

盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1075	1397	1543	1574	营业收入	1560	1555	1736	1777
现金	368	285	309	321	营业成本	1080	1100	1256	1284
应收账款	267	431	466	477	营业税金及附	23	17	17	18
其他应收款	283	341	379	379	营业费用	60	31	35	36
预付账款	23	110	126	128	管理费用	172	156	163	163
存货	120	220	251	257	财务费用	13	39	47	35
其他流动资产	0	10	12	12	资产减值损失	9	0	0	0
非流动资产	776	909	952	916	公允价值变动	0	0	0	0
长期投资	8	0	0	0	投资净收益	2	34	34	34
固定资产	484	537	583	620	营业利润	205	247	252	276
无形资产	154	151	148	145	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	0	221	221	152	营业外支出	5	0	0	0
资产总计	1851	2305	2495	2490	利润总额	208	247	252	276
流动负债	1015	1268	1236	990	所得税	49	49	50	55
短期借款	533	775	684	423	净利润	159	197	202	221
应付账款	206	275	314	321	少数股东损益	46	13	16	19
其他流动负债	0	218	237	246	归属母公司净	113	185	186	202
非流动负债	45	54	74	94	EBITDA	218	334	357	377
长期借款	34	54	74	94	EPS (元)	0.65	0.91	0.91	0.99
其他非流动负	7	0	0	0	主要财务比率				
负债合计	1060	1322	1310	1084	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	140	152	169	188	成长能力				
股本	173	203	203	203	营业收入	33.9%	-0.3%	11.6%	2.4%
资本公积	172	172	172	172	营业利润	32.0%	20.4%	2.3%	9.5%
留存收益	284	434	619	821	归属母公司净	48.5%	64.2%	0.5%	8.6%
归属母公司股	651	831	1017	1218	获利能力				
负债和股东权	1851	2305	2495	2490	毛利率(%)	0.0%	29.3%	27.7%	27.8%
现金流量表					净利率(%)	7.2%	0.0%	0.0%	0.0%
单位:百万元					ROE(%)	17.3%	22.2%	18.3%	16.5%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	ROIC(%)	13.9%	14.8%	14.5%	15.4%
经营活动现金	11	-247	208	352	偿债能力				
净利润	159	197	202	221	资产负债率(%)	57.3%	57.3%	52.5%	43.5%
折旧摊销	0	49	57	66	净负债比率(%)	149.24	62.74	57.91	47.70
财务费用	14	39	47	35	流动比率	1.06	1.10	1.25	1.59
投资损失	-2	-34	-34	-34	速动比率	0.94	0.93	1.05	1.33
营运资金变动	0	-540	-95	64	营运能力				
其他经营现金	-1	43	31	1	总资产周转率	0.99	0.75	0.72	0.71
投资活动现金	-152	-51	-66	-66	应收账款周转	8	4	4	3
资本支出	135	100	100	100	应付账款周转	6.00	4.58	4.26	4.04
长期投资	0	-8	0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金	0	41	34	34	每股收益(最新	0.65	0.91	0.91	0.99
筹资活动现金	232	215	-117	-275	每股经营现金	0.07	-1.22	1.02	1.73
短期借款	228	243	-91	-262	每股净资产(最	4.57	4.09	5.01	6.00
长期借款	34	20	20	20	估值比率				
普通股增加	40	30	0	0	P/E	40.37	28.85	28.71	26.44
资本公积增加	-40	0	0	0	P/B	5.74	6.41	5.24	4.37
其他筹资现金	-30	-78	-46	-34	EV/EBITDA	24	15	14	13
现金净增加额	0	-83	25	11					

数据来源: 华泰联合证券研究所, 由于盈利预测中没有将联合经营公司进行报表合并, 所以 2011/2010 收入不具有可比性



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们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。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn