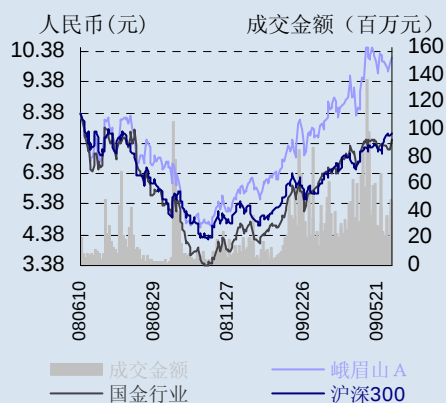


2009 年 06 月 10 日

**市场数据(人民币)**

|                |            |
|----------------|------------|
| 市价(元)          | 10.04      |
| 已上市流通 A 股(百万股) | 123.55     |
| 总市值(百万元)       | 2,361.29   |
| 年内股价最高最低(元)    | 10.51/4.64 |
| 沪深 300 指数      | 2989.59    |
| 深证成指           | 10820.74   |
| 2007 年股息率      | 1.31%      |


**相关报告**

- 1 《提价听证如期而至,涨幅大小不改向上趋势》, 2009.5.25
- 2 《山雨欲来风满楼,量价齐升志在必行》, 2009.5.15
- 3 《地震之后首次季度同比增长》, 2009.4.29

**传媒旅游研究小组**
**毛峥嵘**

 (8621)61038317  
 maozhr@gjzq.com.cn

**唐建伟**

 (8621)61038290  
 tangjw@gjzq.com.cn

联系人: 朱莉

 (8621)61038271  
 zhuli@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层(200011)

# 峨眉山 A (000888.SZ)

——听证方案落定,索道提价渐行渐进


**公司基本情况(人民币)**

| 项 目            | 2006   | 2007   | 2008    | 2009E  | 2010E  | 2011E  |
|----------------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 摊薄每股收益(元)      | 0.175  | 0.197  | 0.095   | 0.222  | 0.325  | 0.389  |
| 净利润增长率         | 7.50%  | 12.69% | -51.83% | 134.2% | 46.28% | 19.75% |
| 先前预期每股收益(元)    |        |        |         | 0.222  | 0.325  | 0.389  |
| 市场 EPS 预测均值(元) | N/A    | N/A    | N/A     | 0.245  | 0.336  | 0.394  |
| 市盈率(倍)         | 54.84  | 82.96  | 58.25   | 46.32  | 31.67  | 26.45  |
| 行业优化市盈率(倍)     | 40.78  | 93.45  | 44.60   | 44.60  | N/A    | N/A    |
| 市场优化市盈率(倍)     | 25.86  | 45.72  | 20.60   | 20.60  | N/A    | N/A    |
| PE/G(倍)        | 7.31   | 6.54   | N/A     | 0.35   | 0.68   | 1.34   |
| 已上市流通 A 股(百万股) | 123.55 | 123.55 | 123.55  | 147.07 | 165.53 | 235.19 |
| 总股本(百万股)       | 235.19 | 235.19 | 235.19  | 235.19 | 235.19 | 235.19 |

来源: 公司年报、国金证券研究所 注: “市场 EPS 预测均值”取自“朝阳永续一致预期数据”

