

# 准油股份 (002207)

—以新疆区域快速发展为契机，实现公司  
迅速成长

## 深度报告

编辑：路 瑶  
电话：0311-66006412  
执业证书：S0400512090001  
报告日期：2014-06-25 星期三

### 摘要

随着我国能源资源对外依存度不断提升，能源安全问题已经受到了国家领导人的高度重视，增加我国能源资源产量已经成为当前的首要任务。而新疆地区拥有丰富的自然资源，且开发程度相对我国中东部还较低，非常符合当前我国要求增加油气资源产量的需求。因此，进入 2014 年以来，国家在新疆地区出台了一系列相关扶持政策，如“新疆振兴”、“新丝绸之路”等政策极大的推动了新疆地区油气产业的发展。此外，中国石化、中国石油在推进股份制改革的过程中，选取新疆作为改革的试点地区，也为新疆地区带来了大量的油气田服务业务。国家的扶持政策和大型能源公司对新疆地区大力度的投入都将推动新疆地区油气产业的快速发展。

准油股份作为新疆地区首屈一指的油气田服务公司，在本区域内具有一定区域优势，有望借新疆地区油气产业快速发展的契机，实现公司的迅速成长。此外，公司还有望受益于中国石油对上游油气资源勘探领域引入混合所有制利好，进军油气勘探领域，打破公司油服业务发展瓶颈，实现公司长期稳定发展。同时，公司还提前布局煤层气领域，在国家大力提倡煤层气开发的阶段，公司有望充分相关国家政策所带来的利好因素。

### 盈利预测

综上所述，我们我们预测公司2014年-2016年2014年-2016年EPS分别为0.13元、0.55元、0.70元，对应PE分别为91倍、22倍和17倍，首次给予“增持”评级。

### 风险提示

传统业务风险；市场区域单一和客户集中的风险；技术工艺创新风险；经营成本不断攀升的风险；安全风险。

002207 [准油股份] 评级：增持

### 主要数据

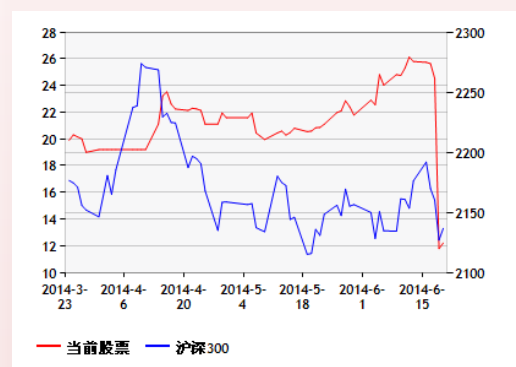
#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	0.55/0.03	0.55/0.06	0.55/0.14
总股本	239177378.000		
流通 A 股	239177378.000		
近 3 月日均成交量	2852505.056		

