百分点。毛利率下降的主要原因是各项业务毛利率均出现了小幅下降。

2024 年分业务毛利率情况: 通用机械板块毛利率 14.54%, 同比下降了 1.32 个百分点; 摩托车发动机板块 10.19%, 同比下降 1.55 个百分点; 高端零部件板块毛利率 16.66%, 同比下滑 5.64 个百分点。

公司费用管控良好, 公司四项费用率合计 8.41%, 同比减少 1.73 个百分点。

其中销售费用、管理费用、研发费用、财务费用率分别为 2.6%、2.52%、3%、0.29%，同比分别减少 0.1、0.42、0.83、0.38 个百分点。

● 传统主业不断拓宽产业链、巩固优势地位

公司在“通用机械”和“摩托车发动机”两大主业领域，不断进行技术创新和产品升级，强化供应链韧性，加大产业链整合力度，巩固传统优势。公司通用机械板块以宗申通机和大江动力为核心子公司，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；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。

公司宗申发动机是我国摩托车发动机领域的龙头企业之一，市场地位在行业前三，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”。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。

● 新兴业务多年持续布局，蓄势待发

公司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）、氢能业务（50kW 及以下氢燃料电池系统）三大核心赛道的布局。

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，构建了五大航空动力平台，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，可满足固定翼、旋翼无人机等飞行器的动力需要，先后取得法国、德国随机适航认证。中小型航空发动机受益低空经济产业发展，有望迎来快速成长期。

公司新能源动力系统、储能、中小型航空发动机等新兴业务下游需求良好，公司积极布局，卡位产业链关键部件，有望在产业高速成长期收获。

● 盈利预测与估值

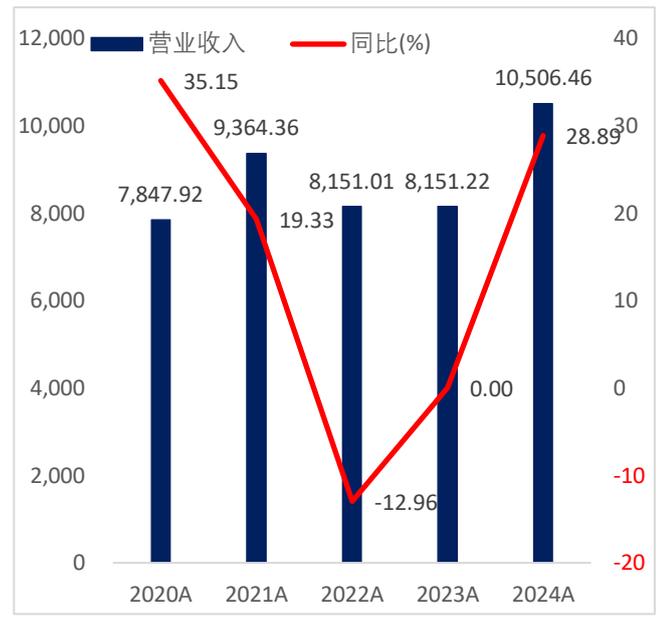
我们公司 2025 年-2027 年营业收入预测分别为 122.93 亿、141.95 亿、161.55 亿，归母净利润预测分别为 6.03 亿、7.68 亿、9.68 亿，对应的 PE 分别为 33.82X、26.56X、21.07X。首次覆盖，给予公司“增持”评级。

风险提示：1：宏观经济发展形势不及预期；2：通用机械、摩托车行业需求不及预期；3：低空经济产业发展不及预期；4：原材料价格上涨波动；5：国际贸易形势发生重大波动。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,151	10,506	12,293	14,195	16,155
增长比率(%)	0.00	28.89	17.00	15.47	13.81
净利润(百万元)	362	461	603	768	968
增长比率(%)	-7.26	27.45	30.70	27.32	26.05
每股收益(元)	0.32	0.40	0.53	0.67	0.85
市盈率(倍)	56.34	44.20	33.82	26.56	21.07

