

中国动力 (600482.SH)

中船集团 CSGS 品牌发布，推进全球服务网络布局

核心观点：

- 事件：**据中国船舶集团中国动力公众号，12月2日，在中国国际海事展上，中国船舶集团有限公司正式发布 CSGS (CSSC Global Service) 全球服务品牌及数智化服务平台，同时完成平台首批客户签约，标志着中船集团在船舶服务体系建设中迈出关键一步。
- 点评：**中船集团全球服务（CSGS）品牌及数智化服务平台发布，首批战略客户签约落地。据中国船舶集团中国动力公众号，CSGS 数智化服务平台拥有长协服务、备件订购、改造项目、数字化解决方案、远程诊断、培训等在线管理功能，覆盖整船、动力及其它船舶设备。12月2日，中国液化天然气船务（国际）有限公司与 Atlantic Container Line 作为中船服务的长协服务签约客户，与中船服务正式签订数智化服务平台用户协议，标志着 CSGS 品牌首批标杆客户成功落地。中船服务作为中船集团旗下专业化的技术服务公司承接为中船集团建造船舶提供全生命周期服务保障的重要使命。中船服务为中国动力柴油动力业务板块下属公司。据中国动力5月20日业绩说明会纪要，目前公司已初步搭建起全球服务体系，形成“1+8+20”的全球服务网络布局，随着服务网络改善升级，公司服务收入将实现跨越式增长，预计在2027年后该业务将成为公司除制造业外的一个主要收入来源。根据25年半年报，在售后服务领域，初步建立低速机全球服务网络，服务范围覆盖亚太、欧洲、美洲等主要航运港口，初步满足 WinGD 主机全球服务需求。
- 盈利预测与投资建议：**预计25-27年EPS分别为0.82/1.33/1.87元/股。考虑公司为中船集团动力装备上市平台，维持公司合理价值26.55元/股不变，对应公司26年20倍的PE估值，给予“增持”评级。
- 风险提示：**船舶行业的风险、汽车行业的风险、主要原材料价格波动的风险、汇率波动的风险。

盈利预测：

单位:人民币百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	45,103	51,697	56,299	62,743	67,586
增长率 (%)	17.8%	14.6%	8.9%	11.4%	7.7%
EBITDA	2,289	3,949	5,047	7,591	10,414
归母净利润	779	1,391	1,855	2,991	4,216
增长率 (%)	134.3%	78.4%	33.3%	61.3%	41.0%
EPS (元/股)	0.36	0.62	0.82	1.33	1.87
市盈率 (P/E)	50.5	39.6	23.9	14.8	10.5
ROE (%)	2.1%	3.5%	4.6%	7.1%	9.3%
EV/EBITDA	9.1	5.9	1.6	0.4	-

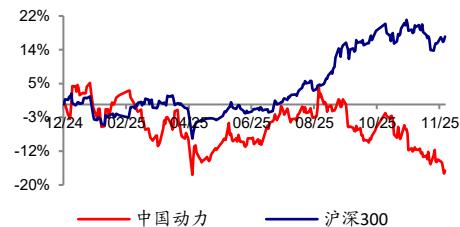
数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