### 主要股东

创越能源集团有限公司	16.832696
秦勇	6.471464
新疆维吾尔自治区国有资产投资经营 有限责任公司	2.789352

### 股价表现

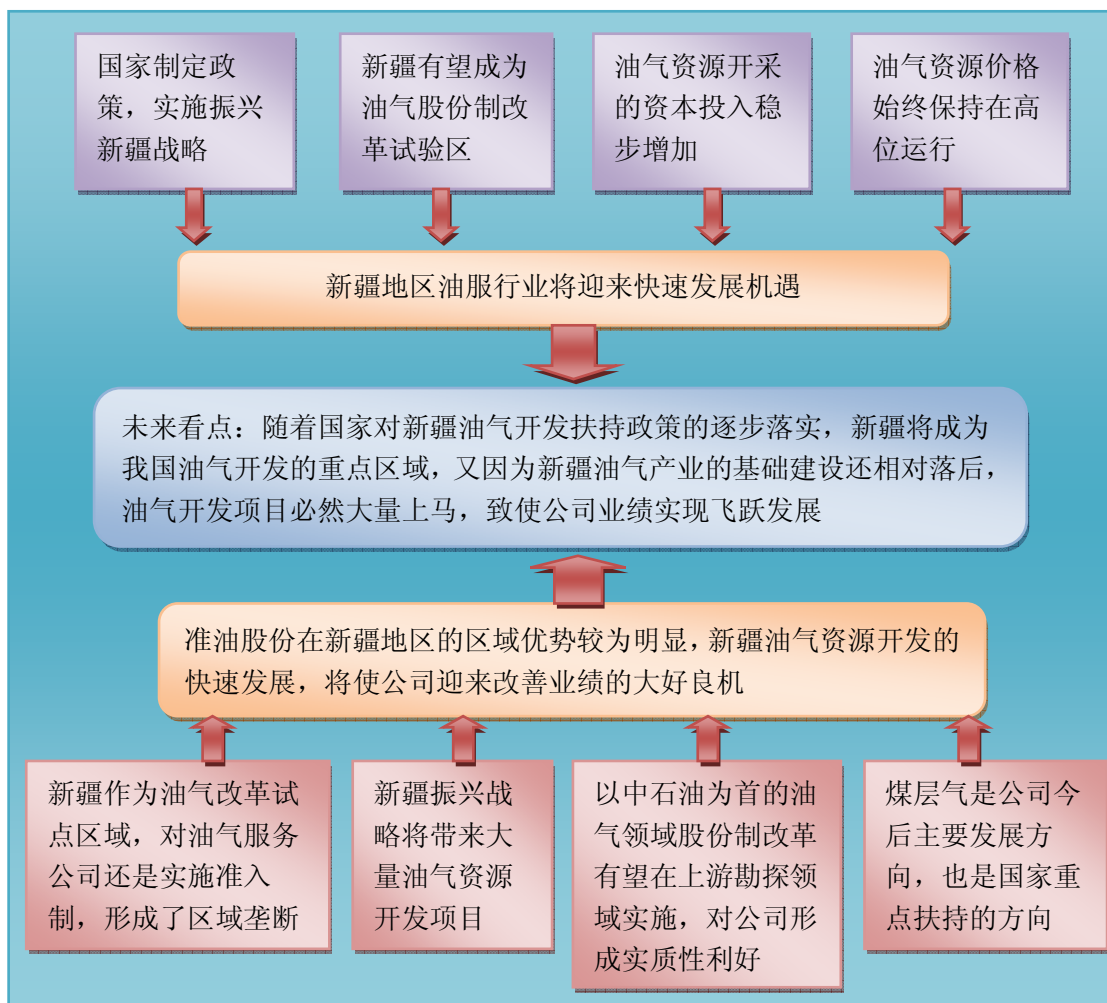


### 公司动态


## 目录

1 准油股份：投资逻辑 .....	3
2 随着国家政策的倾斜，新疆油服行业迎来快速发展机遇 .....	3
2.1 “丝绸之路”相关政策落实，为新疆地区油气相关行业发展打开上升空间 .....	3
2.2 油气股份制改革有望以新疆地区作为试点，将大力推动本地相关企业发展 .....	4
2.3 油气开采资本投入逐年增加，为油服公司提供可靠的客户群体 .....	5
2.4 油气价格始终在高位振荡，高价格将进一步刺激在油气开发方面投资 .....	6
3 以区域行业快速发展为契机，实现公司业绩大幅改善 .....	6
3.1 准油股份在新疆地区的区域优势，将成为公司业绩快速增长的基石 .....	6
3.2 国家对新疆地区的扶持政策，将为公司带来大量的油气田服务项目 .....	7
3.3 油气领域股份制改革，将进一步拓展公司在油气勘探领域业务 .....	8
3.4 以煤层气为公司今后发展方向，将充分享受国家政策所带来的利益 .....	8
4 盈利预测 .....	9
5 风险分析 .....	9
6 指标分析 .....	9
7 报表预测 .....	9

## 1 准油股份：投资逻辑



## 2 随着国家政策的倾斜，新疆油服行业迎来快速发展机遇

### 2.1 “新丝绸之路”等政策逐步落实，为新疆地区油气产业发展打开上升空间

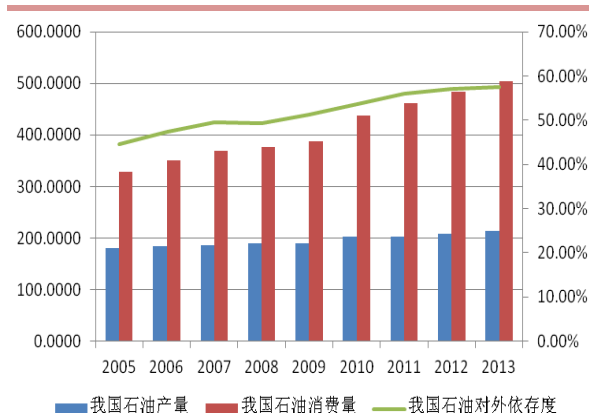
今年4月，新疆发改委牵头，提出“新丝绸之路”发展规划草案，草案中明确提出把新疆地区建设打造成能源资源陆上大通道。与此同时，国家以及新疆政府也逐步实施振兴新疆政策，在能源、农业、基建等方面，都出台多项利好政策，扶持力度可谓空前。

