

中国动力 (600482)

2025 年报&2026 年一季报点评: Q1 归母净利润同比+49%，船用发动机量价齐升

买入 (维持)

2026 年 05 月 11 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书: S0600524080006
weiyj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	51,697	57,800	68,705	79,697	92,260
同比 (%)	14.62	11.81	18.87	16.00	15.76
归母净利润 (百万元)	1,391	1,301	2,881	4,335	5,402
同比 (%)	78.43	(6.47)	121.47	50.48	24.61
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.61	0.57	1.27	1.91	2.38
P/E (现价&最新摊薄)	64.68	69.15	31.22	20.75	16.65

投资要点

■ 船用发动机板块稳健增长，2025 年归母净利润阶段性受减值影响

2025 年公司实现营收 578 亿元，同比增长 12%，归母净利润 13 亿元，同比下降 6%；单 Q4 实现营收 168 亿元，同比增长 12%，归母净利润 1 亿元，同比下降 86%。柴油机动力仍为公司核心业务板块，全年实现营收 287 亿元、同比增长 26%，毛利占比达 76%。2026 年 Q1 公司实现营收 129 亿元，同比增长 4%，归母净利润 6 亿元，同比增长 49%。

展望后续，公司成长确定性仍强：1) 造船景气度延续，船用发动机产业将结构优化、量价利齐升。2025 年公司新签订单 630 亿元、同比增长 16%，船用柴油机接单 1469 万马力，同比增长 23%。2) 公司切入更弱周期、高盈利的增量赛道。2025 年公司发布 CSGS 品牌和数智信息化平台全年创收超 20 亿元。

■ 毛利率稳健增长、费用控制良好

2025 年公司销售毛利率为 16.9%，同比增长 2.1pct，归母净利率为 2.3%，同比下降 0.4pct。分业务，柴油动力毛利率 25.5%，同比提升 5.0pct，为利润率提升的主要驱动力。2025 年公司期间费用率 9.9%，同比持平，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.7%/4.5%/5.4%/-0.7%，同比分别变动-0.1/-0.4/+0.6/-0.1pct。2026Q1 公司销售毛利率 18.9%，同比提升 2.7pct，销售净利率 9.1%，同比提升 2.8pct，利润率延续上行趋势。

■ AIDC 缺电带动“船改燃”技术渗透，有望打造新增长曲线

中国动力有望受益于 AIDC 缺电所带来的燃气轮机、燃气内燃机、柴发设备需求增长，建议持续关注：①公司具备 3-50MW 小型燃气轮机供应能力，技术可切换至 AIDC。②公司于中速机与双燃料技术储备深厚，具备船用动力与电站动力双场景适配能力，在船改燃领域具备天然资源与技术优势。③陕柴在核电站应急柴发机组领域经验成熟，可迁移至数据中心备用电源场景。

■ 盈利预测与投资评级:

公司接单饱满、船用发动机业务量价利齐升，我们调整 2026-2028 年公司归母净利润预测为 29 (原值 31) /43 (原值 41) /54 亿元，当前市值对应 PE 为 31/21/17X，维持“买入”评级。

■ 风险提示: 地缘政治冲突加剧、原材料价格波动等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.33
一年最低/最高价	19.41/43.35
市净率(倍)	2.13
流通 A 股市值(百万元)	86,941.88
总市值(百万元)	86,941.88

基础数据

每股净资产(元,LF)	18.03
资产负债率(% ,LF)	54.02
总股本(百万股)	2,268.25
流通 A 股(百万股)	2,268.25

相关研究

《中国动力(600482): 船用发动机龙头，后市场+AIDC 业务打开成长空间》

2026-04-02

《中国动力(600482): 风帆股份: 海洋核动力平台战略价值巨大，多方资源合力推进按期完成》

2016-04-21

中国动力三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	90,312	100,775	115,272	129,492	营业总收入	57,800	68,705	79,697	92,260
货币资金及交易性金融资产	48,060	51,599	58,965	64,855	营业成本(含金融类)	48,032	55,595	63,580	72,911
经营性应收款项	23,450	27,350	31,499	36,336	税金及附加	647	756	877	941
存货	15,655	18,432	20,993	24,004	销售费用	378	378	378	378
合同资产	1,985	2,061	2,391	2,768	管理费用	2,625	2,704	2,785	2,868
其他流动资产	1,162	1,333	1,424	1,529	研发费用	3,094	3,868	4,448	5,115
非流动资产	26,484	25,517	24,259	24,306	财务费用	(385)	(300)	(300)	(300)
长期股权投资	883	883	883	883	加:其他收益	821	1,031	1,195	1,384
固定资产及使用权资产	15,003	15,675	14,939	15,130	投资净收益	222	344	398	461
在建工程	2,131	639	192	58	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	3,719	3,655	3,586	3,576	减值损失	(645)	(300)	(250)	(200)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	70	0	0	0
长期待摊费用	188	183	178	178	营业利润	3,876	6,779	9,273	11,992
其他非流动资产	4,560	4,482	4,482	4,482	营业外净收支	85	0	0	0
资产总计	116,796	126,292	139,531	153,797	利润总额	3,961	6,779	9,274	11,992
流动负债	51,041	55,716	63,191	69,965	减:所得税	631	1,017	1,391	1,799
短期借款及一年内到期的非流动负债	5,608	3,420	3,420	3,420	净利润	3,330	5,762	7,883	10,193
经营性应付款项	16,822	19,304	22,076	25,316	减:少数股东损益	2,029	2,881	3,547	4,791
合同负债	23,453	27,482	31,879	35,059	归属母公司净利润	1,301	2,881	4,335	5,402
其他流动负债	5,159	5,510	5,816	6,170	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.57	1.27	1.91	2.38
非流动负债	12,093	12,597	12,647	12,647	EBIT	3,220	6,479	8,974	11,692
长期借款	1,773	1,773	1,773	1,773	EBITDA	4,724	8,488	11,101	12,145
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	16.90	19.08	20.22	20.97
租赁负债	75	125	175	175	归母净利率(%)	2.25	4.19	5.44	5.86
其他非流动负债	10,246	10,699	10,699	10,699	收入增长率(%)	11.81	18.87	16.00	15.76
负债合计	63,134	68,313	75,838	82,612	归母净利润增长率(%)	(6.47)	121.47	50.48	24.61
归属母公司股东权益	39,988	41,424	43,592	46,293					
少数股东权益	13,673	16,554	20,101	24,892					
所有者权益合计	53,661	57,979	63,693	71,185					
负债和股东权益	116,796	126,292	139,531	153,797					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	11,571	7,531	10,127	8,745	每股净资产(元)	17.74	18.26	19.22	20.41
投资活动现金流	(18,405)	(691)	(471)	(39)	最新发行在外股份(百万股)	2,268	2,268	2,268	2,268
筹资活动现金流	(646)	(3,297)	(2,290)	(2,816)	ROIC(%)	4.55	8.85	11.53	13.65
现金净增加额	(7,550)	3,539	7,366	5,890	ROE-摊薄(%)	3.25	6.96	9.95	11.67
折旧和摊销	1,504	2,009	2,127	453	资产负债率(%)	54.06	54.09	54.35	53.71
资本开支	(1,218)	(1,100)	(850)	(500)	P/E(现价&最新股本摊薄)	69.15	31.22	20.75	16.65
营运资本变动	6,234	(363)	93	(1,755)	P/B(现价)	2.24	2.17	2.06	1.94

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>