

苏美达（600710）

2024 年年报业绩点评：归母净利润+11.7%， 产业链板块带动业绩增长 增持（维持）

2025 年 04 月 17 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

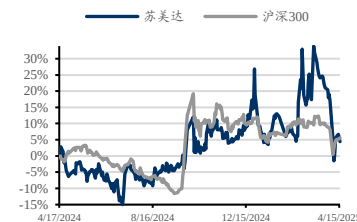
yangjing@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	123,017	117,174	115,322	117,647	124,335
同比（%）	(12.85)	(4.75)	(1.58)	2.02	5.69
归母净利润（百万元）	1,028	1,148	1,242	1,329	1,409
同比（%）	12.63	11.69	8.19	6.95	6.06
EPS-最新摊薄（元/股）	0.79	0.88	0.95	1.02	1.08
P/E（现价&最新摊薄）	11.29	10.10	9.34	8.73	8.23

投资要点

- **事件：**公司发布 2024 年年报。2024 年，公司实现收入 1171.7 亿元，同比-4.75%；归母净利润为 11.48 亿元，同比+11.69%；扣非净利润 10.42 亿元，同比+25.46%。公司业绩基本符合业绩快报。公司计划每 10 股分红 3.69 元，现金分红率达 42.0%，股息率达 4.2%。
- **对应 2024Q4，**公司实现收入 302.3 亿元，同比+12.2%；归母净利润 1.47 亿元，同比+9.4%；扣非净利润 1.49 亿元，同比+15.64%。
- **产业链板块带动公司业绩成长：**公司业务可分为供应链和产业链两大板块。①供应链板块主要包括大宗商品运营和机电设备出口，2024 年实现收入 835.1 亿元，同比-8.6%，毛利率为 1.89%，同比-0.07pct，供应链板块下滑主要受下游总量需求波动影响。②产业链板块包括现金制造、大环保、纺织服装等领域，2024 年实现收入 334.6 亿元，同比+6.75%，毛利率为 19.0%，同比+3.2pct。**整体上看，公司产业链板块表现更好，带动公司利润率和整体业绩增长。产业链分业务看：**
 - **造船板块受益于行业高景气度：**2024 年实现收入 73 亿元，同比+63%，利润总额 7.79 亿元，同比+90%。依托“新大洋”造船厂，聚焦中性船舶研发制造，具备“皇冠 63 系列”等明星船型。截至报告期末，船舶制造业务在手订单达到 85 艘，生产排期已排至 2028 年。
 - **柴发业务利润高增：**2024 年实现收入 11.8 亿元，同比+5%，利润总额同比+40%。柴发业务深耕通信运营商、算力中心、油天矿山、公共服务等领域，受益于算力和一带一路建设。
 - **纺织服装业务聚焦优质客户，实现平稳发展：**2024 年实现收入 124.9 亿元，同比+12.8%，利润总额同比增长 16%。纺织服装业务不断深化数字化建设和绿色发展，长期聚焦优质客户，得以实现持续增长。
- **苏美达是低估值+高分红+具备一定成长性的央企：**①2021~24 年分红率均超 40%。②公司是商贸领域员工持股激励的央企改革标杆，通过工会代核心员工持有核心子公司 65%的股份绑定利益，此外通过市场化考核机制能激发员工活力，有助于促进公司长期持续发展。③产业链板块布局广泛增速较高，具备一定的逆周期成长性。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司产业链业务表现出色，我们将公司 2025-26 年归母净利润预期从 12.3/ 13.0 亿元，上调至 12.4/ 13.3 亿元，新增 2027 年预期为 14.1 亿元，2025-27 年归母净利润预计同比+8%/ 7%/ 6%，对应 4 月 16 日收盘价为 9/ 9/ 8 倍 P/E。维持“增持”评级。
- **风险提示：**大宗品价格波动，宏观经济周期，汇率波动，造船业务交付周期，地缘和海外经营风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.88
一年最低/最高价	7.10/11.80
市净率(倍)	1.55
流通 A 股市值(百万元)	11,603.93
总市值(百万元)	11,603.93

