

出海收入创新高 上市公司“第二增长曲线”现八大亮点

上接A1版>>

境外业务增速跑赢总营收

从境外收入增长来看,按可比口径,除2023年外,2021年以来上市公司境外收入同比增速持续超过同期总营收增速,规模扩张具备内生动力。2025年,上市公司境外收入同比增长超过13%,创过去3年新高,同期总营收增速不足2%。

不难看出,境外业务已成为上市公司业绩增长的重要引擎。南开大学金融学教授田利辉在接受证券时报记者采访时表示,境外业务增速持续跑赢总营收,标志着上市公司“第二增长曲线”——全球化战略进入收获期。境外业务增速超越总营收,反映三重突破:一是产业竞争力从成本优势向技术品牌跃升,二是市场布局从被动出口转向主动深耕,三是全球化思维从单点突破迈向体系化运营。更深层看,这既是规避贸易摩擦的防御策略,更是抓住新兴市场工业化浪潮的主动布局。

高端制造成出海“中军”

我国硬科技与高端制造业的全球认可度持续攀升,出海规模持续扩大。2025年,电子、石油石化、汽车、交通运输四大行业境外收入均超百亿元,其中电子行业连续两年领跑,境外收入首次突破2万亿元,石油石化达1.36万亿元。

境外收入贡献度方面,2025年,电子、家电、汽车、机械设备等行业境外收入占比均超25%,其中电子行业逼近48%,创近5年新高。制造业中,汽车、机械设备、轻工制造、电力设备等行业境外收入贡献度创近5年新高。

AI浪潮成为重要推手,权威机构Gartner预测,2026年全球半导体收入将超1.3万亿美元,同比增64%,为我国科技制造出海提供支撑。

随着算力、半导体等软硬科技实力提升,相关产业出海规模稳步扩大。拉长时间看,出海主力从2017年的传统产业,逐步迭代为电子、汽车等技术密集型产业,当前正加速向新能源、高端装备、AI硬件等产业切换。竞争维度也从成本比拼升级为技术、品牌及标准的输出。

民营企业出海步伐加快

依托技术突破、政策红利与全球化布局,民营企业出海步伐明显加快,成为出海主力军。2025年民营企业境外收入首次突破4.5万亿元,出海规模连续3年居各类企业首位;境外收入贡献度接近25%,创下历史新高。

民营企业境外收入在A股整体境外收入中的占比持续攀升,至2025年已逼近37%,成为拉动中国上市公司海外业务

增长的核心引擎。

出海目的地趋向多元化

上市公司出海主要目的地已从欧美地区转向多元化,开始聚焦东南亚、中东等新兴市场,模式从“广撒网”转为属地化深耕,从卖产品升级为技术输出。2025年年报提及“东南亚”“中东”的上市公司激增,其中东南亚为主要布局区域,成为新兴市场重要增长点。

举例来看,东威科技表示在泰国布局生产基地,目前已服务泰国等东南亚数十家客户;中重科技2025年末海外在手订单超10亿元,主要来自非洲、印度、东南亚、东欧、中东等国家和地区;传音控股销售区域主要集中在非洲、南亚、东南亚、中东和拉美等全球新兴市场国家。

田利辉分析表示,出海多元化是主动布局与被动规避的结果。新兴市场存在三重引力:需求增速差、贸易成本优势、竞争格局更优。从企业考量看,新兴市场优势在于增长确定性与政策包容性。东南亚人口红利与产业链重构形成需求洼地,中东主权资本与能源转型创造投资机遇,非洲城市化进程催生基建刚需。

不过,田利辉强调,企业出海需聚焦三维:规避地缘政治风险的“备胎战略”,捕捉增量市场的“第二增长曲线”布局机会,以及构建全球供应链的“韧性工程”。但文化适配与治理合规是隐形门槛,成功关键在于将中国效率与本地生态深度耦合,真正实现共生共赢。

