

股票投资评级

增持 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	20.40
总股本/流通股本(亿股)	11.45/8.91
总市值/流通市值(亿元)	234/182
52周内最高/最低价	33.67/9.49
资产负债率(%)	54.8%
市盈率	50.63
第一大股东	重庆宗申高速艇开发有 限公司

研究所

分析师: 刘卓
SAC 登记编号: S1340522110001
Email: liuzhuo@cnpsec.com
分析师: 虞洁攀
SAC 登记编号: S1340523050002
Email: yujiapan@cnpsec.com

宗申动力(001696)

通机业务景气向上，航发布局卡位稀缺

● 投资要点

公司是国内通用汽油机、通用机械终端产品和摩托车发动机制造的龙头企业之一。

公司业绩增速强劲，25Q1 归母净利润同比高增超 90%。2024 年，公司实现营收 105.06 亿元，同比+29%；实现归母净利润 4.61 亿元，同比+27%。2025Q1，公司实现营收 32.43 亿元，同比+39.11%；实现归母净利润 2.26 亿元，同比+88.28%。

分主要业务板块来看：

1、通用机械业务：公司最大基本盘，行业景气上行

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，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、摩托车发动机业务：国内摩托车行业领先地位

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，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、航空发动机业务：稀缺卡位，低空经济空间广阔

公司控股子公司重庆宗申航空发动机制造股份有限公司主要为旋翼、固定翼等通航飞机和无人机等航空飞行器提供动力系统解决方案，是国内以民营为主体成功自主研发航空发动机的国家高新技术企业。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。

● 盈利预测与估值

我们预计 2025-2027 年，公司分别实现营收 128.08/150.20/177.12 亿元，同比分别增加 21.91%/17.27%/17.92%；实现归母净利润 7.04/8.73/11.13 亿元，同比分别增加 52.70%/23.91%/27.50%；对应 PE 估值倍数分别为 33.16/26.76/20.99 倍。首次覆盖，给予“增持”评级。

● 风险提示：

市场竞争加剧风险；国内外政策变化预期风险；原材料价格波动风险；业务整合情况不及预期风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	10506	12808	15020	17712
增长率 (%)	28.89	21.91	17.27	17.92
EBITDA (百万元)	932.22	1292.13	1574.00	1924.55
归属母公司净利润 (百万元)	461.35	704.48	872.92	1113.01
增长率 (%)	27.45	52.70	23.91	27.50
EPS (元/股)	0.40	0.62	0.76	0.97
市盈率 (P/E)	50.63	33.16	26.76	20.99
市净率 (P/B)	4.68	4.36	4.03	3.67
EV/EBITDA	31.56	19.39	16.21	13.13

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	10506	12808	15020	17712	营业收入	28.9%	21.9%	17.3%	17.9%
营业成本	8974	10982	12789	15025	营业利润	43.3%	46.1%	25.4%	26.8%
税金及附加	39	47	56	66	归属于母公司净利润	27.5%	52.7%	23.9%	27.5%
销售费用	273	340	375	390	获利能力				
管理费用	265	295	330	372	毛利率	13.6%	14.3%	14.9%	15.2%
研发费用	315	371	421	478	净利率	4.4%	5.5%	5.8%	6.3%
财务费用	31	31	51	61	ROE	9.2%	13.1%	15.1%	17.5%
资产减值损失	-21	-26	-38	-41	ROIC	6.9%	9.0%	10.1%	11.8%
营业利润	614	897	1125	1426	偿债能力				
营业外收入	6	5	5	5	资产负债率	54.8%	56.3%	58.0%	58.4%
营业外支出	13	11	11	11	流动比率	1.68	1.48	1.49	1.54
利润总额	607	891	1118	1420	营运能力				
所得税	111	145	189	237	应收账款周转率	5.36	5.03	5.04	5.08
净利润	496	746	929	1183	存货周转率	8.94	8.64	8.66	8.84
归母净利润	461	704	873	1113	总资产周转率	0.95	1.01	1.06	1.12
每股收益(元)	0.40	0.62	0.76	0.97	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.40	0.62	0.76	0.97
货币资金	1499	1075	1145	1622	每股净资产	4.36	4.68	5.06	5.55
交易性金融资产	242	192	315	296	估值比率				
应收票据及应收账款	2365	2728	3227	3744	PE	50.63	33.16	26.76	20.99
预付款项	54	76	85	101	PB	4.68	4.36	4.03	3.67
存货	1166	1376	1578	1820	现金流量表				
流动资产合计	6568	6964	8106	9622	净利润	496	746	929	1183
固定资产	1609	1874	1913	2010	折旧和摊销	273	370	405	444
在建工程	104	184	255	320	营运资本变动	-604	-245	-348	-353
无形资产	325	307	275	250	其他	160	25	76	108
非流动资产合计	5420	6372	6939	7080	经营活动现金流净额	325	896	1062	1382
资产总计	11988	13336	15046	16702	资本开支	-310	-658	-426	-538
短期借款	150	183	216	249	其他	-359	-552	-593	37
应付票据及应付账款	2611	3116	3659	4287	投资活动现金流净额	-670	-1210	-1019	-501
其他流动负债	1143	1411	1549	1714	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	3904	4710	5425	6250	债务融资	960	291	533	233
其他	2666	2797	3297	3497	其他	-713	-419	-506	-637
非流动负债合计	2666	2797	3297	3497	筹资活动现金流净额	247	-129	27	-404
负债合计	6570	7507	8721	9747	现金及现金等价物净增加额	-53	-424	70	477
股本	1145	1145	1145	1145					
资本公积金	544	544	544	544					
未分配利润	2714	2982	3291	3684					
少数股东权益	428	470	526	596					
其他	587	688	819	986					
所有者权益合计	5418	5829	6325	6955					
负债和所有者权益总计	11988	13336	15046	16702					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的 相对市场表现，即报告发布日后 的 6 个月内的公司股价（或行 业指数、可转债价格）的涨跌 幅相对同期相关证券市场基 准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市 场以沪深 300 指数为基准；新 三板市场以三板成指为基准； 可转债市场以中信标普可转债 指数为基准；香港市场以恒生 指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基 准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债 评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券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。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048