

深耕全球化产业链

核心观点

公司的供应链业务在一带一路重要节点前瞻布局，通过灵活高效的生产组织模式，有效规避了国际贸易的波动并且能够持续受益于行业集中度提升。锂电池产业在反内卷政策方针下有望迎来复苏，公司电解液相关业务具有业绩弹性并且作为分拆的上市公司也会受益于市值的上行。公司现金储备丰厚并且积极提升股东回报，属于低估值+高分红且景气度向上的优质资产。

事件

2025年全年公司实现营业收入394.40亿元，同比增长1.27%，其中第四季度实现营业收入97.82亿元，同比增长-1.03%。

2025年全年公司实现归属股东净利润12.94亿元，同比增长17.02%；扣非净利润10.22亿元，同比增长-2.70%。其中，2025年第四季度归属股东净利润3.58亿元，同比增长64.51%；扣非净利润1.42亿元，同比增长-27.73%。

2026年一季度公司实现营业收入96.65亿元，同比增长8.93%；实现归属股东净利润2.12亿元，同比增长-12.63%；扣非净利润1.40亿元，同比增长-40.74%。

简评

供应链服务逆势增长

2025年公司坚持进出口主营业务不动摇，持续深化海外布局战略，并对各生产基地实施精细化管理。纺织品服装营业收入为3,435,239.57万元，占营业收入87.22%，同比增长4.38%。公司累计进出口52.38亿美元，同比增长4.5%，其中出口47.75亿美元，同比增长5.1%，整体好于行业水平，体现公司完善全球化布局，深化“贸、工、技”的协同优势。

化工新能源业务迎来周期上行

2025年四季度以来，由于电解液主要原材料六氟磷酸锂、溶剂和添加剂价格上涨，电解液价格也逐步开启涨价历程。2026年一季度，公司旗下瑞泰新材实现收入增长45.49%，预计储能电池相关需求仍将继续增长。

江苏国泰(002091.SZ)

维持

增持

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521080003

SFC 编号:BPC301

发布日期: 2026年04月29日

当前股价: 9.87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
5.56/0.61	7.17/8.22	42.01/17.11

12月最高/最低价(元) 10.65/6.98

总股本(万股) 162,771.56

流通A股(万股) 159,819.08

总市值(亿元) 160.66

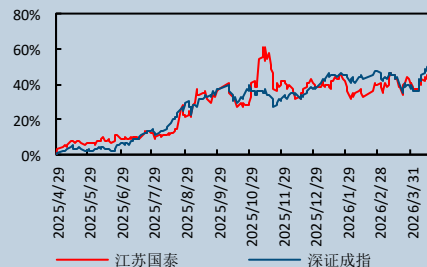
流通市值(亿元) 157.74

近3月日均成交量(万) 2498.02

主要股东

江苏国泰国际贸易有限公司 31.99%

股价表现



相关研究报告

【中信建投社服商贸】江苏国泰(002091):出海稳健发展,新能源复苏在即
25.11.09

积极优化资产结构：公司在 2025 年推进以瑞泰新材股票为标的的可交换债券并于 2026 年 1 月 23 日成功发行募集 12 亿元。2026 年一季度，瑞泰新材减持天际股份股票 5,004,600 股，实现金融资产的变现。公司在手现金及各类理财产品合计超过 220 亿元，资产质量持续提升。

投资建议：公司现有的出口贸易主业稳健开拓海外市场，化工产品业务受益于锂电池行业景气度回暖，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 13.76/14.83/16.23 亿元，对应 PE 分别为 12X/11X/10X，维持“增持”评级。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	38,890.64	39,385.38	41,881.75	44,179.85	46,679.36
YoY(%)	4.78	1.27	6.34	5.49	5.66
净利润(百万元)	1,105.70	1,293.92	1,376.47	1,482.86	1,622.89
YoY(%)	-31.06	17.02	6.38	7.73	9.44
毛利率(%)	14.90	16.22	16.24	16.73	16.87
销售净利率(%)	2.84	3.29	3.29	3.36	3.48
ROE(%)	7.05	7.96	8.09	8.31	8.66
EPS(摊薄/元)	0.68	0.79	0.85	0.91	1.00
P/E(倍)	14.53	12.42	11.67	10.83	9.90
P/B(倍)	1.05	1.01	0.97	0.92	0.88

资料来源：iFinD，中信建投证券

风险分析

1. 化工业务（瑞泰新材的电池电解液业务为主）与锂电产业链景气度高度相关，对于公司业绩影响较大，如果锂电池行业出现边际变化，公司存在相关业绩的不确定性风险。
2. 中美贸易争端仍存在不确定性，但如果美国方面再次以关税作为挑起争端的手段，可能对全球贸易形势构成新的不稳定因素，进而影响公司的进出口相关业务。
3. 美联储政策对于全球消费影响关联度高，但如果欧美地区经济陷入衰退，最终消费出现持续萎缩，则会影响公司下游客户的经营进而影响公司出口业务的稳定性。

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。

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@csci.hk