

业绩符合预期，航发业务稳步发展

2025 年 10 月 31 日

► **事件：**公司披露 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营业收入 96.39 亿元，同比增长 30.17%，归母净利润 7.58 亿元，同比增长 93.7%，毛利率 14.29% (-0.11pct)，净利率 8.11% (+2.36pct)；2025Q3 公司实现营业收入 29.46 亿元，同比+13.68%，归母净利润 2.52 亿元，同比+130.65%，毛利率 14.53% (+0.74pct)，净利率 9.09% (+4.36pct)。

► **营收维持稳健增长，毛利率略有扰动，费用率控制良好。**2025Q3 公司实现营业收入 29.46 亿元，同比+13.68%，主要受益于海外需求持续扩张；毛利率稳中有升，主要系产品结构改善所致；费用率方面，2025Q3 公司销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别 2.19%/2.37%/2.96%/0.19%，同比-0.24pct/-0.04pct/+0.03pct/-1.7pct，费用整体控制良好。

► **宗申动力是国内专业化中小型动力机械产品制造基地之一，主要从事中小型动力机械产品及部分终端产品的研发、制造、销售等业务。**1) **通用机械业务：纵向产业链延伸，一体化布局。**公司通用机械业务产品谱系广泛，宗申通机公司为业务载体。宗申通机公司专业研发生产和销售通用汽油机、小型发电机组、高压清洗机、水泵、舷外机、电动产品和农林机械产品等。通用动力涵盖 31CC-999CC，垂直轴、水平轴及便携式通用汽油机、专用动力及多燃料动力；终端机械包括 1kW-20kW 发电机组、1 寸-6 寸水泵、高压清洗机、微耕机/田园管理机等农园林机械等。宗申通机公司产品远销澳洲、欧洲、亚非、南美、北美等 70 多个国家和地区，与多家国内外知名公司建立长期稳定的合作关系。2) **摩托车制造业务：产品谱系齐全，龙头地位稳固。**宗申发动机公司历经多年的发展，已成为国内规模较大、品种较全的摩托车动力生产企业，主要产品为两轮车、三轮车、越野车、踏板车等全系列摩托车发动机，排量涵盖 35CC 至 1000CC，品种齐全，机型丰富，产品销售网络覆盖全国，并出口欧美、中东、东南亚和非洲等多个国家和地区。3) **航发业务：民营航发创新型企业，受益于低空经济。**宗申航发公司已形成以 200HP 以下航空活塞发动机为主的产品线，已构建了五大基础产品平台，共计 20 余款衍生产品以及螺旋桨产品，适用于无人机及轻型通航飞机市场，并按不同高空适应性客户需求分别开发了多个子品类。

► **投资建议：**基于公司通用动力及摩发动业务稳健增长，低空经济业务进展如火如荼，我们预测公司 2025-2027 年归母净利润分别 9.46/12.11/14.71 亿元，同比增长率分别为 105.1%/28%/21.4%，对应 PE 分别为 29X/23X/19X，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**下游需求不及预期的风险；新业务拓展不及预期的风险；原材料价格波动的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	10,506	13,573	16,187	18,680
增长率 (%)	28.9	29.2	19.3	15.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	461	946	1,211	1,471
增长率 (%)	27.5	105.1	28.0	21.4
每股收益 (元)	0.40	0.83	1.06	1.28
PE	59	29	23	19
PB	5.5	4.8	4.3	3.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

23.81 元



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@glms.com.cn

分析师 匡人雷

执业证书：S0100525050003

邮箱：kuangrenlei@glms.com.cn

相关研究

1.宗申动力 (001696.SZ) 首次覆盖报告：国内中小型动力领航者，低空插上腾飞之翼-2025/02/20

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	10,506	13,573	16,187	18,680
营业成本	8,974	11,621	13,803	15,862
营业税金及附加	39	54	65	75
销售费用	273	299	356	411
管理费用	265	326	388	448
研发费用	315	339	405	467
EBIT	659	987	1,244	1,502
财务费用	31	82	88	84
资产减值损失	-21	-14	-8	-10
投资收益	27	217	259	299
营业利润	614	1,108	1,406	1,708
营业外收支	-7	0	0	0
利润总额	607	1,108	1,406	1,708
所得税	111	136	173	210
净利润	496	971	1,233	1,498
归属于母公司净利润	461	946	1,201	1,459
EBITDA	932	1,276	1,562	1,808

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,499	1,999	2,541	3,254
应收账款及票据	2,365	2,159	2,585	2,984
预付款项	54	105	124	143
存货	1,166	1,406	1,679	1,929
其他流动资产	1,484	1,714	1,960	2,112
流动资产合计	6,568	7,383	8,889	10,421
长期股权投资	955	955	955	955
固定资产	1,609	1,713	1,713	1,713
无形资产	325	325	325	325
非流动资产合计	5,420	5,692	5,668	5,680
资产合计	11,988	13,075	14,558	16,101
短期借款	150	150	150	150
应付账款及票据	2,611	3,099	3,681	4,230
其他流动负债	1,143	1,261	1,387	1,473
流动负债合计	3,904	4,510	5,218	5,853
长期借款	1,725	1,725	1,725	1,725
其他长期负债	941	716	716	716
非流动负债合计	2,666	2,441	2,441	2,441
负债合计	6,570	6,951	7,659	8,294
股本	1,145	1,145	1,145	1,145
少数股东权益	428	454	486	525
股东权益合计	5,418	6,124	6,898	7,807
负债和股东权益合计	11,988	13,075	14,558	16,101

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	28.89	29.19	19.25	15.40
EBIT 增长率	33.96	49.71	26.05	20.78
净利润增长率	27.45	105.08	28.04	21.41
盈利能力 (%)				
毛利率	13.58	14.38	14.72	15.08
净利率	4.44	6.97	7.48	7.87
总资产收益率 ROA	3.85	7.24	8.32	9.13
净资产收益率 ROE	9.25	16.69	18.89	20.20
偿债能力				
流动比率	1.68	1.64	1.70	1.78
速动比率	1.06	0.99	1.04	1.11
现金比率	0.38	0.44	0.49	0.56
资产负债率 (%)	54.80	53.16	52.62	51.51
经营效率				
应收账款周转天数	67.19	55.99	45.40	46.20
存货周转天数	40.27	39.84	40.23	40.94
总资产周转率	0.94	1.08	1.17	1.22
每股指标 (元)				
每股收益	0.40	0.83	1.06	1.28
每股净资产	4.36	4.95	5.60	6.36
每股经营现金流	0.28	1.22	1.00	1.25
每股股利	0.20	0.41	0.53	0.64
估值分析				
PE	59	29	23	19
PB	5.5	4.8	4.3	3.7
EV/EBITDA	30.90	22.58	18.45	15.93
股息收益率 (%)	0.84	1.72	2.21	2.68

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	496	971	1,244	1,510
折旧和摊销	273	289	318	306
营运资金变动	-604	218	-287	-219
经营活动现金流	325	1,401	1,146	1,433
资本开支	-310	-248	-264	-288
投资	-396	0	0	0
投资活动现金流	-670	-280	-5	11
股权募资	0	0	0	0
债务募资	960	-172	0	0
筹资活动现金流	247	-620	-600	-732
现金净流量	-53	500	542	713

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048