

2025 年 06 月 02 日 公司点评

买入/维持

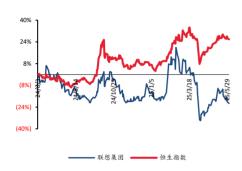
联想集团(00992)

目标价:

昨收盘:8.93

# 业绩快速增长,基础设施业务增长迅速

### ■ 走势比较



#### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 124.05/124.05 总市值/流通(亿港元) 1,107.74/1,10 7.74 12 个月内最高/最低价 13.6/6.57 (港元)

#### 相关研究报告

<<业绩略超预期, AI 驱动未来>>--2025-02-24 << 业绩略超预期, 各项业务快速增

<< 业绩略超预期,各项业务快速增长>>--2024-11-18

<<AI 引领收入快速增长>>--2024-08-21

### 证券分析师: 曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com 分析师登记编号: S1190520080001 公司发布 24/25 财年年报,收入 690.77 亿美元,同比增长 21%; 净利润 13.84 亿美元,同比增长 37%。

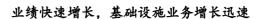
经营业绩保持平稳。24/25 财年公司毛利率为16.07%,相对于去年同期下降了1.17 个百分点,主要原因是基础设施方案集团增长迅速,而其毛利率相对较低;销售费用率为5.19%,相对于去年同期下降了0.63 个百分点;管理费用率为4.09%,相对于去年同期下降了1.73 个百分点。

#### 收入增速高歌猛进,各项业务中:

- 智能设备业务集团实现收入 505. 34 亿美元, 同比增长 13%, 经营利润率为 7.17%, 相对于去年同期提升了 0.04 个百分点。游戏类个人计算机销售、企业设备的更新、摩托罗拉市占率的提升以及 AIPC 的市场需求都巩固了该业务的业绩表现。
- 基础设施方案集团实现收入118.14亿美元,同比增长63%,本季度开始实现盈利。云端需求以及液冷技术促进了服务器的增长态势。
- 方案服务业务集团实现收入 84.57 亿美元,同比增长 13 %, 经营利润率为 20.58%。设备及服务、云需求、人工智能解决 方案促进了该业务的增长。

Al 驱动未来。从设备端来看,个人 AIPC 将日益普及, Windows 11 更新也陆续开始。目前,公司把握了日本 Windows 11 换机潮。大模型带来的硬件需求仍未结束,英伟达 Blackwell Ultra 等新架构的芯片仍有望拉动配套基础设施需求。

投資建议:公司的收入持续保持复苏态势,面向 AI 领域公司呈现了积极的变化,预计行业需求仍将持续。我们预计 FY25/26、FY26/27、FY27/28 年公司的 EPS 分别为 0.12 美元、0.13 美元、0.15 美元,维持买入评级。





风险提示: PC 市场竞争加剧; 手机业务进展不及预期; 方案服务 落地不及预期

### ■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	69077	74558	81367	87511
营业收入增长率(%)	21%	8%	9%	8%
归母净利 (百万元)	1384	1429	1605	1866
净利润增长率(%)	37%	3%	12%	16%
摊薄每股收益 (元)	0. 11	0. 12	0. 13	0. 15
市盈率(PE)	11. 83	9. 89	8. 80	7. 57

