

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	119668	113066	112604	137585	137008
现金	91543	84353	85706	107828	109026
应收票据及应收账款	7493	8492	6581	9056	6852
其他应收款	2112	2201	2026	2278	2143
预付账款	2471	2314	2239	2466	2330
存货	8735	7743	8935	7870	9446
其他流动资产	7314	7961	7117	8087	7210
非流动资产	229692	244899	234320	234803	231948
长期投资	30958	31811	36207	40108	44035
固定资产	116048	121976	111124	109072	104568
无形资产	55638	54654	55084	55030	55015
其他非流动资产	27048	36458	31904	30592	28330
资产总计	349360	357965	346924	372388	368956
流动负债	98158	102176	82141	97383	83157
短期借款	123	1062	593	827	710
应付票据及应付账款	26738	27041	24087	29052	24857
其他流动负债	71298	74073	57461	67503	57590
非流动负债	68420	63542	49829	39571	28552
长期借款	50362	45840	31949	21780	10717
其他非流动负债	18058	17703	17880	17791	17836
负债合计	166578	165718	131970	136953	111709
少数股东权益	38661	40335	45998	51791	57746
股本	13259	13259	13259	13259	13259
资本公积	39060	39378	39378	39378	39378
留存收益	83842	92767	110934	131150	153118
归属母公司股东权益	144121	151911	168956	183643	199502
负债和股东权益	349360	357965	346924	372388	368956

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	42965	34140	21395	45147	21345
净利润	25749	24954	22707	24259	25026
折旧摊销	11051	10222	9908	10090	10525
财务费用	2995	2388	2501	1781	1130
投资损失	-3005	-2564	-3535	-3035	-3044
营运资金变动	7662	2059	-10220	12312	-12166
其他经营现金流	-1487	-2920	33	-262	-125
投资活动现金流	-15057	-12049	4122	-7495	-4641
资本支出	17575	18070	-3523	5901	4129
长期投资	22	-1	-4397	-3900	-3927
其他投资现金流	2496	6023	4995	2306	3416
筹资活动现金流	-26298	-23876	-24164	-15529	-15506
短期借款	-83	940	-470	235	-117
长期借款	-2121	-4522	-13891	-10170	-11063
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	194	318	0	0	0
其他筹资现金流	-24288	-20612	-9803	-5595	-4326
现金净增加额	1585	-1759	1352	22122	1199

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	192969	189399	179565	185894	189347
营业成本	144595	142279	138680	142417	145365
营业税金及附加	7816	8115	7121	7622	7795
营业费用	1050	1078	918	1006	1024
管理费用	5452	5512	4857	5230	5320
研发费用	916	801	747	814	806
财务费用	2995	2388	2501	1781	1130
资产减值损失	-285	-464	-440	-455	-464
其他收益	315	310	292	306	303
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3005	2564	3535	3035	3044
资产处置收益	-19	17	2	0	7
营业利润	33099	31485	29170	30983	31892
营业外收入	129	205	203	179	196
营业外支出	180	111	278	190	193
利润总额	33049	31580	29095	30972	31895
所得税	7300	6626	6388	6713	6869
净利润	25749	24954	22707	24259	25026
少数股东损益	6215	5631	5663	5793	5955
归属母公司净利润	19534	19323	17045	18466	19071
EBITDA	44685	42361	39770	41049	41722
EPS(元)	1.47	1.46	1.29	1.39	1.44

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-12.5	-1.9	-5.2	3.5	1.9
营业利润(%)	-0.2	-4.9	-7.4	6.2	2.9
归属于母公司净利润(%)	7.0	-1.1	-11.8	8.3	3.3
获利能力					
毛利率(%)	25.1	24.9	22.8	23.4	23.2
净利率(%)	10.1	10.2	9.5	9.9	10.1
ROE(%)	14.1	13.0	10.6	10.3	9.7
ROIC(%)	11.7	11.5	10.7	11.0	10.8
偿债能力					
资产负债率(%)	47.7	46.3	38.0	36.8	30.3
净负债比率(%)	-6.8	-7.9	-17.5	-29.7	-32.0
流动比率	1.2	1.1	1.4	1.4	1.6
速动比率	1.1	1.0	1.2	1.3	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	25.1	24.4	24.8	24.6	24.7
应付账款周转率	6.1	6.0	6.1	6.0	6.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.47	1.46	1.29	1.39	1.44
每股经营现金流(最新摊薄)	3.24	2.57	1.61	3.41	1.61
每股净资产(最新摊薄)	10.87	11.46	12.74	13.85	15.05
估值比率					
P/E	6.9	7.0	8.0	7.3	7.1
P/B	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.6	3.8	3.6	2.9	2.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn