

2025年06月24日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

航空动力与新能源双轮驱动，高端制造升级构筑成长基础

—宗申动力（001696.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

分析师：尤少炜 S1050525030002

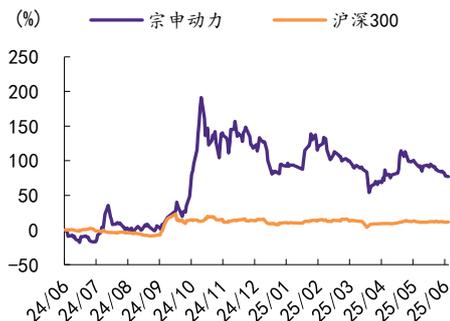
✉ yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-06-23

当前股价（元）	20.35
总市值（亿元）	233
总股本（百万股）	1145
流通股本（百万股）	891
52周价格范围（元）	9.49-33.67
日均成交额（百万元）	1844.23

市场表现



相关研究

■ 低空业务系统集成+国际认证构筑成长双引擎

宗申动力子公司宗申航发作为国内稀缺的民营航空发动机高新技术企业，深度卡位旋翼/固定翼通航飞机及无人机动力系统赛道。公司锚定“中国领先中小型航空动力系统集成服务商”战略目标，以创新驱动为核心、客户需求为导向，持续突破技术瓶颈，优化产品矩阵，夯实性能壁垒，确立显著行业竞争优势。当前已构建五大航空动力平台，衍生20余款发动机及螺旋桨产品，全面覆盖轻型通航及无人机动力需求，并取得法国、德国随机适航认证，彰显技术国际认可度。其核心护城河在于动力系统集成技术，通过发动机+螺旋桨+热管理+发电系统一体化设计实现全场景解决方案，匹配客户复杂需求。在低空经济政策红利加速释放的背景下，公司凭借多年深耕积累，积极把握市场机遇，经营韧性凸显，驱动收入与利润稳健增长。战略层面，公司坚持内生外延双轮驱动：对内深挖细分场景应用（如“发动机+无人机”模式），对外强化营销网络及服务体系。预期公司充分受益低空经济产业扩张浪潮，成长动能充沛。

■ 电驱动革新+储能出海+氢能闭环构筑第二增长曲线

宗申动力前瞻性实施新能源产业双轮驱动战略，成功构建新能源动力系统与储能两大产品体系，覆盖电驱动系统（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）及氢能源（50kW及以下氢燃料电池系统）三大核心赛道，实现传统业务稳健增长与新能源创新突破的良性互动格局。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，聚焦发卡技术与系统集成技术，打造“系统集成化+产品成套化+服务全方位化”的竞争优势：在电驱动领域，完成传统绕线电机向发卡电机升级，推动800W-23kW发卡电机及24-48管控制器技术革新，于特种车、两轮电动摩托车市场取得突破性进展，显著提升市场影响力；在储能领域，子公司东莞锂智慧能源公司深化家庭/工商业储能场景，推出定制化解决方案及标准化产品，动力电池出口北美（应用于高尔夫球车、叉车等），完成光储逆一体化房车系统研发并试产，并加速全球化布局（德国子公司覆盖欧洲市场、越南制造中心强化供应链）；在氢能源领域，重点投

入 50kW 及以下燃料电池系统集成，实现叉车等场景示范应用，同时建成单日供氢 500kg、35MPa 撬装供氢站，打造氢能闭环场景，支撑产业绿色转型。公司通过技术迭代与全球市场拓展，夯实新能源第二增长曲线。

■ 全工序产能+数字升级构筑高端零部件增长引擎

宗申动力高端零部件业务依托完善的技术研发体系，建立了从原材料到成品的全工序制造能力，拥有铸造和机加两大生产工厂：铸造工厂集成熔炼、低压铸造、高压铸造、抛丸、热处理及钝化等先进工艺，年产能达 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、真空清洗及氦气试漏等核心工艺，年产能 2000 万件铝合金零部件。产品矩阵覆盖汽车四驱系统、变速箱、新能源电驱动系统、发动机系统、摩托车动力系统及通用动力等数百种关键零部件，全面满足汽车轻量化与新能源转型需求。报告期内，公司积极把握发展机遇，推动数字化转型升级，并拓宽新能源三电产品布局，现已与一汽、纳铁福（SDS）、博格华纳（BorgWarner）、德纳（DANA）及苏州汇川等国内外头部企业达成深度合作，通过高质量交付与持续创新强化客户粘性。同时，铸造工厂以国家未来工厂标准建设，实现高度可视化、自动化、数字化与智能化，结合绿色安全生产体系，进一步夯实了公司在高端制造领域的竞争壁垒和增长动能。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 138.91、173.49、208.86 亿元，EPS 分别为 0.59、0.82、1.05 元，当前股价对应 PE 分别为 34.6、24.8、19.4 倍，考虑宗申动力低空经济龙头优势稳固以及新能源业务驱动，低空经济政策赋能加速业绩释放，首次覆盖给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

