

2025年12月23日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 双曲线驱动, 新兴业务破局

## —宗申动力 (001696.SZ) 公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

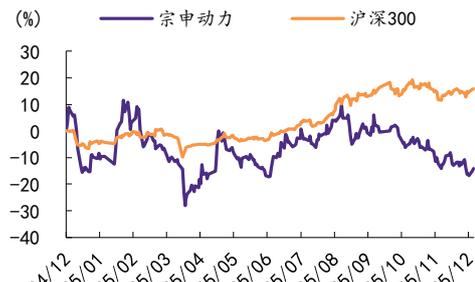
分析师: 尤少炜 S1050525030002  
yousw@cfsc.com.cn

### 基本数据

2025-12-23

当前股价(元)	20.78
总市值(亿元)	238
总股本(百万股)	1145
流通股本(百万股)	891
52周价格范围(元)	17.81-27.61
日均成交额(百万元)	1007.68

### 市场表现



### 相关研究

1、《宗申动力 (001696): 航空动力与新能源双轮驱动, 高端制造升级构筑成长基础》2025-06-24

### ■ 双增长曲线战略清晰, 业绩增长韧性凸显

公司采用“分析型 + 构建型”双策略, 传统燃油动力业务向高端化、高附加值升级, 延长第一增长曲线; 新兴业务(航空、新能源、智能化)加速拓展, 打造第二增长曲线, 前三季度受益主业稳健与联营企业收益提升, 利润大幅增长, 经营质量持续优化。2025年三季度营收95.83亿元, 同比增长31.18%, 归母净利润7.58亿元, 同比增长93.70%, 全年业绩有望稳步兑现, 主营业务(通用机械、摩托车发动机)持续巩固优势地位。“通用机械 + 摩托车发动机”两大主业筑牢基本盘, “航空动力 + 新能源 + 高端零部件”三大新兴领域加大研发与市场开拓, 收入结构持续优化。

### ■ 航空动力布局深化, 低空经济机遇赋能

公司以宗申航发为技术核心、辰宇科技为市场平台, 深化航空动力业务布局, 把握低空经济发展战略机遇, 产品认证与市场拓展同步推进, 成为第二增长曲线核心引擎。宗申航发聚焦中小型航空动力系统解决方案, 为通航飞机、无人飞行器提供动力; 全资子公司辰宇科技作为战略平台, 加速国内外市场拓展。宗申航发已通过德国、法国认证, 捷克认证推进中, 欧盟市场准入持续突破, 为海外拓展奠定基础。契合低空经济政策导向, 活塞 / 混动 / 涡轮动力全谱系布局, 适配无人机、eVTOL等多元化应用场景, 市场需求空间广阔。终止IPO后持续巩固航空动力领域布局, 后续将通过市场化融资、战略合作等方式发展, 核心竞争力与市场影响力持续提升。

### ■ 新兴业务破局, 新能源打开成长空间

公司新能源业务覆盖储能、氢能源、电驱动全赛道, 通过技术突破与产能布局, 逐步从“概念”走向“量产”, 第二增长曲线雏形显现。储能方面, 东莞锂智慧覆盖户用 / 工商业储能, 欧洲、非洲自主品牌推广, 德国子公司落地, 越南制造基地建设, 2025年上半年新能源产品收入2.62亿元同比增长18.43%。氢能源方面, 掌握50kW及以下燃料电池系统集成能力, SL15/SL20系列水冷燃料电池系统完成开发, 在2吨 / 3.5吨叉车场景小批量示范应用, 园区撬装供氢站投用。电驱动方面, 电机 + 控制器成套产品批量供货电动摩托车、特种车辆市场, 发卡电机技术强化核心竞争力。

## ■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 134.74、163.89、191.90 亿元，EPS 分别为 0.79、0.99、1.20 元，当前股价对应 PE 分别为 26.3、20.9、17.3 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

行业竞争风险；经营风险；财务风险；国际贸易摩擦风险；新市场拓展不及预期风险；技术迭代与产品研发风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	10,506	13,474	16,389	19,190
增长率（%）	28.9%	28.2%	21.6%	17.1%
归母净利润（百万元）	461	905	1,138	1,373
增长率（%）	27.5%	96.1%	25.8%	20.7%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.79	0.99	1.20
ROE（%）	8.5%	16.0%	19.0%	21.6%

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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,499	1,072	825	688
应收款	2,403	3,138	3,817	4,469
存货	1,166	1,518	1,917	2,282
其他流动资产	1,500	1,853	2,229	2,608
流动资产合计	6,568	7,581	8,787	10,048
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	344	344	344	344
固定资产	1,609	1,604	1,608	1,590
在建工程	104	113	117	108
无形资产	325	311	297	282
长期股权投资	955	966	979	958
其他非流动资产	2,427	2,427	2,427	2,427
非流动资产合计	5,420	5,421	5,427	5,365
资产总计	11,988	13,002	14,215	15,413
<b>流动负债:</b>				
短期借款	150	150	150	150
应付账款、票据	2,611	3,346	4,209	5,047
其他流动负债	1,022	1,022	1,022	1,022
流动负债合计	3,904	4,666	5,561	6,377
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	1,725	1,726	1,727	1,727
其他非流动负债	941	941	941	941
非流动负债合计	2,666	2,667	2,668	2,668
负债合计	6,570	7,332	8,228	9,044
<b>所有者权益</b>				
股本	1,145	1,145	1,145	1,145
股东权益	5,418	5,670	5,986	6,368
负债和所有者权益	11,988	13,002	14,215	15,413

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	496	973	1224	1477
少数股东权益	35	68	86	103
折旧摊销	200	177	176	176
公允价值变动	-40	0	0	0
营运资金变动	-366	-679	-558	-581
经营活动现金净流量	325	538	928	1174
投资活动现金净流量	-670	-15	-21	48
筹资活动现金净流量	-83	-706	-889	-1074
现金流量净额	-428	-183	18	148

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	10,506	13,474	16,389	19,190
营业成本	8,974	11,256	13,652	15,943
营业税金及附加	39	54	66	77
销售费用	273	296	361	422
管理费用	265	269	328	384
财务费用	31	63	67	69
研发费用	315	337	410	480
费用合计	884	966	1,165	1,355
资产减值损失	-21	0	0	0
公允价值变动	-40	0	0	0
投资收益	27	0	0	0
营业利润	614	1,199	1,506	1,815
加:营业外收入	6	3	3	3
减:营业外支出	13	13	13	13
利润总额	607	1,189	1,496	1,805
所得税费用	111	216	272	329
净利润	496	973	1,224	1,477
少数股东损益	35	68	86	103
归母净利润	461	905	1,138	1,373

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	28.9%	28.2%	21.6%	17.1%
归母净利润增长率	27.5%	96.1%	25.8%	20.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	14.6%	16.5%	16.7%	16.9%
四项费用/营收	8.4%	7.2%	7.1%	7.1%
净利率	4.7%	7.2%	7.5%	7.7%
ROE	8.5%	16.0%	19.0%	21.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	54.8%	56.4%	57.9%	58.7%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.9	1.0	1.2	1.2
应收账款周转率	4.4	4.3	4.3	4.3
存货周转率	7.7	7.4	7.2	7.0
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.40	0.79	0.99	1.20
P/E	51.6	26.3	20.9	17.3
P/S	2.3	1.8	1.5	1.2
P/B	4.8	4.6	4.4	4.1

## ■ 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	增持	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。