

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

业绩稳健增长，新能源装备大幅增长

——中信重工(601608)2025 年中报点评

证券研究报告-中报点评

增持(维持)

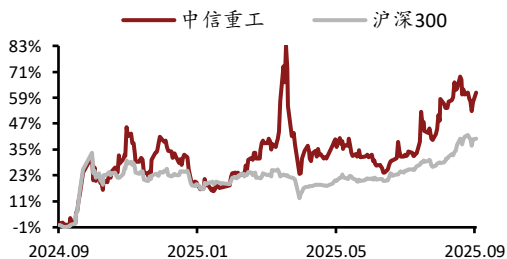
市场数据(2025-09-08)

收盘价(元)	5.36
一年内最高/最低(元)	6.11/3.34
沪深 300 指数	4,467.57
市净率(倍)	2.68
流通市值(亿元)	243.91

基础数据(2025-06-30)

每股净资产(元)	2.00
每股经营现金流(元)	-0.05
毛利率(%)	19.45
净资产收益率_摊薄(%)	2.22
资产负债率(%)	51.73
总股本/流通股(万股)	457,955.34/455,056.79
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

《中信重工(601608)年报点评：矿山机械持续拓展海外市场，特种机器人培育第二曲线》
2025-04-02

《中信重工(601608)季报点评：三季报扣非净利润稳健增长，矿山机械海外订货创新高》
2024-11-11

《中信重工(601608)公司深度分析：中报扣非快速增长，设备更新加出海助力成长》
2024-09-19

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：

中信重工披露 2025 年半年度报告：2025 年上半年中信重工实现营业收入 39.81 亿元，同比增长 2.35%；归属于上市公司股东的净利润为 2.03 亿元，同比增长 6.39%；扣非归母净利润 1.91 亿元，同比增长 17.37%。

● 业绩稳健增长，盈利能力稳步提升，新能源装备大幅增长

2025 年上半年公司实现营业收入 39.81 亿元，同比增长 2.35%；归母净利润 2.03 亿元，同比增长 6.39%；扣非归母净利润 1.91 亿元，同比增长 17.37%，业绩稳健增长。

分业务看：

- 1) 矿山及重型装备营业收入 22.36 亿，占公司营业收入 56.17%，同比下滑 21.75%；公司国际市场订单量质齐升，市场结构显著优化。
- 2) 特种材料营业收入 7.26 亿元，占公司营业收入 18.23%，同比增长 13.41%；
- 3) 机器人及智能装备营业收入 2.07 亿元，占公司营业收入 5.21%，同比下滑 30.4%；
- 4) 新能源装备营业收入 8.12 亿元，占公司营业收入 20.39%，同比大幅增长 765.39%。

公司业绩增长的主要原因是公司以现有技术产品的迭代升级和市场推广为当期重点，研发投入向应用型倾斜，费用阶段性下降。2025 年中报公司研发费用同比下降 1.14 亿，同时资产减值计提较去年同期增加 7100 万。

● 公司费用管理良好，净利率小幅提升

2025 年中报公司毛利率 19.45%，同比下降 1.52 个百分点，净利率 5.04%，同比提升 0.16 个百分点，扣非净利率 4.81%，同比提升 0.62 个百分点。其中，矿山及重型装备板块毛利率 25.15%，同比提升近 4 个百分点，特种材料毛利率 15.15%，同比下降 2.33 个百分点，机器人及智能装备板块毛利率 29.08%，同比下降 2.17 个百分点，新能源装备毛利率 5.1%，同比下降 0.55 个百分点。

公司毛利率下降的主要原因是产品结构变化导致，净利率提升的主要原因是公司费用管控良好，财务费用大幅减少近 50%。

● 打造矿山全流程解决方案，进一步增强出海竞争力

公司是我国矿山机械龙头企业，在破碎机、磨机等领域有很强的综合竞争

力。公司扎实执行“强化海外市场开拓”既定策略，市场拓展至欧洲、大洋洲、南美洲、北美洲、非洲、中亚、东南亚等区域，实现了公司批量化、大规格破磨装备在国外超大型矿山应用的全覆盖产品和服务，已成为全球领先的矿山装备供应商和服务商。公司遵循“内生筑基+外延拓疆”的实施路径，以核心主机驱动、标准提升引领，延伸矿物加工产业链，形成矿山全流程绿色化、智能化解决方案。

公司积极从单一产品供应商延伸到矿山全流程解决方案供应商，极大拓展公司产品的价值量，增强综合竞争力。2025 年公司国际市场订单量质齐升，市场结构显著优化，主机设备销往全球五大洲，出口近百台。