尤其在能源方面，新疆地区油气资源十分丰富，整个地区的油气资源大约占全国油气资源的20%以上，而且开发程度普遍较低，开发前景非常广阔。目前，中国石油、中国石化、中国神华等大型能源公司均加大在新疆地区的项目建设力度，大量能源建设项目上马，极大的加快了新疆地区油气及相关产业的发展速度。另外，为了配合能源等领域的快速发展，新疆地区的基建项目也迅速推进，公路、铁路的建设直接拉动了新疆地区的经济发展。根据目前情况来看，新疆地区的经济发展速度已经超越了其它西部四个省份。

此外，习近平总书记在近期召开主持了中央财经领导小组第六次会议，重点研究了我国能源安全问题，同时就推动我国能源生产和消费革命提出了 5 点要求：要求抑制不合理能源消费，推动能源供给革命，建立多元供应体系，立足国内多元供应保证我国能源领域安全。经过认真分析习近平总书记的讲话，可以清楚的认识到的，我国的能源战略已经由从前的只注重速度向战略化发展演变。此外，我国石油对外依存度已经高达 60%，天然气对外依存度也达到 30%以上，能源安全问题已经跃然纸上。

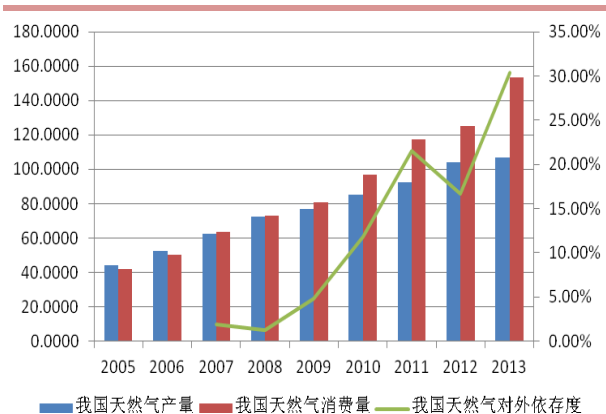
**预期：**随着我国在能源领域对外依存度的不断攀升，国家能源安全问题已经受到领导人的高度关注。由于我国经济还处于高速增长的阶段，所以要解决我国能源问题主要还得是从扩大能源产量方面入手。而根据我国目前能源结构情况来看，扩大能源产量无非有以下三种路径：首先，提高陆地常规油气资源产量；其次，加大海上油气资源开发；最后，大力开发非常规油气资源。从提高我国陆地常规油气资源产量方面来看，我国中东部油气资源开发程度已经接近饱和，所以要提高产量就只能从我国西部下手，从油气资源开发程度较低的区域下手。而新疆地区正好符合我国能源发展的这一要求，因此，国家在近期逐步落实振兴新疆等战略，加快新疆地区的发展速度。也正是由于区域经济的快速发展，必将推动新疆地区油气项目的快速跟进，实现新疆地区油气等相关行业的快速成长。

图 1 我国石油产量及对外依存度情况



资料来源：WIND，财达研究

图 2 我国天然气产量及对外依存度



资料来源：WIND，财达研究

## 2.2 油气股份制改革有望以新疆地区作为试点，将大力推动本地相关企业发展

根据国家发改委消息，在 2014 年 5 月底，新疆油气勘探领域向民资开放相关方案已经获得国家发改委审批通过，其改革的具体措施是在利润相对丰厚的上游油气资源勘探领域引进民间资本和社会资本。此外，据中国石油、中国石化确认，国家国资委在 6 月底将召集中国石油、中国石化等大型能源企业就新疆丝绸之路发展召开研讨会，“两桶油”关于新疆地区启动股份制改革试点方案也将获得国家国资委确认。国家能源领域股份制改革以新疆地区为试点基本已经确认。

新疆振兴规划的落实必将带来大量项目，而能源领域又是新疆发展的重要方向，加之油气领域股份制改革又以新疆为试点，这一系列因素都将推动新疆整个地区油气行业发展。从中国石油和中国石化的发展

