

供应链业务高速增长，数字化助推产业转型升级

苏美达(600710)

事件

2021 年年报：公司实现营收 1686.82 亿元，同比+71.09%；归母净利润 7.67 亿元，同比+40.43%；扣非归母净利润 6.28 亿元，同比+40.89%。2021Q4，公司实现营收 445.25 亿元，同比+58.23%；归母净利润 1.13 亿元，同比+408.57%；扣非归母净利润-0.3 亿元，20 年同期为-0.43 亿元。

简评

业绩高速增长，Q4 表现亮眼

2021 年大宗商品价格涨幅较大，作为大宗商品运营商，公司收入实现高速增长，营收同比增长 71.09%，突破千亿大关。2021Q4，公司归母净利润同比增长 4 倍。

供应链业务高速增长，数字化助推产业转型升级

2021 年，公司供应链业务和产业链业务分别实现营收 1406.57 亿元、271.47 亿元，分别同比+90.59%和+11.48%。

供应链业务：大宗商品运营实现营收 1251.74 亿元，同比+105.72%。

全年运营各类大宗商品超 6300 万吨，同比增长 59%，各类细分商品的运营规模均实现较大幅度增长。其中，煤炭、钢材运营规模分别同比增长 89%、39%。此外，公司还推出供应链集成服务数字化平台“智慧链+”，为合作伙伴提供一站式供应链集成服务，助推产业转型升级。**机电设备进口业务实现营收 154.83 亿元，同比+19.51%。**机电设备进口业务加快拓展营销渠道，积极试点代理商模式，全年新拓展了 54 家区域代理商。持续推进“苏美达达天下”数字化平台，2021 年平台装备展示厅已入驻品牌逾 220 个，产品近 800 款。

产业链业务：产业链板块实现主营业务收入 271.47 亿元，同比

+11.48%，其中，大消费板块，大环保板块，船舶制造与航运业务分别实现营收 145.02、71.27、34.10 亿元，分别同比增长 8.98%，17.78%，10.38%。

投资建议：公司供应链+产业链协同发展，数字化助推产业升级；大消费板块的校服、家纺、家用动力设备业务品牌+产品+渠道持续扩张，增长稳健。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 8.6、9.3、10.1 亿元，对应 PE 为 9X、9X、8X，维持“增持”评级。

风险提示：大宗商品价格波动；国际贸易环境变化；消费倾向变化。

维持

增持

刘乐文

liulewen@csc.com.cn

18861811095

SAC 执证编号：S1440521080003

SFC 中央编号：BPC301

发布日期：2022 年 04 月 13 日

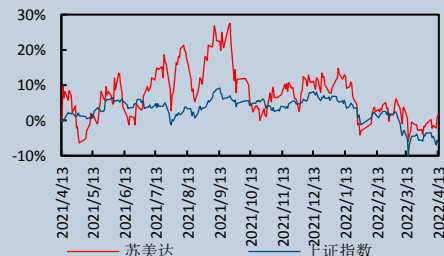
当前股价：6.09 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-1.62/2.1	-9.91/1.5	1.14/7.76
12 月最高/最低价 (元)		7.91/5.5
总股本 (万股)		130,674.94
流通 A 股 (万股)		130,674.94
总市值 (亿元)		79.58
流通市值 (亿元)		79.58
近 3 月日均成交量 (万股)		1,011.09
主要股东		
中国机械工业集团有限公司		34.1%

股价表现



相关研究报告

- 21.10.26 【中信建投商业贸易】苏美达(600710): 前三季度营收逾千亿，供应链+产业链齐头并进
- 21.08.09 【中信建投商业贸易】苏美达(600710): 供应链筑基发展稳定，大消费板块持续成长

