下载日志已记录，仅供内部参考

公司评级	增持（维持）
报告日期	2026 年 09 月 24 日

基础数据

09 月 22 日收盘价（元）	35.34
总市值（亿元）	801.60
总股本（亿股）	22.68

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证军工】中国动力：民船景气支撑稳健业绩，燃气轮机打造第二增长曲线-2026.05.27

【兴证军工】中国动力：柴油机动力量利齐升，燃气轮机订单同比高增-2026.05.03

分析师：石康
S1220517040001
shikang@xyzq.com.cn

分析师：李博彦
S0190519080005
liboyan@xyzq.com.cn

分析师：周登科
S0190525060003
zhoudengke@xyzq.com.cn

中国动力(600482.SH)

柴油机订单与交付高增，盈利能力持续提升

投资要点：

- **公司发布 2026 年半年报**：实现营业收入 308.42 亿元，同比增长 11.54%；实现归母净利润 13.12 亿元，同比增长 42.74%；实现扣非后归母净利润 12.67 亿元，同比增长 46.45%；基本每股收益 0.58 元，同比增长 41.46%。
- **毛利率及归母净利率同比提升。**2026 年上半年，公司毛利率为 18.53%，同比增加 2.04pct；归母净利率为 4.25%，同比增加 0.93pct；加权平均净资产收益率为 3.21%，同比增加 0.89pct。
- **柴油机订单与交付同比高增。**2026 年上半年，公司新签合同 417.88 亿元，同比增长 23.20%；截至报告期末手持合同 679.64 亿元，同比增长 8.23%，较 2025 年末增长 12.09%。柴油机完工交付以台套和马力计算，同比分别增长 42%、41%，新接订单同比分别增长 53%、47%；其中，船用低速柴油机完工交付以台套和马力计算，同比分别增长 19%、33%，新接订单同比分别增长 16%、43%。船海配套方面，锚铰机、舵机、船用齿轮箱新接台套数同比分别增长 45%、18%、120%；风电主增速箱销售收入同比增长 82%。
- **中船柴油机收入利润增长，净利率提升。**2026 年上半年，公司子公司中船柴油机实现营业收入 175.56 亿元，同比增长 21.39%；实现净利润 23.00 亿元，同比增长 64.61%；净利率为 13.10%，同比增加 3.44pct。
- **期间费用率同比下降。**2026 年上半年，公司期间费用总额 25.49 亿元，同比增长 0.39%，占营业收入的 8.26%，同比减少 0.92pct。
- **经营活动现金流同比增长。**2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额 68.33 亿元，同比增长 29.21%。
- **应收账款、存货较年初增长。**截至 2026 年上半年末，公司应收账款 131.73 亿元，较年初增长 8.29%，同比下降 15.23%。截至 2026 年上半年末，公司存货 172.81 亿元，较年初增长 10.39%，同比增长 0.32%
- 我们根据最新财报调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 27.84/41.69/56.69 亿元，EPS 分别为 1.23/1.84/2.50 元，对应 9 月 22 日收盘价 PE 为 28.8/19.2/14.1 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示：原材料价格和汇率波动；下游需求节奏不及预期；扩产进度不及预期。

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	57800	64151	70388	77614
同比增长	11.8%	11.0%	9.7%	10.3%
归母净利润（百万元）	1301	2784	4169	5669
同比增长	-6.5%	114.0%	49.7%	36.0%
毛利率	16.9%	19.9%	22.3%	25.1%
ROE	3.3%	6.5%	9.0%	11.0%
每股收益（元）	0.57	1.23	1.84	2.50
市盈率	61.6	28.8	19.2	14.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

下载日志已记录，仅供内部参考

事件

- **公司发布 2026 年半年报**：实现营业收入 308.42 亿元，同比增长 11.54%；实现归母净利润 13.12 亿元，同比增长 42.74%；实现扣非后归母净利润 12.67 亿元，同比增长 46.45%；基本每股收益 0.58 元，同比增长 41.46%。
- 公司拟以实施权益分派股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.1569 元（含税）；截至报告期末，公司总股本 22.68 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 2.62 亿元，占 2026 年半年度归母净利润的 20%。