规划也可以明确的看到，国家对新疆地区的能源开发非常重视，投入力度也十分巨大，新疆地区油气资源开发相关行业必将受益于本次改革

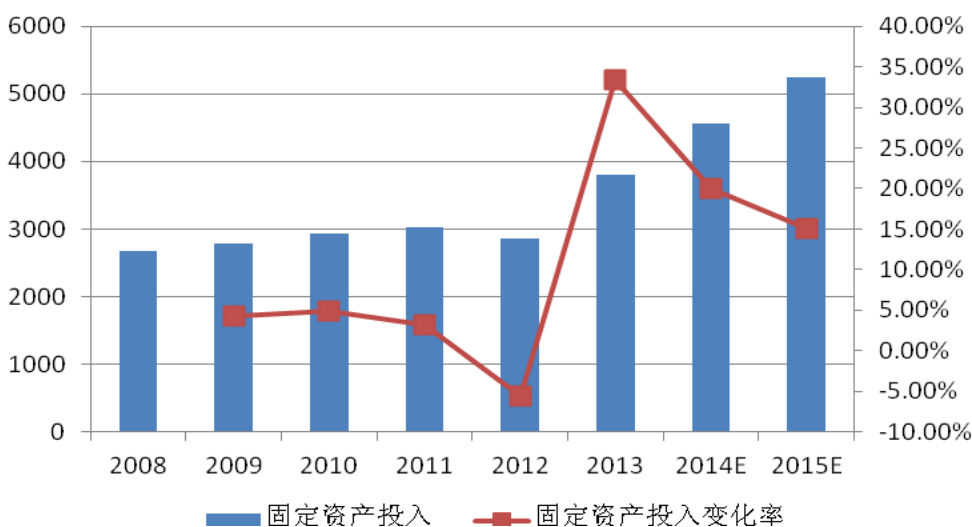
**预期：**新疆地区是我国最大的能源资源区域，蕴藏着 209 吨石油和超过 10 万亿立方米天然气，但由于当地的工业化程度相对于中东部地区还比较落后，能源开发能力还比较有限，并没有形成成熟的能源开发体系，产业链效率还相当低下。在油气资源领域开展混合所有制，新疆地区将有望首先在能源开发、销售等领域向民间资本开放，这将极大的提升本地油气相关行业的信心，刺激其快速发展。

### 2.3 油气开采资本投入逐年增加，为油服公司提供可靠的客户群体

由于我国能源结构不合理状况不断加剧，能源安全问题逐渐突出，加大对能源资源尤其是石油、天然气等对外依存度高的资源开采力度已经成为当务之急。从我国对油气资源开发方面的固定资产投资来看，资本投入呈现出逐年递增趋势，尤其是 2013 年，增长率超过了 30%。根据目前我国对油气资源开发所投入的资本来估算，未来两年其增长率还将保持在 15%-20%之间。此外，根据中国石油 2013 年年报显示，中国石油将立足于七大盆地，进一步加大对新疆地区的油气资源勘探开发力度，加快重点产能项目建设，不断提高对油气资源的开发水平。此外，中国石油还计划自 2014 年至 2020 年，在新疆地区投资 5000 亿元，同时拟吸纳地方国有资本、民营资本参股中国石油相关业务。与此同时，中国石化在新疆地区大力发展煤化工产业，固定资本投入也呈现明显的上升趋势。

**预期：**随着我国油气资源结构调整的不断深入，增加油气资源产量已经刻不容缓，而油气资源产量的不断攀升必然会带来大量油气开发项目以及资本投入。这就给油气开采服务公司带来了可靠的客户群体，也带来了巨大的业务量。另外，国家对油气资源开采投资力度的不断加大进一步表明了国家对能源开采领域的重视，从长远来看，国家对能源领域的投入还将继续加大，以支持能源改革的顺利进行。

图 3 我国对油气资源开采的固定资产投资情况及预期



资料来源：WIND，财达研究



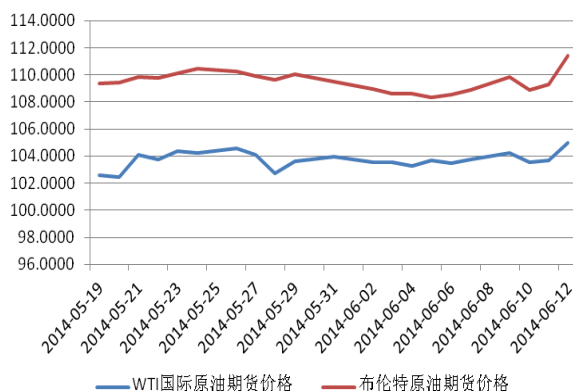
## 2.4 油气价格始终在高位振荡，高价格将进一步刺激在油气开发方面投资

由于近期伊拉克等重点产油国发生局部战争，国际原油供给量有所下降，供给小于需求的预期越来越强烈。这也导致近期国际原油价格有所攀升。这也符合我们以前的预期——目前国际原油供需基本保持平衡，但一旦出现不可抗因素影响，国际油价将会呈现上涨态势。这也就说明，国际原油价格在正常的情况下会保持一个高位震荡的态势，而在不可抗因素影响下会出现上涨。此外，由于全球经济的稳步增长，对油气资源的需求也会出现稳步增长。从各个方面来分析，国际油气资源价格将长期处于 100 美元以上价位。

与此同时，分析世界各国对油气资源开采的资本投入与油气资源价格关系可以看出，两者之间呈现出高度正相关，油气价格的持续走高必然会带来在油气开采领域更大力度的资本投入。

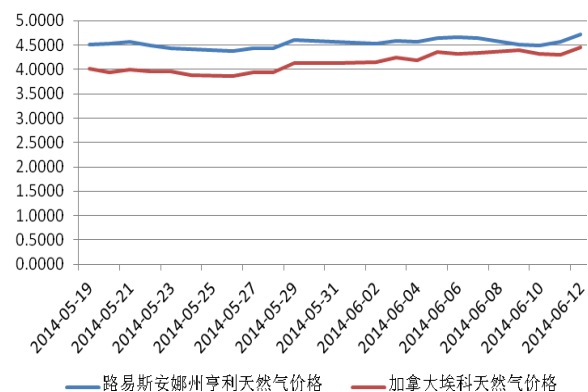
**预期：**由于目前伊拉克局势并没有向好发展的趋势，国际石油供给有可能进一步减少，供给小于需求的趋势有可能愈演愈烈，国际油气资源价格有很大可能出现上涨，油气资源价格的上涨将使中国这样油气对外依存度高的国家加大对油气资源开发相关领域的资本投入。

图 4 近期 WTI 以及布伦特原油期货价格走势



资料来源：WIND，财达研究

图 5 近期国际天然气价格走势



资料来源：WIND，财达研究

## 3 以区域行业快速发展为契机，实现公司业绩大幅改善

### 3.1 准油股份在新疆地区的区域优势，将成为公司业绩快速增长的基石

纵观我国上市的所有油服公司，属于新疆地区的只有准油股份一家。而准油股份原属于中国石油新疆分公司，从体制和技术上自然秉承中国石油，此外，公司的主要业务也来源于中国石油，客户群体非常稳定。另外，目前我国油田服务行业主要还是实行“准入制”，尤其是新疆地区，在某种程度上可以认为其是一种“特许经营”制度，区域壁垒还是比较明显的。目前，准油股份是新疆地区首屈一指的油田稳产、增产技术服务企业，同时也是新疆唯一的大中型储油罐机械清洗等新兴石油技术服务提供商。此外，准油股份还承揽油田建安工程、送变电工程等油田建设工程和油田管理、油田运输等业务。准油股份在新疆地区油田服务市场中，处于龙头位置，各项业务在其细分领域中均处于领先地位。

**未来看点：**区域优势能够有效的抵御外来的竞争，随着新疆能源大开发战略的逐步实施，中国石油、中国石化以及中国神华等国有大型能源公司必将加大力度开发新疆地区的油气、煤炭资源，这也将带来大量的油气勘探开发、油气田生产动态检测、油气管道检测以及油气田基建项目的逐步上马。而准油股份处于新疆市场领先地位，并且有效的抵御了外来竞争压力，同时还受惠于新疆政府对本地企业的一系列优惠、扶持政策，我们可以断定准油股份将在本次新疆地区快速发展的过程中首先收益。

**图 6 准油股份各项业务占新疆四大油田份额**

	动态检测	增产措施	连续油管 and 制氮	大中型储油罐机械清洗
中石油新疆油田	38%	20%	60%	
中石油塔里木油田	25%		40%	
中石油吐哈油田				100%
中石化西北	20%			

资料来源：公司招股书，财达研究

### 3.2 国家对新疆地区的扶持政策，将为公司带来大量的油气田服务项目

随着我国油气资源产量的增长量与消费的增长量之间不均衡的态势愈加强烈，我国油气资源对外依存度自然不断攀升，能源安全问题已经凸显，尤其是在目前伊拉克发生局部战争的情况下，国家油气供应必然降低，油气进口价格也将相应攀升。为了解决我国能源安全问题，增加我国油气资源产量是根本途径。根据我国油气资源领域现实情况，增产的途径已经明确，新疆作为油气资源储量丰富，开发程度相对较低的地区，正好符合我国能源开发规划，实施新疆地区能源资源大开发已经获得国家发改委的确认。为了扶持新疆地区油气资源大开发，我国也制定了一系列政策，包括“新丝绸之路”战略，“振兴新疆”战略都在一定程度上推动了新疆地区油气产业的发展。

此外，在中央经济小组会议上，习总书记已经明确提出，解决我国能源安全问题将是今后中央工作的重点问题，同时李克强总理也亲自视察新疆地区发展情况。由此可见，党中央已经是下定决心要把新疆地区的经济快速的搞上去。

**未来看点：**新疆地区除了大力发展农牧业外，丰富的油气资源将成为带动新疆发展的重要方面，包括国内外的油气开发公司都对新疆的油气资源蠢蠢欲动。中国石化已经明确表态在十二五期间将在新疆地区投入 3400 亿元，用于开发和生产油气等相关产品。并在其产量规划中也已经明确要在新疆塔里木盆地建设“千万吨级油气田”，2015 年实现原油产量 800 万吨、天然气产量 30 亿方；与此同时，中国石油也不甘落后，在新疆的四大盆地中进一步开展增产项目，资本投入也将以千亿来计算。中国石油也在其规划中提出，到 2015 年，中国石油新疆公司石油产量要达到 5000 万吨。也正是由于这些大型国有能源的带动，中东部的一些中型能源企业也加入了新疆油气开发行列。油气开发项目的大量上马，随之而来的就是大量的油气田、油气井维护、检测等油服业务。而准油股份在新疆地区又属于在油服领域的龙头企业，公司业务量将实现大幅增加。根据目前油服行业的毛利率（25%）来看，公司业绩也将实现大幅改善。

**图 7 今后“两桶油”在新疆地区的规划情况**

公司	规划	十二五末期实现目标	目前产量
中国石油在新疆地区规划	立足新疆四大盆地，实现中国石油在新疆地区的增产目标	实现中国石油新疆油气田公司原油产量 5000 万吨	中国石油新疆油气田分公司原油产量 3600 万吨
中国石化在新疆地区规划	坐稳塔河，加快玉北，拓展塔中，油气字眼并举，实现持续增长	实现新疆地区原油产量 800 万吨，天然气产量 30 亿立方米	新疆地区原油产量 735 万吨，天然气产量 16 亿立方米

资料来源：财达研究

### 3.3 油气领域股份制改革，将进一步拓展公司在油气勘探领域业务

2014 年初，随着中国石化对油品销售领域对民营资本、社会资本放开，实施混合所有制改革，能源领域内的国有企业股份制改革正式拉开序幕。在中国石化放开油品销售领域后，中国石油也不甘落后，不仅在已经相对成熟，市场利润相对较低的油品销售领域引进社会资金和民营资金实施混合所有制，同时在利润相对丰厚的上游油气勘探领域实施混合所有制。

我们分析，中国石油对上游油气勘探开发领域实施混合所有制很有可能是将原来隶属于中国石油的勘探开发公司与民营油服公司开展合作，成立新的混合所有制的油服公司。这就给民营油服公司带来了进军油气开发关键领域的机遇，尤其是在新疆地区这样的油气领域股份制改革试点地区，更是给当地的油服公司创造了千载难逢的进入上游勘探领域的机会。

**未来看点：**随着能源领域股份制改革的逐步深入，作为改革试点的新疆地区必然会首先受到股份制改革所带来的利好影响。尤其是中国石油有望在油气资源勘探开发领域引入混合所有制，这对如准油股份这样的当地民资企业可谓是可遇而不可求的机会。尤其是公司原来又隶属于中国石油，参股中国石油油气勘探领域可谓是顺理成章。一旦公司顺利进军油气勘探领域，那么公司将充分受益于国家对能源产量提升所带来的利好因素，这也将成为公司迅速成长的大好时机。

### 3.4 以煤层气为公司今后发展方向，将充分享受国家政策所带来的利益

准油股份除了重点发展油气田服务业务外，还积极向上游能源开发领域探索，并且已经制定了以煤层气和深层煤炭一体化开发为主的长远规划。与此同时，国家对煤层气的开发也十分重视，扶持利好政策频频出台。2013 年 3 月，国家出台了《煤层气产业政策》，明确了我国煤层气产业今后发展的方向，市场准入条件以及煤层气开发的布局；此外，同年 5 月份，国家能源局又审批通过了《新疆煤层气勘探开发利用实施方案》，新疆地区从前煤层气开发无政策可依的局面彻底得到了改善，为新疆煤层气产业的顺利发展提供了基础保证；近期，国务院办公厅就煤层气发展下发《国务院办公厅关于进一步加快煤层气抽采利用的意



见》，《意见》要求各级政府进一步加大对煤层气开发利用的扶持力度，政策的进一步倾斜有望持续刺激煤层气开发的热情。

准油股份正是顺应国家对我国能源领域开发政策倾斜方向，提前布局煤层气产业，实施采煤与采气同时进行，有效的避免了采矿权与采气权不相交的问题。同时，公司还改进采煤、采气技术，实现了对 500 米以下深层煤炭以及煤层气的开发利用，进一步降低了开采成本，提高了开采效率。

**未来看点：**从目前来看，煤层气产业在我国还处于成长阶段。如果煤层气产业能够顺利达到成熟阶段的话，可以有效解决我国能源结构不合理等问题，也正因如此，我国各级政府必定会在今后能源领域的发展过程中，进一步出台相关扶持政策，以推动煤层气产业的快速发展。而准油股份适时的布局煤层气产业，在今后公司的发展过程中将充分享受国家给予的扶持政策，实现公司业绩的突飞猛进。

**图 8 我国对煤层气产业出台的扶持政策**

项目	具体措施
价格优惠	煤层气价格按市场经济原则，由供需双方协商确定，国家不限价（国办通〔1997〕8号） 落实放开煤层气（煤矿瓦斯）出厂价格政策，未进入城市公共管网的销售价格由供需双方协商定价，进入城市公共管网的煤层气（煤矿瓦斯）销售价格按不低于同等热值天然气价格确定。（国办发〔2013〕93号）
税收优惠	实行增值税先征后退政策（财税〔2007〕16号） 对煤层气勘探开发作业的设备等免征进口关税和进口环节增值税（财关税〔2006〕13号） 扩大煤矿企业增值税进项税抵扣范围和力度（国办发〔2013〕93号）
开发补贴	中央财政按 0.2 元/方煤层气（折纯）标准进行补贴（财建〔2007〕114号） 提高补贴标准（国办发〔2013〕93号）
发电补贴	相当于利用每方煤层气发电补贴补助 0.65 元（发改能源〔2007〕721号） 煤矿企业利用煤层气（煤矿瓦斯）发电优先自发自用，富裕电量需要上网的，由电网企业全部收购；适时提高煤层气（煤矿瓦斯）发电上网标杆电价（国办发〔2013〕93号）
资源管理	从事煤层气勘查开采的企业，2020 年前可按国家有关规定申请减免探矿权使用费和采矿权使用费，对地面抽采煤层气暂不征收资源税（财税〔2007〕16号）
矿权重叠	“坚持采气采煤一体化，依法清理并妥善解决煤层气和煤炭资源矿业权交叉问题”（国办发〔2006〕47号） “新设立的煤炭探矿权、采矿权不得进入国家公告的特定煤层气勘查、开采区域”（国土资发〔2007〕96号） 对煤炭规划 5 年内开始建井开采的区域，按照煤层气开发服务于煤炭开发的原则，采取合作或调整煤层气矿业权范围等方式，优先保证煤炭资源开发需要，并有效开发利用煤层气资源；对煤炭规划 5 年后开始建井开采的区域，应坚持“先采气、后采煤”，做好采气采煤施工衔接。增设一批煤层气矿业权，通过招投标等竞争方式，优先配置给有开发实力的煤层气和煤炭企业。（国办发〔2013〕93号）

资料来源：财达研究

## 4 盈利预测

随着我国油气资源供求关系不平衡不断加剧，能源安全问题逐渐凸显，国家对油气资源开发逐步重视起来，而新疆作为我国能源资源储量最多的地区，自然成为本次油气资源增产的主要地区。此外，结合新疆振兴，新丝绸之路等政策，新疆地区的油气相关产业将迎来发展的历史良机。作为新疆地区油气田服务的龙头企业，准油股份有望借本次新疆地区油气产业的大跨步发展，实现公司业绩的大幅改善。另外，准油股份还从自身出发，认准国家政策走向，提前布局煤层气和深层煤炭开采产业，充分享受了国家给予的优惠政策，为公司今后快速成长奠定了坚实的基础。

综上所述，我们预测公司2014年-2016年EPS分别为0.13元、0.55元、0.7元，对应PE分别为91倍、22倍和17倍，首次给予“增持”评级。

## 5 风险分析

- 1、传统业务风险
- 2、市场区域单一和客户的风险
- 3、技术工艺创新风险
- 4、营业成本不断攀升风险
- 5、安全风险

## 6 指标分析

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>成长能力指标</b>					
营业收入增长率 (%)	6.63%	-3.99%	15.00%	15.00%	20.00%
EBITDA 增长率 (%)	23.44%	5.79%	49.96%	270.52%	26.09%
EBIT 增长率 (%)	20.54%	-8.90%	99.89%	289.16%	26.50%
净利润增长率 (%)	6.69%	-10.78%	218.45%	309.81%	27.47%
<b>盈利能力指标</b>					
毛利率 (%)	19.83%	20.28%	23.58%	43.64%	43.71%
EBITDA/营业收入 (%)	6.64%	7.31%	9.54%	30.72%	32.28%
EBIT/营业收入 (%)	5.40%	5.13%	8.91%	30.16%	31.79%
净利润率 (%)	4.37%	4.03%	7.58%	25.64%	27.03%
<b>偿债能力指标</b>					
流动比率	1.12	2.07	1.92	2.17	2.28
速动比率	1.07	2.02	1.19	1.53	1.59
现金比率	0.38	1.39	0.60	0.87	0.90
EBITDA/财务费用	3.52	4.88	15.13	47.62	73.20
<b>运营能力指标</b>					
应收款项周转率	2.04	2.41	4.00	4.00	4.00
存货周转率	18.57	21.74	1.43	1.43	1.43
应付款项周转率	1.90	1.99	2.50	2.50	2.50
固定资产周转率	1.29	1.40	1.55	1.71	1.95
总资产周转率	0.61	0.46	0.49	0.52	0.55
<b>投资回报率</b>					
净资产收益率 (ROE)	4.88%	2.73%	5.71%	19.67%	21.68%
总资产回报率 (ROA)	2.21%	1.24%	2.61%	9.07%	10.10%
投入资本回报率 (ROIC)	2.21%	1.24%	2.61%	9.07%	10.10%
新投资的回报率	18.56%	-0.44%	48.16%	63.27%	17.70%
<b>杠杆比率</b>					
债务权益比率	83.17%	83.61%	84.05%	85.62%	87.23%
资产负债率	45.15%	31.59%	35.32%	31.71%	31.34%

**7 报表预测**

	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
<b>利润表（百万元）</b>					
营业收入	413.75	397.25	456.84	525.36	630.44
营业成本	320.189	301.989	342.63	288.95	346.74
营业税金及附加	6.65	6.26	3.65	4.20	5.04
销售费用	0.28	0.50	4.57	5.25	6.30
管理费用	59.17	59.45	62.42	65.54	68.82
EBITDA	27.461	29.051	43.56	161.41	203.53
EBIT	22.36	20.37	40.72	158.46	200.45
财务费用	7.80	5.95	2.88	3.39	2.78
利润总额	14.00	12.84	37.84	155.07	197.66
当期所得税费用	2.68	2.74	5.68	23.26	29.65
净利润	11.32	10.10	32.16	131.81	168.02
基本每股收益	0.09	0.04	0.13	0.55	0.70
<b>资产负债表（百万元）</b>					
流动资产	342.70	561.54	629.99	683.47	809.06
货币资金	115.05	376.99	197.14	275.00	318.89
存货	17.24	13.89	239.84	202.26	242.72
固定资产	321.33	284.43	295.29	308.10	323.93
无形资产	9.28	9.40	9.40	9.40	9.40
总资产	675.75	857.35	936.68	1002.97	1144.39
短期借款	75.00	115.00	115.00	115.00	115.00
应付款项	168.32	151.64	137.05	115.58	138.70
预收款项	0.00	0.81	68.53	78.80	94.57
流动负债合计	305.10	270.82	327.43	315.16	355.20
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	305.10	270.82	330.86	318.05	358.66
股东权益	370.65	586.53	605.83	684.91	785.72
<b>现金流量表（百万元）</b>					
净利润			32.16	131.81	168.02
折旧			2.84	2.95	3.08
无形资产摊销			0.00	0.00	0.00
长期待摊费用摊销			0.00	0.00	0.00
营运资金减少（增加）			(191.69)	12.12	(41.66)
经营活动产生现金流			(150.38)	149.73	132.79
投资活动产生现金流			(13.73)	(15.76)	(18.91)
融资活动产生现金流			(15.74)	(56.11)	(69.99)
年底现金			197.14	275.00	318.89



## 其他明细条目

### 评级定义

#### 【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%  
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间  
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

#### 【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%  
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间  
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

#### 【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%  
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间  
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间  
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间  
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

### 免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 联系方式

地址：石家庄市桥西区自强路 35 号庄家金融大厦 25 层

电话：0311-66006330

传真：0311-66006364

邮编：050000