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.73
资产负债率(%,LF)	73.56
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)：2024 年三季报点评：扣非净利润同比+27%，产业链持续高增，供应链或复苏》

2024-10-25

《苏美达(600710)：2024 半年报点评：扣非净利润同比+16%，造船等高景气业务贡献业绩增量。》

2024-08-18

苏美达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	45,299	45,541	48,733	53,408	营业总收入	117,174	115,322	117,647	124,335
货币资金及交易性金融资产	13,689	14,458	17,101	20,078	营业成本(含金融类)	109,203	107,196	109,041	115,066
经营性应收款项	17,527	17,230	17,556	18,541	税金及附加	204	196	200	211
存货	10,523	10,330	10,508	11,088	销售费用	1,823	1,960	2,118	2,362
合同资产	1,662	1,636	1,668	1,763	管理费用	1,022	1,096	1,176	1,306
其他流动资产	1,898	1,888	1,900	1,937	研发费用	383	346	353	373
非流动资产	9,605	10,167	10,514	10,644	财务费用	156	150	113	66
长期股权投资	821	879	937	995	加:其他收益	180	125	170	162
固定资产及使用权资产	5,635	6,115	6,382	6,434	投资净收益	83	75	79	75
在建工程	24	26	28	28	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	591	616	640	663	减值损失	(582)	0	0	0
商誉	50	43	37	30	资产处置收益	7	6	7	7
长期待摊费用	65	65	65	65	营业利润	4,077	4,585	4,901	5,194
其他非流动资产	2,419	2,422	2,425	2,428	营业外净收支	78	86	95	104
资产总计	54,904	55,709	59,247	64,052	利润总额	4,155	4,671	4,995	5,298
流动负债	38,147	36,579	36,692	38,063	减:所得税	898	1,121	1,199	1,272
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,834	1,834	1,334	834	净利润	3,257	3,550	3,796	4,027
经营性应付款项	14,799	14,527	14,777	15,594	减:少数股东损益	2,109	2,307	2,468	2,617
合同负债	16,612	16,350	16,679	17,628	归属母公司净利润	1,148	1,242	1,329	1,409
其他流动负债	3,902	3,868	3,902	4,008	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.88	0.95	1.02	1.08
非流动负债	2,238	2,407	2,594	2,594					
长期借款	469	469	469	469	EBIT	4,567	4,820	5,109	5,365
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	5,850	5,464	5,968	6,440
租赁负债	1,070	1,240	1,426	1,426					
其他非流动负债	699	699	699	699	毛利率(%)	6.80	7.05	7.31	7.46
负债合计	40,385	38,986	39,286	40,657	归母净利率(%)	0.98	1.08	1.13	1.13
归属母公司股东权益	7,484	7,380	8,151	8,969					
少数股东权益	7,034	9,342	11,809	14,427	收入增长率(%)	(4.75)	(1.58)	2.02	5.69
所有者权益合计	14,519	16,722	19,961	23,395	归母净利润增长率(%)	11.69	8.19	6.95	6.06
负债和股东权益	54,904	55,709	59,247	64,052					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	5,167	4,120	4,648	5,177	每股净资产(元)	5.73	5.65	6.24	6.86
投资活动现金流	(214)	(1,039)	(1,026)	(1,021)	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	(3,599)	(1,488)	(979)	(1,179)	ROIC(%)	18.73	18.71	17.87	16.54
现金净增加额	1,241	1,481	2,643	2,977	ROE-摊薄(%)	15.34	16.83	16.30	15.71
折旧和摊销	1,283	644	860	1,076	资产负债率(%)	73.56	69.98	66.31	63.47
资本开支	(102)	(1,047)	(1,038)	(1,028)	P/E (现价&最新股本摊薄)	10.10	9.34	8.73	8.23
营运资本变动	(89)	(42)	64	173	P/B (现价)	1.55	1.57	1.42	1.29

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>