点评

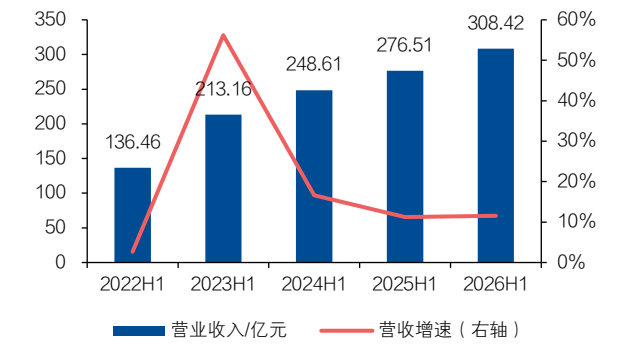
- **营收、业绩同比增长**

2026 年上半年，公司实现营业收入 308.42 亿元，同比增长 11.54%；实现归母净利润 13.12 亿元，同比增长 42.74%；实现扣非后归母净利润 12.67 亿元，同比增长 46.45%。

2026 年上半年公司业绩同比较快增长，主要系造船行业延续景气态势，柴油机业务继续保持高速增长，销售规模持续扩大、合同结算收入增加，主要产品船用低速发动机毛利率提升，利润空间扩大。同时，公司持续实施“成本工程”，本期营业成本同比增长 8.81%，低于营业收入 11.54%的增幅。

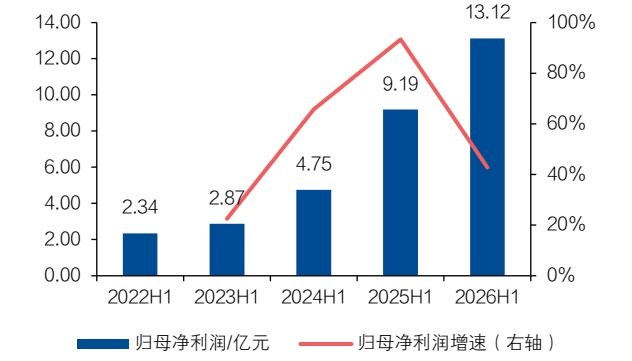
2026Q2，公司实现营业收入 179.82 亿元，同比增长 17.23%，环比增长 39.83%；实现归母净利润 7.24 亿元，同比增长 38.28%，环比增长 23.14%。

图1、2022H1-2026H1 营收及增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、2022H1-2026H1 归母净利润及增速



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表1、近年来分季度营收和归母净利润情况

年份	季度	毛利率（%）	营收（亿元）	单季度/全年营收（%）	归母净利润（亿元）	单季度/全年净利润（%）
2023	Q1	10.63	91.62	17.72%	0.34	2.43%
	Q2	12.25	121.54	23.51%	2.53	18.19%
	Q3	11.75	111.38	21.55%	1.25	8.98%
	Q4	17.55	126.49	24.47%	3.68	26.44%
2024	Q1	10.65	114.02	19.73%	0.88	6.77%
	Q2	12.84	134.59	23.29%	3.87	29.77%
	Q3	14.87	117.59	20.34%	2.68	20.58%
	Q4	19.65	150.77	26.08%	6.48	49.79%
2025	Q1	16.18	123.11	39.92%	3.96	30.15%
	Q2	16.74	153.39	49.74%	5.24	39.91%
	Q3	15.03	133.20	43.19%	2.88	21.98%
	Q4	19.05	168.29	54.57%	0.93	7.11%
2026	Q1	18.91	128.60	-	5.88	-
	Q2	18.26	179.82	-	7.24	-

