

商贸零售

2026年04月24日

# 苏美达 (600710)

## ——Q1 业绩符合预期，业务兼具弹性与稳健性

报告原因：有业绩公布需要点评

**买入** (维持)

**市场数据：** 2026年04月23日

收盘价(元)	13.39
一年内最高/最低(元)	15.21/9.18
市净率	2.1
股息率%(分红/股价)	2.76
流通A股市值(百万元)	17,497
上证指数/深证成指	4,093.25/15,043.45

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)	6.55
资产负债率%	71.76
总股本/流通A股(百万)	1,307/1,307
流通B股/H股(百万)	-/-

**一年内股价与大盘对比走势：**



**相关研究**

《苏美达(600710)点评：业绩超预期，造船柴发贡献弹性，股息率构筑护城河》  
2026/02/02

**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：苏美达发布 2026 一季报。**公司 26Q1 归母净利润 3.1 亿元，同比增长 6%，扣非后归母净利润 2.9 亿元，同比增长 4%，业绩符合预期。
- **造船：产品谱系拓宽至油轮与集装箱船，二号船台恢复贡献产能增量。**收入端：据克拉克森，新大洋造船厂 2026-2028 年分别排产 45、52、58 万 CGT，同比-3%、+16%、+11%。**成本端：**公司散货船订单占比高，对钢价敏感，按订单交付前 1.5 年采购钢材倒推，2026 年交付订单对应钢价预计同比下降 13%。**订单结构变化：**当前公司手持订单已覆盖油轮、集装箱等高附加值船型，有望抬升板块利润率空间。**二号船台重启：**当前公司已启动技术改造工程，计划恢复启用 2 号船台，该船台将聚焦以化学品船和油轮为主的高附加值船生产线，预计远期贡献额外产能及业绩增量。
- **柴油发电机组：聚焦产业链高附加值部分，量价齐升逻辑明确。**AIDC 建设提速带动高功率机组需求提升，短中期行业供给仍偏紧，供需缺口支撑机组价格维持高位。公司柴发业务聚焦集成、安装调试、后期维保环节，相较中端制造附加值更高。公司业务现已深度切入运营商、互联网平台及算力中心项目，订单量持续增长。伴随行业高景气度持续与自身产能利用率提升，柴发业务有望持续贡献业绩弹性。
- **多元产业构筑业绩基本盘，稳健与成长兼备。**造船、柴发为公司业绩贡献向上弹性，纺织、园林机械、新能源环保、石化装备及大宗供应链业务则提供更稳定的收入与现金流。相比单一制造企业或贸易商，公司业务组合更均衡，叠加成熟的全球化经营网络，既能分享景气行业上行红利，也能在周期波动中平滑业绩，兼具稳健性与成长性。
- **重视股东回报，派息率稳定。**公司近年派息率相对稳定，若 2026 年维持 2025 年派息率(40%)，结合盈利预测，对应股息率 3-4%。
- **业绩符合预期，维持“买入”评级。**结合克拉克森最新造船排产数据，调整公司 26-27 年造船及航运收入预测至 84、102 亿元，对应 26-27 年归母净利润 14.81、16.55 亿元(原预测为 14.78、16.09 亿元)，新增 28 年预测 18.18 亿元，对应 26-28 年 PE 为 12、11、10 倍。造船与柴发业务贡献利润弹性，其余业务构筑业绩基石，股息率可观，维持“买入”评级。
- **风险提示：**地缘冲突干扰进出口业务，自主品牌发展不达预期，钢价等原材料大幅上涨，人民币大幅升值，船厂新增产能建造进度低于预期。

**财务数据及盈利预测**

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	117,811	31,135	123,499	126,097	128,712
同比增长率(%)	0.5	20.8	4.8	2.1	2.1
归母净利润(百万元)	1,356	311	1,481	1,655	1,818
同比增长率(%)	18.1	5.6	9.2	11.8	9.9
每股收益(元/股)	1.04	0.24	1.13	1.27	1.39
毛利率(%)	6.8	5.8	6.8	7.2	7.5
ROE(%)	15.9	3.6	15.7	15.7	15.6
市盈率	13		12	11	10

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	117,174	117,811	123,499	126,097	128,712
其中：营业收入	117,174	117,811	123,499	126,097	128,712
减：营业成本	109,203	109,816	115,058	117,020	119,017
减：税金及附加	204	194	203	207	212
主营业务利润	7,767	7,801	8,238	8,870	9,483
减：销售费用	1,823	1,843	1,932	1,973	2,013
减：管理费用	1,022	1,107	1,161	1,185	1,210
减：研发费用	383	412	432	441	450
减：财务费用	156	10	36	9	-1
经营性利润	4,383	4,429	4,677	5,262	5,811
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-113	-84	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-469	-206	0	0	0
加：投资收益及其他	263	233	233	233	233
营业利润	4,077	4,419	4,911	5,495	6,044
加：营业外净收入	78	32	40	40	40
利润总额	4,155	4,451	4,951	5,535	6,085
减：所得税	898	808	973	1,090	1,199
净利润	3,257	3,643	3,978	4,446	4,885
少数股东损益	2,109	2,287	2,498	2,791	3,067
归属于母公司所有者的净利润	1,148	1,356	1,481	1,655	1,818

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。