

苏美达 (600710)

2023H1 业绩快报点评: 归母净利同增 13%, 关注造船等业务周期向上

增持 (维持)

2023 年 07 月 16 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

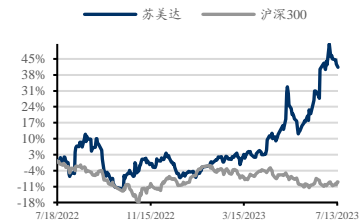
盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	141,145	133,315	149,605	162,370
同比	-16%	-6%	12%	9%
归属母公司净利润 (百万元)	916	1,016	1,174	1,300
同比	19%	11%	16%	11%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.70	0.78	0.90	0.99
P/E (现价&最新股本摊薄)	12.11	10.92	9.45	8.53

关键词: #业绩超预期

投资要点

- **事件:** 公司发布 2023H1 业绩快报。公司初步核算 2023H1 收入为 645.0 亿元, 同比-15.8%; 归母净利润为 5.13 亿元, 同比+13.11%。公司 2023H1 利润率提升较大, 2023H1 公司归母净利率为 0.79%, 同比+0.20pct。得益于利润率的提升, 公司 2023H1 业绩增速小幅超出我们对全年增速的预期。
- **产业链板块表现较好, 助公司业绩提升:** 对应到 2023Q2, 公司收入为 335.0 亿元, 同比-27%; 归母净利润为 2.6 亿元, 同比+9%; 对应归母净利润率为 0.78%, 同比+0.26pct。公司业务结构中, 产业链板块利润率和利润占比都较高但收入占比低, 供应链业务收入高而利润率较低。我们认为 2023Q2 公司收入下降利润增长, 反映供应链业务受宏观和大宗商品价格影响较大, 而产业链板块表现较好。
- **经营质量稳步改善, 双循环、一带一路助公司在复杂环境下实现业绩增长:** 2023H1 在复杂多变的宏观环境下, 公司坚持“稳中求进、质量为先、创新为要”的经营方针, 坚持国内国际“双循环”发展, 积极推动绿色发展、数字化转型与自主品牌建设, 优化市场结构、客户结构与产品结构, 提高资源配置效率, 经营质量稳步提升。
- **公司受益于央企改革, 近期产业链板块造船等业务周期向上:** 公司隶属于国机集团, 拥有独特的股权激励机制, 激励力度大, 部分核心子公司中 65% 的股权由工会代核心员工持有, 充分调动积极性。公司主要业务包括①产业链板块, 涵盖造船及航运、OPE 及柴油发电机制造、环保及光伏清洁能源、纺织服装大消费等; ②供应链板块, 涵盖大宗商品经营和机电设备进口等。近期产业链板块发展较快, 其中造船等行业景气度较高, 带动公司实现增长。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到 2023Q2 公司收入有所下滑而利润率大幅提升, 我们下调公司收入预期, 并略微上调利润预期。我们将公司 2023~2025 年收入预测从 1395/ 1542/ 1673 亿元下调至 1333/ 1496/ 1624 亿元; 将归母净利润预测从 10.0/ 11.4/ 12.6 亿元上调至 10.2/ 11.7/ 13.0 亿元。上调后的归母净利润对应增速为 11%/ 16%/ 11%, 对应 7 月 14 日收盘价为 11/ 9/ 9 倍 P/E 估值, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 大宗商品价格波动, 宏观经济周期, 汇率波动, 造船业务交付周期等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.49
一年最低/最高价	5.41/9.30
市净率(倍)	1.71
流通 A 股市值(百万元)	11,094.30
总市值(百万元)	11,094.30

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.98
资产负债率(% ,LF)	74.63
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): 员工持股激励央企改革标杆, “一带一路”助多元业务齐头并进》

2023-07-09

苏美达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	43,652	44,067	54,115	58,943	营业总收入	141,145	133,315	149,605	162,370
货币资金及交易性金融资产	13,044	15,782	19,125	26,275	营业成本(含金融类)	134,285	126,021	141,326	153,291
经营性应收款项	19,994	19,510	22,278	22,125	税金及附加	136	133	150	162
存货	9,636	7,717	11,602	9,369	销售费用	1,581	1,680	1,915	2,111
合同资产	84	79	89	96	管理费用	834	893	1,017	1,120
其他流动资产	895	979	1,022	1,078	研发费用	462	520	598	666
非流动资产	9,336	8,197	7,067	5,948	财务费用	73	47	(22)	(72)
长期股权投资	781	769	756	744	加:其他收益	130	123	138	149
固定资产及使用权资产	6,871	5,759	4,663	3,579	投资净收益	169	160	180	195
在建工程	14	29	40	47	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	706	680	654	628	减值损失	(560)	(304)	(314)	(314)
商誉	56	56	56	56	资产处置收益	172	160	180	195
长期待摊费用	67	67	67	67	营业利润	3,683	4,160	4,803	5,316
其他非流动资产	841	836	831	825	营业外净收支	100	19	23	30
资产总计	52,988	52,264	61,182	64,891	利润总额	3,783	4,178	4,826	5,346
流动负债	37,529	33,884	39,450	39,493	减:所得税	905	1,003	1,158	1,283
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,895	1,727	559	559	净利润	2,878	3,176	3,668	4,063
经营性应付款项	14,144	12,811	17,417	15,796	减:少数股东损益	1,962	2,159	2,494	2,763
合同负债	16,677	15,651	17,552	19,038	归属母公司净利润	916	1,016	1,174	1,300
其他流动负债	3,813	3,695	3,922	4,100	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.70	0.78	0.90	0.99
非流动负债	2,068	2,068	2,068	2,068	EBIT	3,613	4,211	4,756	5,189
长期借款	293	293	293	293	EBITDA	4,893	4,505	5,041	5,464
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	4.86	5.47	5.53	5.59
租赁负债	1,270	1,270	1,270	1,270	归母净利率(%)	0.65	0.76	0.78	0.80
其他非流动负债	505	505	505	505	收入增长率(%)	(16.33)	(5.55)	12.22	8.53
负债合计	39,597	35,952	41,518	41,561	归母净利润增长率(%)	19.40	10.96	15.50	10.78
归属母公司股东权益	6,257	7,018	7,876	8,779					
少数股东权益	7,135	9,294	11,788	14,551					
所有者权益合计	13,392	16,312	19,665	23,330					
负债和股东权益	52,988	52,264	61,182	64,891					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	6,179	3,260	3,835	6,496	每股净资产(元)	4.79	5.37	6.03	6.72
投资活动现金流	1,834	1,049	1,093	1,130	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	(4,673)	(1,716)	(1,740)	(608)	ROIC(%)	13.89	17.09	17.47	16.70
现金净增加额	3,670	2,738	3,343	7,151	ROE-摊薄(%)	14.64	14.48	14.90	14.81
折旧和摊销	1,280	295	285	275	资产负债率(%)	74.73	68.79	67.86	64.05
资本开支	288	917	941	963	P/E(现价&最新股本摊薄)	12.11	10.92	9.45	8.53
营运资本变动	1,674	(323)	(151)	2,185	P/B(现价)	1.77	1.58	1.41	1.26

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)),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>