

# 苏美达 (600710)

## 2026 年一季报点评: 收入同比+21%表现亮眼, 汇兑及所得税影响短期净利润 增持 (维持)

2026 年 04 月 28 日

证券分析师 吴劲草

执业证书: S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书: S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	117,174	117,811	129,681	137,435	145,472
同比 (%)	(4.75)	0.54	10.08	5.98	5.85
归母净利润 (百万元)	1,148	1,356	1,485	1,658	1,819
同比 (%)	11.69	18.05	9.53	11.69	9.71
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.88	1.04	1.14	1.27	1.39
P/E (现价&最新摊薄)	14.08	11.92	10.89	9.75	8.88

### 股价走势



### 投资要点

- **业绩简评:** 2026Q1 公司实现营业收入 311.4 亿元, 同比+20.8%; 归母净利润 3.11 亿元, 同比+5.6%; 扣非净利润 2.86 亿元, 同比+3.9%。收入高增但利润增速慢于收入, 主要受毛利率下降、财务费用增加及所得税率偏高拖累。
- **毛利率小幅回落, 三费管控良好。** 2026Q1 毛利率 5.81%, 同比-0.35pct; 销售净利率为 2.44%, 同比-0.42pct。销售/管理/研发费用率分别为 1.20%/0.83%/0.33%, 同比分别-0.43/-0.07/-0.02pct, 三项费用率合计优化 0.52pct, 费用管控效果显著。
- **汇兑拖累财务费用率:** 2026Q1 公司财务费用率为 0.43%, 同比大幅增加 0.57pct。从绝对金额上看 2026Q1 财务费用为 1.35 亿元, 而 2025Q1 为净收入 0.35 亿元, 同比增加约 1.70 亿元。我们认为财务费用大幅增加主要受人民币升值导致的汇兑损失影响——2026Q1 人民币对美元中间价从年初 7.06 升至季末 6.90, 升值约 2.3%, 幅度大于 2025 年同期。
- **所得税率偏高, 主要系税收会计差异。** 2026Q1 所得税费用 2.35 亿元, 有效税率约 23.7%, 较 2025Q1 的 18.5%提升约 5.2pct。我们认为或系税收会计差异所致。
- **低估值+高分红, 船舶+柴发业务具备较高景气度。** 船舶制造与航运板块 2025 年收入 78.50 亿元同比+8.22%, 利润总额 14.18 亿元同比+81.93%, 全年交船 27 艘, 在手订单 85 艘排至 2029 年上半年; 柴油发电机组延续高景气, 2025 年收入 16.77 亿元同比+41.56%, 利润总额同比+74.55%, 受益于算力中心、数据中心建设拉动备用电源需求。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑汇兑影响, 我们将公司 2026-2028 年归母净利润预期由 15.1/16.7/18.3 亿元, 微调至 14.9/16.6/18.2 亿元, 对应同比+9.5%/+11.7%/+9.7%, 4 月 27 日收盘价对应 PE 为 11/10/9 倍。公司 2025 年拟派发每股 0.415 元现金红利, 分红率达 40%, 估值偏低且具备高股息吸引力, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 人民币汇率大幅波动风险; 国际贸易摩擦加剧风险; 船舶交付不及预期风险。

### 市场数据

收盘价(元)	13.05
一年最低/最高价	8.70/15.21
市净率(倍)	2.00
流通 A 股市值(百万元)	17,053.08
总市值(百万元)	17,053.08

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	6.52
资产负债率(% ,LF)	71.57
总股本(百万股)	1,306.75
流通 A 股(百万股)	1,306.75

