

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	2011	2012E	2013	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	5664	7065	8599	10701	营业收入	3204	4566	5959	7802
现金	879	879	879	879	营业成本	2294	3188	4175	5488
应收账款	2808	3591	4457	5685	营业税金及附加	30	43	56	73
其他应收款	183	261	340	445	营业费用	350	525	685	897
预付账款	918	1116	1461	1893	管理费用	284	405	528	691
存货	863	1198	1435	1763	财务费用	172	91	81	86
其他流动资产	14	21	27	35	资产减值损失	40	15	15	15
非流动资产	1620	1242	1191	1146	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	503	200	200	200	投资净收益	5	8	10	13
固定资产	603	668	665	627	营业利润	40	308	428	564
无形资产	181	187	200	221	营业外收入	261	167	207	257
其他非流动	333	187	127	99	营业外支出	1	0	0	0
资产总计	7285	8307	9791	11847	利润总额	300	475	635	821
流动负债	4070	4688	5632	6990	所得税	45	71	95	123
短期借款	1603	1355	1360	1470	净利润	255	404	540	698
应付账款	1320	1834	2403	3158	少数股东损益	26	196	225	287
其他流动负	1147	1499	1870	2362	归属母公司净利	229	208	314	411
非流动负债	218	218	217	217	EBITDA	270	475	595	738
长期借款	210	210	210	210	EPS (元)	0.36	0.33	0.49	0.65
其他非流动	8	8	7	7	主要财务比率				
负债合计	4287	4906	5850	7208	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
少数股东权	664	860	1085	1373	成长能力				
股本	635	635	635	635	营业收入	34.9%	42.5%	30.5%	30.9%
资本公积	1033	1033	1033	1033	营业利润	-38.9%	670.7	38.9%	31.8%
留存收益	666	873	1188	1599	归属母公司净利	72.0%	-9.5%	51.4%	30.7%
归属母公司	2333	2541	2856	3266	获利能力				
负债和股东	7285	8307	9791	11847	毛利率(%)	28.4%	30.2%	29.9%	29.7%
现金流量表					净利率(%)	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%
单位:百万元					ROE(%)	9.8%	8.2%	11.0%	12.6%
会计年度	2011	2012E	2013	2014E	ROIC(%)	5.3%	8.8%	9.9%	10.6%
经营活动现	6	29	102	6	偿债能力				
净利润	255	404	540	698	资产负债率(%)	58.9%	59.1%	59.7%	60.8%
折旧摊销	58	76	86	88	净负债比率(%)	42.28	31.90	26.83	23.30
财务费用	172	91	81	86	流动比率	1.39	1.51	1.53	1.53
投资损失	-5	-8	-10	-13	速动比率	1.18	1.25	1.27	1.28
营运资金变	-398	-571	-641	-914	营运能力				
其他经营现	-76	37	46	61	总资产周转率	0.51	0.59	0.66	0.72
投资活动现	-847	310	-25	-30	应收账款周转率	1	1	1	1
资本支出	1095	0	0	0	应付账款周转率	2.16	2.02	1.97	1.97
长期投资	-10	-304	0	0	每股指标(元)				
其他投资现	238	6	-25	-30	每股收益(最新	0.36	0.33	0.49	0.65
筹资活动现	486	-339	-77	24	每股经营现金流	0.01	0.05	0.16	0.01
短期借款	58	-248	5	110	每股净资产(最	3.67	4.00	4.50	5.14
长期借款	-0	0	0	0	估值比率				
普通股增加	318	0	0	0	P/E	26.25	28.99	19.15	14.66
资本公积增	46	0	0	0	P/B	2.58	2.37	2.11	1.84
其他筹资现	65	-91	-81	-86	EV/EBITDA	26	15	12	10
现金净增加	-356	-0	-0	0					

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

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

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门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, 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, 可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准, 采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合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。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。