**基本结论**

- 乐山市物价局于 2009 年 6 月 10 日发布公告,峨眉山索道听证方案如下:
  - ◆ 方案一: 金顶索道价格(含上、下行)拟调为 120 元/人;万年寺索道价格(含上、下行)拟调为 110 元/人。
  - ◆ 方案二: 金顶索道价格(含上、下行)拟调为 130 元/人;万年寺索道价格(含上、下行)拟调为 120 元/人。
- 公告的听证方案略低于我们的预期,但是这并不改变公司股价向上的趋势,我们的理由是: 1、索道提价已基本成为定局,按照听证的最低方案测算业绩增厚也相当明显; 2、释放业绩符合管委会、大股东、上市公司、资本市场的共同利益; 3、公司存在后续资产整合和注入的预期。
- 我们坚持认为管委会、控股股东、上市公司有庞大的资金需求,有极强的融资需要,业绩释放是获取资本市场认可的必要手段,因此公司存在充足的业绩释放动能,而且,管委会在对乐山、峨眉山景区所辖旅游资源完成整合的基础上,存在利用上市公司资本平台实施资产注入的可能。
- 根据此前国内其他听证结果,我们认为方案一通过的可能性比较大,我们假设 2009 年 8 月份提价,2009 年至 2010 年的每股收益将分别增厚 0.073 元、0.220 元、0.225 元,每股收益分别为 0.295 元、0.545 元、0.614 元。我们依据提价后完整年度 2010 年的业绩进行估值,给予 25 倍至 30 倍的 PE,认为峨眉山 A 的合理估值区间为 13.63 元~16.35 元。目前公司股价 10.04 元,我们维持公司“买入”评级,12 个月目标价 15 元左右。
- 风险提示: 如果甲型 H1N1 流感疫情蔓延将对峨眉山 A 形成重大影响。由于索道提价还需要通过听证程序,索道提价方案仍然存在不确定性,提价幅度有可能会低于我们的预期。

### 听证方案略低于预期，业绩增厚仍然显著

- 乐山市物价局于 2009 年 6 月 10 日发布公告，峨眉山索道听证方案如下：
  - ◆ 方案一：金顶索道价格（含上、下行）拟调为 120 元/人；万年寺索道价格（含上、下行）拟调为 110 元/人。
  - ◆ 方案二：金顶索道价格（含上、下行）拟调为 130 元/人；万年寺索道价格（含上、下行）拟调为 120 元/人。
- 公告的听证方案略低于我们的预期，但业绩增厚仍然显著。我们按照听证的两种方案对公司 2009 年至 2011 年的索道业绩增厚情况进行了测算。
  - ◆ 我们假定 2009 年 6 月 26 日听证顺利通过，听证结果公示 1 个月左右，索道提价假定于 2009 年 8 月 1 日开始实施。
  - ◆ 由于听证方案没有明确上下行票价，我们假定方案一中金顶索道的上行票价为 65 元、下行票价为 55 元，万年索道上行票价为 60 元、下行票价为 50 元；方案二中金顶索道上行票价为 70 元、下行票价为 60 元，万年索道上行票价为 65 元、下行票价为 55 元。
  - ◆ 方案一每股收益分别增厚 0.073 元、0.220 元、0.225 元。方案二每股收益分别增厚 0.086 元、0.262 元、0.265 元（见图表 1）。

