

联合研究 | 公司点评 | 中国动力 (600482.SH)

中国动力 25H1 点评：业绩持续高增，船海主业景气持续，应用产业打开新空间

报告要点

中国动力 25 年上半年船海产品生产交付数量继续保持快速增长，公司营收保持稳定增长，业绩加速释放。25H1 公司主营业务毛利率达 16.37%，同比大幅提升 4.80pct。受益船舶行业景气度持续，公司船用低速机新签、交付两旺，核心子公司中船柴油机业绩高增。公司绿色转型成效显著，销售结构优化，同时深入推进成本工程，控制采购及生产成本，盈利能力持续改善。主业盈利能力释放的同时，公司积极布局全球维保服务网络，有望开辟第二增长曲线，深海装备和数据中心备用电源等新兴领域的布局有望为公司贡献新的业绩增量。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



王贺嘉

SAC: S0490520110004
SFC: BUX462



臧雄

SAC: S0490518070005
SFC: BVO790



屈奇

SAC: S0490524070003



张晨晨

SAC: S0490524080007

中国动力 (600482.SH)

中国动力 25H1 点评：业绩持续高增，船海主业景气持续，应用产业打开新空间

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

中国动力 25H1 实现营收 276.51 亿，同比+11.22%；实现归母净利润 9.19 亿，同比+93.35%；实现扣非净利润 8.65 亿元，同比+106.39%。据此计算 25Q2 实现营收 153.39 亿，同比+13.97%；实现归母净利润 5.24 亿，同比+35.20%；实现扣非净利润 4.90 亿元，同比+34.13%。公司拟实施中期分红，每 10 股派发现金红利 0.8161 元，合计约 1.84 亿元。

事件评论

- **营收保持稳定增长，业绩加速释放。** 25H1 公司实现主营业务收入 274.79 亿元，同比增长 11.42%。分板块看，柴油动力营收达 139.68 亿元，同比增长 27.25%；化学动力营收达 39.98 亿元，同比增长 3.92%；海工平台及船用机械营收达 35.35 亿元，同比增长 10.48%。二季度实现归母净利润 5.24 亿元，同比提升 35.20%，环比提升 32.37%。公司营收实现稳定增长，且业绩增速快于营收增速，主要系上半年公司船海产品生产交付数量继续保持快速增长，同时成本管控效果较好。
- **盈利能力显著提升，降本增效成果显现。** 25H1 公司主营业务毛利率达 16.37%，同比大幅提升 4.80pct；25Q2 毛利率达 16.74pct，环比 Q1 提升 0.56pct。费用率方面，公司 25Q2 销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别达 0.53%、3.52%、5.98%、-0.72%，环比分别降低 0.36pct、降低 1.42pct、提升 2.22pct、降低 0.17pct。公司盈利能力提升主要系：1) 受益于船舶行业景气度持续，公司柴油机板块销售规模扩大，订单大幅增长，且高毛利的船用低速发动机订单交付量价齐升；2) 船用机械板块销售规模扩大，交付订单增多，营收同比增长；3) 公司深入推进“成本工程”，严控采购、生产成本，盈利能力持续改善。
- **订单新签及交付结构优化，绿色转型加速。** 25H1 公司新签合同 339.19 亿元，同比增长 25.42%；截至 25 年 6 月底公司手持合同 627.94 亿元，较 24 年底增长 7.24%，公司在手订单充足，核心船厂手持订单已排产至 2028 年，未来几年业绩确定性强；25H1 公司船用低速柴油机交付台套数同比+18%，新接台套数同比+47%；船用中、高速柴油机交付台套数同比+35%，新接台套数同比+32%。核心子公司中船柴油机业绩高增，25H1 实现营业收入 144.63 亿元，净利润 13.98 亿元。公司绿色转型成果显著，上半年交付了大功率甲醇双燃料低速机、双燃料发动机等产品，绿色水平不断提升。
- **维持买入评级。** 25 年上半年船海景气持续，公司作为船用动力龙头，充分受益于本轮船海景气周期上行和绿色化趋势，高价订单的持续交付和成本管控带动公司盈利高增。公司积极布局全球维保服务网络，有望开辟第二成长曲线，同时公司具备核心动力系统、柴发、蓄电池以及深海相关产品的生产交付能力，长期来看有望受益于 AIDC、深海科技发展，打开新增长空间。我们预计 2025-2026 年公司分别实现归母净利润 22.6 亿元、31.1 亿元，对应 PE 分别为 23 倍及 17 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、船舶行业需求波动风险；
- 2、主要原材料价格波动风险。

