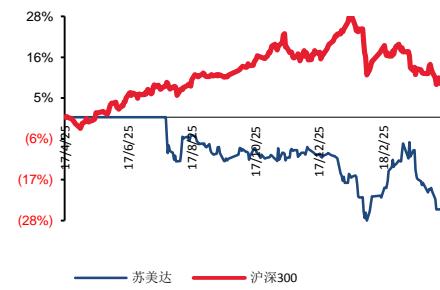




# 拟收购股东旗下优质研究院所资产，增强业务协同，提升盈利能力

## ■ 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)	7,383/3,618
12个月最高/最低(元)	7.55/5.42

## 相关研究报告:

苏美达(600710)《年报业绩靓丽，证券简称变更在即，助力公司良好发展》--2018/03/28

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

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

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

**事件:** 苏美达公告，公司控股股东中国机械工业集团正在筹划与公司有关的重大事项，拟将其下属机械工业第六设计研究院有限公司（简称“中机六院”）资产注入上市公司体内。

**科技创新助力业务发展。**中机六院目前拥有2个国家级、4个省级和3个市级科研平台，获得国家授权专利98项。六十余年来，中机六院完成了大中型项目20000余项，在信息智能化、绿色工业建筑、大型工厂和园区规划、企业生产流程再造、高难度结构、暖通空调、工业除尘、市政和环境工程等许多方面具有国内一流的工程技术。

**业务领域广泛，创造多个赢利点。**中机六院可承接工程设计全部21个行业和8个专项资质范围内的所有工程咨询、设计、工程总承包、项目管理和工程监理业务。21个行业包括机械行业、建筑行业、市政行业、冶金行业、建材行业、铁道行业、轻纺行业、公路行业、煤炭行业、化工石化医药行业、石油天然气（海洋石油）行业、电力行业、军工行业、商物粮行业、核工业行业、电子通信广电行业、水运行业、民航行业、农林行业、水利行业、海洋行业；8个专项资质包括建筑装饰、建筑智能、建筑幕墙、轻型钢结构、风景园林、消防设施、环境工程、照明工程。

**公司连续中标多个项目，2018年业绩看好。**从2018年年初至今，中机六院已中标并承接了海内外11个大型项目，涵盖智能制造、机房及技术改造、市政热力、装配式成品住宅等多个业务领域。公司发展势头良好，2018年业绩看好。

**盈利预测及评级。**根据公司业务发展进度及规划，不考虑本次收购，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，考虑本次收购，2018年-2020年净利润分别为5.6亿元、6.7亿元、7.0亿元，对应PE分别为13X、11X、10.5X，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；收购失败风险；系统性风险等。

电话: 010-88695236

E-MAIL: xuye@tpyzq.com

执业资格证书编码:

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

利润表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	现金流表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	74085.71	90008.37	100004.02	115014.04	净利润	1097.37	1257.34	1487.62	1601.68
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	937.03	983.74	631.39
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	171.82	-7304.24	2225.33	-2025.22
财务费用	471.27	937.03	983.74	631.39	其他	1908.79	-762.93	4027.47	5140.28
资产减值损失	98.39	0.00	0.00	0.00	经营活动现金流净额	4167.44	-5092.10	9504.86	6128.82
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	30.54	30.54	30.54
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-2997.81	30.54	30.54	30.54
<b>营业利润</b>	<b>1321.53</b>	<b>1488.53</b>	<b>1745.62</b>	<b>1874.06</b>	短期借款	2370.52	8725.98	-7482.64	-3381.74
其他非经营损益	103.18	104.75	112.87	118.65	长期借款	323.76	0.00	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>1424.71</b>	<b>1593.28</b>	<b>1858.49</b>	<b>1992.71</b>	股权融资	0.60	0.00	0.00	0.00
所得税	327.34	335.64	370.87	391.03	支付股利	-70.56	-122.28	-69.45	-645.23
净利润	1097.37	1257.34	1487.62	1601.68	其他	-2589.65	-2081.55	-983.74	-631.39
少数股东损益	739.27	817.00	966.95	1041.09	筹资活动现金流净额	34.67	6522.15	-8535.84	-4658.35
归属母公司股东净利润	358.10	440.34	520.67	560.59	<b>现金流量净额</b>	<b>1130.88</b>	<b>1460.59</b>	<b>999.56</b>	<b>1501.00</b>
资产负债表 (百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	<b>财务分析指标</b>	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	7540.24	9000.84	10000.40	11501.40	<b>成长能力</b>				
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	4809.34	5010.33	5764.78	营业利润增长率	13.52%	-61.78%	1214.93%	22.49%
其他流动资产	508.69	615.09	681.89	782.20	净利润增长率	6.71%	-53.21%	981.39%	21.96%
长期股权投资	744.89	744.89	744.89	744.89	EBITDA 增长率	32.72%	0.46%	278.18%	13.58%
投资性房地产	32.29	32.29	32.29	32.29	<b>获利能力</b>				
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%	4.84%	4.78%	4.35%
其他非流动资产	999.33	989.48	979.63	969.78	净利润率	1.48%	0.57%	5.55%	5.89%
<b>资产总计</b>	<b>41317.59</b>	<b>58069.22</b>	<b>56441.78</b>	<b>63910.34</b>	ROE	15.55%	6.90%	42.96%	35.54%
短期借款	8829.69	17555.67	10073.03	6691.29	ROA	2.66%	0.88%	9.84%	10.59%
应付和预收款项	19782.05	28246.22	28547.80	32996.34	ROIC	8.96%	5.52%	25.54%	28.91%
长期借款	1563.20	1563.20	1563.20	1563.20	EBITDA/销售收入	2.99%	2.47%	8.41%	8.30%
其他负债	4083.97	3262.20	3333.19	3608.98	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	<b>34258.92</b>	<b>50627.29</b>	<b>43517.22</b>	<b>44859.81</b>	总资产周转率	1.89	1.81	1.75	1.91
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	1508.71	3328.87	5098.32	存货周转率	18.90	19.29	17.91	18.79
归属母公司股东权益	3991.85	4065.08	5885.25	7654.70	带息负债/营业收入	113.40%	—	—	—
少数股东权益	3066.82	3376.85	7039.31	11395.83	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	<b>7058.67</b>	<b>7441.93</b>	<b>12924.56</b>	<b>19050.52</b>	资产负债率	82.92%	87.18%	77.10%	70.19%
负债和股东权益合计	41317.59	58069.22	56441.78	63910.34	带息债务/总负债	32.09%	38.95%	28.12%	19.74%
<b>业绩和估值指标</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	流动比率	1.01	1.03	1.19	1.35
EBITDA	2212.61	2222.84	8406.26	9547.60	速动比率	0.89	0.93	1.07	1.22
PE	23.57	23.00	20.00	17.00	<b>每股指标</b>				
PB	1.20	1.13	0.65	0.44	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	5.69	9.89	14.58
EV/EBITDA	5.43	8.16	1.15	0.50	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《机器人大趋势》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	zhafzl@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

广深销售

杨帆

13925264660

yangf@tpyzq. com



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES



### 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。