从产品出口转向“落地生根”

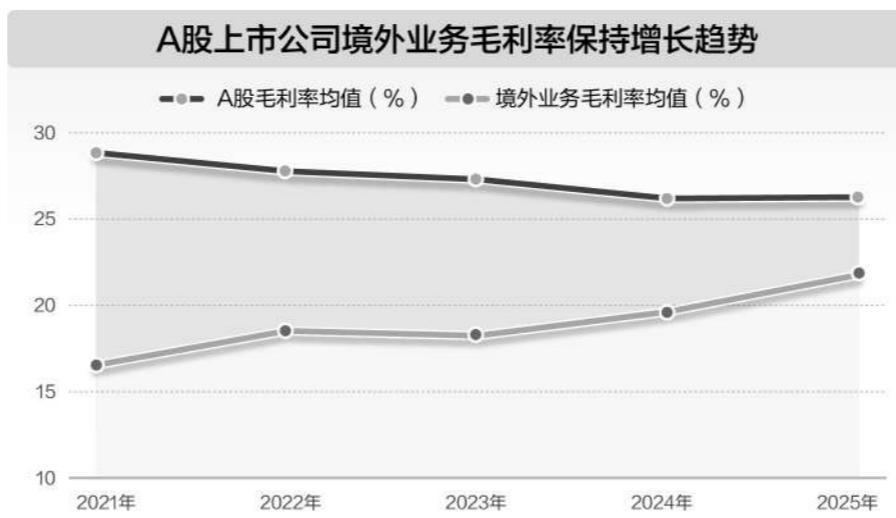
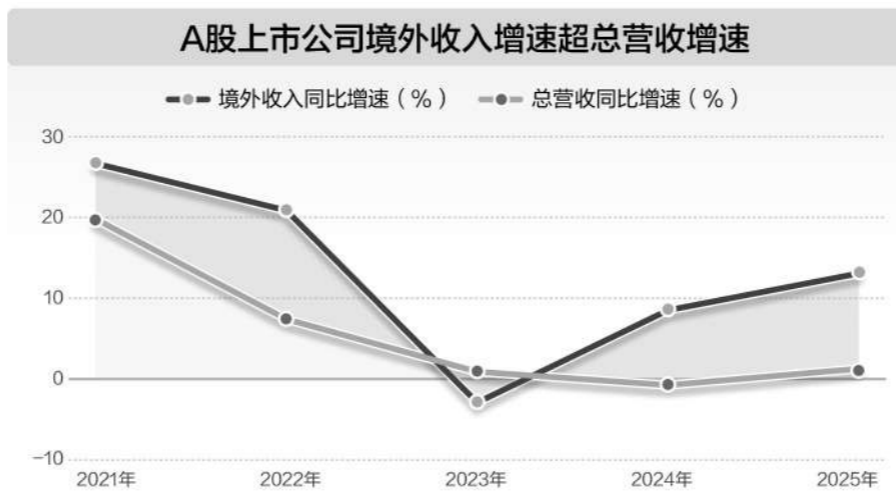
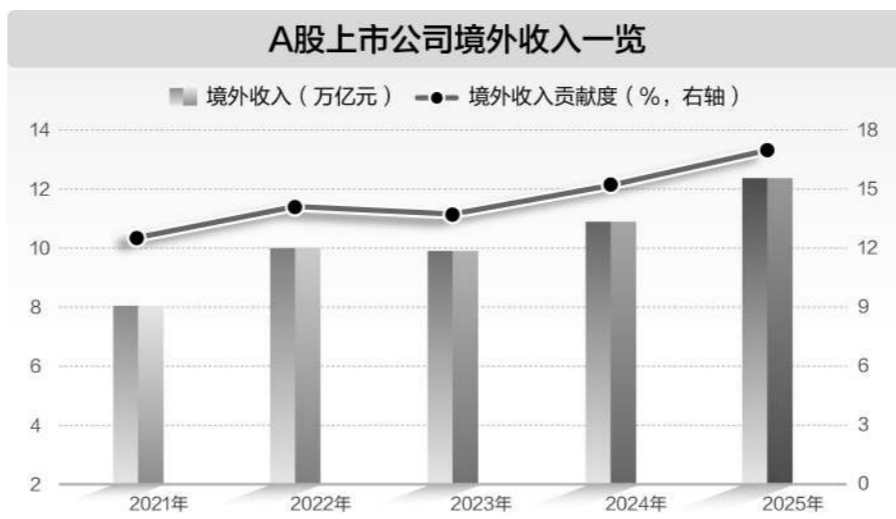
中企出海逻辑也迎来转变,上市公司海外产能布局呈现“新三样主导、多区域多点开花”特征。例如,新能源汽车公司已从传统整车出口,进阶至海外建厂、属地化经营新阶段。