增持

当前价格	19.63元
合理价值	26.55元
前次评级	增持
报告日期	2025-12-07

相对市场表现



分析师：孟祥杰

SAC 执证号: S0260521040002

SFC CE No. BRF275

010-59136693

mengxiangjie@gf.com.cn

分析师：代川

SAC 执证号: S0260517080007

SFC CE No. BOS186

021-38003678

daichuan@gf.com.cn

分析师：邵艺阳

SAC 执证号: S0260525060005

010-59136696

shaoyiyang@gf.com.cn

分析师：汪家豪

SAC 执证号: S0260522120004

SFC CE No. BWR740

021-38003792

wangjiahao@gf.com.cn

请注意，邵艺阳并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

资产负债表
单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产总额	73,307	82,618	88,092	95,916	102,474
货币资金	27,154	37,754	42,734	47,428	52,360
应收及预付	26,229	25,130	25,816	28,145	29,647
存货	17,855	17,599	17,063	17,542	17,385
其他	2,069	2,134	2,480	2,800	3,082
非流动资产总额	25,813	26,329	27,391	28,224	30,842
长期股权投资	746	813	813	813	813
固定资产	13,009	14,048	14,916	15,725	17,897
在建工程	3,997	3,013	3,013	3,013	3,413
使用权资产	58	143	143	143	143
无形资产	3,889	3,799	3,749	3,699	3,649
其他	4,114	4,513	4,757	4,831	4,927
资产总额	99,120	108,947	115,483	124,140	133,315
流动负债总额	38,632	46,146	50,078	53,749	55,996
短期借款	1,828	1,500	2,000	1,600	1,300
应付及预收	31,762	39,573	42,649	46,342	48,679
其他	5,042	5,073	5,429	5,807	6,017
非流动负债总额	13,182	11,848	11,865	11,995	12,057
长期借款	5,015	4,051	4,051	4,051	4,051
应付债券	1,691	381	381	381	381
其他	6,475	7,416	7,433	7,563	7,625
负债总额	51,814	57,994	61,943	65,744	68,053
股本	2,187	2,253	2,254	2,254	2,254
其他	34,608	36,930	37,804	39,898	42,849
归母权益合计	36,795	39,183	40,058	42,151	45,103
少数股东权益	10,511	11,771	13,483	16,244	20,159
负债和股东权益	99,120	108,947	115,483	124,140	133,315

利润表
单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	45,103	51,697	56,299	62,743	67,586
营业成本	39,111	44,043	47,250	50,522	52,156
营业税金及附加	530	565	507	627	676
销售费用	729	401	394	439	473
管理费用	2,257	2,551	2,533	2,761	2,974
研发费用	2,109	2,443	2,759	3,074	3,312
财务费用	-82	-288	-580	-695	-812
资产信用减值损失	-233	-278	-440	-500	-560
公允价值变动收益	22	0	0	0	0
投资收益	333	220	220	220	230
营业利润	1,174	2,752	4,065	6,584	9,337
营业外收支	-13	78	20	20	10
利润总额	1,161	2,831	4,085	6,604	9,347
所得税费用	102	278	519	852	1,215
合并净利润	1,058	2,553	3,566	5,752	8,132
少数股东损益	279	1,162	1,712	2,761	3,916
归母净利润	779	1,391	1,855	2,991	4,216
EPS (元/股)	0.36	0.62	0.82	1.33	1.87

现金流量表
单位:人民币百万元

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	4,598	14,402	7,794	8,050	10,626
合并净利润	1,058	2,553	3,566	5,752	8,132
折旧摊销	1,326	1,444	1,342	1,421	1,558
营运资金变动	2,084	10,291	2,466	306	326
其他	0	0	-24	75	-19
投资活动现金流净额	-1,778	-2,776	6,617	-2,076	-3,989
资本性开支	-917	-1,076	-2,230	-2,210	-4,110
投资	399	0	0	0	0
其他	-1,259	-1,700	8,847	134	121
融资活动现金流净额	1,754	-2,941	-653	-1,280	-1,706
股本融资	0	0	1	0	0
债权融资	2,171	-2,260	485	-230	-231
股利分配与偿付利息	-409	-637	-811	-1,154	-1,511
其他	-7	-44	-327	104	36
现金净增加额	4,582	8,623	13,758	4,694	4,931
期初现金余额	15,771	20,353	28,976	42,734	47,428
期末现金余额	20,353	28,976	42,734	47,428	52,360

主要财务比率

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入增长率	17.8%	14.6%	8.9%	11.4%	7.7%
营业利润增长率	176.6%	134.4%	47.7%	62.0%	41.8%
归母净利增长率	134.3%	78.4%	33.3%	61.3%	41.0%
获利能力					
毛利率	13.3%	14.8%	16.1%	19.5%	22.8%
净利率	2.3%	4.9%	6.3%	9.2%	12.0%
ROE	2.1%	3.5%	4.6%	7.1%	9.3%
偿债能力					
资产负债率	52.3%	53.2%	53.6%	53.0%	51.0%
有息负债率	8.6%	5.4%	5.6%	4.9%	4.3%
流动比率	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8
利息保障倍数	3.7	11.5	14.5	24.0	36.0
营运能力					
应收账款周转率	3.6	3.7	3.8	3.8	3.9
存货周转率	2.2	2.5	2.8	2.9	3.0
应付账款周转率	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标					
每股收益	0.36	0.62	0.82	1.33	1.87
每股净资产	16.83	17.39	17.78	18.70	20.01
每股经营现金流	2.10	6.39	3.46	3.57	4.72
估值比率					
PE	50.5	39.6	23.9	14.8	10.5
PB	1.1	1.4	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	9.1	5.9	1.6	0.4	-

广发基础化工行业研究小组

孟祥杰：首席分析师，清华大学机械工程博士、哈佛大学访问学者，航天实业背景、全行业覆盖。

吴鑫然：资深分析师，中山大学金融硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。

曲尚浩：高级分析师，哈尔滨工业大学（深圳）硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。

增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。

持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。