



大洋电机 (002249.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

盈利短期承压，新业务稳步推进

业绩简评

8 月 24 日，公司披露 2026 年半年报，26H1 年实现营收 61.8 亿元，同比-1.0%，归母净利润 4.2 亿元，同比-30.5%，毛利率 20.5%，同比-1.4pct；26Q2 实现营收 31.4 亿元，同比+2.0%，归母净利润 1.2 亿元，同比-62.5%，毛利率 16.6%，同比-4.4pct，业绩下滑主要系汽车零部件业务毛利率下降及汇兑损失增加影响，26H1 财务费用主要因汇兑损失增加 1.27 亿元。

经营分析

汽车业务接力增长，盈利能力受原材料涨价影响承压。

26H1 公司汽车零部件行业收入 27.6 亿元，同比+15.9%，其中新能源汽车动力总成系统业务得益于多合一电驱动总成等产品在海外市场实现突破及国内客户批量交付，收入达 9.8 亿元，同比+34.6%。受行业竞争及原材料涨价影响，26H1 新能源汽车动力总成系统业务及传统起动机及发电机业务毛利率分别下降 4.3/3.4pct。

传统家电业务短期承压，持续推进数据中心、商用空调等应用。

受国内地产后周期及家电消费疲软影响，公司基本盘建筑及家用电器电机 (BHM) 业务 26H1 收入 33.7 亿元，同比-11.5%，得益于公司精益生产、自动化改造以及全球产能的协同效应，BHM 业务毛利率同比提升 1.3pct 至 25.4%。公司发力数据中心、商用空调等核心赛道，数据中心散热风机业务拓展取得显著进展，相关产品已直接或间接供应中国移动、阿里巴巴等国内头部客户。

新兴业务布局稳步推进，远期成长奠定坚实基础。

具身智能领域，公司上半年新设两家机器人子公司，与高校及产业伙伴的合作持续深化。在产品端，外骨骼关节模组已进入客户实测阶段，针对人形机器人的全系列关节模组也处于研发验证环节。氢能领域，公司成功研制出 2.5kW 级 SOEC (电解槽) 原型机并进入稳定性验证，同时推进更大功率 SOFC 系统的开发。在 PEMFC 方向，已成功开发空压机、氢循环泵等一系列 BOP 关键零部件。

盈利预测、估值与评级

公司暖通电机、传统燃油车起发电机市场份额领先，新能源车定点项目量产加速，机器人和氢能业务布局打开成长空间，预计公司 26-28 年实现归母净利 10.3/12.5/14.8 亿元，同比-5/+21/+18%，现价对应 PE 为 17/14/12 倍，维持“买入”评级。

风险提示

国际贸易冲突、下游行业需求波动、新业务发展不及预期等风险。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：范晓鹏

fanxiaopeng@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：6.94 元

相关报告：

1.《大洋电机公司点评：业绩稳健增长，新业务进展顺利》，2026.3.24

2.《大洋电机公司点评：盈利能力持续修复，新兴业务打开成长空间》，2025.10.29

3.《大洋电机公司深度研究：电机领军企业“轻装上阵”，机器人+SO...》，2025.9.19



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	12,113	12,221	12,482	13,258	14,229
营业收入增长率	7.31%	0.89%	2.14%	6.21%	7.32%
归母净利润(百万元)	888	1,083	1,030	1,251	1,480
归母净利润增长率	40.82%	21.99%	-4.83%	21.41%	18.28%
摊薄每股收益(元)	0.363	0.440	0.418	0.507	0.600
每股经营性现金流净额	1.01	0.81	0.33	0.57	0.67
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.55%	10.97%	9.98%	11.47%	12.71%
P/E	16.16	24.79	16.62	13.69	11.57
P/B	1.54	2.72	1.66	1.57	1.47

