

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	2012	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1488	1580	2024	2647	营业收入	1519	1982	2549	3301
现金	668	416	535	730	营业成本	980	1306	1675	2195
应收账款	320	463	597	760	营业税金及附加	11	14	18	24
其他应收款	9	26	29	36	营业费用	35	49	62	80
预付账款	82	68	97	132	管理费用	198	248	314	383
存货	314	489	610	791	财务费用	33	-2	-3	-11
其他流动资产	95	118	157	198	资产减值损失	14	13	15	13
非流动资产	1077	1356	1252	1125	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	167	141	148	149	投资净收益	21	22	31	36
固定资产	691	1042	978	880	营业利润	268	375	499	653
无形资产	70	56	45	35	营业外收入	28	29	30	31
其他非流动	149	117	81	61	营业外支出	3	3	3	3
资产总计	2565	2936	3276	3772	利润总额	293	401	526	681
流动负债	837	851	862	766	所得税	37	50	67	88
短期借款	479	336	243	0	净利润	257	351	459	592
应付账款	216	307	393	504	少数股东损益	1	1	1	1
其他流动负	142	207	226	262	归属母公司净利	256	350	458	591
非流动负债	58	59	59	59	EBITDA	427	503	659	814
长期借款	7	7	7	7	EPS (元)	0.59	0.81	1.06	1.36
其他非流动	51	52	52	52	主要财务比率				
负债合计	895	910	921	825	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权	11	12	13	15	成长能力				
股本	434	434	434	434	营业收入	58.2%	30.5%	28.6%	29.5%
资本公积	645	645	645	645	营业利润	351%	39.7%	33.0%	30.8%
留存收益	585	935	1263	1854	归属母公司净利	235%	36.8%	31.0%	29.0%
归属母公司	1659	2014	2342	2933	获利能力				
负债和股东	2565	2936	3276	3772	毛利率(%)	35.5%	34.1%	34.3%	33.5%
现金流量表					净利率(%)	16.8%	17.7%	18.0%	16.8%
单位:百万元					ROE(%)	15.4%	17.4%	19.6%	20.2%
会计年度	2010	2011E	2012	2013E	ROIC(%)	19.7%	18.1%	22.5%	26.9%
经营活动现	304	284	367	433	偿债能力				
净利润	257	351	459	592	资产负债率(%)	34.9%	31.0%	28.1%	21.9%
折旧摊销	125	129	163	172	净负债比率(%)	58.77	40.48	29.93	4.23%
财务费用	33	-2	-3	-11	流动比率	1.78	1.86	2.35	3.46
投资损失	-21	-22	-31	-36	速动比率	1.37	1.23	1.58	2.33
营运资金变	-105	-210	-233	-301	营运能力				
其他经营现	15	37	10	15	总资产周转率	0.70	0.72	0.82	0.94
投资活动现	-290	-379	-28	-8	应收账款周转率	5	5	5	5
资本支出	287	420	57	43	应付账款周转率	5.10	4.99	4.78	4.90
长期投资	9	-13	2	1	每股指标(元)				
其他投资现	6	28	32	36	每股收益(最新摊	0.59	0.81	1.06	1.36
筹资活动现	442	-157	-220	-230	每股经营现金流	0.70	0.65	0.85	1.00
短期借款	-97	-143	-94	-243	每股净资产(最新	3.82	4.64	5.40	6.76
长期借款	-33	0	0	0	估值比率				
普通股增加	30	0	0	0	P/E	36.8	26.9	20.5	15.9
资本公积增	573	0	0	0	P/B	5.7	4.7	4.0	3.2
其他筹资现	-31	-14	-126	13	EV/EBITDA	21.3	18.1	13.8	11.2
现金净增加	454	-251	119	195					

数据来源: 华泰联合证券研究所



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