

乘风驭浪，逐光而行

核心观点

在全球经贸形势突变的 2025 年，公司稳住基本盘，着力打造品牌出海和一带一路规划，尤其是处于高景气阶段的船舶制造（订单和交付持续增长）、柴油发电机组（开拓广大东南亚及欧洲市场）和大消费（品牌化趋势）业务继续扩张，推动公司利润率持续提升。公司具有数十年外贸经验，且在多个业务领域引领行业，汇率波动及地缘变化有助于体现公司经营韧性。

事件

2025 年全年公司实现营业收入 1178.11 亿元，同比增长 0.54%，其中第四季度实现营业收入 303.88 亿元，同比增长 0.51%。

2025 年全年公司实现归属股东净利润 13.56 亿元，同比增长 18.05%；扣非净利润 12.42 亿元，同比增长 19.23%。

其中，2025 年第四季度归属股东净利润 2.52 亿元，同比增长 71.08%；扣非净利润 2.01 亿元，同比增长 34.49%。

简评

造船业务利润贡献突出，储备订单丰厚

公司旗下新大洋船厂定位中型船舶研发建造。2025 年造船板块实现收入 78.50 亿元（+8.22%）；毛利率 21.11%（+2.32%），实现利润总额 14.18 亿元（+81.93%），新大洋造船全年实现交船 27 艘。在手订单 85 艘，排产期覆盖至 2029 年上半年。伴随订单价值提升及产能释放，公司造船航运业务未来数年增长路径清晰。

柴发迎接算力大爆发时代，

国内数据中心柴发市场规模同比增长超 50%，公司具有多年全产业链整合经验和深厚的产业链资源积累，能够抢抓国内外算力中心、数据中心建设热潮，业务保持高景气。2025 年柴发板块实现收入 16.77 亿元（+41.56%），毛利率 13.99%（+1.04pct），利润总额 1.59 亿元（+74.55%）。

克服外贸形势波动，逆势打造品牌出海

2025 年中美贸易争端加剧，公司“一单一策”沉着应对，实现对美出口逆势增长 23%，并且加速拓展一带一路沿线市场，实现累计出口 41.8 亿美元，同比增长 35.7%。尽管去年二季度以来

苏美达 (600710.SH)

维持

增持

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521080003

SFC 编号:BPC301

高兴

gaoxing@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:S1440519060004

发布日期：2026 年 04 月 14 日

当前股价：12.99 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-6.21/-2.81	18.31/22.55	44.33/21.16
12 月最高/最低价 (元)	15.00/8.87	
总股本 (万股)	130,674.94	
流通 A 股 (万股)	130,674.94	
总市值 (亿元)	169.75	
流通市值 (亿元)	169.75	
近 3 月日均成交量 (万)	2239.11	
主要股东	中国机械工业集团有限公司	
	41.60%	

股价表现



相关研究报告

25.08.28	【中信建投社服商贸】苏美达(600710): 沉着应对关税，发力造船与柴发
25.04.13	【中信建投社服商贸】苏美达(600710): 柴发及造船继续高景气，充分筹备应对多变外部环境

人民币汇率不断升值，但公司凭借出色品牌溢价能力，依旧实现了服装业务 16.28% 增长（2025 年上半年受短期影响仅增长 6.61%）。

持续提升股东回报，保持核心战略定力。公司自 2016 年重组上市以来，已累计分红 23.76 亿元，远超重组上市的 15 亿元募集资金，多年来维持 40% 以上的分红比例。面对复杂多变的外部环境，公司秉持“乘风驭浪、强本拓新、提质增效”，有望继续发挥多年外贸积累经验和产业链基本功，持续扩大经营成效。

投资建议：我们认为公司逐步成为全球产业链、供应链的组织者和整合者，长期战略清晰可见，我们更新 2026-2028 年公司实现归母净利润分别为 14.93/16.71/18.52 亿元，当前股价对应 PE 分别为 11X、10X、9X，维持“增持”评级。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	117,174.41	117,811.42	121,327.96	124,484.31	128,504.38
YoY (%)	-4.72	0.54	2.98	2.60	3.23
净利润(百万元)	1,148.35	1,355.62	1,493.19	1,670.83	1,851.97
YoY (%)	11.53	18.05	10.15	11.90	10.84
毛利率 (%)	6.80	6.79	6.98	7.21	7.52
销售净利率 (%)	0.98	1.15	1.23	1.34	1.44
ROE (%)	15.34	15.92	15.87	16.17	16.32
EPS (摊薄/元)	0.88	1.04	1.14	1.28	1.42
P/E (倍)	14.78	12.52	11.37	10.16	9.17
P/B (倍)	2.27	1.99	1.80	1.64	1.50

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1、全球经济复杂多变，贸易保护加剧：美国此次挑起针对中国的关税措施对于向美国客户出口的业务将会造成巨大影响，贸易保护与贸易摩擦加剧，可能影响公司经营业绩。

2、地缘政治风险：公司海外业务占比较大，在海外部分区域设有工厂、办事处及工程项目部，地缘政治紧张使得公司面临安全风险与经营风险。

3、汇率波动风险：人民币汇率的波动会影响公司出口或进口产品销售情况，对公司的海外业务产生不确定性影响。

4、竞争加剧业务发展不及预期的风险：在严苛的经济环境下市场竞争加剧，模式创新提速，公司面临业务开拓广度与发展深度不及预期的风险。

分析师介绍

刘乐文

社服商贸行业首席分析师。本科毕业于西安交通大学，研究生毕业于美国约翰霍普金斯大学，从事商社行业研究数年，对于美容护理、珠宝时尚、餐饮酒店、零售贸易等行业拥有深度研究见解和丰富行业积累，曾获得水晶球社会服务行业最佳分析师第一名，新财富最佳海外研究第五名，新浪最佳分析师等评选。

高兴

高兴：华中科技大学工学学士，清华大学热能工程系硕士，三年电力设备行业工作经验，2017 年开始从事卖方研究工作。2018 年加入中信建投证券，2021 年起担任公用环保首席分析师，带领团队获取 2021-2022 年新财富电力公用事业入围、2022 年水晶球电力公用入围（第五名）等奖项。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，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证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csc.hk