图表1：索道提价业绩增厚预测

| 提价幅度        | 不考虑提价     |           |           | 方案一       |           |           | 方案二       |           |           |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 项目          | 2009E     | 2010E     | 2011E     | 2009E     | 2010E     | 2011E     | 2009E     | 2010E     | 2011E     |
| 游客人数        | 182.26    | 200.48    | 220.53    | 182.26    | 200.48    | 220.53    | 182.26    | 200.48    | 220.53    |
| 金顶索道价格（上行）  | 40.00     | 40.00     | 40.00     | 65.00     | 65.00     | 65.00     | 70.00     | 70.00     | 70.00     |
| 金顶索道价格（下行）  | 30.00     | 30.00     | 30.00     | 55.00     | 55.00     | 55.00     | 60.00     | 60.00     | 60.00     |
| 金顶索道价格（上下行） | 70.00     | 70.00     | 70.00     | 120.00    | 120.00    | 120.00    | 130.00    | 130.00    | 130.00    |
| 金顶索道乘坐率     | 1.050     | 1.100     | 1.100     | 1.033     | 1.045     | 1.065     | 1.030     | 1.040     | 1.060     |
| 金顶索道折合票价    | 34.2      | 34.2      | 34.2      | 44.10     | 57.95     | 57.95     | 46.08     | 62.7      | 62.7      |
| 金顶索道收入      | 6,544.87  | 7,542.18  | 8,296.40  | 8,302.01  | 12,140.81 | 13,610.49 | 8,649.44  | 13,073.11 | 14,656.97 |
| 万年索道价格（上行）  | 40.00     | 40.00     | 40.00     | 60.00     | 60.00     | 60.00     | 65.00     | 65.00     | 65.00     |
| 万年索道价格（下行）  | 30.00     | 30.00     | 30.00     | 50.00     | 50.00     | 50.00     | 55.00     | 55.00     | 55.00     |
| 万年索道价格（上下行） | 60.00     | 60.00     | 60.00     | 110.00    | 110.00    | 110.00    | 120.00    | 120.00    | 120.00    |
| 万年索道乘坐率     | 0.630     | 0.600     | 0.570     | 0.550     | 0.540     | 0.530     | 0.530     | 0.520     | 0.510     |
| 万年索道折合票价    | 33.0      | 33.0      | 33.0      | 41.68     | 53.8      | 53.8      | 43.66     | 58.6      | 58.6      |
| 万年索道收入      | 3,789.13  | 3,969.57  | 4,148.20  | 4,178.13  | 5,828.05  | 6,292.13  | 4,217.38  | 6,107.39  | 6,588.93  |
| 索道收入合计      | 10,334.00 | 11,511.75 | 12,444.60 | 12,480.14 | 17,968.86 | 19,902.63 | 12,866.82 | 19,180.50 | 21,245.90 |
| 收入提升        | -         | -         | -         | 2,146.14  | 6,457.11  | 7,458.03  | 2,532.81  | 7,668.75  | 8,801.30  |
| 净利润提升       | -         | -         | -         | 1,722.97  | 5,183.93  | 5,283.08  | 2,033.41  | 6,156.67  | 6,234.62  |
| 每股收益提升      | -         | -         | -         | 0.073     | 0.220     | 0.225     | 0.086     | 0.262     | 0.265     |

来源：乐山市物价局、国金证券研究所

- ◆ 在不考虑索道提价的情况下，我们预测公司 2009 年至 2011 年的每股收益分别为 0.222 元、0.325 元、0.389 元。按照方案一，考虑提价后的 2009 年至 2011 年的每股收益分别为 0.295 元、0.545 元、0.614 元，按照方案二，考虑提价后的 2009 年至 2011 年的每股收益分别为 0.308 元、0.587 元、0.654 元（见图表 2）。

**图表2：索道提价后每股收益预测（2009 年~2011 年）**

| 方案一                         | 2009E        | 2010E        | 2011E        |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 不考虑索道提价的 EPS                | 0.222        | 0.325        | 0.389        |
| 方案一：金顶索道上下行120元、万年索道上先行110元 | 0.073        | 0.220        | 0.225        |
| <b>考虑索道提价后的 EPS</b>         | <b>0.295</b> | <b>0.545</b> | <b>0.614</b> |
| 方案二                         | 2009E        | 2010E        | 2011E        |
| 不考虑索道提价的 EPS                | 0.222        | 0.325        | 0.389        |
| 方案二：金顶索道上下行130元、万年索道上先行120元 | 0.086        | 0.262        | 0.265        |
| <b>考虑索道提价后的 EPS</b>         | <b>0.308</b> | <b>0.587</b> | <b>0.654</b> |

来源：国金证券研究所

### 维持“买入”评级

■ 根据此前国内其他听证结果，我们认为方案一通过的可能性比较大，我们假设 2009 年 8 月份提价，2009 年至 2010 年的每股收益将分别增厚 0.073 元、0.220 元、0.225 元，每股收益分别为 0.295 元、0.545 元、0.614 元。我们依据提价后完整年度 2010 年的业绩进行估值，给予 25 倍至 30 倍的 PE，认为峨眉山 A 的合理估值区间为 13.63 元~16.35 元。目前公司股价 10.04 元，我们维持公司“买入”评级，12 个月目标价 15 元左右。

### 风险提示

- 公司与所有旅游企业一样，容易遭受非典、禽流感、甲型 H1N1 流感等瘟疫的影响。目前，我国已确诊 8 例甲型 H1N1 流感病例，如果疫情蔓延将对峨眉山 A 形成重大影响。
- 由于索道提价还需要通过听证程序，索道提价方案仍然存在不确定性，提价幅度有可能会低于我们的预期。