根据年报,上市公司2025年海外建设工厂或成立子公司(含“海外建设工厂”“境外建设子公司”等关键词)的公司大幅超越上一年,全球化产能布局步伐显著加快。

比亚迪巴西工厂、长安汽车泰国工厂先后投产。当升科技芬兰新材料基地在报告期内正式动工,为公司首个欧洲产业基地,深度配套欧洲车企供应链。隆基绿能印尼光伏组件工厂启动建设,规划年产能1.6GW,主打高效HPBC光伏组件。厦门象屿全球化布局持续加码,2025年新设南非、巴西、几内亚、尼日利亚、马来西亚等11家境外公司,当年境外业务收入首次突破千亿元,同比增长超150%。

品牌出海提升产品溢价

目前,中企出海正告别以往低价走量的模式,加速迈向自主品牌全球化新阶



段。以深耕海外品牌价值塑造为核心,加速企业全球化进阶突围,实现从“中国制造”向“中国品牌”的价值跃升。

品牌价值实现产品溢价提升。数据显示,2021年至2025年,上市公司境外业务毛利率稳健上升,2025年平均近22%,创过去5年新高。与过去4年相比,2025年境外业务毛利率首次超过整体毛利率的公司近70家,主要集中在有色金属、汽车、机械设备、电子等优势赛道。

举例来看,比亚迪2025年整体销售毛利率回落至17.74%,但境外业务毛利率攀升至19%以上;上汽集团2025年境外业务毛利率达12.88%,较公司主营业务毛利率高出近3个百分点;中航高科2025年境外业务毛利率接近43%,较公司整体毛利率高出5个百分点以上。

在业内看来,依托品牌力、产品力出海,企业海外盈利韧性更强,品牌溢价正成为中企出海新的盈利增长点。

海外铜价创历史新高 数据中心建设贡献强劲增量

一季度业绩增长的铜板块个股

代码	简称	一季报归母净利润同比增长 (%)	5月13日涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)
601899	紫金矿业	97.50	0.23	9172.73
603993	洛阳钼业	96.66	1.99	4370.54
601168	西部矿业	96.34	0.60	801.16
000737	北方铜业	65.74	3.84	303.61
300697	电工合金	44.93	1.28	75.19
600362	江西铜业	44.31	1.87	1529.80
603979	金诚信	42.55	2.84	433.66
002203	海亮股份	26.42	0.57	527.79
000630	铜陵有色	19.12	1.31	935.98
601609	金田股份	12.91	4.71	218.85
000878	云南铜业	7.93	1.52	501.53
002171	楚江新材	6.39	0.93	194.10
600490	鹏欣资源	2.35	-3.18	195.40

证券时报记者 刘俊伶

5月13日,COMEX铜期货继续上涨,盘中最高价格达到6.69美元/磅,突破今年1月的历史高位并创出新高。沪铜主力期货同样走高,5月13日收盘上涨1.67%,报10.85万元/吨,4月以来已累计上涨13.55%。现货方面,我的钢铁网数据显示,5月13日上海市场电解铜报价

