

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

- **风险提示：**新项目投产后业绩兑现低于预期风险，经济景气波动风险。

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	1006	1276	1720	2242	营业收入	822	1153	1556	2059
现金	242	58	78	103	营业成本	577	782	1048	1354
应收账款	189	474	616	795	营业税金及附加	0	0	0	0
其他应收款	8	45	59	75	营业费用	41	45	63	84
预付账款	165	128	181	243	管理费用	71	98	134	179
存货	366	512	702	913	财务费用	62	58	75	96
其他流动资产	36	60	85	115	资产减值损失	-7	7	0	0
非流动资产	1361	1424	1598	1807	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	42	42	42	42	投资净收益	-1	-13	0	0
固定资产	1190	1299	1534	1748	营业利润	77	150	236	345
无形资产	6	6	6	6	营业外收入	3	1	0	0
其他非流动资	122	77	16	10	营业外支出	1	1	0	0
资产总计	2366	2701	3318	4049	利润总额	80	150	236	345
流动负债	759	972	1420	1896	所得税	12	23	35	52
短期借款	489	662	1077	1482	净利润	68	128	200	293
应付账款	107	134	183	238	少数股东损益	4	0	0	0
其他流动负债	163	176	159	176	归属母公司净利	63	128	200	293
非流动负债	496	489	484	483	EBITDA	234	271	387	533
长期借款	440	440	440	440	EPS (元)	0.24	0.48	0.75	1.09
其他非流动负	56	49	44	43					
负债合计	1255	1461	1903	2379	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
股本	268	268	268	268	成长能力				
资本公积	390	390	390	390	营业收入	37.3%	40.3%	35.0%	32.3%
留存收益	454	581	757	1013	营业利润	153.1	93.4%	57.5%	46.3%
归属母公司股	1112	1239	1415	1671	归属母公司净利	188.0	101.8	57.0%	46.3%
负债和股东权	2366	2701	3318	4049	获利能力				
					毛利率(%)	29.8%	32.2%	32.6%	34.2%
					净利率(%)	7.7%	13.2%	14.9%	7.7%
					ROE(%)	5.7%	10.3%	14.2%	17.6%
					ROIC(%)	6.5%	7.6%	9.1%	10.6%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	53.0%	54.1%	57.4%	58.7%
					净负债比率(%)	81.20	83.64	84.98	84.99
					流动比率	1.33	1.31	1.21	1.18
					速动比率	0.84	0.79	0.72	0.70
					营运能力				
					总资产周转率	0.37	0.46	0.52	0.56
					应收账款周转率	3	3	3	3
					应付账款周转率	6.38	6.48	6.61	6.43
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊	0.24	0.48	0.75	1.09
					每股经营现金流	1.39	-0.71	0.09	0.20
					每股净资产(最新	4.15	4.62	5.28	6.23
					估值比率				
					P/E	64.24	31.83	20.28	13.86
					P/B	3.66	3.28	2.87	2.43
					EV/EBITDA	20.26	17.49	12.26	8.90

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