

苏美达 (600710)

2026 年半年报点评：归母净利润同比+7%， 汇兑及所得税影响短期净利润 增持（维持）

2026 年 09 月 02 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	137,833	149,200	158,601
同比（%）	(4.75)	0.54	16.99	8.25	6.30
归母净利润（百万元）	1,148	1,356	1,482	1,650	1,796
同比（%）	11.69	18.05	9.33	11.32	8.84
EPS-最新摊薄（元/股）	0.88	1.04	1.13	1.26	1.37
P/E（现价&最新摊薄）	12.04	10.20	9.33	8.38	7.70

投资要点

■ **业绩简评：**2026H1 营业收入 664.2 亿元，同比+19.7%（调整后，下同）；归母净利润 6.93 亿元，同比+6.6%；扣非归母净利润 6.30 亿元，同比+6.2%。单 Q2 营业收入 352.9 亿元，同比+18.7%；归母净利润 3.83 亿元，同比+7.5%；扣非归母净利润 3.44 亿元，同比+8.2%。利润增速慢于收入，主要受财务费用增加及有效税率上升影响。业绩与 2026 年 7 月 15 日业绩快报一致，符合预期；上年同期已按蓝科高新同一控制下合并追溯调整。

■ **毛利率与费用率平稳，财务费用与有效税率影响利润增速。**①2026Q2 毛利率 6.46%、同比-0.09pct，销售/管理费用率分别为 1.11%/0.82%，同比+0.06pct/-0.14pct。②2026Q2 财务费用 0.78 亿元（上年同期为-0.36 亿元），同比多支出 1.14 亿元；据半年报，财务费用同比增长主要是汇兑损益变动及利息费用增加。③2026Q2 有效税率 25.2%、同比+6.4pct，将净利润增速压至+4.4%。

■ **分板块来看（均为“十五五”新口径同口径对比）：**2026H1 供应链运营收入 510.7 亿元，同比+24.6%，毛利率 1.94%、同比+0.03pct，大宗商品运营板块运营规模同比+35%、利润总额同比+19%；产业链收入 152.9 亿元，同比+6.2%、占营业收入 23.0%，毛利率 20.09%、同比+0.95pct，贡献毛利 30.7 亿元、占总毛利 75.1%。

■ **造船在手订单排期至 2030 年，船舶业务量利齐升。**2026H1 船舶制造与航运收入 44.12 亿元，同比+6.1%，毛利率 22.40%、同比+2.07pct；据业绩快报，该业务利润总额同比+24%。截至 2026 年 6 月底在手订单 105 艘，交付排期覆盖至 2030 年。

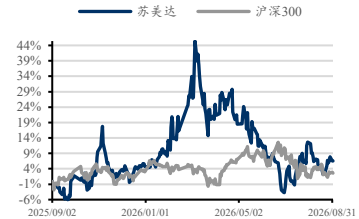
■ **电力保障装备受益算力扩容，收入与毛利率同升。**2026H1 电力保障装备收入 15.62 亿元，同比+19.7%，毛利率 16.16%、同比+1.93pct；柴油发电机组内贸新签合同额同比+72%，汽油发电机在美国市场主营业务收入同比+93%，主要受益于 AI 算力驱动数据中心备用电源需求激增。

■ **纺织服装内外销订单齐升。**2026H1 纺织服装收入 52.0 亿元，同比+9.2%，其中家纺同比+19.3%；纺织服装出口新签订单同比+29%，家纺内贸新签订单同比+108%。

■ **盈利预测与投资评级：**公司兼具产业链制造与供应链运营，造船与电力保障装备景气向上、在手订单充裕。考虑 2026H1 有效税率与财务费用高于此前假设、船舶与电力保障装备毛利率改善，我们将 2026-2028 年归母净利润预期由 14.85/16.58/18.19 亿元微调至 14.82/16.50/17.96 亿元，对应同比+9%/+11%/+9%，当前股价对应 PE 为 9/8/8 倍（截至 2026 年 9 月 1 日），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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.58
一年最低/最高价	9.30/15.21
市净率(倍)	1.64
流通 A 股市值(百万元)	13,825.41
总市值(百万元)	13,825.41

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.45
资产负债率(% ,LF)	73.48
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)：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》

2026-04-28

《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
流动资产	48,506	58,928	66,399	72,876	营业总收入	117,811	137,833	149,200	158,601
货币资金及交易性金融资产	8,834	13,446	17,249	20,697	营业成本(含金融类)	109,816	128,345	138,916	147,640
经营性应收款项	23,261	27,201	29,443	31,295	税金及附加	194	234	254	270
存货	12,604	14,731	15,944	16,946	销售费用	1,843	2,219	2,402	2,563
合同资产	1,512	1,769	1,915	2,036	管理费用	1,107	1,333	1,443	1,540
其他流动资产	2,294	1,781	1,848	1,903	研发费用	412	496	537	573
非流动资产	9,941	9,673	9,196	9,272	财务费用	10	358	278	199
长期股权投资	751	809	867	925	加:其他收益	145	125	170	206
固定资产及使用权资产	5,951	5,507	4,988	5,024	投资净收益	88	75	79	95
在建工程	59	61	63	63	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	544	532	519	504	减值损失	(290)	0	0	0
商誉	48	41	34	28	资产处置收益	43	51	55	59
长期待摊费用	76	76	76	76	营业利润	4,419	5,098	5,676	6,177
其他非流动资产	2,512	2,646	2,649	2,652	营业外净收支	32	35	39	43
资产总计	58,447	68,601	75,595	82,148	利润总额	4,451	5,133	5,714	6,220
流动负债	39,629	47,004	50,072	52,554	减:所得税	808	1,181	1,314	1,431
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,295	4,751	4,451	4,151	净利润	3,643	3,952	4,400	4,789
经营性应付款项	16,076	18,789	20,336	21,613	减:少数股东损益	2,287	2,470	2,750	2,993
合同负债	17,238	20,168	21,831	23,207	归属母公司净利润	1,356	1,482	1,650	1,796
其他流动负债	3,020	3,296	3,453	3,583	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.04	1.13	1.26	1.37
非流动负债	2,200	2,419	2,605	2,605	EBIT	4,409	5,491	5,992	6,419
长期借款	221	221	221	221	EBITDA	5,677	7,097	7,675	7,549
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.79	6.88	6.89	6.91
租赁负债	1,146	1,316	1,502	1,502	归母净利率(%)	1.15	1.08	1.11	1.13
其他非流动负债	833	882	882	882	收入增长率(%)	0.54	16.99	8.25	6.30
负债合计	41,829	49,422	52,677	55,159	归母净利润增长率(%)	18.05	9.33	11.32	8.84
归属母公司股东权益	8,515	8,605	9,595	10,673					
少数股东权益	8,103	10,573	13,323	16,316					
所有者权益合计	16,617	19,178	22,918	26,989					
负债和股东权益	58,447	68,601	75,595	82,148					

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)	4,956	5,872	5,727	每股净资产(元)	6.52	6.59	7.34	8.17
投资活动现金流	(1,326)	(369)	(1,034)	(1,010)	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)	799	(1,035)	(1,269)	ROIC(%)	17.97	18.09	16.91	15.96
现金净增加额	(4,956)	5,327	3,803	3,448	ROE-摊薄(%)	15.92	17.22	17.20	16.83
折旧和摊销	1,267	1,605	1,683	1,130	资产负债率(%)	71.57	72.04	69.68	67.15
资本开支	(415)	(1,053)	(1,045)	(1,038)	P/E (现价&最新股本摊薄)	10.20	9.33	8.38	7.70
营运资本变动	(5,909)	(523)	(300)	(247)	P/B (现价)	1.62	1.61	1.44	1.30

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>