10.85万元/吨,上涨1.68%。

消息面上,全球铜市场供需失衡格局进一步加剧。供给端扰动频繁,海外矿山面临的挑战尤为突出。据媒体报道,印度尼西亚自由港公司将其巨型Grasberg铜矿的满产时间推迟至2028年初,较原计划延后一年。

此外,作为全球前三的铜出口国——秘鲁正面临燃料危机影响,5月12日发布

《能源紧急状态法令》,当地矿山开采与选矿冶炼环节面对突发政策带来的能源与电力双重约束,导致境内主要大型铜矿项目开工率下滑,进一步收紧了全球铜精矿供应。

需求端方面,铜的传统消费基本盘保持稳固,根据ICSG数据,2025年全球精炼铜表现使用量增长约3%,中国仍是全球铜消费的核心驱动力。电网投资依然是铜消费的主力。国家电网此前宣布,“十五五”时期公司固定资产投资预计达到4万亿元,为铜需求提供坚实支撑。

新兴领域方面,云计算、大数据和人工智能正推动大型数据中心建设带动对铜的需求,有望贡献强劲增量。摩根士丹利报告显示,2026年全球数据中心铜消费量预计将增至74万吨(占总需求约2.1%),2027年增至100万吨。

新能源汽车发展也对铜提出了新的需求。根据ICSG测算,传统汽车单车、混合动力电动汽车、插电式混合动力汽车和纯电动汽车单车用铜量分别为23千克、40千克、60千克和83千克。中信建投证券研报认为,鉴于海外新能源汽车渗透率低,增长空间大,预计2026—2028年汽车领域用铜增长分别为33万吨、33万吨、30万吨。

日前,加拿大丰业银行矿业分析师Orest Wowkodaw预计,到2027年全球铜市场将出现35万吨的供应缺口。兴业证

券研报认为,2026年,矿端紧张、低TC、硫酸约束和区域库存错配仍未缓解,铜价中枢预计继续维持高位,供给扰动放大时价格仍具上行弹性。

据证券时报·数据宝统计,A股市场细分行业为铜的个股共有16只,今年一季度铜板块业绩集体上行,合计实现营业收入5590.33亿元,同比增长33.01%;归母净利润为365.88亿元,同比大增81.41%,盈利能力大幅增长。

分个股来看,13只铜板块个股一季度实现归母净利润同比增长,紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业同比增幅均超过90%,白银有色一季度实现扭亏为盈。

紫金矿业一季报显示,实现归母净利润200.79亿元,同比增长97.5%,创上市以来单季度新高。公司实现矿产铜26万吨,扣除卡莫阿-卡库拉铜矿减产影响,其余矿山均按照全年计划产量有序推进,巨龙铜矿二期自2026年1月下旬投产以来产能持续爬坡,一季度矿产铜6万吨。

洛阳钼业一季度实现归母净利润77.6亿元,同比增长96.66%,公司在刚果(金)的子公司TFM产品品牌TFM-1正式通过伦敦金属交易所(LME)A级注册认证,纳入全球主流交割品牌体系,表明公司产品质量与生产管理水准达到国际顶尖标准,也意味着公司产品可以直接参与国际有色金属期货与现货交易。

今年以来我国硫磺价格一路上涨。化工在线数据显示,5月7日,固态硫磺现货价达到7320元/吨,创历史新高,之后虽有小幅回落,但5月13日报价仍为7300元/吨,年初至今涨幅超80%。与此同时,硫磺的到港量和库存正在持续下降。

据悉,国内硫磺超过一半是来自进口,中东是全球硫磺生产的重要地区,占全球产量约四分之一。据央视财经报道,江苏镇江港务集团商务中心副总经理杨熹萌表示,今年1月至4月份,中东硫磺到港量和去年同期相比,船次和货量分别下降67%和75%。目前港口硫磺库存相比去年同期下降50%,处于一个相对低的位置。同时硫磺周转速度略有降低,后期硫磺的整个库存下降趋势比较明显。