附件：调整乐山大佛景区门票和峨眉山索道价格听证公告（二）

<http://www.leshan.gov.cn/site/sitewujiaju/AnnounceView.asp?AID=719>

根据有关规定，现将调整乐山大佛景区门票和峨眉山索道价格听证会的相关事项公告如下：

一、听证会时间：2009年6月26日上午。

二、听证会地点：峨眉山市华生酒店。

三、调价听证方案要点

方案一：乐山大佛景区门票价格拟调为 90 元/人次；金顶索道价格（含上、下行）拟调为 120 元/人；万年寺索道价格（含上、下行）拟调为 110 元/人。

方案二：乐山大佛景区门票价格拟调为 95 元/人次；金顶索道价格（含上、下行）拟调为 130 元/人；万年寺索道价格（含上、下行）拟调为 120 元/人。

四、听证会参加人及听证人

（一）听证会参加人（23人）

张世铭 黄淑琼 王安庆 钟瑞华 徐勤 甄正义 陆剑麟  
陈明华 张琪 温晖 王雪娟 王成满 赵平 袁林  
巫霞 刘佳玲 朱蓉 何光厚 杨晓东 杨隼 黄建萍  
古树超 李卓玲

（二）听证会听证人(3人)

梁实 谢文昌 肖鉴恢

特此公告。

乐山市物价局

二〇〇九年六月十日

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

|              | 2006  | 2007  | 2008   | 2009E | 2010E | 2011E |
|--------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 主营业务收入       | 370   | 466   | 394    | 553   | 617   | 679   |
| 增长率          |       | 26.0% | -15.4% | 40.3% | 11.5% | 10.1% |
| 主营业务成本       | -199  | -280  | -249   | -310  | -340  | -366  |
| % 销售收入       | 53.8% | 60.2% | 63.2%  | 56.1% | 55.1% | 54.0% |
| 毛利           | 171   | 186   | 145    | 243   | 277   | 313   |
| % 销售收入       | 46.2% | 39.8% | 36.8%  | 43.9% | 44.9% | 46.0% |
| 营业税金及附加      | -16   | -21   | -18    | -25   | -28   | -32   |
| % 销售收入       | 4.5%  | 4.5%  | 4.6%   | 4.6%  | 4.6%  | 4.8%  |
| 营业费用         | -1    | -25   | -16    | -22   | -21   | -23   |
| % 销售收入       | 0.3%  | 5.3%  | 4.0%   | 4.0%  | 3.4%  | 3.4%  |
| 管理费用         | -92   | -60   | -51    | -103  | -108  | -119  |
| % 销售收入       | 24.8% | 12.9% | 13.0%  | 18.6% | 17.5% | 17.5% |
| 息税前利润 (EBIT) | 62    | 79    | 60     | 92    | 119   | 138   |
| % 销售收入       | 16.6% | 17.0% | 15.1%  | 16.7% | 19.4% | 20.4% |
| 财务费用         | -13   | -25   | -30    | -18   | -16   | -14   |
| % 销售收入       | 3.4%  | 5.3%  | 7.5%   | 3.2%  | 2.6%  | 2.0%  |
| 资产减值损失       | 0     | -1    | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 公允价值变动收益     | 0     | 0     | 0      | 0     | 0     | 0     |
| 投资收益         | 2     | 3     | -3     | -1    | 1     | 1     |
| % 税前利润       | 3.6%  | 6.2%  | n.a    | n.a   | 1.2%  | 1.0%  |
| 营业利润         | 51    | 57    | 27     | 73    | 104   | 126   |
| 营业利润率        | 13.7% | 12.3% | 6.8%   | 13.2% | 16.9% | 18.6% |
| 营业外收支        | 1     | -1    | -1     | -2    | -1    | -1    |
| 税前利润         | 51    | 56    | 26     | 72    | 103   | 125   |
| 利润率          | 13.9% | 12.0% | 6.5%   | 13.0% | 16.8% | 18.4% |
| 所得税          | -11   | -10   | -4     | -18   | -26   | -31   |
| 所得税率         | 20.6% | 18.0% | 16.9%  | 25.0% | 25.0% | 25.0% |
| 净利润          | 41    | 46    | 21     | 54    | 77    | 94    |
| 少数股东损益       | 0     | 0     | -1     | 2     | 1     | 2     |
| 归属于母公司的净利    | 41    | 46    | 22     | 52    | 76    | 92    |
| 净利率          | 11.1% | 9.9%  | 5.7%   | 9.5%  | 12.4% | 13.5% |