图表1：盈利预测（百万元）

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	32990	41186	43280	47385	50328	营业收入	98590	168682	182412	196891	210948
现金	5960	8838	11155	12640	14792	营业成本	93129	162024	175412	189616	203405
应收票据及应收账款合计	7425	9286	9642	10369	10749	营业税金及附加	93	125	171	188	189
其他应收款	618	572	644	669	738	销售费用	1479	1405	1423	1457	1477
预付账款	7639	8876	9366	10323	10771	管理费用	819	904	967	1004	1034
存货	7995	9251	9213	9749	9623	研发费用	366	475	474	492	506
其他流动资产	3353	4363	3260	3635	3654	财务费用	431	269	269	244	211
非流动资产	11766	13401	13550	13704	13780	资产减值损失	-44	-463	219	197	190
长期投资	599	793	793	793	793	公允价值变动收益	54	32	0	0	0
固定资产	8938	7817	8018	8215	8347	其他收益	115	109	100	100	100
无形资产	764	732	773	829	902	投资净收益	43	126	0	0	0
其他非流动资产	1464	4059	3966	3867	3738	营业利润	2297	3190	3470	3677	3914
资产总计	44756	54587	56830	61089	64107	营业外收入	71	103	100	100	100
流动负债	31323	38092	38343	40165	40542	营业外支出	140	133	140	130	120
短期借款	4584	4910	4800	4500	4000	利润总额	2228	3159	3430	3647	3894
应付票据及应付账款合计	10989	14490	15210	16393	16556	所得税	552	769	857	912	973
其他流动负债	15750	18693	18333	19272	19986	净利润	1676	2390	2572	2735	2920
非流动负债	2458	4367	4133	4070	4052	少数股东损益	1130	1623	1711	1805	1913
长期借款	1398	1257	1207	1157	1107	归属母公司净利润	546	767	862	930	1007
其他非流动负债	1060	3111	2927	2913	2946	EBITDA	3274	3976	4098	4327	4580
负债合计	33781	42459	42476	44236	44595	EPS (元)	0.42	0.59	0.66	0.71	0.77
少数股东权益	5755	6467	8178	9983	11896						
股本	1307	1307	1307	1307	1307	主要财务比率					
资本公积	1165	1178	1178	1178	1178	会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
留存收益	2593	3032	4540	6066	7594	成长能力					
归属母公司股东权益	5220	5661	6176	6870	7616	营业收入(%)	16.9	71.1	8.1	7.9	7.1
负债和股东权益	44756	54587	56830	61089	64107	营业利润(%)	18.3	38.9	8.8	6.0	6.4
						归属于母公司净利润(%)	23.9	40.4	12.3	7.9	8.3
						获利率能力					
现金流量表						毛利率(%)	5.5	3.9	3.8	3.7	3.6
会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E	净利率(%)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
经营活动现金流	4003	5718	4225	3644	3747	ROE(%)	15.3	19.7	17.9	16.2	15.0
净利润	1676	2390	2572	2735	2920	ROIC(%)	41.4	112.0	498.2	-364.3	-103.2
折旧摊销	870	678	581	633	686	偿债能力					
财务费用	431	269	269	244	211	资产负债率(%)	75.5	77.8	74.7	72.4	69.6
投资损失	-43	-126	0	0	0	净负债比率(%)	4.2	-12.9	-29.4	-36.2	-45.4
经营性应收项目的减少	-2680	-3853	-846	-1685	-829	流动比率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
经营性应付项目的增加	6291	6496	1252	1889	267	速动比率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
其他经营现金流	3749	6361	1648	1717	758	营运能力					
投资活动现金流	239	-317	-564	-944	-901	总资产周转率	2.3	3.4	3.3	3.3	3.4
资本支出	703	329	197	-38	-315	应收账款周转率	13.1	20.2	19.3	19.7	20.0
长期投资	-27	-317	0	0	0	应付账款周转率	15.9	21.9	21.0	21.0	21.5
其他投资现金流	915	-305	-367	-982	-1216	每股指标 (元)					
筹资活动现金流	-6287	-2886	-1344	-1215	-694	每股收益(最新摊薄)	0.42	0.59	0.66	0.71	0.77
短期借款	-1860	326	-110	-300	-500	每股经营现金流(最新摊薄)	2.76	2.97	3.23	2.79	2.87
长期借款	-275	-142	-50	-50	-50	每股净资产(最新摊薄)	3.77	4.11	4.57	5.06	5.63
普通股增加	0	0	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	-102	13	0	0	0	P/E	14.4	10.3	9.1	8.5	7.8
其他筹资现金流	-4049	-3084	-1184	-865	-144	P/B	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1
现金净增加额	-2129	2710	2317	1485	2151	EV/EBITDA	4.1	3.0	2.8	2.6	2.2

资料来源：公司年报，中信建投

分析师介绍

刘乐文：美国约翰霍普金斯大学金融硕士学位，现任中信建投商贸社服行业首席分析师。拥有六年证券研究从业经验，主要研究领域社会服务、商贸零售、医美化妆品等多个服务类板块。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk