

公司研究

公司获得多项专利，研发领域持续投入

——中信重工（601608.SH）经营近况跟踪点评

要点

事件：中信重工近期获得多项专利，包括“基于时空风险场演化的生产安全数字化管理方法及系统”、“清舱机器人的液压电子负载敏感和泵控系统及其工作方法”、“一种可调节磨机充填率的出料衬套组件”等。

点评：

研发持续投入，已拥有四项国家制造业单项冠军。公司重视研发投入，25年公司聚焦重大专项任务、国产替代等技术攻关，推动科技引领发展，积极服务国家战略。25年，公司“冶金回转窑”产品获评国家制造业单项冠军；公司获评“河南省创新龙头企业”，新增1家国家级专精特新“小巨人”企业。截至2025年底，公司已拥有“矿物磨机”“智能防爆机器人”“矿井提升机”“冶金回转窑”四个国家制造业单项冠军。拥有有效专利1151项，其中发明专利550项；拥有软件著作权340项；主持和参与制订国家标准129项、行业标准181项，为企业培育发展新质生产力提供科研支撑。

机器人业务持续取得进展。25年，公司多款特种机器人在非煤矿山实现应用，石化巡检机器人在非洲、中东市场实现首次应用，消防机器人成功销往欧洲、中东、东南亚等地，卓越性能再获认可；公司已开发多种规格型号磨机换衬板机械手，目前产品线已全面覆盖0.5-6.5吨等多个型号，可满足不同客户的多样化需求，国内及国际订单持续攀升，订单规模创历史新高；成功研制出高速皮带异物分拣机器人、特殊作业智能监护机器人、磁吸巡检机器人、四足巡检机器人、煤仓巡检机器人等创新产品，部分产品实现首台套应用和小批量推广。

国际化战略稳步推进。25年，公司产品远销中东、中亚等全球重点区域，海外备件服务订货同比增长27%。依托西班牙生产基地，积极拓展海外市场，国际化关键支撑作用持续增强；签订摩洛哥MPH烘干线和绿色试验工厂EPC项目，柬埔寨5000TPD熟料水泥生产线项目顺利开工建设，为深化“一带一路”市场布局、提升海外工程总包能力树立了新的标杆。

盈利预测、估值与评级：2025年，矿山机械行业整体承压背景下，中信重工仍保持收入利润小幅正增长，殊为不易。考虑到行业收入利润整体出现下滑，我们下调对公司26-27年归母净利润预测至4.7亿元（下调13%）、6.0亿元（下调9%），新增对公司28年归母净利润预测7.3亿元。公司是全球为数不多的同时具备重大装备和特种材料研发和制造能力的重型装备企业，看好公司在高端重型制造的稀缺性及经营稳健向上趋势，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济波动风险，市场竞争风险，原辅材料价格波动风险等。

公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	8,034	8,107	9,109	10,131	11,007
营业收入增长率	-15.93%	0.91%	12.36%	11.22%	8.65%
归母净利润（百万元）	375	375	471	601	731
归母净利润增长率	-2.36%	0.24%	25.46%	27.54%	21.64%
EPS（元）	0.08	0.08	0.10	0.13	0.16
ROE（归属母公司）（摊薄）	4.14%	4.02%	4.87%	5.96%	6.92%
P/E	76	76	60	47	39
P/B	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2026-05-11

增持（维持）

当前价：6.19元

作者

分析师：黄帅斌

执业证书编号：S0930520080005

0755-23915357

huangshuaibin@ebsecn.com

分析师：陈奇凡

执业证书编号：S0930523050002

021-52523819

chenqf@ebsecn.com

分析师：庄晓波

执业证书编号：S0930524070018

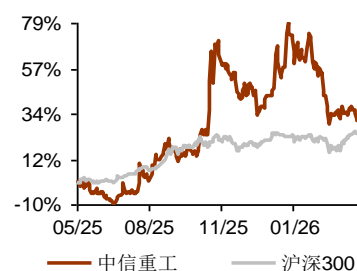
021-52523416

zhuangxiaobo@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	45.80
总市值(亿元)	283.93
一年最低/最高(元)	4.09/8.48
近3月换手率	50.85%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-8.22	-22.09	7.44
绝对	-2.21	-18.85	33.89

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	8,034	8,107	9,109	10,131	11,007
营业成本	6,212	6,634	7,338	8,108	8,748
折旧和摊销	283	295	331	334	338
税金及附加	73	66	82	92	100
销售费用	282	262	280	305	325
管理费用	546	514	531	561	597
研发费用	487	392	418	456	485
财务费用	31	33	71	35	26
投资收益	38	31	34	38	39
营业利润	412	459	514	691	847
利润总额	317	403	504	671	814
所得税	-39	36	44	58	69
净利润	355	366	459	613	745
少数股东损益	-19	-9	-12	13	14
归属母公司净利润	375	375	471	601	731
EPS(元)	0.08	0.08	0.10	0.13	0.16

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	816	850	715	828	774
净利润	375	375	471	601	731
折旧摊销	283	295	331	334	338
净营运资金增加	-215	-109	339	352	497
其他	373	288	-426	-459	-791
投资活动产生现金流	-340	-488	-172	-232	-231
净资本支出	-200	-282	-190	-270	-270
长期投资变化	841	796	0	0	0
其他资产变化	-981	-1,002	18	38	39
融资活动现金流	391	-243	-642	-361	-268
股本变化	240	0	0	0	0
债务净变化	-233	-70	-431	-147	1
无息负债变化	559	143	353	448	336
净现金流	869	130	-99	235	276

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	22.7%	18.2%	19.4%	20.0%	20.5%
EBITDA 率	10.8%	8.6%	9.9%	10.6%	11.2%
EBIT 率	7.2%	4.9%	6.3%	7.3%	8.1%
税前净利润率	3.9%	5.0%	5.5%	6.6%	7.4%
归母净利润率	4.7%	4.6%	5.2%	5.9%	6.6%
ROA	1.8%	1.8%	2.3%	2.9%	3.4%
ROE (摊薄)	4.1%	4.0%	4.9%	6.0%	6.9%
经营性 ROIC	7.0%	3.8%	5.4%	6.8%	7.9%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	53%	52%	51%	51%	51%
流动比率	1.34	1.35	1.41	1.47	1.52
速动比率	0.79	0.87	0.90	0.94	0.98
归母权益/有息债务	4.40	4.70	6.21	7.15	7.49
有形资产/有息债务	8.58	9.01	11.72	13.48	14.08

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	19,677	20,045	20,276	21,001	21,831
货币资金	2,061	2,197	2,099	2,334	2,610
交易性金融资产	21	2	2	2	2
应收账款	3,277	3,241	3,377	3,596	3,857
应收票据	50	92	101	110	118
其他应收款 (合计)	96	120	133	145	155
存货	4,951	4,311	4,534	4,764	5,043
其他流动资产	446	960	970	980	989
流动资产合计	12,095	12,134	12,496	13,286	14,184
其他权益工具	402	405	405	405	405
长期股权投资	841	796	796	796	796
固定资产	3,700	3,888	3,677	3,463	3,269
在建工程	207	247	421	594	743
无形资产	1,022	1,105	1,080	1,057	1,034
商誉	646	664	664	664	664
其他非流动资产	185	248	258	258	258
非流动资产合计	7,583	7,912	7,780	7,715	7,647
总负债	10,439	10,512	10,433	10,734	11,071
短期借款	0	818	306	79	0
应付账款	2,897	2,996	3,247	3,516	3,718
应付票据	1,621	1,266	1,373	1,486	1,572
预收账款	2	2	2	2	2
其他流动负债	308	306	316	327	335
流动负债合计	9,003	9,004	8,845	9,055	9,304
长期借款	870	974	1,054	1,134	1,214
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	493	486	496	506	515
非流动负债合计	1,436	1,508	1,588	1,678	1,767
股东权益	9,238	9,533	9,842	10,267	10,760
股本	4,580	4,580	4,580	4,580	4,580
公积金	3,672	3,719	3,766	3,826	3,899
未分配利润	894	1,092	1,365	1,718	2,124
归属母公司权益	9,043	9,344	9,665	10,077	10,556
少数股东权益	195	190	178	190	204

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	3.52%	3.24%	3.07%	3.01%	2.95%
管理费用率	6.79%	6.34%	5.83%	5.54%	5.43%
财务费用率	0.39%	0.40%	0.78%	0.35%	0.24%
研发费用率	6.06%	4.83%	4.59%	4.50%	4.41%
所得税率	-12%	9%	9%	9%	8%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.03	0.03	0.04	0.05	0.07
每股经营现金流	0.18	0.19	0.16	0.18	0.17
每股净资产	1.97	2.04	2.11	2.20	2.31
每股销售收入	1.75	1.77	1.99	2.21	2.40

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	76	76	60	47	39
PB	3.1	3.0	2.9	2.8	2.7
EV/EBITDA	34.5	42.6	32.5	27.2	23.7
股息率	0.5%	0.5%	0.7%	0.9%	1.1%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