



2018-03-28

公司点评报告

买入/维持

ST 常林 (600710)

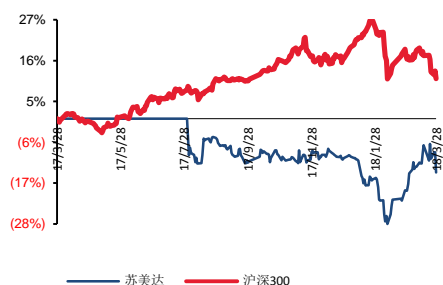
目标价: 10

昨收盘: 6.46

工业 资本货物

年报业绩靓丽，证券简称变更在即，助力公司良好发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,307/640
总市值/流通(百万元)	8,442/4,136
12 个月最高/最低(元)	7.55/5.42

相关研究报告:

ST 常林 (600710)《苏美达资产注入后业绩靓丽，年报摘帽可期》
--2017/11/28

ST 常林 (600710)《业绩大幅增长，主业保持健康稳定态势》
--2017/10/24

ST 常林 (600710)《重组顺利完成，“联合舰队”扬帆起航》
--2017/09/05

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

联系人: 徐也

电话: 010-88695236

E-MAIL: xuye@tpyzq.com

事件: 公司近日发布 2017 年年报，实现营业收入 740.85 亿元，同比增长 47.66%，归母净利润 3.58 亿元，同比增长 73.28%，EPS 为 0.27 元，同比增长 35%，ROE 9.32%，同比增长 2.41pct。

纺织贸易板块再度发力保持快速增长。公司积极利用东南亚廉价劳动力，缅甸工厂成功开立，目前在厂员工约 6000 人，极大促进了纺织服装的出口业务，2017 年纺织外贸达到了去亿美元。

园林机械业务海外持续放量，北美市场取得突破。2017 年公司园林机械业务在海外取得 20% 的增长，首次打入北美市场。此外公司园林机械被工信部授予“国家级工业设计中心”，被江苏省政府商务厅认定为“江苏省重点培育和发展的国际知名品牌领军企业”。

新能源业务健康稳定发展。新能源工程板块为土耳其合作伙伴建设了一期 400MW 的光伏组件产能，打造了从工艺流程设计、生产设备组装、技术人员培训，到技术路线确定、原辅材料供应，以及辉伦品牌授权和欧盟市场开发等一揽子的实施方案。同时，深耕巴基斯坦市场，在该当地市场顺利并网巴基斯坦 18MW 光伏电站项目，正在建设 50MW 风电项目，新中标屋顶光伏储能系统等项目，在智利、希腊、哈萨克斯坦以及尼日利亚等地区也有累计超 200MW 的项目中标或执行。

盈利预测及评级。根据公司业务发展进度及规划，我们预计公司 2018 年-2020 年营业收入分别为 900 亿元、1000 亿元、1150 亿元，归母净利润分别为 4.4 亿元、5.2 亿元、5.6 亿元，对应 PE 分别为 20X、17X、16X，维持“买入”评级，目标价 10 元。

风险提示: 宏观经济下行；贸易战风险；系统性风险等。

指标/年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	74085.71	90008.37	100004.02	115014.04
增长率	47.66%	21.49%	11.11%	15.01%
归属母公司净利润(百万元)	358.10	440.34	520.67	560.59
增长率	178.92%	22.90%	18.18%	7.69%
每股收益EPS(元)	0.27	0.34	0.40	0.43
PE	24	19	16	15
PB	1.20	1.18	1.15	1.10

执业资格证书编码:

利润表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E	现金流量表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	74085.71	90008.37	100004.02	115014.04	净利润	1097.37	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
营业成本	69884.05	85041.44	88458.83	101734.62	折旧与摊销	419.81	780.70	780.70	780.70
营业税金及附加	93.49	135.01	150.01	172.52	财务费用	471.27	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
销售费用	1190.67	1800.17	2000.08	2300.28	资产减值损失	98.39	0.00	0.00	0.00
管理费用	1135.73	1620.15	1800.07	2070.25	经营营运资本变动	192.09	-7299.84	2226.32	-2021.37
财务费用	471.27	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	其他	1888.51	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
资产减值损失	98.39	0.00	0.00	0.00	经营活动现金净额	4167.44	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
投资收益	-25.74	0.00	0.00	0.00	资本支出	-1717.71	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	30.54	30.54	30.54	30.54	其他	-1280.09	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金净额	-2997.81	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
营业利润	1321.53	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	短期借款	2370.52	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
其他非经营损益	103.18	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	长期借款	323.76	0.00	0.00	0.00
利润总额	1424.71	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	股权融资	0.60	0.00	0.00	0.00
所得税	327.34	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	支付股利	-70.56	-122.28	#VALUE!	#VALUE!
净利润	1097.37	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	其他	-2589.65	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
少数股东损益	739.27	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	筹资活动现金净额	34.67	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
归属母公司股东净利润	358.10	398.34	453.67	533.59	现金流里净额	1130.88	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
资产负债表（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E	财务分析指标	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	7540.24	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	成长能力				
应收和预付款项	19628.83	34742.83	32628.73	38522.22	销售收入增长率	47.66%	21.49%	11.11%	15.01%
存货	3958.01	4794.81	4996.50	5747.94	营业利润增长率	13.52%	—	—	—
其他流动资产	508.69	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	净利润增长率	6.71%	—	—	—
长期股权投资	744.89	744.89	744.89	744.89	EBITDA 增长率	32.72%	—	—	—
投资性房地产	32.29	32.29	32.29	32.29	获利能力				
固定资产和在建工程	7460.18	6732.71	6005.25	5277.79	毛利率	5.67%	5.52%	11.54%	11.55%
无形资产和开发支出	445.13	401.74	358.36	314.98	三费率	3.78%	—	—	—
其他非流动资产	999.33	989.48	979.63	969.78	净利率	1.48%	—	—	—
资产总计	41317.59	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	ROE	15.55%	—	—	—
短期借款	8829.69	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	ROA	2.66%	—	—	—
应付和预收款项	19782.05	28246.22	28547.80	32996.34	ROIC	8.96%	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!
长期借款	1563.20	1563.20	1563.20	1563.20	EBITDA/销售收入	2.99%	—	—	—
其他负债	4083.97	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	营运能力				
负债合计	34258.92	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	总资产周转率	1.89	—	—	—
股本	1306.75	1306.75	1306.75	1306.75	固定资产周转率	11.63	13.31	16.56	21.66
资本公积	1249.63	1249.63	1249.63	1249.63	应收账款周转率	11.48	7.50	6.36	7.21
留存收益	1427.59	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	存货周转率	18.95	19.38	18.00	18.89
归属母公司股东权益	3991.85	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	113.40%	—	—	—
少数股东权益	3066.82	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	资本结构				
股东权益合计	7058.67	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	资产负债率	82.92%	—	—	—
负债和股东权益合计	41317.59	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	带息债务/总负债	32.09%	—	—	—
业绩和估值指标	2017A	2018E	2019E	2020E	流动比率	1.01	—	—	—
EBITDA	2212.61	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	速动比率	0.89	—	—	—
PE	23.57	23.00	20.00	17.00	每股指标				
PB	1.20	—	—	—	每股收益	0.27	0.30	0.35	0.41
PS	0.11	0.09	0.08	0.07	每股净资产	5.40	—	—	—
EV/EBITDA	5.43	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	每股经营现金	3.19	0.00	0.00	0.00

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafll@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。