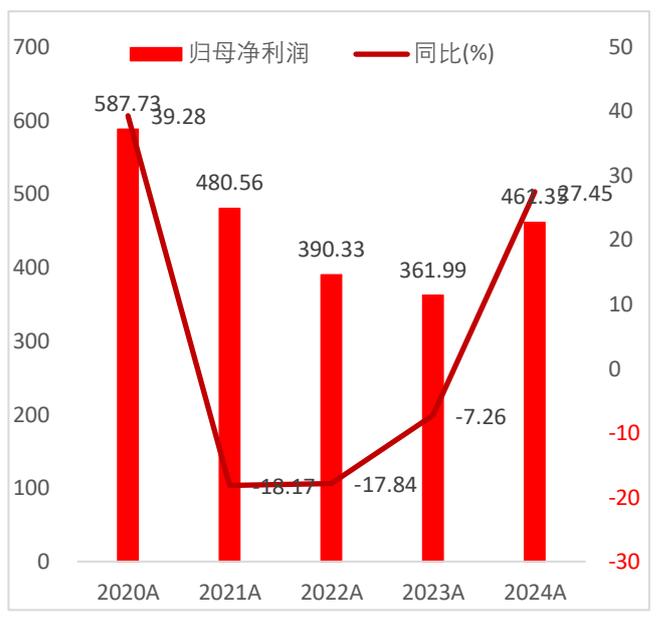
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



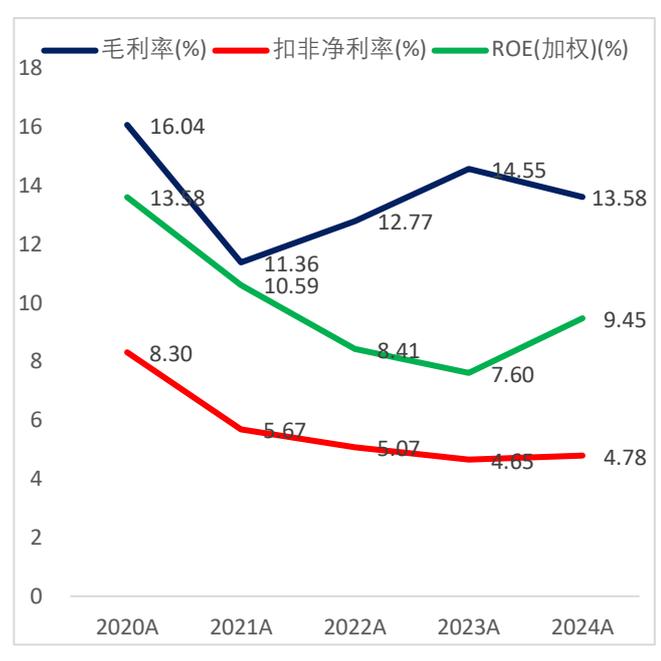
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 2：公司归母净利润（百万元）



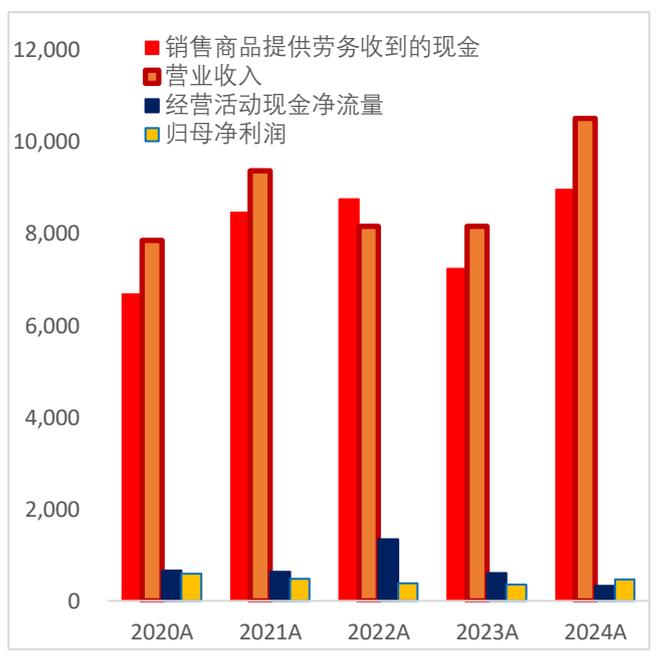
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 3：公司盈利能力指标



