

苏美达（600710）

2026 年三季度点评：Q3 营收同比+14.2%，船舶等业务延续较快增长

增持（维持）

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）	11.44	9.69	8.86	7.96	7.31

投资要点

■ **2026Q1-Q3 收入破千亿、同比+17.3%，保持稳健较快增长。**①2026Q1-Q3 营收 1037.01 亿元，同比+17.3%，首次突破千亿关口；利润总额 39.82 亿元，同比+15.6%；归母净利 11.70 亿元，同比+5.2%；扣非归母 10.84 亿元，同比+4.1%。②2026Q3 单季营收 372.78 亿元，同比+14.2%、环比+5.6%，仍保持双位数增长；利润总额 15.32 亿元，同比+23.7%（上年同期 12.38 亿元）、环比+5.2%；归母净利 4.77 亿元，同比+1.0%（上年同期 4.72 亿元）、环比+24.6%；扣非归母 4.54 亿元，同比+1.3%（上年同期 4.48 亿元）。③单季与累计增速分化：Q3 利润总额同比+23.7%，快于累计的+15.6%（快 8.1pct）；归母净利同比仅+1.0%，慢于累计的+5.2%（慢 4.2pct）。背离主因有二：一是税率抬升，Q1-Q3 所得税率 23.7%、上年同期 17.5%（升 6.2pct），按上年同期税率测算累计多缴所得税约 2.5 亿元（Q3 单季所得税率约 22.4%）；二是少数股东损益占比抬升，Q1-Q3 少数股东损益 18.68 亿元、占净利润 61.5%（上年同期 17.29 亿元、60.8%），归母口径被进一步摊薄。以上同比均为追溯调整后口径（系同一控制下合并追溯调整）。

■ **盈利能力：毛利率与费用率基本稳定，财务费用有所拖累。**①毛利率：Q1-Q3 毛利率 6.50%，同比-0.11pct（上年同期 6.60%），规模扩张下保持稳定。②期间费用：Q1-Q3 销售、管理、研发、财务四项费用率合计 2.75%，同比基本持平（上年同期 2.74%）；其中销售费用率 1.26%、同比-0.19pct，管理费用率 0.86%、同比-0.13pct，研发费用率 0.36%、同比+0.01pct，财务费用率 0.27%、上年同期为-0.05%；财务费用由上年同期净收益 0.43 亿元转为支出 2.76 亿元（利息费用 1.81 亿元、利息收入 0.91 亿元），是费用端主要拖累项。③净利率：Q1-Q3 归母净利率 1.13%，同比-0.13pct；含少数股东损益的净利率（净利润 30.38 亿元÷营业收入 1037.01 亿元）为 2.93%，同比-0.29pct（上年同期 3.21%），下滑主因所得税率上升。④现金流：Q1-Q3 经营活动产生的现金流量净额 40.66 亿元（净流入），上年同期净流入 4.29 亿元，同比多流入 36.37 亿元、增幅 847.2%，主要系销售回款增加。

■ **盈利预测与投资评级：**苏美达是国机集团旗下（控股股东持股 41.60%）、激励约束机制较强的央企上市平台，供应链与产业链景气错位，多元结构对单一板块波动具有天然平滑作用；2026 年以来船舶等业务延续较快增长，带动收入端提速。我们维持 2026-2028 年归母净利预测 14.82/16.50/17.96 亿元，对应同比+9.3%/+11.3%/+8.8%，以 2026 年 10 月 28 日收盘价 10.05 元计算，对应 PE 为 9/8/7 倍，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；船舶交付进度不及预期风险。

2026 年 10 月 29 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

证券分析师 杜玥莹

执业证书：S0600526040001

duyy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.05
一年最低/最高价	9.30/15.21
市净率(倍)	1.48
流通 A 股市值(百万元)	13,132.83
总市值(百万元)	13,132.83

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.79
资产负债率(% LF)	72.49
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》

2026-09-02

《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

苏美达三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	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)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	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)	9.69	8.86	7.96	7.31
营运资本变动	(5,909)	(523)	(300)	(247)	P/B(现价)	1.54	1.53	1.37	1.23

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>