资料来源:携宁,太平洋证券,注:摊萍每股收益按最新总股本计算

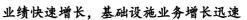
2025A

69, 077

57, 979

3, 585

0





2026E

74, 558

62, 033

4, 081

0

2027E

81, 367

67, 700

4, 453

2028E

87, 511

72, 731

4, 765



<b>资产负债表</b>	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表
流动资产	27, 904	33, 305	37, 994	42, 776	营业收入
现金	4, 728	8, 945	11, 228	14, 066	其他收入
应收账款及票据	10, 507	10, 397	11, 431	12, 266	营业成本
存货	7, 924	8, 435	9, 273	9, 923	销售费用
其他	4, 746	5, 529	6, 062	6, 522	管理费用
非流动资产	16, 327	16, 608	16, 745	16, 506	研发费用
固定资产	2, 309	2, 534	2, 725	2, 665	财务费用
无形资产	8, 825	8, 651	8, 479	8, 311	除税前溢和
其他	5, 193	5, 424	5, 541	5, 529	所得税
资产总计	44, 231	49, 913	54, 739	59, 281	净利润
流动负债	29, 994	34, 209	37, 376	39, 980	少数股东村
短期借款	1, 030	1, 030	1, 030	1, 050	归属母公司
应付账款及票据	11, 979	13, 150	14, 475	15, 482	
其他	16, 985	20, 029	21, 870	23, 448	EBIT
非流动负债	7, 577	7, 577	7, 577	7, 577	EBITDA
长期债务	4, 338	4, 338	4, 338	4, 338	EPS (元)
其他	3, 239	3, 239	3, 239	3, 239	
负债合计	37, 571	41, 786	44, 952	47, 557	
普通股股本	3, 501	3, 501	3, 501	3, 501	主要财务比
储备	5, 390	6, 754	8, 294	10, 095	成长能力
归属母公司股东权益	6, 069	7, 433	8, 973	10, 774	营业收入
少数股东权益	591	694	814	950	归属母公司
股东权益合计	6, 660	8, 127	9, 787	11, 724	获利能力
负债和股东权益	44, 231	49, 913	54, 739	59, 281	毛利率
					销售净利率
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	R0E
经营活动现金流	1, 100	5, 532	3, 513	3, 693	ROIC
净利润	1, 384	1, 429	1, 605	1, 866	偿债能力
少数股东权益	78	104	120	136	资产负债率
折旧摊销	1, 419	230	230	228	净负债比率
营运资金变动及其他	-1, 781	3, 770	1, 558	1, 462	流动比率
					速动比率
投资活动现金流	-1,056	-1,094	-1,008	-654	营运能力
资本支出	-1, 151	-280	-250	0	总资产周车
其他投资	95	-814	-758	-654	应收账款周
					应付账款月
筹资活动现金流	1, 190	-156	-156	-136	<b>每股指标</b>
借款增加	1,852	0	0	20	每股收益
普通股增加	212	0	0	0	每股经营5
已付股利	-608	-156	-156	-156	每股净资产
a+ /.l.	0/5		_		11 14 .1. 35