### 相关研究

《苏美达(600710): 2025 年年报点评: 全年归母净利润+18%符合业绩快报, 造船业务利润率亮眼》

2026-04-16

《苏美达(600710): 2025 年三季报点评: Q1-3 归母净利润同比+10.0%, 产业链板块带动稳健成长》

2025-10-26

## 苏美达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>48,506</b>	<b>53,563</b>	<b>59,266</b>	<b>65,474</b>	<b>营业总收入</b>	<b>117,811</b>	<b>129,681</b>	<b>137,435</b>	<b>145,472</b>
货币资金及交易性金融资产	8,834	10,109	13,346	17,003	营业成本(含金融类)	109,816	120,881	127,928	135,211
经营性应收款项	23,261	25,605	27,117	28,683	税金及附加	194	220	234	247
存货	12,604	13,874	14,683	15,519	销售费用	1,843	1,899	2,001	2,147
合同资产	1,512	1,664	1,764	1,867	管理费用	1,107	1,141	1,202	1,290
其他流动资产	2,294	2,310	2,355	2,403	研发费用	412	424	447	480
<b>非流动资产</b>	<b>9,941</b>	<b>10,509</b>	<b>10,839</b>	<b>10,952</b>	财务费用	10	225	184	131
长期股权投资	751	809	867	925	加:其他收益	145	125	170	189
固定资产及使用权资产	5,951	6,414	6,664	6,700	投资净收益	88	75	79	87
在建工程	59	61	63	63	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	544	569	594	616	减值损失	(290)	0	0	0
商誉	48	41	34	28	资产处置收益	43	48	51	54
长期待摊费用	76	76	76	76	<b>营业利润</b>	<b>4,419</b>	<b>5,138</b>	<b>5,740</b>	<b>6,297</b>
其他非流动资产	2,512	2,537	2,540	2,543	营业外净收支	32	35	39	43
<b>资产总计</b>	<b>58,447</b>	<b>64,072</b>	<b>70,105</b>	<b>76,427</b>	<b>利润总额</b>	<b>4,451</b>	<b>5,173</b>	<b>5,778</b>	<b>6,339</b>
<b>流动负债</b>	<b>39,629</b>	<b>42,175</b>	<b>43,947</b>	<b>45,798</b>	减:所得税	808	931	1,040	1,141
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,295	2,320	1,820	1,320	<b>净利润</b>	<b>3,643</b>	<b>4,242</b>	<b>4,738</b>	<b>5,198</b>
经营性应付款项	16,076	17,696	18,727	19,794	减:少数股东损益	2,287	2,757	3,080	3,379
合同负债	17,238	18,975	20,110	21,286	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,356</b>	<b>1,485</b>	<b>1,658</b>	<b>1,819</b>
其他流动负债	3,020	3,184	3,290	3,399	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	1.14	1.27	1.39
<b>非流动负债</b>	<b>2,200</b>	<b>2,447</b>	<b>2,634</b>	<b>2,634</b>	EBIT	4,409	5,398	5,962	6,470
长期借款	221	221	221	221	EBITDA	5,677	6,059	6,838	7,563
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.79	6.79	6.92	7.05
租赁负债	1,146	1,316	1,502	1,502	归母净利率(%)	1.15	1.14	1.21	1.25
其他非流动负债	833	911	911	911	收入增长率(%)	0.54	10.08	5.98	5.85
<b>负债合计</b>	<b>41,829</b>	<b>44,623</b>	<b>46,581</b>	<b>48,432</b>	归母净利润增长率(%)	18.05	9.53	11.69	9.71
归属母公司股东权益	8,515	8,589	9,584	10,676					
少数股东权益	8,103	10,860	13,940	17,319					
<b>所有者权益合计</b>	<b>16,617</b>	<b>19,450</b>	<b>23,524</b>	<b>27,995</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>58,447</b>	<b>64,072</b>	<b>70,105</b>	<b>76,427</b>					

  

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(702)	4,604	5,398	6,032	每股净资产(元)	6.52	6.57	7.33	8.17
投资活动现金流	(1,326)	(977)	(1,038)	(1,023)	最新发行在外股份(百万股)	1,307	1,307	1,307	1,307
筹资活动现金流	(2,970)	(1,585)	(1,123)	(1,353)	ROIC(%)	17.97	19.86	19.41	18.26
现金净增加额	(4,956)	1,991	3,237	3,656	ROE-摊薄(%)	15.92	17.29	17.30	17.04
折旧和摊销	1,267	661	877	1,093	资产负债率(%)	71.57	69.64	66.44	63.37
资本开支	(415)	(1,056)	(1,050)	(1,043)	P/E(现价&最新股本摊薄)	11.92	10.89	9.75	8.88
营运资本变动	(5,909)	(315)	(195)	(200)	P/B(现价)	1.90	1.88	1.69	1.51

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>