

基础件

崇德科技（301548.SZ）

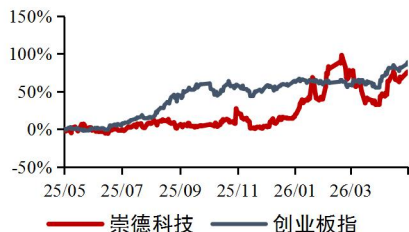
增持-A(维持)

盈利质量持续提升，燃机轴承需求爆发

2026年5月8日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年5月7日

收盘价（元/股）：	85.19
年内最高/最低（元/股）：	98.56/45.32
流通A股/总股本（亿股）：	0.26/0.87
流通A股市值（亿元）：	22.35
总市值（亿元）：	74.12

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益（元/股）：	0.45
摊薄每股收益（元/股）：	0.45
每股净资产（元/股）：	18.19
净资产收益率（%）：	2.50

资料来源：常闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

姚健

执业登记编码：S0760525040001

邮箱：yaojian@sxzq.com

贾国琛

执业登记编码：S0760525120001

事件描述

近日，崇德科技发布2025年报及2026年一季报。2025年公司实现营业收入6.19亿元，同比+19.54%；归母净利润1.35亿元，同比+16.55%；扣非净利润1.19亿元，同比+23.71%。2026Q1公司实现营业收入1.62亿元，同比+34.57%，环比-6.70%；归母净利润0.39亿元，同比+40.56%，环比+20.32%；扣非净利润0.36亿元，同比+60.45%，环比+22.39%。

事件点评

➤ **营收持续增长，盈利质量不断提升。**2025年公司营收及归母净利润分别增长19.54%和16.55%，扣非净利润同比增速达23.71%，高于整体利润增速，公司核心业务盈利结构持续优化。26Q1公司盈利能力全面向好：毛利率为40.93%，同比/环比+4.47/3.13pct；净利率为24.43%，同比/环比+1.41/5.71pct。

➤ **能源发电与石化业务驱动高增长，核电领域取得重大突破。**2025年能源发电收入1.98亿元，同比+64.02%；石油化工收入0.74亿元，同比+69.59%。核电领域实现重大突破，核主泵轴承配套的三澳项目成功并网发电，并同步承接了36台主泵轴承及2套在运核主泵轴承国产化替代研发项目，核电汽轮机轴承实现一次性合格交付。

➤ **AI电力开辟第二增长曲线。**AI数据中心对电力供应的需求爆发，直接拉动了燃气轮机、燃气内燃机配套发电装备的需求，轴承是核心装备的关键零部件。公司在燃机轴承、发电机轴承、调相电机领域积累的技术优势与国际客户基础，以及欧洲中心的客户服务优势，为公司切入AI电力能源赛道储备了先发优势。燃气发电领域，公司获得国内某燃机头部企业的多个燃机轴承订单，为G15、G50、F型、J型等多种型号燃机提供配套，有力推动了国产燃机推广应用；同时，公司为国际燃机头部企业进行了打样，实现了重型燃机轴承的出口。2025年公司在AI电力能源和制冷领域内实现了大幅增长。26Q1公司应收款项融资较年初+40.44%，其他应收款+159.61%，整体经营态势积极。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

邮箱: jiaguochen@sxzq.com

投资建议

➤ 我们预测 2026-2028 年，公司分别实现营收 7.40/8.69/9.88 亿元;实现归母净利润 1.61/1.92/2.23 亿元，EPS 分别为 1.86/2.20/2.56 元，对应公司 5 月 7 日收盘价 PE 分别为 46/39/33 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示

