

公司点评 (R3)

崇德科技 (301548.SZ)

机械设备 | 通用设备

一季报表现亮眼，看好公司燃气轮机配套和高速电机等新业务发展

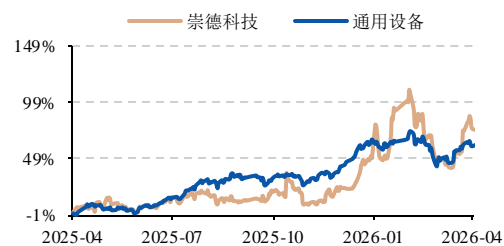
2026年04月27日

评级 **买入**
评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	79.46
52周价格区间 (元)	45.78-95.88
总市值 (百万)	6913.02
流通市值 (百万)	2084.63
总股本 (万股)	8700.00
流通股 (万股)	2623.50

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
崇德科技	18.09	-2.60	74.45
通用设备	9.42	-0.71	60.51

袁玮志 分析师

执业证书编号:S0530522050002
yuanweizhi@hncshasing.com

相关报告

- 1 崇德科技(301548.SZ)公司点评：“华龙一号”核主泵轴承发货，燃气轮机配套产品批量交付 2026-01-16
- 2 崇德科技 (301548.SZ) 公司点评：盈利能力保持稳定，石化和船舶领域增速较快 2025-09-05
- 3 崇德科技 (301548.SZ) 24 年三季报点评：盈利能力保持稳定，海外布局动作不断 2024-11-06

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	5.18	6.19	8.20	10.70	14.00
归母净利润(亿元)	1.15	1.35	1.93	2.57	3.43
每股收益 (元)	1.33	1.55	2.22	2.95	3.95
每股净资产 (元)	17.12	17.72	19.13	20.99	23.48
P/E	59.89	51.38	35.74	26.91	20.13
P/B	4.64	4.48	4.15	3.79	3.38

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **公司公布2025年年报,业绩稳增长、盈利能力基本持平。**2025年公司实现营收6.19亿元,同比+19.54%;归母净利润1.35亿元,同比+16.55%;扣非归母净利润1.19亿元,同比+23.71%。毛利率37.38%,同比-0.89个百分点,净利率21.78%,同比-0.40个百分点。费用率方面,2025年费用率13.77%,同比-2.15个百分点,其中销售、管理、研发和财务费用率分别为4.75%、5.77%、4.29%、-1.04%,同比-0.60/-0.81/-0.21/-0.54个百分点。**2025Q4营收和扣非同比双增长。**2025Q4营收1.73亿元,同比+17.74%,环比+6.88%;归母净利润0.32亿元,同比+7.70%,环比-9.19%;扣非归母净利润0.29亿元,同比+21.54%,环比-8.35%。Q4毛利率37.80%,同比-0.72个百分点、环比+0.85个百分点;Q4净利率18.72%,同比-1.32个百分点、环比-3.35个百分点。
- **2026Q1业绩超预期,盈利能力提升。**2026Q1公司实现营收1.62亿元,同比+34.57%;归母净利润0.39亿元,同比+40.56%;扣非归母净利润0.36亿元,同比+60.45%。毛利率40.93%,同比+4.47个百分点,净利率24.43%,同比+1.41个百分点。费用率方面,2026Q1费用率13.74%,同比+0.06个百分点,其中销售、管理、研发和财务费用率分别为4.32%、5.35%、3.64%、0.44%,同比-0.67/-0.90/-0.68/+2.31个百分点。资产方面,2026Q1存货1.46亿元,同比+22.91%。
- **能源发电和石化增速较快。**分业务类别来看,2025年能源发电、石化、工业驱动和船舶等四大业务板块营收分别为1.98/0.74/2.71/0.36亿元,同比分别+64.02%/+69.59%/-9.06%/+39.06%;上述业务的毛利率分别为38.10%/48.40%/34.52%/38.26%,各项业务继续保持较高毛利率。此外,主营业务中国际客户收入2.04亿元,同比+23.21%。**能源发电业务中,核主泵轴承在新建和替代项目中继续推进,风电开始拓展国际客户。**我们重点关注公司的能源发电业务板块,其中核电主泵轴承配套的三澳项目成功并网发电,核电汽轮机轴承一次性合格交付,并且承接了36台主泵轴承及2套在运核主泵轴承的国产化替代研发项目,充分彰显了公司在核主泵轴承领域的技术实力,我们认为后续新建和在运替

代将持续推动核电领域的业绩增长。此外，风电滑轴也是此前市场关注较多的业务，公司在保持国内风电滑轴业务稳步推进的同时，也成功通过了风电齿轮箱某国际头部企业的高标准审核，正式成为其合格供应商，后续国际市场的拓展也有望进一步带来业绩增量。**新业务关注燃气轮机配套和高速电机的市场突破。**除了传统的核电和风电领域外，新业务方面我们重点关注燃气发电领域，目前公司获得了国内燃机头部企业多个订单，为 G15、G50、F 型、J 型等多种型号的燃机提供配套，并为国际燃机头部企业进行了打样，实现了重型燃机的轴承出口。根据公司公众号 2026 年初的消息，公司自主研发的 F 级 280MW 重型燃气轮机大尺寸径向可倾瓦轴承，完成验收交付全球燃气轮机头部企业，有望成为其滑动轴承全球核心供应商。此外，高速电机方面也成功开发了高压大功率高速电机，效率达到行业领先水平，并且首次开发了船用高速电机并获得国内外头部客户合作。

- **盈利预测及评级。**我们预计公司 2026-2028 年收入 8.2/10.7/14.0 亿元，归母净利润 1.93/2.57/3.43 亿元，EPS 为 2.22/2.95/3.95 元，对应 PE 为 35.74/26.91/20.13 倍。公司各项业务均持续保持了较高水平的盈利能力，考虑到公司在燃气轮机配套和高速电机等新业务方面的发展，给予公司 2026 年 40-45 倍，目标价格 88.94-100.06 元，维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**下游核电项目进度不及预期，国际市场客户开发不及预期，原材料价格波动，高速电机项目进展不及预期，燃气轮机等新业务景气度不及预期。

报表预测(单位:亿元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	主要指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5.18	6.19	8.20	10.70	14.00	营业收入	5.18	6.19	8.20	10.70	14.00
减:营业成本	3.19	3.87	4.84	6.26	8.12	增长率(%)	-1.08	19.54	32.55	30.49	30.84
营业税金及附加	0.04	0.07	0.08	0.10	0.13	归属母公司股东净利润	1.15	1.35	1.93	2.57	3.43
营业费用	0.28	0.29	0.39	0.51	0.66	增长率(%)	14.07	16.55	43.78	32.78	33.69
管理费用	0.34	0.36	0.43	0.51	0.60	每股收益(EPS)	1.33	1.55	2.22	2.95	3.95
研发费用	0.23	0.27	0.35	0.46	0.60	每股股利(DPS)	0.51	0.20	0.82	1.09	1.46
财务费用	-0.03	-0.06	-0.02	-0.02	-0.02	每股经营现金流	1.63	1.19	0.83	1.72	2.13
减值损失	-0.04	-0.04	-0.06	-0.08	-0.10	销售毛利率	0.38	0.37	0.41	0.42	0.42
加:投资收益	0.16	0.12	0.09	0.09	0.09	销售净利率	0.22	0.22	0.24	0.24	0.24
公允价值变动损益	0.03	0.03	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	0.08	0.09	0.12	0.14	0.17
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.20	0.24	0.33	0.35	0.40
营业利润	1.33	1.56	2.24	2.97	3.97	市盈率(P/E)	59.89	51.38	35.74	26.91	20.13
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.64	4.48	4.15	3.79	3.38
利润总额	1.33	1.56	2.24	2.97	3.97	股息率(分红/股价)	0.01	0.00	0.01	0.01	0.02
减:所得税	0.19	0.21	0.31	0.41	0.55	主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	1.15	1.35	1.93	2.56	3.42	收益率					
减:少数股东损益	-0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.01	毛利率	38.27%	37.38%	41.00%	41.50%	42.00%
归属母公司股东净利润	1.15	1.35	1.93	2.57	3.43	三费/销售收入	12.43%	11.56%	10.25%	9.71%	9.18%
资产负债表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	EBIT/销售收入	25.27%	24.14%	27.06%	27.58%	28.21%
货币资金	7.13	5.52	5.52	6.11	6.79	EBITDA/销售收入	29.52%	28.37%	31.73%	31.34%	30.68%
交易性金融资产	3.09	4.76	4.76	4.76	4.76	销售净利率	22.18%	21.78%	23.52%	23.93%	24.45%
应收和预付款项	3.65	4.17	5.65	7.37	9.64	资产获利率					
其他应收款(合计)	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	ROE	7.75%	8.72%	11.62%	14.06%	16.81%
存货	1.13	1.31	1.64	2.12	2.76	ROA	6.66%	7.38%	9.68%	11.40%	13.25%
其他流动资产	0.00	0.09	0.33	0.42	0.55	ROIC	19.51%	24.38%	33.25%	35.47%	40.32%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	13.98%	15.44%	16.78%	19.02%	21.26%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	30.06%	31.54%	35.88%	37.47%	39.55%
固定资产和在建工程	1.86	1.85	1.67	1.42	1.11	带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
无形资产和开发支出	0.21	0.24	0.20	0.16	0.12	流动比率	6.79	6.02	5.64	5.06	4.60
其他非流动资产	0.26	0.27	0.21	0.15	0.15	速动比率	6.27	5.47	5.01	4.43	3.97
资产总计	17.34	18.24	19.99	22.54	25.91	股利支付率	38.44%	12.87%	36.86%	36.86%	36.86%
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	61.56%	87.13%	63.14%	63.14%	63.14%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	2.00	2.52	2.94	3.80	4.93	总资产周转率	0.30	0.34	0.41	0.47	0.54
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	固定资产周转率	3.39	3.54	5.36	7.95	13.24
其他负债	0.42	0.29	0.41	0.48	0.57	应收账款周转率	1.78	1.75	1.76	1.76	1.76
负债合计	2.42	2.82	3.35	4.29	5.51	存货周转率	2.84	2.95	2.95	2.95	2.95
股本	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87	估值指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本公积	10.32	10.33	10.33	10.33	10.33	EBIT	1.31	1.49	2.22	2.95	3.95
留存收益	3.70	4.22	5.45	7.07	9.24	EBITDA	1.53	1.76	2.60	3.35	4.30
归属母公司股东权益	14.89	15.42	16.64	18.26	20.43	NOPLAT	1.10	1.27	1.91	2.54	3.40
少数股东权益	0.03	0.00	-0.01	-0.02	-0.03	归母净利润	1.15	1.35	1.93	2.57	3.43
股东权益合计	14.92	15.42	16.63	18.25	20.41	EPS	1.33	1.55	2.22	2.95	3.95
负债和股东权益合计	17.34	18.24	19.99	22.54	25.91	BPS	17.12	17.72	19.13	20.99	23.48
现金流量表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	PE	59.89	51.38	35.74	26.91	20.13
经营性现金净流量	1.41	1.04	0.72	1.50	1.85	PEG	4.26	3.10	0.82	0.82	0.60
投资性现金净流量	4.61	-1.88	-0.03	0.02	0.07	PB	4.64	4.48	4.15	3.79	3.38
筹资性现金净流量	-0.60	-0.84	-0.69	-0.93	-1.24	PS	13.36	11.17	8.43	6.46	4.94
现金流量净额	5.42	-1.65	0.00	0.59	0.68	PCF	48.89	66.71	96.13	46.21	37.27

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和個人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438