商誉减值风险、原材料成本波动风险、汇率波动风险、现金流断裂风险、低空经济业务不及预期风险、政策变动风险、技术替代风险、担保连带责任风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	10,506	13,891	17,349	20,886
增长率（%）	28.9%	32.2%	24.9%	20.4%
归母净利润（百万元）	461	674	938	1,202
增长率（%）	27.5%	46.0%	39.3%	28.1%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.59	0.82	1.05
ROE（%）	8.5%	12.0%	16.0%	19.4%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,499	946	529	193
应收款	2,403	3,235	4,040	4,864
存货	1,166	1,583	2,042	2,495
其他流动资产	1,500	1,900	2,339	2,809
流动资产合计	6,568	7,664	8,951	10,360
非流动资产:				
金融类资产	344	344	344	344
固定资产	1,609	1,604	1,608	1,590
在建工程	104	113	117	108
无形资产	325	311	297	282
长期股权投资	955	966	979	958
其他非流动资产	2,427	2,427	2,427	2,427
非流动资产合计	5,420	5,421	5,427	5,365
资产总计	11,988	13,085	14,378	15,725
流动负债:				
短期借款	150	150	150	150
应付账款、票据	2,611	3,489	4,484	5,517
其他流动负债	1,022	1,022	1,022	1,022
流动负债合计	3,904	4,813	5,846	6,860
非流动负债:				
长期借款	1,725	1,726	1,727	1,727
其他非流动负债	941	941	941	941
非流动负债合计	2,666	2,667	2,668	2,668
负债合计	6,570	7,480	8,514	9,528
所有者权益				
股本	1,145	1,145	1,145	1,145
股东权益	5,418	5,605	5,864	6,198
负债和所有者权益	11,988	13,085	14,378	15,725

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	496	724	1009	1292
少数股东权益	35	51	71	90
折旧摊销	200	177	176	176
公允价值变动	-40	0	0	0
营运资金变动	-366	-741	-671	-732
经营活动现金净流量	325	212	585	827
投资活动现金净流量	-670	-15	-21	48
筹资活动现金净流量	-208	-526	-734	-941
现金流量净额	-553	-329	-171	-67

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10,506	13,891	17,349	20,886
营业成本	8,974	11,722	14,526	17,405
营业税金及附加	39	69	87	104
销售费用	273	361	451	543
管理费用	265	361	451	543
财务费用	31	64	70	74
研发费用	315	417	520	627
费用合计	884	1,203	1,493	1,787
资产减值损失	-21	0	0	0
公允价值变动	-40	0	0	0
投资收益	27	0	0	0
营业利润	614	896	1,243	1,590
加: 营业外收入	6	3	3	3
减: 营业外支出	13	13	13	13
利润总额	607	886	1,233	1,580
所得税费用	111	161	224	287
净利润	496	724	1,009	1,292
少数股东损益	35	51	71	90
归母净利润	461	674	938	1,202

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	28.9%	32.2%	24.9%	20.4%
归母净利润增长率	27.5%	46.0%	39.3%	28.1%
盈利能力				
毛利率	14.6%	15.6%	16.3%	16.7%
四项费用/营收	8.4%	8.7%	8.6%	8.6%
净利率	4.7%	5.2%	5.8%	6.2%
ROE	8.5%	12.0%	16.0%	19.4%
偿债能力				
资产负债率	54.8%	57.2%	59.2%	60.6%
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.1	1.2	1.3
应收账款周转率	4.4	4.3	4.3	4.3
存货周转率	7.7	7.4	7.2	7.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.40	0.59	0.82	1.05
P/E	50.5	34.6	24.8	19.4
P/S	2.2	1.7	1.3	1.1
P/B	4.7	4.5	4.4	4.2

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 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投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。