研发費用 2,288 2,611 2,843 3,053 財务費用 184 61 -23 -68 除稅前溢利 1,481 1,921 2,160 2,510 所得稅 19 388 435 508 净利润 1,462 1,532 1,725 2,002 少数股东模益 78 104 120 136 归属母公司净利润 1,384 1,429 1,605 1,866 EBIT 1,665 1,982 2,137 2,442 EBITDA 3,084 2,212 2,367 2,670 EPS (元) 0.11 0.12 0.13 0.15  主美財务比率 2025A 2026E 2027E 2028E 成长能力 营业收入 21.48% 7,94% 9.13% 7.55% 归属母公司净利润 37.01% 3.21% 12.34% 16.26% 获利能力 毛利率 16.07% 16.80% 16.80% 16.80% 16.89% 销售净利率 2.00% 1.92% 1.97% 2.13% ROE 22.81% 19.22% 17.89% 17.32% ROIC 13.66% 11.72% 11.26% 11.38% 偿債能力 资产负债率 84.94% 83.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 流动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 速动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 运资产用棒率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周棒率 7.41 7.13 7.46 7.39 安庭付账款周棒率 5.16 4.94 4.90 4.86 母股将资产 0.49 0.60 0.72 0.87 仿值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	77 百贝八	3, 303	4, 001	4, 400	4, 700
財务費用 184 61 -23 -66 除税前溢利 1,481 1,921 2,160 2,510 所得税 19 388 435 508 净利润 1,462 1,532 1,725 2,002 少数股东损益 78 104 120 136 归属母公司净利润 1,384 1,429 1,605 1,866 EBIT 1,665 1,982 2,137 2,442 EBITDA 3,084 2,212 2,367 2,676 EPS (元) 0.11 0.12 0.13 0.15  主美財务比率 2025A 2026E 2027E 2028E 成长能力 营业收入 21.48% 7,94% 9.13% 7.55% 归属母公司净利润 37.01% 3.21% 12.34% 16.26% 获利能力 毛利率 16.07% 16.80% 16.80% 16.80% 16.89% 销售净利率 2.00% 1,92% 1,97% 2.13% ROE 22.81% 19.22% 17.89% 17.32% 保債能力 资产负债率 84.94% 33.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 违动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 虚动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 虚动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 虚动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 运资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股收益 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 仿值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57	管理费用	2, 823	3, 089	3, 397	3, 636
除税前溢利 1, 481 1, 921 2, 160 2, 510 所得税 19 388 435 506 净利润 1, 462 1, 532 1, 725 2, 002 少数股东损益 78 104 120 136 归属母公司净利润 1, 384 1, 429 1, 605 1, 866 EBIT 1, 665 1, 982 2, 137 2, 442 EBITDA 3, 084 2, 212 2, 367 2, 676 EPS (元) 0.11 0.12 0.13 0.15 营业收入 21. 48% 7. 94% 9. 13% 7. 55% 归属母公司净利润 37. 01% 3. 21% 12. 34% 16. 26% 获利能力 16. 07% 16. 80% 16. 80% 16. 89% 销售净利率 2. 00% 1. 92% 1. 97% 2. 13% ROLE 22. 81% 19. 22% 17. 89% 17. 32% 保債能力 资产负债率 84. 94% 83. 72% 82. 12% 80. 22% 净负债比率 9. 61% -44. 00% -59. 88% -74. 01% 违动比率 0. 93 0. 97 1. 02 1. 07 违动比率 0. 67 0. 73 0. 77 0. 82 营运能力 总资产周转率 1. 66 1. 58 1. 55 1. 54 应收账款周转率 7. 41 7. 13 7. 46 7. 39 应付账款周转率 7. 41 7. 13 7. 46 7. 39 应付账款周转率 5. 16 4. 94 4. 90 4. 86 每股投益 0. 11 0. 12 0. 13 0. 15 每股经营现金流 0. 09 0. 45 0. 28 0. 30 年股净资产 0. 49 0. 60 0. 72 0. 87 付债值比率 P/E 11. 83 9. 89 8. 80 7. 57 P/B 2. 73 1. 90 1. 57 1. 31	研发费用	2, 288	2, 611	2, 843	3, 053
所得税	财务费用	184	61	-23	-68
净利润       1,462       1,532       1,725       2,002         少数股东损益       78       104       120       136         申属母公司净利润       1,384       1,429       1,605       1,866         EBIT       1,665       1,982       2,137       2,442         EBITDA       3,084       2,212       2,367       2,670         EPS (元)       0.11       0.12       0.13       0.15         主美财务比率       2025A       2026E       2027E       2028E         成长能力       21.48%       7.84%       9.13%       7.55%         申属母公司净利润       37.01%       3.21%       12.34%       16.26%         获利能力       16.07%       16.80%       16.80%       16.89%         销售净利率       2.00%       1.92%       1.97%       2.13%         ROE       22.81%       19.22%       17.89%       17.32%         ROIC       13.66%       11.72%       11.26%       11.38%         接債能力       9.61%       -44.00%       -59.88%       -74.01%         流动比率       0.93       0.97       1.02       1.07         建铸作为率       1.66       1.58       1.55       1.54         应收账款周转率       7.41<	除税前溢利	1, 481	1, 921	2, 160	2, 510
少数股东損益       78       104       120       136         归属母公司净利润       1,384       1,429       1,605       1,866         EBIT       1,665       1,982       2,137       2,442         EBITDA       3,084       2,212       2,367       2,670         EPS (元)       0.11       0.12       0.13       0.15         主要財务比率       2025A       2026E       2027E       2028E         成长能力       20.13       0.15       0.15       0.15         主要財务比率       20.25A       2026E       2027E       2028E         成长能力       20.13       0.15       0.15       0.15         連属母公司净利润       37.01%       3.21%       12.34%       16.26%         放射能力       16.80%       16.80%       16.80%       16.80%       16.80%         消息母半       16.07%       16.80%       16.80%       16.80%       16.80%         销售净利率       2.00%       1.92%       1.97%       2.13%         ROIC       13.66%       11.72%       11.26%       11.38%         ROIC       13.66%       11.72%       11.26%       11.38%         ウラウ 機構       84.94%       83.72%       82.12%       80.22%	所得税	19	388	435	508
四属母公司净利润	净利润	1, 462	1, 532	1, 725	2, 002
EBIT 1,665 1,982 2,137 2,442 EBITDA 3,084 2,212 2,367 2,670 EPS (元) 0.11 0.12 0.13 0.15	少数股东损益	<i>78</i>	104	120	136
EBITDA 3,084 2,212 2,367 2,670 EPS (元) 0.11 0.12 0.13 0.15  主要財务比率 2025A 2026E 2027E 2028E 成长能力 营业收入 21.48% 7.94% 9.13% 7.55% 归属母公司净利润 37.01% 3.21% 12.34% 16.26% 获利能力 毛利率 16.07% 16.80% 16.80% 16.80% 16.89% 销售净利率 2.00% 1.92% 1.97% 2.13% ROE 22.81% 19.22% 17.89% 17.32% ROIC 13.66% 11.72% 11.26% 11.38% 偿债能力 资产负债率 84.94% 83.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 流动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 建动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 总资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股投营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	归属母公司净利润	1, 384	1, 429	1, 605	1, 866
EBITDA 3,084 2,212 2,367 2,670 EPS (元) 0.11 0.12 0.13 0.15  主要財务比率 2025A 2026E 2027E 2028E 成长能力 营业收入 21.48% 7.94% 9.13% 7.55% 归属母公司净利润 37.01% 3.21% 12.34% 16.26% 获利能力 毛利率 16.07% 16.80% 16.80% 16.80% 16.89% 销售净利率 2.00% 1.92% 1.97% 2.13% ROE 22.81% 19.22% 17.89% 17.32% ROIC 13.66% 11.72% 11.26% 11.38% 偿债能力 资产负债率 84.94% 83.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 流动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 建动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 总资产周特率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股投营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31					
主要財务比率       2025A       2026E       2027E       2028E         成长能力       营业收入       21.48%       7.94%       9.13%       7.55%         归属母公司净利润       37.01%       3.21%       12.34%       16.26%         获利能力       16.07%       16.80%       16.80%       16.89%         销售净利率       2.00%       1.92%       1.97%       2.13%         ROE       22.81%       19.22%       17.89%       17.32%         ROIC       13.66%       11.72%       11.26%       11.38%         偿債能力       66%       11.72%       11.26%       11.38%         偿債能力       9.61%       -44.00%       -59.88%       -74.01%         流动比率       0.93       0.97       1.02       1.07         建动比率       0.67       0.73       0.77       0.82         营运能力       2.66%       1.58       1.55       1.54         应收账款周转率       1.66       1.58       1.55       1.54         应收账款周转率       0.41       0.12       0.13       0.15         每股收益       0.11       0.12       0.13       0.15         每股營产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率       <	EBIT	1, 665	1, 982	2, 137	2, 442
