

宗申动力 (001696.SZ)

航发 CA500 航空活塞发动机填补国产轻型运动类航空动力空白

7 月 19 日公司发布公众号，宗申航发 CA500 航空活塞发动机顺利完成适航审查，填补国产轻型运动类航空动力空白。

- 2025 年 7 月 15 日，宗申航发自主研发的 CA500 型航空活塞发动机（以下简称“CA500”），在山河星航 Aurora SA60L 轻型运动飞机上随机认证末次审查会成功召开，标志着此发动机经过民航局的审批程序后即将获得适航批准。宗申航发 CA500 即将成为国内首款严格遵循 CAAC 适用的适航要求和 ASTM F2339 国际标准、通过“随机审定”模式，获得适航批准的国产航空动力产品。
- CA500 型航空活塞发动机采用先进材料和功能部件，具有高安全性、高性价比、高效率等综合优势，可满足轻型运动类航空器和限用类无人驾驶航空器等动力需求，综合性能达到同类型航空活塞发动机的国际先进水平。
- 本次适航审定采用“随机审定”模式。在民航局适航司指导下，民航中南地区管理局牵头，联合民航西南地区管理局、民航成都审定分中心及行业专家组成联合审查组，对发动机本体设计、材料与制造工艺、飞机/发动机匹配特性及适航文件体系开展全要素、全链条、全寿命周期审查。
- 宗申航发经过多年的自主研发和发展，已形成 5 个航空活塞发动机平台、20 余款航空活塞动力产品谱系，打破了活塞式航空发动机被国外垄断的局面，实现航空活塞发动机自主可控和产业化。产品远销德国、法国、意大利等三十多个国家，并成功取得法国和德国 DULV 随机适航认证。
- 投资建议：公司是国内通用动力机械和摩托车发动机龙头企业，基本盘业绩强劲，宗申航发也是国内航空活塞发动机头部企业，受益于军用无人机及低空经济发展，由于 2025 年公司通机和摩托车发动机业务高速增长，投资联营企业收益提升，上半年公司实现归母净利润 4.79-5.64 亿元，因此我们上修 2025、2026、2027 年归母净利润预测分别至 10.81、12.85、14.44 亿元，对应 25.2、21.2、18.9 XPE，强烈推荐！

风险提示：低空经济发展不及预期、海外需求低于预期。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	8151	10506	13816	16261	18701
同比增长	0%	29%	31%	18%	15%
营业利润(百万元)	428	614	1387	1643	1853
同比增长	-1%	43%	126%	18%	13%
归母净利润(百万元)	362	461	1081	1285	1444
同比增长	-7%	27%	134%	19%	12%
每股收益(元)	0.32	0.40	0.94	1.12	1.26
PE	75.3	59.1	25.2	21.2	18.9
PB	5.7	5.5	4.7	4.0	3.5

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

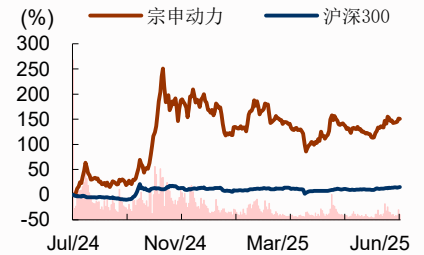
中游制造/汽车
目标估值：NA
当前股价：23.82 元

基础数据

总股本 (百万股)	1145
已上市流通股(百万股)	891
总市值 (十亿元)	27.3
流通市值 (十亿元)	21.2
每股净资产 (MRQ)	4.6
ROE (TTM)	10.9
资产负债率	53.8%
主要股东 重庆宗申高速艇开发有限公司	
主要股东持股比例	20.1%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	13	8	144
相对表现	9	1	129



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《宗申动力 (001696) —2024 业绩符合预期，航发业务高速增长》 2025-04-01
- 《宗申动力 (001696) —2024Q2 业绩符合预期，航发业务爆发式增长》 2024-08-30
- 《宗申动力 (001696) —参股公司收购隆鑫通用股权点评》 2024-07-03

