

谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

盈利预测

会计年度	2010	2011E	2012E
流动资产	8075	10057	13448
现金	5813	7160	9671
应收账款	166	182	269
其他应收款	12	11	19
预付账款	306	398	535
存货	1436	1918	2515
其他流动资产	341	388	440
非流动资产	3163	4514	5863
长期投资	18	18	18
固定资产	2259	3107	4181
无形资产	309	284	259
其他非流动资产	577	1105	1405
资产总计	11238	14571	19311
流动负债	4762	5768	7362
短期借款	25	25	25
应付账款	3118	4250	5579
其他流动负债	1620	1493	1758
非流动负债	233	233	233
长期借款	7	7	7
其他非流动负	226	226	226
负债合计	4995	6001	7595
少数股东权益	115	162	228
股本	863	863	863
资本公积	839	839	839
留存收益	4425	6706	9785
归属母公司股	6127	8408	11488
负债和股东权	11238	14571	19311

现金流量表	单位:百万元		
会计年度	2010	2011E	2012E
经营活动现金	2718	2764	3915
净利润	1747	2328	3146
折旧摊销	0	163	219
财务费用	-93	-110	-138
投资损失	-7	-6	-6
营运资金变动	0	353	713
其他经营现金	1071	36	-17
投资活动现金	-373	-1519	-1544
资本支出	460	1550	1550
长期投资	0	0	0
其他投资现金	87	31	6
筹资活动现金	-445	103	138
短期借款	-0	0	0
长期借款	-1	0	0
普通股增加	0	0	0
资本公积增加	0	0	0
其他筹资现金	-444	102	138
现金净增加额	1899	1347	2510

利润表	单位: 百万元		
会计年度	2010	2011E	2012E
营业收入	15768	21487	28373
营业成本	11696	15985	20958
营业税金及附加	287	365	482
营业费用	1019	1397	1901
管理费用	820	1117	1475
财务费用	-93	-110	-138
资产减值损失	4	0	0
公允价值变动	0	0	0
投资净收益	7	6	6
营业利润	2042	2738	3701
营业外收入	4	6	6
营业外支出	13	6	6
利润总额	2033	2738	3701
所得税	286	411	555
净利润	1747	2328	3146
少数股东损益	35	47	66
归属母公司净	1712	2281	3079
EBITDA	1948	2792	3781
EPS (元)	1.98	2.64	3.57

主要财务比率			
会计年度	2010	2011E	2012E
成长能力			
营业收入	51.1%	36.3%	32.0%
营业利润	65.1%	34.1%	35.1%
归属母公司净	62.1%	33.3%	35.0%
获利能力			
毛利率(%)	25.8%	25.6%	26.1%
净利率(%)	0.0%	0.0%	10.9%
ROE(%)	27.9%	27.1%	26.8%
ROIC(%)	757.8%	178.2%	161.7%
偿债能力			
资产负债率	44.4%	41.2%	39.3%
净负债比率	0.64%	0.53%	0.42%
流动比率	1.70	1.74	1.83
速动比率	1.39	1.41	1.49
营运能力			
总资产周转率	1.61	1.67	1.67
应收账款周转	135	123	125
应付账款周转	4.53	4.34	4.26
每股指标(元)			
每股收益(最新	1.98	2.64	3.57
每股经营现金	3.15	3.20	4.54
每股净资产(最	7.10	9.74	13.31
估值比率			
P/E	15.26	11.45	8.48
P/B	4.26	3.11	2.27
EV/EBITDA	10	7	5

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