数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

- **柴油机订单与交付同比高增**

2026 年上半年，公司新签合同 417.88 亿元，同比增长 23.20%；截至报告期末手持合同 679.64 亿元，同比增长 8.23%，较 2025 年末增长 12.09%。柴油机完工交付以台套和马力计算，同比分别增长 42%、41%，新接订单同比分别增长 53%、47%；其中，船用低速柴油机完工交付以台套和马力计算，同比分别增长 19%、33%，新接订单同比分别增长 16%、43%。船海配套方面，锚铰机、舵机、船用齿轮箱新接台套数同比分别增长 45%、18%、120%；风电主增速箱销售收入同比增长 82%。

- **中船柴油机收入利润增长，净利率提升**

2026 年上半年，公司子公司中船柴油机实现营业收入 175.56 亿元，同比增长 21.39%；实现净利润 23.00 亿元，同比增长 64.61%；净利率为 13.10%，同比增加 3.44pct。

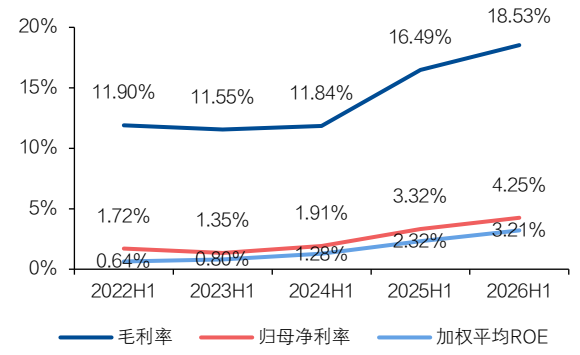
- **毛利率及归母净利率同比提升**

2026 年上半年，公司毛利率为 18.53%，同比增加 2.04pct；归母净利率为 4.25%，同比增加 0.93pct；加权平均净资产收益率为 3.21%，同比增加 0.89pct。

下载日志已记录，仅供内部参考

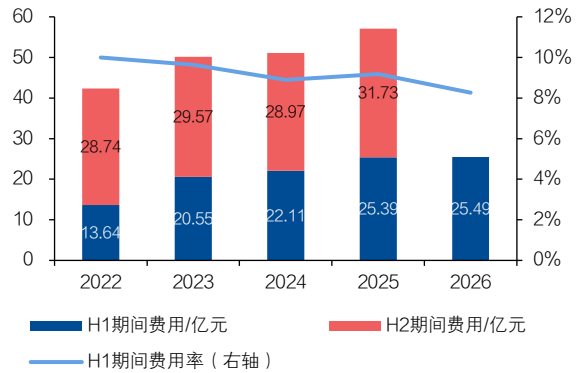
2026Q2，公司毛利率为 18.26%，同比增加 1.53pct，环比减少 0.64pct；归母净利率为 4.03%，同比增加 0.61pct，环比减少 0.55pct。

图3、2022H1-2026H1 年毛利率、归母净利率及加权平均 ROE



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图4、2022-2026H1 期间费用及 H1 期间费用率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