汪刘胜 S1090511040037

wangls@cmschina.com.cn

陆乾隆 S1090523060001

luqianlong@cmschina.com.cn

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	5336	6568	7802	9085	10483
现金	1400	1499	1265	1428	1714
交易性投资	539	242	242	242	242
应收票据	0	0	0	0	0
应收款项	1511	2365	3110	3660	4209
其它应收款	48	40	53	62	72
存货	842	1166	1484	1751	2014
其他	996	1256	1649	1941	2232
非流动资产	4775	5420	5725	5978	6187
长期股权投资	309	955	955	955	955
固定资产	1060	1609	2074	2469	2805
无形资产商誉	1420	1416	1275	1147	1033
其他	1987	1440	1421	1406	1394
资产总计	10112	11988	13528	15063	16669
流动负债	2982	3904	4511	5007	5404
短期借款	284	150	468	330	103
应付账款	1842	2611	3324	3922	4510
预收账款	124	145	185	218	251
其他	733	998	534	537	539
长期负债	1895	2666	2666	2666	2666
长期借款	729	1725	1725	1725	1725
其他	1166	941	941	941	941
负债合计	4877	6570	7177	7673	8070
股本	1145	1145	1145	1145	1145
资本公积金	545	544	544	544	544
留存收益	3135	3301	4152	5094	6194
少数股东权益	410	428	510	607	716
归属于母公司所有者权益	4825	4990	5841	6783	7883
负债及权益合计	10112	11988	13528	15063	16669

现金流量表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	603	325	636	1065	1276
净利润	372	496	1162	1383	1553
折旧摊销	190	243	404	456	501
财务费用	81	77	50	50	50
投资收益	(23)	(27)	(267)	(339)	(339)
营运资金变动	(9)	(469)	(713)	(485)	(489)
其它	(8)	4	0	0	0
投资活动现金流	(874)	(670)	(442)	(370)	(370)
资本支出	(439)	(337)	(709)	(709)	(709)
其他投资	(435)	(333)	267	339	339
筹资活动现金流	298	247	(429)	(532)	(620)
借款变动	(1)	786	(150)	(138)	(227)
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	(33)	(1)	0	0	0
股利分配	(286)	(286)	(229)	(344)	(344)
其他	618	(251)	(50)	(50)	(50)
现金净增加额	27	(97)	(235)	163	286

利润表

单位：百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入	8151	10506	13816	16261	18701
营业成本	6834	8974	11426	13481	15503
营业税金及附加	38	39	51	60	69
营业费用	220	273	359	423	486
管理费用	239	265	345	407	468
研发费用	312	315	414	488	561
财务费用	55	31	50	50	50
资产减值损失	(104)	(54)	(50)	(50)	(50)
公允价值变动收益	17	(40)	(40)	(40)	(40)
其他收益	39	71	71	71	71
投资收益	23	27	237	309	309
营业利润	428	614	1387	1643	1853
营业外收入	3	6	6	6	6
营业外支出	7	13	13	13	13
利润总额	424	607	1380	1636	1846
所得税	52	111	218	253	293
少数股东损益	10	35	82	97	109
归属于母公司净利润	362	461	1081	1285	1444

主要财务比率

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
年成长率					
营业总收入	0%	29%	31%	18%	15%
营业利润	-1%	43%	126%	18%	13%
归母净利润	-7%	27%	134%	19%	12%
获利能力					
毛利率	16.2%	14.6%	17.3%	17.1%	17.1%
净利率	4.4%	4.4%	7.8%	7.9%	7.7%
ROE	7.6%	9.4%	20.0%	20.4%	19.7%
ROIC	6.5%	7.3%	14.3%	15.2%	15.5%
偿债能力					
资产负债率	48.2%	54.8%	53.1%	50.9%	48.4%
净负债比率	13.6%	19.5%	16.2%	13.6%	11.0%
流动比率	1.8	1.7	1.7	1.8	1.9
速动比率	1.5	1.4	1.4	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2
存货周转率	8.2	8.9	8.6	8.3	8.2
应收账款周转率	5.7	5.4	5.0	4.8	4.8
应付账款周转率	4.3	4.0	3.9	3.7	3.7
每股资料(元)					
EPS	0.32	0.40	0.94	1.12	1.26
每股经营净现金	0.53	0.28	0.56	0.93	1.11
每股净资产	4.21	4.36	5.10	5.92	6.88
每股股利	0.25	0.20	0.30	0.30	0.30
估值比率					
PE	75.3	59.1	25.2	21.2	18.9
PB	5.7	5.5	4.7	4.0	3.5
EV/EBITDA	54.5	41.8	18.3	15.7	14.0

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 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 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

- 强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上
- 增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间
- 中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

- 推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数
- 中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。