业内人士指出,南京港、防城港港、镇江港等国内主要硫磺港口库存均处低位。本轮涨价除受中东局势影响外,国内供需结构性缺口也是原因之一。供应端,随着能源结构转型,作为炼化副产品的硫磺产量将随油气消费达峰而下降;需求端,新能源汽车扩张带动磷酸铁锂电池需求增长,进一步加大了供需缺口。

硫磺是基本工业原料之一,最主要来源为油气资源伴生,产量弹性小。硫磺最主要应用为制备硫酸,二硫化碳、蔗糖制备、冶金等领域同样需要硫磺,下游广泛用于化工、轻工、农药、橡胶、染料、造纸等领域。

据国信证券研报,鉴于硫磺产量增速较低,国内需求维持中高水平,预计2026—2027年国内硫磺出现7.89万吨及8.17万吨缺口。

A股市场上,共有16家公司具备硫磺相关业务。

荣盛石化在投资者互动平台表示,旗下子公司合计拥有硫磺设计产能约121万吨/年,产能位居全国前列。东方盛虹目前拥有硫磺产能60万吨/年。赤天化旗下桐梓化工拥有副产2万吨硫磺的生产能力。中金岭南2025年工业硫酸产量212.64万吨,硫磺产量3.4万吨。

据证券时报·数据宝统计,截至5月13日,硫磺概念股今年以来平均上涨30.69%,大幅跑赢同期上证指数,其中金瑞矿业、镇海股份、赤天化累计涨幅超50%。

金瑞矿业年内累计涨幅达到107.75%,排名首位。截至一季度末,公司前十大流通股股东名单中出现3家知名外资机构身影,包括摩根士丹利、摩根大通、巴克莱银行。

业绩数据方面,8只硫磺概念股今年一季度净利润同比增长,包括荣盛石化、东方盛虹、恒力石化、粤桂股份、中金岭南等。

荣盛石化一季度实现净利润28.15亿元,同比增长378.46%。华安证券表示,公司瞄准新能源和高端材料领域,部署了EVA、POE、DMC、PC和ABS等一批新能源新材料产品,产业链不断丰富。

估值水平方面,数据宝统计,截至5月13日,4股滚动市盈率低于20倍,分别是中国石化、宝丰能源、中国石化、恒力石化。

中国石化滚动市盈率为12.81倍,排在最低位置。信达证券认为,公司炼化板块保持稳健经营,转型结构升级持续推进,一体化优势不断增强。公司作为国内油气龙头,看好其全产业链一体化优势和降本增效推进过程中的业绩修复。

年内固态硫磺价格走势一览



硫磺概念股涨幅排行

代码	简称	A股市值 (亿元)	年内涨跌幅 (%)	滚动市盈率 (倍)
600714	金瑞矿业	73.40	107.75	516.86
603637	镇海股份	42.18	62.56	72.33
600227	赤天化	62.65	55.88	-
000688	国城矿业	489.08	48.93	59.78
600989	宝丰能源	2087.81	47.09	16.60
000833	粤桂股份	229.15	46.81	39.59
001203	大中矿业	679.15	44.54	101.54
600367	红星发展	84.98	42.59	92.20
000060	中金岭南	344.63	32.65	33.38
000301	东方盛虹	848.22	17.81	69.24
002493	荣盛石化	1335.59	14.18	43.43
601857	中国石化	18005.74	6.82	12.81
600346	恒力石化	1588.72	0.18	17.78
002556	辉隆股份	54.99	-3.81	33.25
600028	中国石化	5022.29	-16.34	17.59
002469	三维化学	45.23	-16.53	33.76

(本版数据由证券时报中心数据库提供)

硫磺价格年内上涨超八成 十六家公司「躬身入局」

证券时报记者 梁谦刚