- **期间费用率同比下降**

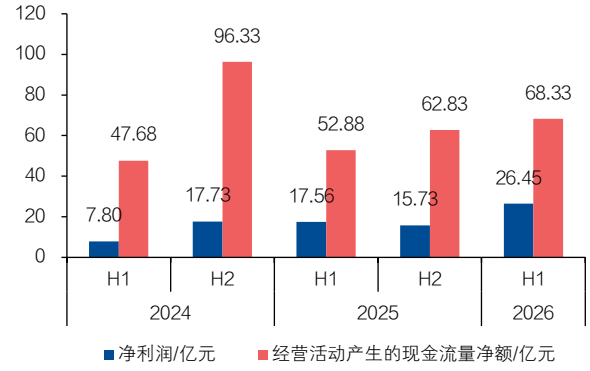
2026 年上半年，公司期间费用总额 25.49 亿元，同比增长 0.39%，占营业收入的 8.26%，同比减少 0.92pct。其中，销售费用 1.64 亿元，同比减少 13.94%，主要系公司通过提升产品质量减少销售服务费和修理费，同时压降仓储、招投标等费用，占营业收入的 0.53%，同比减少 0.16pct；管理费用 12.45 亿元，同比增长 8.54%，主要系人工成本随效益增长有所增加、在建工程转固导致折旧费用增加以及信息化建设费用增加，占营业收入的 4.04%，同比减少 0.11pct；财务费用-2.32 亿元，去年同期为-1.78 亿元，同比减少 0.54 亿元，主要系汇率变动导致汇兑收益同比增加，占营业收入的-0.75%，同比减少 0.11pct；研发费用 13.71 亿元，同比减少 0.53%，占营业收入的 4.45%，同比减少 0.54pct。

- **经营活动现金流同比增长**

2026 年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额 68.33 亿元，同比增长 29.21%，主要系交付订单增加、收入规模扩大，合同收款增加多于采购原材料等付款增长；投资活动产生的现金流量净额-22.36 亿元，去年同期为-14.65 亿元，净流出同比扩大 7.71 亿元，主要系柴油机板块子公司经营收现良好、资金充裕，本期定期存款增加；筹资活动产生的现金流量净额-30.24 亿元，去年同期为-11.36 亿元，净流出同比扩大 18.88 亿元，主要系本期清偿借款规模增加。

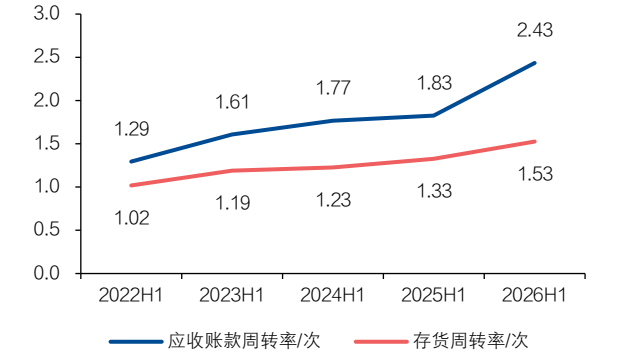
下载日志已记录，仅供内部参考

图5、2024-2026H1 净利润及经营活动产生的现金流量净额



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、2022H1-2026H1 应收账款及存货周转率



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

- **应收账款、存货较年初增长**

截至 2026 年上半年末，公司应收账款 131.73 亿元，较年初增长 8.29%，同比下降 15.23%；应收票据 35.77 亿元，较年初增长 20.86%，同比增长 0.03%。

截至 2026 年上半年末，公司存货 172.81 亿元，较年初增长 10.39%，同比增长 0.32%。其中，原材料 39.41 亿元，较年初增长 24.83%；在产品 101.59 亿元，较年初增长 3.56%；库存商品 30.92 亿元，较年初增长 19.23%。

- **与龙江广瀚关联采购金额降低**

2026 年上半年，公司向关联方中船重工龙江广瀚燃气轮机有限公司采购商品、接受劳务关联交易金额为 8246.86 元（2025 年上半年的 4.08 亿元），销售商品、提供劳务关联交易金额为 0（2025 年上半年为 1073.94 万元）。龙江广瀚 2022 年 10 月起由公司子公司广瀚动力托管，2025 年 10 月广瀚动力与龙江广瀚续签了《委托管理协议》，委托管理期限 3 年。2023（2023H1）、2024（2024H1）、2025（2025H1）、2026H1 采购商品、接受劳务关联交易金额分别为 4.95 亿元（未披露）、11.40 亿元（1579.39 万元）、10.26 亿元（4.08 亿元）、8246.86 元。

- **盈利预测与投资建议**

我们根据最新财报调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 27.84/41.69/56.69 亿元，EPS 分别为 1.23/1.84/2.50 元，对应 9 月 22 日收盘价 PE 为 28.8/19.2/14.1 倍，维持“增持”评级。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **风险提示**

原材料价格和汇率波动；下游需求节奏不及预期；扩产进度不及预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

附表

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**90312**	**100438**	**114399**	**131253**
货币资金	48060	54437	64958	77932
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	15123	16611	18181	20008
预付款项	5757	6169	6561	6980
存货	15655	16936	17826	18789
其他	5717	6285	6872	7544
非流动资产	**26484**	**25493**	**24373**	**23152**
长期股权投资	883	883	883	883
固定资产	14901	14459	13925	13288
在建工程	2131	1778	1415	1055
无形资产	3719	3528	3337	3146
商誉	0	0	0	0
其他	4850	4846	4813	4780
资产总计	**116796**	**125931**	**138772**	**154405**
流动负债	**51041**	**54249**	**59676**	**65598**
短期借款	2674	3674	4674	5674
应付票据及应付账款	16821	17993	19137	20358
其他	31546	32583	35865	39566
非流动负债	**12093**	**12604**	**12597**	**12590**
长期借款	1773	1773	1773	1773
其他	10320	10831	10824	10817
负债合计	**63134**	**66853**	**72273**	**78188**
股本	2254	2268	2268	2268
未分配利润	9068	11162	14303	18577
少数股东权益	13673	16561	20217	24810
股东权益合计	**53661**	**59078**	**66499**	**76217**
负债及权益合计	**116796**	**125931**	**138772**	**154405**

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	1301	2784	4169	5669
折旧和摊销	1504	1723	1824	1925
营运资金的变动	6234	578	742	797
经营活动产生现金流量	**11571**	**8038**	**10502**	**13118**
资本支出	-1218	-618	-618	-618
长期投资	0	-6	-6	-6
投资活动产生现金流量	**-18405**	**-436**	**-433**	**-435**
债权融资	592	-2480	993	993
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	**-646**	**-1216**	**463**	**301**
现金净变动	-7550	6377	10521	12974

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**57800**	**64151**	**70388**	**77614**
营业成本	48032	51408	54678	58167
税金及附加	647	706	774	854
销售费用	378	417	458	504
管理费用	2625	2919	3167	3570
研发费用	3094	3272	3379	3803
财务费用	-385	-411	-461	-557
投资收益	222	196	191	189
公允价值变动收益	-1	0	0	0
信用减值损失	-326	-50	-50	-50
资产减值损失	-319	-200	-200	-200
营业利润	**3876**	**6588**	**9120**	**11988**
营业外收支	85	85	85	85
利润总额	**3961**	**6673**	**9205**	**12073**
所得税	631	1001	1381	1811
净利润	3330	5672	7824	10262
少数股东损益	2029	2888	3656	4594
归属母公司净利润	**1301**	**2784**	**4169**	**5669**
EPS(元)	**0.57**	**1.23**	**1.84**	**2.50**

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	11.8%	11.0%	9.7%	10.3%
营业利润增长率	40.8%	70.0%	38.4%	31.5%
归母净利润增长率	-6.5%	114.0%	49.7%	36.0%
盈利能力				
毛利率	16.9%	19.9%	22.3%	25.1%
归母净利率	2.3%	4.3%	5.9%	7.3%
ROE	3.3%	6.5%	9.0%	11.0%
偿债能力				
资产负债率	54.1%	53.1%	52.1%	50.6%
流动比率	1.77	1.85	1.92	2.00
速动比率	1.30	1.37	1.45	1.55
营运能力				
资产周转率	51.2%	52.9%	53.2%	52.9%
每股资料(元)				
每股收益	0.57	1.23	1.84	2.50
每股经营现金	5.10	3.54	4.63	5.78
估值比率(倍)				
PE	61.6	28.8	19.2	14.1
PB	2.0	1.9	1.7	1.6

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业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。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn