



2019-03-26

公司点评报告

买入/维持

苏美达(600710)

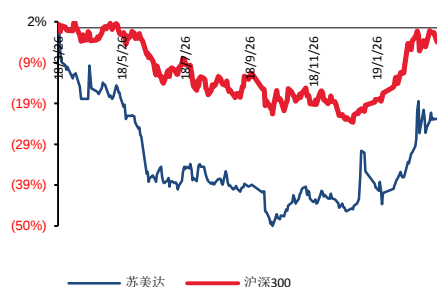
目标价: 7.0

昨收盘: 5.09

工业 资本货物

公司 2018 年利润增速远超营收，拟派现 1.37 亿元

■ 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)	6,887/3,374
12 个月最高/最低(元)	6.87/3.44

相关研究报告:

苏美达(600710)《公司 2018 年度业绩预告略超预期，扣非净利大幅增长》--2019/01/23

苏美达(600710)《公司三季报略超预期，净利增速远高于营收增速》--2018/10/29

苏美达(600710)《公司借贸易与服务行业发展之东风，盈利质量持续攀升》--2018/08/08

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 2018 年年报, 2018 年度公司营业收入 819.59 亿元, 同比增长 10.63%; 归母净利润 4.55 亿元, 同比增长 27.19%; 扣非后归母净利润 4.48 亿元, 同比增长 91.47%; EPS 0.35 元/股, 同比增长 29.63%; 扣非后 ROE 10.66%, 同比增加 4.57pct。

公司进出口贸易业务在国际贸易摩擦中迎难而上, 供应链优势凸显。 根据中国海关总署发布的数据, 以人民币计价, 中国 2018 年全年外贸进出口总值达 30.51 万亿元, 同比增长 9.7%。报告期内公司通过设立香港公司, 大力拓展跨国经营和以香港为平台的进出口贸易, 其中进出口实现 73.53 亿美元, 取得了海外业务同比增长 15% 的佳绩。此外受益于国内供给侧改革, 2018 年钢材、煤炭等大宗商品价格维持高位, 使得公司供应链运营板块的业务规模和盈利能力持续提升, 全年钢铁、煤炭、矿石运营规模超 2,500 万吨, 进一步确立了公司在行业的领先优势。

持续高研发投入, 公司不断提升创新能力, 有望打造新的盈利增长点。 公司始终以推动技术研发为本, 2018 年研发投入 2.89 亿元; 申报专利 122 项, 获批 97 项。2018 年公司新获批两家高新技术企业, 获批“江苏省服务机器人控制系统及装备工程研究中心”、“江苏省能源物联网工程研究中心”, 在公司“贸工技金”为核心的创新驱动下新的盈利增长点不断涌现。其中公司自主研发的割草机器人 2018 年实现销售收入 1072 万美元; 光伏产品 2018 年再次获得 DNV-GL “全球最佳质量表现制造商”称号, 欧洲出口同比增长 200%; 首个智能化锂电池包工厂建成, 放量在即。

扣非后归母净利润接近翻倍增长, 公司盈利质量持续上升。 2018 年公司扣非后归母净利润 4.48 亿元, 同比增长 91.47%, 此外为遵循稳健会计原则公司 2018 年一次性计提资产减值损失 2.03 亿元, 说明公司实际经营质量更加优质, 盈利能力持续上升。

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 2019 年-2021 年营业收入分别为 982 亿元、1093 亿元、1213 亿元, 上调归母净利润分别为 5.8 亿元、7.1 亿元、8.6 亿元, 对应 PE 分别为 11X、9X、8X, 维持“买入”评级, 目标价 7.0 元。

风险提示: 全球宏观经济下行风险; 新产品推广缓慢风险; 系统性风险等。

指标/年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	81958.88	98229.77	109337.75	121319.59
增长率	10.63%	19.85%	11.31%	10.96%
归属母公司净利润（百万元）	455.47	582.63	709.48	858.89
增长率	27.19%	27.92%	21.77%	21.06%
每股收益EPS（元）	0.35	0.44	0.54	0.66
PE	15	11	9	8
PB	1.51	1.35	1.08	0.94