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	11,288	12,113	12,221	12,482	13,258	14,229
增长率		7.3%	0.9%	2.1%	6.2%	7.3%
主营业务成本	-8,727	-9,419	-9,491	-9,882	-10,352	-10,978
%销售收入	77.3%	77.8%	77.7%	79.2%	78.1%	77.2%
毛利	2,562	2,694	2,730	2,600	2,906	3,251
%销售收入	22.7%	22.2%	22.3%	20.8%	21.9%	22.8%
营业税金及附加	-65	-58	-61	-56	-60	-64
%销售收入	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-391	-299	-272	-268	-285	-299
%销售收入	3.5%	2.5%	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%
管理费用	-820	-923	-735	-743	-782	-825
%销售收入	7.3%	7.6%	6.0%	6.0%	5.9%	5.8%
研发费用	-493	-535	-691	-680	-723	-775
%销售收入	4.4%	4.4%	5.7%	5.5%	5.5%	5.5%
息税前利润 (EBIT)	793	879	972	853	1,056	1,287
%销售收入	7.0%	7.3%	8.0%	6.8%	8.0%	9.0%
财务费用	61	88	92	99	127	127
%销售收入	-0.5%	-0.7%	-0.8%	-0.8%	-1.0%	-0.9%
资产减值损失	-254	-133	-48	-45	-38	-31
公允价值变动收益	11	-1	68	70	70	70
投资收益	104	137	154	170	180	200
%税前利润	13.3%	13.0%	11.6%	13.7%	12.0%	11.4%
营业利润	786	1,053	1,340	1,247	1,500	1,763
营业利润率	7.0%	8.7%	11.0%	10.0%	11.3%	12.4%
营业外收支	-3	-2	-11	-5	-5	-5
税前利润	783	1,051	1,329	1,242	1,495	1,758
利润率	6.9%	8.7%	10.9%	9.9%	11.3%	12.4%
所得税	-108	-139	-173	-161	-194	-229
所得税率	13.8%	13.2%	13.0%	13.0%	13.0%	13.0%
净利润	675	912	1,156	1,080	1,301	1,530
少数股东损益	44	24	73	50	50	50
归属于母公司的净利润	630	888	1,083	1,030	1,251	1,480
净利率	5.6%	7.3%	8.9%	8.3%	9.4%	10.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	675	912	1,156	1,080	1,301	1,530
少数股东损益	44	24	73	50	50	50
非现金支出	669	561	461	303	330	356
非经营收益	-190	-197	-338	-133	-260	-286
营运资金变动	787	1,197	714	-444	39	58
经营活动现金净流	1,940	2,473	1,993	806	1,411	1,658
资本开支	-466	-423	-714	822	-460	-405
投资	-1,050	-1,276	-1,660	1,226	35	35
其他	-606	1,096	-306	170	180	200
投资活动现金净流	-2,122	-603	-2,680	2,218	-245	-170
股权募资	97	153	195	-8	0	0
债权募资	24	6	123	-193	0	0
其他	-423	-513	-792	-581	-676	-749
筹资活动现金净流	-302	-354	-474	-782	-676	-749
现金净流量	-438	1,572	-1,154	2,242	489	739

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,512	3,532	2,768	4,941	5,382	6,087
应收款项	4,410	4,316	4,027	4,178	4,412	4,718
存货	1,982	2,024	1,678	1,876	1,956	2,065
其他流动资产	948	1,364	1,643	277	296	318
流动资产	9,852	11,235	10,116	11,272	12,045	13,187
%总资产	61.2%	62.6%	54.0%	59.1%	60.0%	61.8%
长期投资	2,611	2,885	4,256	3,090	3,115	3,140
固定资产	1,722	1,851	2,178	2,335	2,464	2,563
%总资产	10.7%	10.3%	11.6%	12.2%	12.3%	12.0%
无形资产	1,285	1,268	1,259	1,444	1,522	1,546
非流动资产	6,242	6,706	8,609	7,797	8,020	8,160
%总资产	38.8%	37.4%	46.0%	40.9%	40.0%	38.2%
资产总计	16,094	17,941	18,725	19,069	20,065	21,347
短期借款	42	93	391	300	365	300
应付款项	5,425	6,069	5,719	6,097	6,387	6,773
其他流动负债	847	1,275	1,484	1,077	1,155	1,247
流动负债	6,315	7,437	7,594	7,474	7,842	8,320
长期贷款	39	31	130	130	130	130
其他长期负债	954	1,049	923	882	875	889
负债	7,309	8,517	8,647	8,486	8,847	9,340
普通股股东权益	8,702	9,293	9,866	10,321	10,906	11,646
其中：股本	2,399	2,444	2,462	2,467	2,467	2,467
未分配利润	417	800	1,245	1,708	2,293	3,032
少数股东权益	83	131	212	262	312	362
负债股东权益合计	16,094	17,941	18,725	19,069	20,065	21,347

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.263	0.363	0.440	0.418	0.507	0.600
每股净资产	3.628	3.803	4.007	4.184	4.421	4.721
每股经营现金净流	0.809	1.012	0.809	0.327	0.572	0.672
每股股利	0.370	0.310	0.196	0.230	0.270	0.300
回报率						
净资产收益率	7.24%	9.55%	10.97%	9.98%	11.47%	12.71%
总资产收益率	3.92%	4.95%	5.78%	5.40%	6.23%	6.93%
投入资本收益率	7.54%	7.82%	7.88%	6.60%	7.74%	8.83%
增长率						
主营业务收入增长率	3.28%	7.31%	0.89%	2.14%	6.21%	7.32%
EBIT 增长率	21.22%	10.94%	10.49%	-12.27%	23.92%	21.84%
净利润增长率	47.57%	40.82%	21.99%	-4.83%	21.41%	18.28%
总资产增长率	6.15%	11.48%	4.37%	1.84%	5.22%	6.39%
资产管理能力						
应收账款周转天数	80.5	81.7	79.7	79.0	79.0	79.0
存货周转天数	92.3	77.6	71.2	70.0	70.0	70.0
应付账款周转天数	107.0	111.7	117.3	117.0	117.0	117.0
固定资产周转天数	52.1	53.3	54.0	54.5	53.5	51.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-33.91%	-36.16%	-22.36%	-42.78%	-44.38%	-47.41%
EBIT 利息保障倍数	-13.0	-10.0	-10.6	-8.6	-8.3	-10.1
资产负债率	45.41%	47.47%	46.18%	44.50%	44.09%	43.75%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	1
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究