现金流量表 (人民币百万元)

|          | 2006 | 2007 | 2008 | 2009E | 2010E | 2011E |
|----------|------|------|------|-------|-------|-------|
| 净利润      | 41   | 46   | 21   | 54    | 77    | 94    |
| 少数股东损益   | 0    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 非现金支出    | 61   | 82   | 85   | 86    | 91    | 95    |
| 非经营收益    | 10   | 20   | 31   | 21    | 18    | 14    |
| 营运资金变动   | 12   | -12  | -3   | 11    | 11    | -4    |
| 经营活动现金净流 | 123  | 137  | 134  | 172   | 198   | 200   |
| 资本开支     | -235 | -165 | -84  | -85   | -30   | -61   |
| 投资       | 29   | 20   | 11   | -1    | 0     | 0     |
| 其他       | 9    | 0    | 1    | -1    | 1     | 1     |
| 投资活动现金净流 | -197 | -146 | -72  | -87   | -29   | -60   |
| 股权募资     | 0    | 0    | 1    | 0     | -47   | 0     |
| 债权募资     | 120  | 110  | -25  | -66   | -96   | -112  |
| 其他       | -26  | -58  | -53  | -18   | -25   | -28   |
| 筹资活动现金净流 | 94   | 52   | -77  | -84   | -169  | -140  |
| 现金净流量    | 21   | 43   | -14  | 1     | 0     | 0     |

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

|          | 2006  | 2007  | 2008  | 2009E | 2010E | 2011E |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 货币资金     | 96    | 118   | 89    | 90    | 90    | 90    |
| 应收款项     | 17    | 14    | 15    | 20    | 22    | 24    |
| 存货       | 8     | 11    | 19    | 19    | 21    | 22    |
| 其他流动资产   | 3     | 4     | 2     | 4     | 4     | 5     |
| 流动资产     | 124   | 147   | 125   | 133   | 137   | 141   |
| % 总资产    | 12.4% | 13.3% | 11.7% | 12.3% | 13.4% | 14.3% |
| 长期投资     | 0     | 3     | 2     | 3     | 2     | 2     |
| 固定资产     | 785   | 851   | 844   | 847   | 784   | 746   |
| % 总资产    | 78.0% | 77.2% | 78.6% | 78.5% | 76.8% | 75.4% |
| 无形资产     | 97    | 101   | 101   | 94    | 96    | 98    |
| 非流动资产    | 882   | 956   | 948   | 946   | 884   | 848   |
| % 总资产    | 87.6% | 86.7% | 88.3% | 87.7% | 86.6% | 85.7% |
| 资产总计     | 1,007 | 1,104 | 1,074 | 1,079 | 1,021 | 990   |
| 短期借款     | 135   | 160   | 305   | 246   | 150   | 38    |
| 应付款项     | 76    | 46    | 51    | 64    | 77    | 76    |
| 其他流动负债   | 29    | 23    | 15    | 26    | 35    | 54    |
| 流动负债     | 240   | 229   | 371   | 336   | 262   | 168   |
| 长期贷款     | 160   | 245   | 75    | 75    | 75    | 75    |
| 其他长期负债   | 9     | 8     | 7     | 0     | 0     | 0     |
| 负债       | 409   | 482   | 453   | 411   | 337   | 243   |
| 普通股股东权益  | 593   | 617   | 616   | 661   | 676   | 737   |
| 少数股东权益   | 5     | 4     | 5     | 6     | 7     | 10    |
| 负债股东权益合计 | 1,007 | 1,104 | 1,074 | 1,079 | 1,021 | 990   |