利润表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E	现金流量表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	81958.88	98229.77	109337.75	121319.59	净利润	1238.16	1257.34	1487.62	1601.68
营业成本	76930.41	91178.63	101760.90	112695.36	折旧与摊销	541.45	789.71	789.71	789.71
营业税金及附加	71.97	157.17	164.01	181.98	财务费用	424.12	601.85	612.58	482.18
销售费用	1375.05	2161.05	2186.75	2426.39	资产减值损失	270.54	70.00	30.00	10.00
管理费用	896.44	1768.14	1858.74	2183.75	经营营运资本变动	62.56	-1371.95	-117.89	-632.25
财务费用	424.12	601.85	612.58	482.18	其他	686.83	454.96	553.82	899.58
资产减值损失	270.54	70.00	30.00	10.00	经营活动现金流净额	3223.66	1801.91	3355.84	3150.90
投资收益	-162.39	0.00	0.00	0.00	资本支出	-1559.49	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	13.26	13.26	13.26	13.26	其他	-592.34	89.43	13.26	13.26
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	-2151.83	89.43	13.26	13.26
营业利润	1639.75	2306.19	2738.02	3353.19	短期借款	858.63	1613.36	-1645.72	-1483.80
其他非经营损益	123.11	130.05	123.26	125.50	长期借款	118.58	0.00	0.00	0.00
利润总额	1762.86	2436.25	2861.28	3478.69	股权融资	15.63	0.00	0.00	0.00
所得税	524.70	650.14	775.23	953.26	支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	1238.16	1786.11	2086.05	2525.43	其他	-1389.54	-1926.00	-612.58	-482.18
少数股东损益	782.69	1203.48	1376.57	1666.54	筹资活动现金流净额	-396.70	-312.64	-2258.30	-1965.98
归属母公司股东净利润	455.47	582.63	709.48	858.89	现金流里净额	708.40	1578.69	1110.80	1198.18
资产负债表（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E	财务分析指标	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	8244.28	9822.98	10933.77	12131.96	成长能力				
应收和预付款项	17380.75	22767.39	24633.24	27458.42	销售收入增长率	10.63%	19.85%	11.31%	10.96%
存货	4182.23	4947.37	5524.01	6119.35	营业利润增长率	24.08%	40.64%	18.72%	22.47%
其他流动资产	925.23	1013.16	1125.19	1246.03	净利润增长率	12.83%	44.25%	16.79%	21.06%
长期股权投资	1519.58	1519.58	1519.58	1519.58	EBITDA 增长率	17.75%	41.93%	11.97%	11.71%
投资性房地产	34.60	34.60	34.60	34.60	获利能力				
固定资产和在建工程	8968.73	8237.09	7505.45	6773.81	毛利率	6.14%	7.18%	6.93%	7.11%
无形资产和开发支出	449.73	410.35	370.97	331.58	三费率	3.29%	4.61%	4.26%	4.20%
其他非流动资产	1014.09	995.41	976.72	958.04	净利率	1.51%	1.82%	1.91%	2.08%
资产总计	42719.22	49747.92	52623.53	56573.36	ROE	14.62%	17.46%	16.93%	17.01%
短期借款	9688.32	11301.68	9655.96	8172.16	ROA	2.90%	3.59%	3.96%	4.46%
应付和预收款项	19038.18	23874.16	26222.25	29040.36	ROIC	8.06%	10.81%	11.60%	12.76%
长期借款	1681.78	1681.78	1681.78	1681.78	EBITDA/销售收入	3.18%	3.76%	3.79%	3.81%
其他负债	3841.96	2657.85	2745.04	2835.14	营运能力				
负债合计	34250.25	39515.47	40305.03	41729.44	总资产周转率	1.95	2.12	2.14	2.22
股本	1306.75	1306.75	1306.75	1306.75	固定资产周转率	10.30	11.67	14.23	17.45
资本公积	1265.25	1265.25	1265.25	1265.25	应收账款周转率	10.78	10.88	10.52	10.55
留存收益	1828.18	2410.80	3120.28	3979.17	存货周转率	18.85	19.95	19.40	19.33
归属母公司股东权益	4422.82	4982.80	5692.28	6551.17	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	112.25%	—	—	—
少数股东权益	4046.16	5249.64	6626.21	8292.75	资本结构				
股东权益合计	8468.98	10232.44	12318.50	14843.92	资产负债率	80.18%	79.43%	76.59%	73.76%
负债和股东权益合计	42719.22	49747.92	52623.53	56573.36	带息债务/总负债	33.20%	32.86%	28.13%	23.61%
业绩和估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E	流动比率	1.00	1.07	1.15	1.23
EBITDA	2605.32	3697.75	4140.31	4625.07	速动比率	0.87	0.94	1.00	1.07
PE	14.60	23.00	20.00	17.00	每股指标				
PB	1.51	1.35	1.08	0.94	每股收益	0.35	0.44	0.54	0.66
PS	0.08	0.07	0.06	0.05	每股净资产	3.38	3.78	4.73	5.44
EV/EBITDA	3.89	2.40	1.47	0.74	每股经营现金	2.47	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，尤其精通机器人及自动化相关板块。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。

吴栋栋，太平洋证券机械行业分析师，上海交通大学工学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2018 年 4 月加盟太平洋证券，善于跟踪行业和公司动态，寻找预期差。

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。

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。

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。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。