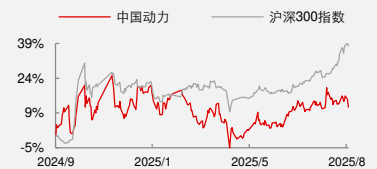
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	22.96
总股本(万股)	225,286
流通A股/B股(万股)	225,286/0
每股净资产(元)	17.63
近12月最高/最低价(元)	28.51/18.60

注：股价为 2025 年 9 月 2 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《中国动力 24A&25Q1 点评：业绩持续高增，船海业务+应用产业并重发展》2025-05-08
- 《中国动力：资产整合收购中船柴油机股权，柴油机业务有望加速发展》2024-11-11
- 《中国动力 24Q3 点评：发动机保持增长，盈利能力持续提升》2024-11-07



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、船舶行业需求波动风险。公司船海配套业务与造船业和全球航运业密切相关。伴随着全球宏观经济波动，全年海运贸易量仍未完全恢复。若国内新船订单量出现较大幅度下滑，将传导到公司的船海配套产品，将对公司订单和收入、利润产生不利影响。
- 2、主要原材料价格波动风险。公司铅酸蓄电池产品的主要原材料为金属铅，球形银粉主要原材料为金属银，柴油机等设备主要原材料钢材受宏观经济及供需情况变化影响。当前大宗商品价格仍在波动，若未来大宗商品价格上行或下行幅度有限，将对公司的业绩造成不利影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	51697	59102	67469	75360	货币资金	37754	44209	48812	58666
营业成本	44043	49120	55220	60767	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	7654	9981	12249	14593	应收账款	14726	13133	18618	14746
%营业收入	15%	17%	18%	19%	存货	17599	16272	16974	19622
营业税金及附加	565	650	742	829	预付账款	5573	5894	6626	7292
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	6966	9159	9977	11331
销售费用	401	473	506	528	流动资产合计	82618	88668	101007	111656
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	813	813	813	813
管理费用	2551	2660	2699	3014	投资性房地产	550	565	578	593
%营业收入	5%	5%	4%	4%	固定资产合计	14048	15001	14731	13978
研发费用	2443	2955	3205	3391	无形资产	3799	3799	3799	3799
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-288	-320	-442	-530	递延所得税资产	608	608	608	608
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	6511	5024	4256	3855
加: 资产减值损失	-232	-240	-260	-280	资产总计	108947	114477	125791	135303
信用减值损失	-47	-50	-60	-70	短期贷款	1500	1300	1200	1200
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	15959	16788	20025	20486
投资收益	220	296	337	377	预收账款	1	0	0	0
营业利润	2752	4160	6231	8141	应付职工薪酬	170	246	276	304
%营业收入	5%	7%	9%	11%	应交税费	385	473	540	603
营业外收支	78	30	45	60	其他流动负债	28131	30341	34471	38208
利润总额	2831	4190	6276	8201	流动负债合计	46146	49147	56512	60801
%营业收入	5%	7%	9%	11%	长期借款	4051	3646	3281	2953
所得税费用	278	419	628	820	应付债券	381	343	309	278
净利润	2553	3771	5649	7381	递延所得税负债	23	23	23	23
归属于母公司所有者的净利润	1391	2263	3107	3838	其他非流动负债	7394	7394	7394	7394
少数股东损益	1162	1509	2542	3543	负债合计	57994	60552	67518	71448
EPS (元)	0.63	1.00	1.38	1.70	归属于母公司所有者权益	39183	40645	42452	44490
					少数股东权益	11771	13279	15821	19364
现金流量表 (百万元)					股东权益	50953	53925	58273	63854
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	108947	114477	125791	135303
经营活动现金流净额	14402	9431	7048	12270	基本指标				
取得投资收益收回现金	133	296	337	377		2024A	2025E	2026E	2027E
长期股权投资	-67	0	0	0	每股收益	0.63	1.00	1.38	1.70
资本性支出	-1076	-1000	-455	-320	每股经营现金流	6.39	4.19	3.13	5.45
其他	-1766	-104	-107	-112	市盈率	36.44	22.86	16.65	13.48
投资活动现金流净额	-2776	-809	-225	-55	市净率	1.32	1.27	1.22	1.16
债券融资	-1310	-38	-34	-31	EV/EBITDA	5.64	2.42	1.09	-
股权融资	0	0	0	0	总资产收益率	1.3%	2.0%	2.5%	2.8%
银行贷款增加(减少)	-1292	-605	-465	-328	净资产收益率	3.5%	5.6%	7.3%	8.6%
筹资成本	-637	-1046	-1522	-2002	净利率	2.7%	3.8%	4.6%	5.1%
其他	298	-478	-200	0	资产负债率	53.2%	52.9%	53.7%	52.8%
筹资活动现金流净额	-2941	-2167	-2220	-2361	总资产周转率	0.50	0.53	0.56	0.58
现金净流量 (不含汇率变动影响)	8685	6455	4603	9853					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。