研



能源运营领航, 压气储能全覆盖

投资要点

一陕鼓动力(601369.SH)公司动态研究报告

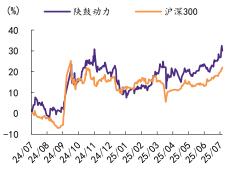
买入(首次)

分析师: 尤少炜 \$1050525030002

yousw@cfsc. com. cn

基本数据	2025-07-24
当前股价 (元)	9. 08
总市值 (亿元)	156
总股本 (百万股)	1723
流通股本(百万股)	1706
52 周价格范围 (元)	7. 23-9. 43
日均成交额(百万元)	97. 73

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

■ 双碳政策驱动行业变革,公司压气储能全覆盖

我国连续出台多项政策,推动能源绿色低碳转型,包括《中华人民共和国能源法》确立碳排放双控新机制、《加快构建新型电力系统行动方案》推动电力系统升级,以及节能降碳专项行动方案等,为能源装备行业带来结构性机遇。传统工业领域的节能改造需求持续释放,新型储能、智慧能源等新兴市场快速成长。公司凭借"能源互联岛"系统解决方案的核心竞争力,具备了从中温到高温、从小型 10MW 到大型660MW 不同工况要求压气储能核心设备设计制造能力,实现了大中小规模压气储能领域的全覆盖,有望在工业节能、新能源装备等领域获得更大市场份额,实现高质量发展。

■ 能源运营驱动增长,高端装备持续突破

2024 年能源基础设施运营业务收入占比达 38.65%, 近五年复合增长率 19.48%, 成为核心增长动力。能量转换设备收入同比增长 3.72%, 技术上取得重大突破, 全球首套 300MW 压气储能压缩机组并网成功,海上平台天然气压缩机组打破国外垄断, 硝酸五合一机组、丙烷脱氢轴流压缩机填补国内空白。同时市场拓展,签订国内首套硝酸五合一机组、全球煤制活性炭 EPC 项目、海外空分压缩机组等 18 项里程碑订单。2024 年签订某用户 160 万吨/年重劣质油加氢项目,该项目是公司石化领域重要 EPC 总包项目;签订某公司矿热炉维保项目,是公司目前重要维保项目,已在高端装备领域实现多项里程碑。

■研发与国际化双轮驱动

公司 2024 年研发投入达 4.16 亿元,同比增长 50.43%,完成 154 项研发项目,累计获得授权专利 699 件,主导制定国家标准 51 项。技术成果加速转化: 300MW 压气储能机组获评"能源行业十大科技创新成果","复杂高酸 TRT 装置"摘得机械工业科学技术二等奖。国际化战略深化,海外收入 10.63 亿元,同比增长 8.07%,突破多项重大订单。品牌价值显著提升,三度蝉联"制造业单项冠军"并入选国务院国资委"中央企新型储能创新联合体"。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 112.17、123.33、136.88 亿元, EPS 分别为 0.66、0.73、0.81 元, 当前股价对应 PE



分别为13.7、12.4、11.2 倍,考虑公司能源互联岛解决方案稳步推进,能源基础设施运营业务驱动业绩增长,研发实力较强,首次覆盖,给予"买入"投资评级。

■ 风险提示

有效需求不足风险;市场竞争加剧风险;盈利能力减弱风险;能源结构变革和可持续发展风险;增量市场投资及建设需求减少风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	10, 277	11, 217	12, 333	13, 688
增长率 (%)	1. 3%	9.1%	9. 9%	11. 0%
归母净利润 (百万元)	1, 042	1, 142	1, 262	1, 402
增长率 (%)	2. 1%	9.6%	10. 6%	11. 0%
摊薄每股收益 (元)	0. 60	0. 66	0. 73	0. 81
ROE (%)	10. 9%	11.9%	13. 1%	14. 5%

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	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	10, 277	11, 217	12, 333	13, 688
现金及现金等价物	10, 955	11, 427	11, 875	12, 300	营业成本	7, 964	8, 718	9, 631	10, 674
应收款	4, 497	4, 909	5, 397	5, 989	营业税金及附加	60	66	72	80
存货	1, 554	1, 714	1, 894	2, 099	销售费用	238	258	284	315
其他流动资产	3, 614	3, 824	4, 073	4, 376	管理费用	549	561	604	684
流动资产合计	20, 620	21, 873	23, 238	24, 764	财务费用	-259	-95	-103	-106
非流动资产:					研发费用	416	337	333	370
金融类资产	1, 320	1, 320	1, 320	1, 320	费用合计	944	1, 060	1, 118	1, 262
固定资产	2, 604	2, 343	2, 109	1, 906	资产减值损失	-28	8	8	8
在建工程	457	457	457	449	公允价值变动	33	0	0	0
无形资产	142	135	128	121	投资收益	1	49	49	49
长期股权投资	202	202	202	202	营业利润	1, 405	1, 489	1, 627	1, 787
其他非流动资产	1, 239	1, 239	1, 239	1, 239	加:营业外收入	7	5	20	40
非流动资产合计	4, 644	4, 377	4, 135	3, 917	减:营业外支出	3	0	0	0
资产总计	25, 264	26, 250	27, 373	28, 681	利润总额	1, 409	1, 494	1, 647	1, 827
流动负债:					所得税费用	264	278	303	334
短期借款	2, 461	2, 461	2, 461	2, 461	净利润	1, 145	1, 216	1, 344	1, 493
应付账款、票据	6, 479	7, 146	7, 893	8, 749	少数股东损益	104	74	82	91
其他流动负债	2, 566	2, 566	2, 566	2, 566	归母净利润	1, 042	1, 142	1, 262	1, 402
流动负债合计	14, 680	15, 637	16, 729	18, 003					
非流动负债:					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	641	641	641	641	成长性	202-171	20202	20202	20272
其他非流动负债	382	382	382	382	营业收入增长率	1. 3%	9. 1%	9. 9%	11. 0%
非流动负债合计	1, 023	1, 023	1, 023	1, 023	归母净利润增长率	2. 1%	9. 6%	10. 6%	11. 0%
负债合计	15, 703	16, 660	17, 753	19, 026	盈利能力	2. 1/0	7. 0/0	10.0%	11.0%
所有者权益					毛利率	22. 5%	22. 3%	21. 9%	22. 0%
股本	1, 726	1, 723	1, 723	1, 723	四项费用/营收	9. 2%	9. 5%	9. 1%	9. 2%
股东权益	9, 561	9, 590	9, 621	9, 655	净利率	11. 1%	10. 8%	10. 9%	10. 9%
负债和所有者权益	25, 264	26, 250	27, 373	28, 681	ROE	10. 9%	11. 9%	13. 1%	14. 5%
					偿债能力	10.77	11.7%	10. 170	11.0%
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	62. 2%	63. 5%	64. 9%	66. 3%
净利润	1145	1216	1344	1493	营运能力				
少数股东权益	104	74	82	91	总资产周转率	0. 4	0. 4	0. 5	0. 5
					应收账款周转率	2. 3			2. 3
折旧摊销	350	268	241	217	应权 风	۷. ٥	2. 3	2. 3	۷. ٥
			241 0	217 0	应收	5. 1	2. 3 5. 1	2. 3 5. 1	
公允价值变动	33	0	0	0	存货周转率				5. 1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

1379

472

-1184

810

-1309

768

-1454

731

P/S

P/B

筹资活动现金净流量

现金流量净额

1.4

1.8

1.5

1.8

1. 3

1.8

1.1

1.8



■ 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	増持	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。

报告编码: HX-250724211216