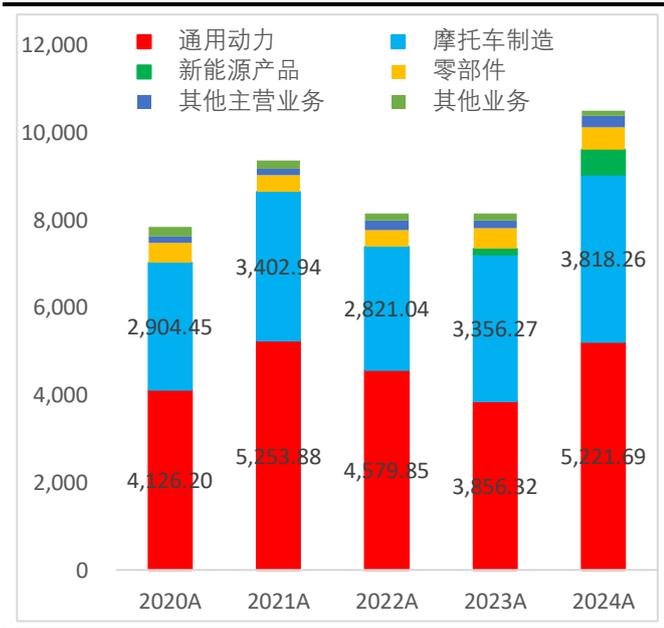
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



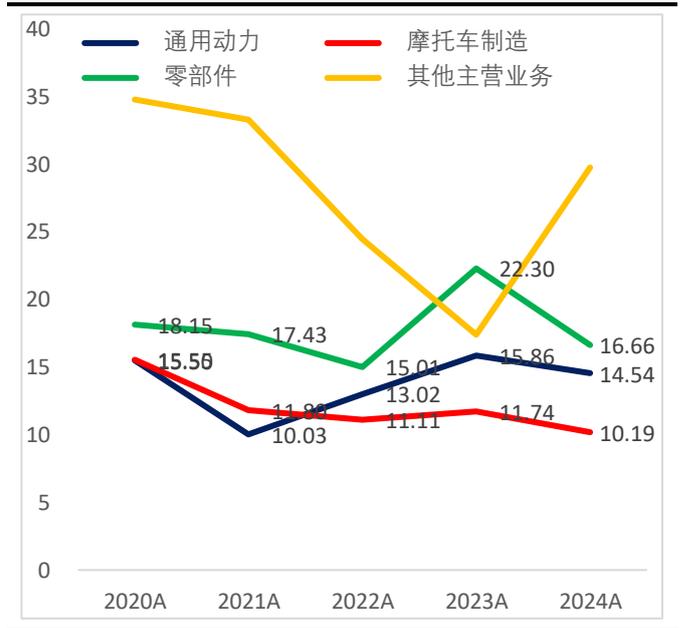
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 5: 分业务营业收入 (百万元)



资料来源: Wind、中原证券研究所

图 6: 核心业务毛利率 (%)



资料来源: Wind、中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5,336	6,568	7,335	8,247	9,297
现金	1,400	1,499	1,541	1,782	2,192
应收票据及应收账款	1,511	2,365	2,629	2,918	3,231
其他应收款	48	43	59	65	75
预付账款	60	54	73	80	92
存货	842	1,166	1,316	1,475	1,590
其他流动资产	1,475	1,441	1,718	1,928	2,118
非流动资产	4,775	5,420	5,635	5,636	5,547
长期投资	309	955	955	955	955
固定资产	1,060	1,609	1,814	1,849	1,819
无形资产	323	325	288	251	215
其他非流动资产	3,084	2,531	2,578	2,580	2,558
资产总计	10,112	11,988	12,970	13,883	14,844
流动负债	2,982	3,904	4,346	4,822	5,212
短期借款	284	150	127	94	56
应付票据及应付账款	1,842	2,611	2,968	3,358	3,670
其他流动负债	857	1,143	1,251	1,370	1,486
非流动负债	1,895	2,666	2,789	2,754	2,736
长期借款	729	1,725	1,837	1,790	1,758
其他非流动负债	1,166	941	952	964	978
负债合计	4,877	6,570	7,135	7,576	7,948
少数股东权益	410	428	474	532	604
股本	1,145	1,145	1,145	1,145	1,145
资本公积	545	544	544	544	544
留存收益	3,148	3,323	3,694	4,108	4,625
归属母公司股东权益	4,825	4,990	5,361	5,775	6,292
负债和股东权益	10,112	11,988	12,970	13,883	14,844

