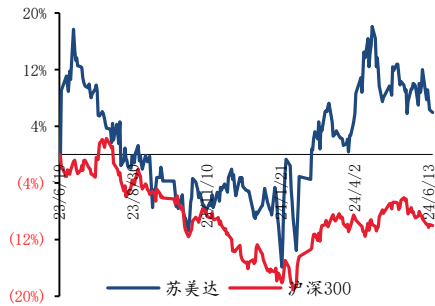


苏美达，2023 年报点评，双链优化，加速推进

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 13.07/13.07
总市值/流通(亿元) 107.15/107.15
12 个月内最高/最低价 (元) 9.3/6.37

相关研究报告

证券分析师:程志峰

电话:010-88321701

E-MAIL: chengzfq@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190513090001

■ 事件

近期,苏美达发布 2023 年报。报告期内,实现营业总收入 1229.8 亿,同比去年减少-12.87%;归母净利 10.3 亿,同比去年增加+12.4%;2023 年,公司每股收益 0.79 元,加权平均净资产收益率 15.75%,以 23 年末总股本为基数,每股派发现金红利 0.33 元(含税),按照 4 月 12 日披露日收盘计算,股息率 3.75%。

公司发布 2024 年 Q1 季报,实现营业总收入 237.45 亿,比去年同期减少-23.4%;归母净利 2.66 亿,同比增加+5.2%。

■ 点评

公司实控人为中国机械工业集团有限公司,直接持股 41.6%。主营业务包括产业链、供应链两大类。供应链即供应链集成服务,指大宗商品运营与机电设备进出口。产业链是各类产品或服务。以下,是基于 23 年报的各业务板块拆分:

主营业务	主营业务收入(万元)	同比(%)	利润总额(万元)	同比(%)
产业链	3,131,805.18	3.27%	250,541.62	15.02%
大环保	658,642.14	-11.53%	62,892.23	4.13%
清洁能源	464,251.09	-14.76%	42,406.27	9.17%
生态环保	194,391.05	-2.69%	20,485.96	-4.95%
先进制造	903,743.39	8.15%	69,463.33	-3.34%
户外动力设备(OPE)	346,836.00	-15.62%	22,027.85	-20.44%
柴油发电机组	112,595.00	88.79%	6,456.00	55.38%
船舶制造与航运	444,312.39	21.74%	40,979.48	2.39%
大消费	1,107,467.21	3.97%	107,644.37	21.68%
服装	673,988.41	-2.42%	61,637.44	28.18%
家用纺织品	322,537.00	15.35%	30,847.27	18.55%
品牌校服	110,941.80	16.94%	15,159.66	5.57%
供应链	9,139,322.24	-17.41%	145,282.04	-9.49%

■ 投资评级

我们看好公司的发展,特别是净利润实现三年复合增长率 23.5%,经营质量稳步提升。建议继续关注,给予“增持”评级。

■ 风险提示

宏观经济不及预期;产业链需求下滑过快;消费超预期下降。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	1,229.81	1,154.23	1,136.52	1,151.07
YOY, %	-12.9%	-6.1%	-1.5%	1.3%
归母净利润(亿元)	10.30	11.12	12.18	13.35
YOY, %	12.4%	8.0%	9.5%	9.6%
摊薄每股收益(元)	0.79	0.85	0.93	1.02
市盈率(PE)	10.41	9.63	8.80	8.03

资料来源:Wind,太平洋证券,注:摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	126.40	117.00	134.50	141.70	139.80
应收和预付款项	208.74	186.19	183.48	189.70	201.74
存货	97.20	116.92	102.72	102.44	93.40
其他流动资产	4.18	5.03	11.74	21.62	24.58
流动资产合计	436.52	425.14	432.44	455.47	459.52
长期股权投资	7.81	8.39	8.41	8.67	8.93
投资性房地产	0.32	0.35	0.34	0.33	0.32
固定资产	54.60	51.03	45.89	47.48	48.05
在建工程	0.14	0.10	0.21	0.34	0.47
无形资产	7.06	6.91	6.40	6.18	6.34
长期待摊费用	0.67	0.61	0.64	0.68	0.71
其他非流动资产	28.42	36.33	41.58	40.05	47.18
资产总计	529.88	523.12	530.17	553.21	565.30
短期借款	23.36	29.79	34.79	39.94	45.02
应付和预收款项	161.31	145.73	136.05	116.45	107.06
长期借款	15.63	20.70	27.28	34.37	41.95
其他负债	5.05	5.43	5.70	5.81	5.93
负债合计	395.97	391.34	371.39	366.41	349.31
股本	13.07	13.07	13.07	13.07	13.07
资本公积	11.78	11.79	11.79	11.79	11.79
留存收益	37.72	43.99	62.82	85.15	108.96
归母公司股东权益	62.57	68.84	87.67	110.00	133.81
少数股东权益	71.35	62.93	71.11	76.80	82.17
股东权益合计	133.92	131.77	158.78	186.80	215.99
负债和股东权益	529.88	523.12	530.17	553.21	565.30

现金流量表 (亿元)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	61.79	27.80	34.01	23.66	23.07
投资性现金流	18.34	2.61	-23.60	-23.87	-32.32
融资性现金流	-46.73	-36.33	7.09	7.41	7.34
现金增加额	36.70	-4.77	17.50	7.20	-1.90

利润表 (亿)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,411.45	1,229.81	1,154.23	1,136.52	1,151.07
营业成本	1,342.85	1,159.84	1,085.46	1,066.51	1,078.49
营业税金及附加	1.36	1.85	1.77	1.74	1.77
销售费用	15.81	17.73	16.64	16.55	16.93
管理费用	8.34	9.55	9.06	8.92	9.12
财务费用	0.73	1.27	0.14	0.33	0.69
资产减值损失	-5.60	-1.26	-1.26	-1.26	-1.26
投资收益	2.99	3.23	2.91	3.00	3.09
公允价值变动	-3.89	-0.78	0.10	0.11	0.11
营业利润	36.83	37.04	39.51	40.84	42.33
其他非经营损益	1.00	2.54	1.39	1.43	1.44
利润总额	37.83	39.58	40.90	42.27	43.78
所得税	9.05	8.57	9.44	9.67	9.86
净利润	28.78	31.02	31.46	32.60	33.91
少数股东损益	19.62	20.72	20.34	20.42	20.57
归母股东净利润	9.16	10.30	11.12	12.18	13.35

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	4.38%	5.15%	5.43%	5.59%	5.68%
销售净利率	2.04%	2.52%	2.73%	2.87%	2.95%
销售收入增长率	-16.33%	-12.87%	-6.15%	-1.53%	1.28%
EBIT 增长率	2.27%	-15.75%	2.09%	3.78%	4.47%
净利润增长率	20.44%	7.76%	1.44%	3.61%	4.03%
ROE	22.56%	23.35%	21.66%	18.87%	16.84%
ROA	5.35%	5.89%	5.97%	6.02%	6.06%
ROIC	17.34%	16.13%	14.26%	12.44%	11.17%
EPS (X)	0.70	0.79	0.85	0.93	1.02
PE (X)	11.70	10.41	9.63	8.80	8.03
PB (X)	1.71	1.56	1.22	0.97	0.80
PS (X)	0.08	0.09	0.09	0.09	0.09
EV/EBITDA (X)	7.24	8.54	8.16	7.91	7.55

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。