比率分析

|            | 2006   | 2007   | 2008    | 2009E   | 2010E  | 2011E  |
|------------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|
| 每股指标       |        |        |         |         |        |        |
| 每股收益       | 0.175  | 0.197  | 0.095   | 0.222   | 0.325  | 0.389  |
| 每股净资产      | 2.522  | 2.623  | 2.618   | 2.810   | 2.875  | 3.134  |
| 每股经营现金净流   | 0.524  | 0.578  | 0.566   | 0.733   | 0.840  | 0.849  |
| 每股股利       | 0.100  | 0.100  | 0.100   | 0.030   | 0.060  | 0.130  |
| 回报率        |        |        |         |         |        |        |
| 净资产收益率     | 6.93%  | 7.51%  | 3.63%   | 7.91%   | 11.31% | 12.43% |
| 总资产收益率     | 4.09%  | 4.20%  | 2.08%   | 4.85%   | 7.49%  | 9.26%  |
| 投入资本收益率    | 5.69%  | 6.34%  | 4.95%   | 6.99%   | 9.87%  | 12.07% |
| 增长率        |        |        |         |         |        |        |
| 主营业务收入增长率  | 29.25% | 26.03% | -15.37% | 40.27%  | 11.52% | 10.06% |
| EBIT增长率    | 22.67% | 23.79% | -24.89% | 54.59%  | 29.65% | 15.86% |
| 净利润增长率     | 7.50%  | 12.69% | -51.83% | 134.20% | 46.28% | 19.75% |
| 总资产增长率     | 24.26% | 9.63%  | -2.69%  | 0.44%   | -5.35% | -3.07% |
| 资产管理能力     |        |        |         |         |        |        |
| 应收账款周转天数   | 4.3    | 3.6    | 6.9     | 6.9     | 6.9    | 6.9    |
| 存货周转天数     | 14.8   | 12.9   | 22.2    | 22.2    | 22.2   | 22.2   |
| 应付账款周转天数   | 56.0   | 41.7   | 34.8    | 34.8    | 42.7   | 34.8   |
| 固定资产周转天数   | 637.5  | 654.3  | 755.7   | 520.0   | 446.7  | 380.5  |
| 偿债能力       |        |        |         |         |        |        |
| 净负债/股东权益   | 33.33% | 46.26% | 46.90%  | 34.63%  | 19.70% | 3.10%  |
| EBIT利息保障倍数 | 5.0    | 3.2    | 2.0     | 5.3     | 7.3    | 10.3   |
| 资产负债率      | 40.61% | 43.71% | 42.22%  | 38.14%  | 33.06% | 24.54% |

### 市场中相关报告评级比率分析

| 日期 | 一周内 | 一月内  | 二月内  | 三月内  | 六月内  |
|----|-----|------|------|------|------|
| 强买 | 0   | 5    | 10   | 10   | 10   |
| 买入 | 0   | 5    | 19   | 19   | 23   |
| 持有 | 0   | 0    | 4    | 4    | 4    |
| 减持 | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 卖出 | 0   | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 评分 | 0   | 1.50 | 1.74 | 1.78 | 1.80 |

来源：朝阳永续

### 历史推荐和目标定价(人民币)

| 日期           | 评级 | 市价    | 目标价           |
|--------------|----|-------|---------------|
| 1 2008-04-22 | 买入 | 10.41 | N/A           |
| 2 2008-08-12 | 买入 | 6.70  | N/A           |
| 3 2009-02-19 | 买入 | 7.27  | 8.13 ~ 9.75   |
| 4 2009-04-15 | 买入 | 8.82  | N/A           |
| 5 2009-04-29 | 买入 | 8.55  | N/A           |
| 6 2009-05-15 | 买入 | 10.51 | 15.03 ~ 15.03 |
| 7 2009-05-25 | 买入 | 10.30 | 15.03 ~ 15.03 |

来源：国金证券研究所

### 市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“强买”得1分，为“买入”得2分，为“持有”得3分，为“减持”得4分，为“卖出”得5分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 强买； 1.01~2.0 = 买入； 2.01~3.0 = 持有  
3.01~4.0 = 减持； 4.01~5.0 = 卖出



### 投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；  
买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；  
持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；  
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；  
卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

首页五类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次建议类型调整为本次的建议类型。

### 优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

### 特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。