● 把握国家机器人产业政策，机器人业务持续深练内功

公司在做强煤矿智能装备及石化、应急救援领域特种机器人业务，大力拓展非煤矿山、国际市场特种机器人业务的同时，把握国家机器人产业发展政策机遇，加速布局“4+6+N”机器人产业体系(4 个核心零部件技术，分别为中信微机器人操作系统、中信智机器人控制器、中信能机器人电池和机器人核心算法；6 大机器人通用平台，分别为人形机器人平台、四足机器人狗平台、轮式机器人平台、履带式机器人平台、低空飞行装备平台和重载机械臂平台；N 个场景，分别为智慧矿山、核电作业、智慧农业、反恐防暴、安全应急、工业机械臂等)。

2025 世界机器人大会公司陆续展出消防灭火机器人、防爆轮式巡检机器人、轨道巡检等传统产品以及四足仿生机器人、移动重载智能高空作业机器人、智能喷浆机器人及监护机器人等新产品。公司机器人产业不断拓深上下游产业链，增加各种特种应用场景，深练内功，迎接未来行业发展机遇。

● 盈利预测与估值

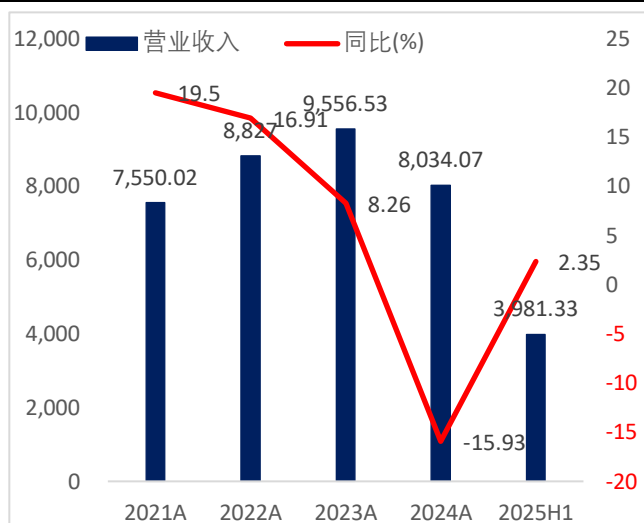
考虑到公司矿山装备和机器人板块不及预期，下调公司 2025 年-2027 年营业收入预测分别为 87.3 亿、97.96 亿、110.656 亿，下调公司 2025 年-2027 年归母净利润预测分别为 4.84 亿、5.78 亿、6.95 亿，对应的 PE 分别为 50.73X、42.46X、35.3X。继续维持公司“增持”评级。

风险提示：1：宏观经济景气度不及预期；2：采矿业固定资产投资增速不及预期；3：行业需求不及预期，出口需求不及预期；4：原材料价格大幅上涨。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	9,557	8,034	8,730	9,796	11,065
增长比率（%）	8.26	-15.93	8.67	12.21	12.95
净利润（百万元）	384	375	484	578	695
增长比率（%）	163.51	-2.36	29.18	19.48	20.27
每股收益(元)	0.08	0.08	0.11	0.13	0.15
市盈率(倍)	63.99	65.54	50.73	42.46	35.30

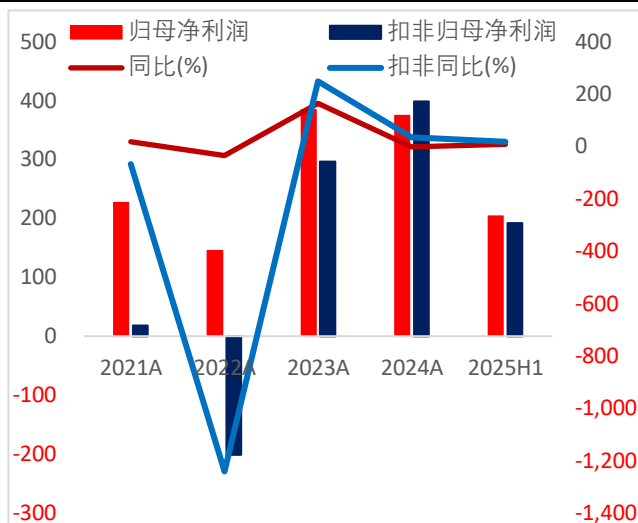
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司营业收入（百万元）



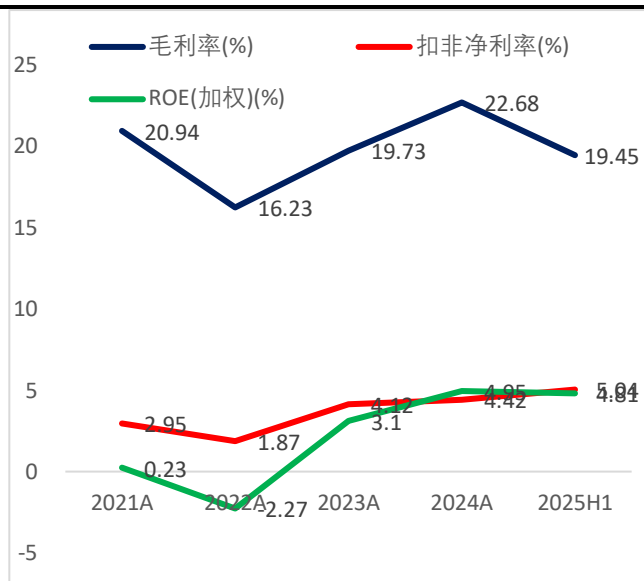
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 2：公司归母净利润（百万元）



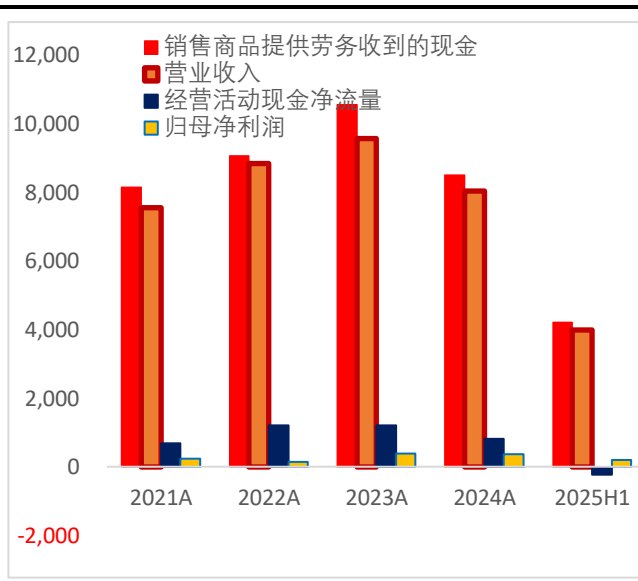
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 3：公司盈利能力指标



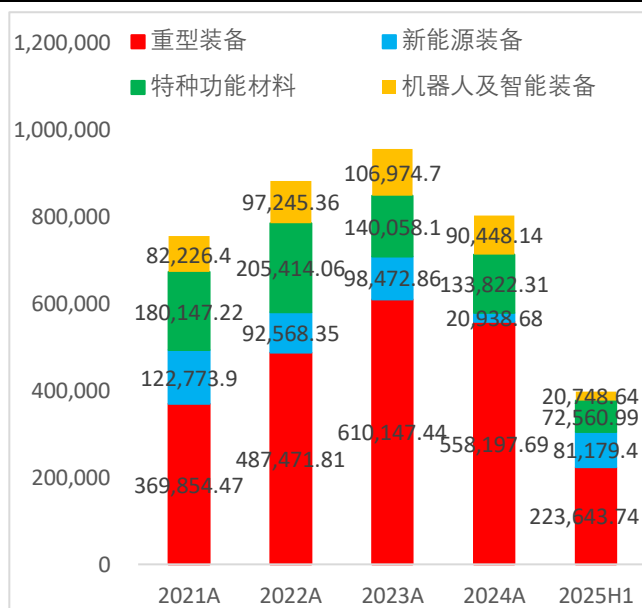
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 4：公司经营现金净流量（百万元）



