

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	5,871	8,820	8,799	10,040	营业收入	24,343	28,506	33,38	38,51
现金	3,361	5,701	5,007	5,777	营业成本	19,732	23,050	26,811	30,92
应收账款	159	54	32	37	营业税金及附加	261	299	350	404
其他应收款	579	542	563	539	营业费用	1,500	1,736	1,679	1,926
预付账款	331	461	536	618	管理费用	2,341	2,742	3,622	4,079
存货	1,442	2,033	2,628	3,030	财务费用	148	84	107	81
其他流动资产	0	29	33	39	资产减值损失	51	15	28	52
非流动资产	6,046	6,159	6,326	6,377	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	21	21	21	21	投资净收益	(2)	1	0	0
固定资产	3,919	3,832	3,825	3,783	营业利润	309	581	784	1,049
无形资产	1,023	1,080	1,153	1,221	营业外收入	78	25	25	25
其他非流动资	1,083	1,226	1,327	1,353	营业外支出	74	12	8	8
资产总计	11,917	14,978	15,12	16,417	利润总额	313	594	801	1,066
流动负债	7,394	10,039	9,593	10,085	所得税	210	178	208	267
短期借款	645	2,783	2,078	1,884	净利润	103	416	592	800
应付账款	2,581	3,227	3,754	4,020	少数股东损益	(19)	4	6	8
其他流动负债	4,168	4,028	3,762	4,182	归属母公司净利	122	412	587	792
非流动负债	1,326	1,326	1,326	1,326	EBITDA	1,017	1,313	1,577	1,736
长期借款	1,067	1,067	1,067	1,067	EPS (元)	0.41	1.40	2.00	2.70
其他非流动负	259	259	259	259	主要财务比率				
负债合计	8,720	11,365	10,91	11,412	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	(68)	(64)	(58)	(50)	成长能力				
股本	294	294	294	294	营业收入	15%	17%	17%	15%
资本公积	1,454	1,454	1,454	1,454	营业利润	350%	88%	35%	34%
留存收益	1,517	1,929	2,515	3,307	归属母公司净利	-205%	238%	42%	35%
归属母公司股	3,197	3,613	4,206	5,006	获利能力				
负债和股东权	11,917	14,978	15,12	16,417	毛利率(%)	19%	19%	20%	20%
现金流量表					净利率(%)	0.5%	0.0%	0.0%	0.5%
单位:百万元					ROE(%)	4%	11%	14%	16%
会计年度	2010	2011E	2012E	2013E	ROIC(%)				
经营活动现金	1730	815	818	1745	偿债能力				
净利润	122	412	587	792	资产负债率(%)	73%	76%	72%	70%
折旧摊销	122	412	587	792	净负债比率(%)				
财务费用	148	84	107	81	流动比率	0.8	0.9	0.9	1.0
投资损失	2	(1)	0	0	速动比率	0.6	0.7	0.6	0.7
营运资金变动	943	(116)	(442)	164	营运能力				
其他经营现金	393	24	(20)	(83)	总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
投资活动现金	(807)	(529)	(700)	(700)	应收账款周转率	53.4	67.0	194.4	281.9
资本支出	(425)	(530)	(700)	(700)	应付账款周转率	2.0	2.0	1.9	2.0
长期投资	0	0	0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金	(1232)	(1059)	(1400)	(1400)	每股收益(最新摊	0.4	1.4	2.0	2.7
筹资活动现金	(447)	2054	(812)	(275)	每股经营现金流	5.9	2.8	2.8	5.9
短期借款	0	2138	(706)	(194)	每股净资产(最新	11.1	12.5	14.5	17.2
长期借款	0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	0	0	0	0	P/E	97	28	20	15
资本公积增加	0	0	0	0	P/B	4	3	3	2
其他筹资现金	(447)	(84)	(107)	(81)	EV/EBITDA	17	13	11	10
现金净增加额	473	2340	(694)	770					

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