- **宏观经济周期波动风险：**公司涉及的轴承领域行业发展与宏观经济运行相关。一般情况下，当宏观经济快速增长时，动压油膜滑动轴承细分行业发展较好；当宏观经济增速放缓时，该行业增速也随之放缓，甚至下滑。
- **研发进程及产业化不及预期风险：**公司在研产品基于对未来行业应用领域发展趋势判断，若未来应用领域技术发展路径与公司判断存在较大差异、行业技术迭代升级周期短等，公司将面临产品研发进程缓慢甚至失败、研发成果产业化不及预期风险。
- **原材料价格波动风险：**公司自产产品中直接材料成本占比较高，原材料价格波动将直接影响公司盈利能力。若上游主要原材料供应短缺、市场价格上涨等情况发生，将导致产品毛利率下滑。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	518	619	740	869	988
YoY(%)	-1.1	19.5	19.6	17.5	13.7
净利润(百万元)	115	135	161	192	223
YoY(%)	14.1	16.5	20.0	18.8	16.3
毛利率(%)	38.3	37.4	38.7	39.1	39.6
EPS(摊薄/元)	1.33	1.55	1.86	2.20	2.56
ROE(%)	7.7	8.7	9.5	10.2	10.8
P/E(倍)	64.2	55.1	45.9	38.7	33.2
P/B(倍)	5.0	4.8	4.4	4.0	3.6
净利率(%)	22.3	21.7	21.8	22.1	22.6

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1501	1587	1756	1955	2150
现金	713	552	627	727	844
应收票据及应收账款	313	375	447	519	580
预付账款	2	3	3	5	4
存货	113	131	154	179	197
其他流动资产	361	525	525	525	525
非流动资产	233	236	255	275	285
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	153	175	193	211	221
无形资产	21	24	25	26	25
其他非流动资产	60	38	38	38	39
资产总计	1734	1824	2011	2230	2435
流动负债	221	264	289	342	359
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	160	207	223	279	287
其他流动负债	61	57	66	63	72
非流动负债	21	18	19	20	20
长期借款	0	0	1	2	2
其他非流动负债	21	18	18	18	18
负债合计	242	282	308	362	379
少数股东权益	3	-0	-0	-1	-2
股本	87	87	87	87	87
资本公积	1032	1033	1033	1033	1033
留存收益	370	442	573	718	907
归属母公司股东权益	1489	1542	1704	1869	2058
负债和股东权益	1734	1824	2011	2230	2435

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	141	104	99	155	173
净利润	115	135	161	191	222
折旧摊销	22	26	24	29	34
财务费用	-3	-6	-5	-6	-6
投资损失	-16	-12	-10	-12	-14
营运资金变动	21	-42	-70	-46	-61
其他经营现金流	2	3	-1	-2	-2
投资活动现金流	461	-188	-32	-34	-28
筹资活动现金流	-60	-84	7	-20	-27
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.33	1.55	1.86	2.20	2.56
每股经营现金流(最新摊薄)	1.63	1.19	1.14	1.78	1.98
每股净资产(最新摊薄)	17.12	17.72	19.58	21.48	23.66

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	518	619	740	869	988
营业成本	319	387	453	529	597
营业税金及附加	4	7	7	8	9
营业费用	28	29	32	37	41
管理费用	34	36	42	51	57
研发费用	23	27	28	35	40
财务费用	-3	-6	-5	-6	-6
资产减值损失	-4	-4	-8	-8	-8
公允价值变动收益	3	3	1	2	2
投资净收益	16	12	10	12	14
营业利润	133	156	185	220	257
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	133	156	185	220	257
所得税	19	21	24	29	34
税后利润	115	135	161	191	222
少数股东损益	-1	0	-0	-1	-1
归属母公司净利润	115	135	161	192	223
EBITDA	148	176	203	242	283

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-1.1	19.5	19.6	17.5	13.7
营业利润(%)	14.0	17.0	18.8	18.6	16.9
归属于母公司净利润(%)	14.1	16.5	20.0	18.8	16.3
获利能力					
毛利率(%)	38.3	37.4	38.7	39.1	39.6
净利率(%)	22.3	21.7	21.8	22.1	22.6
ROE(%)	7.7	8.7	9.5	10.2	10.8
ROIC(%)	7.2	8.4	9.1	9.8	10.4
偿债能力					
资产负债率(%)	14.0	15.4	15.3	16.2	15.5
流动比率	6.8	6.0	6.1	5.7	6.0
速动比率	6.0	5.3	5.4	5.0	5.3
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
应付账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
估值比率					
P/E	64.2	55.1	45.9	38.7	33.2
P/B	5.0	4.8	4.4	4.0	3.6
EV/EBITDA	43.2	36.3	31.1	25.7	21.6

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