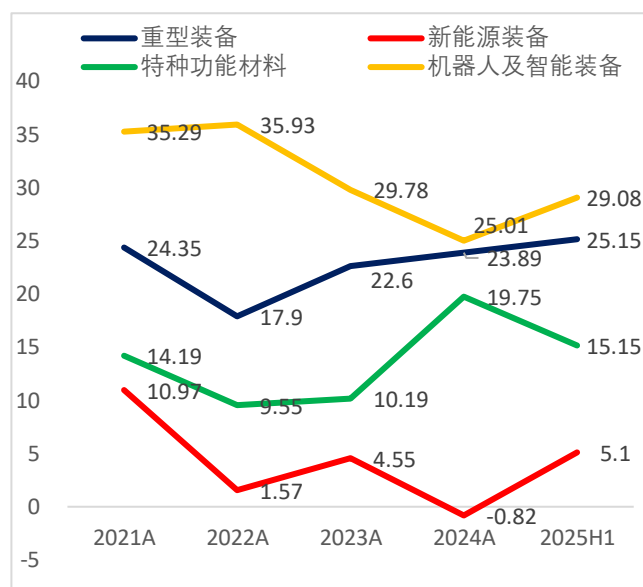
资料来源：Wind、中原证券研究所

图 5：分业务营业收入（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	10,609	12,095	12,178	13,899	15,491
现金	1,202	2,061	1,854	2,003	2,163
应收票据及应收账款	3,264	3,327	3,404	3,898	4,374
其他应收款	75	96	92	108	120
预付账款	366	700	630	766	843
存货	4,573	4,951	5,056	5,868	6,556
其他流动资产	1,131	960	1,141	1,256	1,435
非流动资产	7,742	7,583	7,634	7,621	7,634
长期投资	877	841	841	841	841
固定资产	3,809	3,700	3,716	3,752	3,786
无形资产	986	1,022	1,000	982	974
其他非流动资产	2,069	2,020	2,077	2,046	2,033
资产总计	18,351	19,677	19,812	21,520	23,125
流动负债	8,549	9,003	8,585	9,789	10,832
短期借款	900	0	0	0	0
应付票据及应付账款	4,293	4,518	4,650	5,382	6,018
其他流动负债	3,356	4,485	3,935	4,406	4,814
非流动负债	1,564	1,436	1,360	1,287	1,198
长期借款	953	870	804	731	642
其他非流动负债	611	566	556	556	556
负债合计	10,113	10,439	9,944	11,075	12,030
少数股东权益	221	195	220	251	287
股本	4,339	4,580	4,580	4,580	4,580
资本公积	2,113	2,693	2,693	2,693	2,693
留存收益	1,622	1,873	2,419	2,966	3,580
归属母公司股东权益	8,017	9,043	9,647	10,194	10,808
负债和股东权益	18,351	19,677	19,812	21,520	23,125

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1,200	816	889	743	860
净利润	394	355	509	609	732
折旧摊销	330	315	372	389	424
财务费用	65	37	25	23	21
投资损失	-87	-34	-39	-39	-44
营运资金变动	346	49	-162	-369	-388
其他经营现金流	153	94	183	130	114
投资活动现金流	-40	-340	-352	-296	-346
资本支出	-77	-200	-365	-335	-390
长期投资	-4	-203	0	0	0
其他投资现金流	41	62	13	39	44
筹资活动现金流	-1,692	391	-755	-299	-353
短期借款	-540	-900	0	0	0
长期借款	-390	-83	-66	-73	-89
普通股增加	0	240	0	0	0
资本公积增加	11	580	0	0	0
其他筹资现金流	-773	554	-689	-226	-264
现金净增加额	-529	869	-207	148	160

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	9,557	8,034	8,730	9,796	11,065
营业成本	7,675	6,212	6,926	7,800	8,801
营业税金及附加	53	73	69	81	90
营业费用	300	282	262	294	332
管理费用	605	546	580	642	719
研发费用	531	487	340	387	443
财务费用	63	31	-16	-14	-19
资产减值损失	-2	-18	-25	-28	-31
其他收益	134	122	105	118	133
公允价值变动收益	-8	-1	0	0	0
投资净收益	87	38	39	39	44
资产处置收益	16	17	18	20	23
营业利润	388	412	512	613	737
营业外收入	36	30	36	42	51
营业外支出	20	125	17	21	26
利润总额	405	317	531	634	762
所得税	11	-39	21	25	30
净利润	394	355	509	609	732
少数股东损益	10	-19	25	30	37
归属母公司净利润	384	375	484	578	695
EBITDA	686	702	887	1,010	1,167
EPS (元)	0.08	0.08	0.11	0.13	0.15

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	8.26	-15.93	8.67	12.21	12.95
营业利润 (%)	214.79	6.21	24.04	19.81	20.31
归属母公司净利润 (%)	163.51	-2.36	29.18	19.48	20.27
获利能力					
毛利率 (%)	19.69	22.68	20.67	20.38	20.46
净利率 (%)	4.01	4.66	5.54	5.90	6.28
ROE (%)	4.78	4.14	5.02	5.67	6.43
ROIC (%)	3.28	3.85	4.36	5.03	5.76
偿债能力					
资产负债率 (%)	55.11	53.05	50.19	51.46	52.02
净负债比率 (%)	122.77	113.00	100.78	106.04	108.42
流动比率	1.24	1.34	1.42	1.42	1.43
速动比率	0.59	0.63	0.66	0.65	0.65
营运能力					
总资产周转率	0.50	0.42	0.44	0.47	0.50
应收账款周转率	2.80	2.49	2.64	2.73	2.72
应付账款周转率	2.65	2.04	2.31	2.34	2.34
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.08	0.08	0.11	0.13	0.15
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.26	0.18	0.19	0.16	0.19
每股净资产 (最新摊薄)	1.75	1.97	2.11	2.23	2.36
估值比率					
P/E	63.99	65.54	50.73	42.46	35.30
P/B	3.06	2.71	2.54	2.41	2.27
EV/EBITDA	26.04	27.39	27.24	23.70	20.28

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。本公司资产管理部门、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。