

## 电力设备

2026年05月21日

## 中国动力 (600482)

——Q1 业绩超预期，低速机主业持续增长，维保&中高速机&燃气轮机贡献新增长曲线

## 报告原因：有业绩公布需要点评

买入（维持）

## 市场数据：2026年05月20日

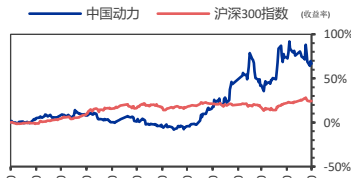
收盘价(元)	36.53
一年内最高/最低(元)	43.35/19.41
市净率	2.0
股息率%(分红/股价)	0.73
流通A股市值(百万元)	82,859
上证指数/深证成指	4,162.18/15,569.98

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

## 基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	18.03
资产负债率%	54.02
总股本/流通A股(百万)	2,268/2,268
流通B股/H股(百万)	-/-

## 一年内股价与大盘对比走势：



## 相关研究

《中国动力(600482)点评：业绩低于预期，关注少数股权回收进程》  
2025/10/31

## 证券分析师

王晨鉴 A0230525030001  
wangcj@swsresearch.com  
闫海 A0230519010004  
yanhai@swsresearch.com

## 联系人

王晨鉴 A0230525030001  
wangcj@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

## 投资要点：

- **事件：中国动力发布 25 年报及 26 一季报。** 25 年归母净利润 13.0 亿元，同比-6.5%。利润回落主因公司 25 年下半年集中计提 5.0 亿元减值。26Q1 归母净利润 5.9 亿元，同比+48.6%，超预期，主因 25 年充分计提减值后摆脱历史拖累，低速机量价齐升带动业绩高速增长。
- **造船景气度持续向发动机传导，低速机业绩高速增长。** 公司低速机业务深度绑定主流船厂和远洋船型需求，是当前收入和利润的核心来源。25 年公司柴油动力收入同比+25.5%，毛利率 25.9%，同比提升 5.0pct。**量维度：**造船市场高景气延续，低速机新签与交付持续提升，25 年低速机新签订单同比+27%，交付量创历史新高，后续预计持续增长。**价维度：**高附加值的双燃料机型交付占比提升，产品结构化升级带动收入与利润率稳步增长。
- **低速机维保市场空间巨大，公司全球网络逐步成型。** 维保覆盖低速机全生命周期，市场空间超过制造端，是船机产业链中长期价值最高的环节之一。公司依托中船体系及 WinGD 在设计、品牌和客户资源上的积累，具备向维保延伸的天然优势。25 年内发布中船全球服务 CSGS 品牌和数智信息化平台，完成首批战略客户签约，全年服务业务收入超 20 亿元，创历史新高。随着海外网点覆盖范围不断拓宽，公司维保的网络效应将逐步体现，有望成为未来重要的业绩增量。
- **公司中高速机适配 AIDC 柴发需求，有望实现订单落地。** AI 数据中心建设加快，带动备用电源需求扩容。公司在中高速柴油机及发电机组领域积累深厚，产品功率段和工程化能力与数据中心备用电源需求匹配，具备切入能力。近年公司已围绕数据中心备用电源开展样机和产品验证，并将 AIDC 柴油机及应急电源列为重点拓展方向，后续若实现头部客户导入和批量订单落地，有望打开中高速机新成长空间。
- **燃气轮机持续高景气，公司燃机业务有望迎来高速增长。** 在海外电力紧张、油气开发活跃及分布式能源需求上行背景下，燃气轮机景气度持续提升，国内处于国产替代和场景拓展并进阶段。公司已形成中小型燃机研制、系统集成和工程配套能力，能够覆盖海工平台发电、工业驱动等场景，具备产业化基础。25 年燃机板块新签订单增长 41%，近期公司燃机产品已在海工、油气等领域持续推进项目落地，后续存在扩产可能，有望助力利润释放二次加速。
- **业绩超预期，维持“买入”评级。** 考虑到公司维保业务进程提速，上调 26-27 年维保业务市占率至 3%、10%，对应 26-27 年归母净利润为 32、47 亿元（原预测为 31、36 亿元），新增 28 年预测 62 亿元，对应 26-28 年 PE 为 26、17、13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**低速机新接订单不及预期；环保政策落实不及预期；风电相关业务利润不及预期风险；AIDC 柴发或燃气轮机订单不及预期。

## 财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	57,800	12,860	67,327	81,947	95,414
同比增长率(%)	11.8	4.5	16.5	21.7	16.4
归母净利润(百万元)	1,301	588	3,167	4,736	6,182
同比增长率(%)	-6.5	48.6	143.4	49.6	30.5
每股收益(元/股)	0.58	0.26	1.40	2.09	2.73
毛利率(%)	16.9	18.9	20.2	22.5	24.2
ROE(%)	3.3	1.4	7.4	10.4	12.5
市盈率	64		26	17	13

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

## 财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	51,697	57,800	67,327	81,947	95,414
其中：营业收入	51,697	57,800	67,327	81,947	95,414
减：营业成本	44,043	48,032	53,713	63,471	72,357
减：税金及附加	565	647	754	917	1,068
主营业务利润	7,089	9,121	12,860	17,559	21,989
减：销售费用	401	378	440	536	624
减：管理费用	2,551	2,625	2,895	3,360	3,817
减：研发费用	2,443	3,094	3,636	4,425	5,152
减：财务费用	-288	-385	-500	-567	-632
经营性利润	1,982	3,409	6,389	9,805	13,028
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-47	-326	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-232	-319	0	0	0
加：投资收益及其他	1,050	1,111	1,113	1,113	1,113
营业利润	2,752	3,876	7,502	10,917	14,140
加：营业外净收入	78	85	85	85	85
利润总额	2,831	3,961	7,587	11,002	14,225
减：所得税	278	631	1,243	1,819	2,363
净利润	2,553	3,330	6,344	9,183	11,862
少数股东损益	1,162	2,029	3,178	4,446	5,681
归属于母公司所有者的净利润	1,391	1,301	3,167	4,736	6,182

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

## 信息披露

### 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、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。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。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。