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	603	325	807	1,041	1,196
净利润	372	496	648	826	1,041
折旧摊销	213	273	257	283	306
财务费用	81	77	61	61	59
投资损失	-23	-27	-33	-38	-43
营运资金变动	-124	-604	-148	-112	-186
其他经营现金流	84	109	23	20	20
投资活动现金流	-874	-670	-547	-288	-187
资本支出	-421	-310	-468	-274	-204
长期投资	-465	-396	-112	-51	-26
其他投资现金流	11	37	33	38	43
筹资活动现金流	298	247	-262	-513	-599
短期借款	33	-134	-23	-33	-38
长期借款	425	996	112	-47	-32
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-33	-1	0	0	0
其他筹资现金流	-127	-614	-351	-433	-529
现金净增加额	63	-53	42	240	410

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,151	10,506	12,293	14,195	16,155
营业成本	6,838	8,974	10,524	12,071	13,629
营业税金及附加	38	39	50	56	64
营业费用	216	273	307	355	404
管理费用	239	265	307	355	404
研发费用	312	315	369	427	486
财务费用	55	31	31	30	23
资产减值损失	-67	-21	-15	-18	-19
其他收益	39	71	76	90	102
公允价值变动收益	17	-40	0	0	0
投资净收益	23	27	33	38	43
资产处置收益	2	-1	0	0	0
营业利润	428	614	788	998	1,257
营业外收入	3	6	7	12	15
营业外支出	7	13	4	2	2
利润总额	424	607	791	1,008	1,270
所得税	52	111	142	182	229
净利润	372	496	648	826	1,041
少数股东损益	10	35	45	58	73
归属母公司净利润	362	461	603	768	968
EBITDA	706	932	1,078	1,321	1,599
EPS (元)	0.32	0.40	0.53	0.67	0.85

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	0.00	28.89	17.00	15.47	13.81
营业利润 (%)	-0.65	43.31	28.30	26.67	25.96
归属母公司净利润 (%)	-7.26	27.45	30.70	27.32	26.05
获利能力					
毛利率 (%)	14.50	13.58	14.39	14.96	15.64
净利率 (%)	4.53	4.44	4.91	5.41	5.99
ROE (%)	7.50	9.25	11.25	13.29	15.38
ROIC (%)	6.47	6.88	8.07	9.72	11.41
偿债能力					
资产负债率 (%)	48.23	54.80	55.01	54.57	53.54
净负债比率 (%)	93.16	121.26	122.29	120.13	115.25
流动比率	1.79	1.68	1.69	1.71	1.78
速动比率	1.41	1.31	1.32	1.34	1.42
营运能力					
总资产周转率	0.87	0.95	0.99	1.06	1.12
应收账款周转率	5.94	5.36	4.92	5.12	5.25
应付账款周转率	5.19	4.96	4.70	4.75	4.87
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.32	0.40	0.53	0.67	0.85
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.53	0.28	0.70	0.91	1.04
每股净资产 (最新摊薄)	4.21	4.36	4.68	5.04	5.49
估值比率					
P/E	56.34	44.20	33.82	26.56	21.07
P/B	4.23	4.09	3.80	3.53	3.24
EV/EBITDA	10.82	31.56	19.82	15.94	12.88

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10%至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15%至-10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。