主要財务比率     2025A     2026E     2027E     2028E       成长能力     营业收入     21.48%     7.94%     9.13%     7.55%       归属母公司净利润     37.01%     3.21%     12.34%     16.26%       获利能力     16.07%     16.80%     16.80%     16.89%       销售净利率     2.00%     1.92%     1.97%     2.13%       ROE     22.81%     19.22%     17.89%     17.32%       ROIC     13.66%     11.72%     11.26%     11.38%       偿债能力     36%     11.72%     11.26%     11.38%       净负债比率     9.61%     -44.00%     -59.88%     -74.01%       流动比率     0.93     0.97     1.02     1.07       速动比率     0.67     0.73     0.77     0.82       营运能力     366     1.58     1.55     1.54       应收账款周转率     1.66     1.58     1.55     1.54       每股收益     0.11     0.12     0.13     0.15       每股增益     0.11     0.12     0.13     0.15       每股净资产     0.49     0.60     0.72     0.87       估值比率     P/E     11.83     9.89     8.80     7.57       P/B     2.73     1.90     1.57     1.31	EBITDA	3, 084	2, 212	2, 367	2, 670
成长能力	EPS (元)	0. 11	0. 12	0. 13	0. 15
成长能力					
成长能力					
营业收入 21. 48% 7. 94% 9. 13% 7. 55% 16. 26% 表利能力 16. 07% 16. 80% 16. 80% 16. 89% 16. 94率 16. 07% 16. 80% 16. 80% 16. 89% 17. 32% ROE 22. 81% 19. 22% 17. 89% 17. 32% 保債能力 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 72% 11. 26% 11. 38% 11. 38% 11. 35% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 38% 11. 36% 11. 36% 11. 38% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 38% 11. 36% 11. 36% 11. 38% 11. 36% 11. 36% 11. 38% 11. 36% 11. 36% 11. 38% 11. 36% 11. 36% 11. 38% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 36% 11. 3	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
归属母公司净利润	成长能力				
获利能力       16.07%       16.80%       16.80%       16.80%         销售净利率       2.00%       1.92%       1.97%       2.13%         ROE       22.81%       19.22%       17.89%       17.32%         ROIC       13.66%       11.72%       11.26%       11.38%         偿债能力       66%       11.72%       11.26%       11.38%         偿债能力       83.72%       82.12%       80.22%         净负债比率       9.61%       -44.00%       -59.88%       -74.01%         流动比率       0.93       0.97       1.02       1.07         速动比率       0.67       0.73       0.77       0.82         营运能力       总资产周转率       1.66       1.58       1.55       1.54         应收账款周转率       7.41       7.13       7.46       7.39         应付账款周转率       5.16       4.94       4.90       4.86         每股收益       0.11       0.12       0.13       0.15         每股全营现金流       0.09       0.45       0.28       0.30         每股净资产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90 <td>营业收入</td> <td>21. 48%</td> <td>7. 94%</td> <td>9. 13%</td> <td>7. 55%</td>	营业收入	21. 48%	7. 94%	9. 13%	7. 55%
<ul> <li>毛利率</li> <li>16.07%</li> <li>16.80%</li> <li>17.89%</li> <li>17.20%</li> <li>16.20%</li> <li>16.80%</li> <li>16.20%</li> <li>16.20%</li></ul>	归属母公司净利润	37. 01%	3. 21%	12. 34%	16. 26%
销售净利率	获利能力				
ROE 22.81% 19.22% 17.89% 17.32% ROIC 13.66% 11.72% 11.26% 11.38% 偿债能力 资产负债率 84.94% 83.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 流动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 速动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 总资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股指标(元) 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股经营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	毛利率	16. 07%	16. 80%	16. 80%	16. 89%
ROIC 13.66% 11.72% 11.26% 11.38% 偿债能力 资产负债率 84.94% 83.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 流动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 速动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 总资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股指标 (元) 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股经营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	销售净利率	2. 00%	1. 92%	1. 97%	2. 13%
偿债能力 资产负债率 84.94% 83.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 流动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 速动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 总资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股指标(元) 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股经营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	ROE	22. 81%	19. 22%	17. 89%	<i>17. 32%</i>
资产负债率 84.94% 83.72% 82.12% 80.22% 净负债比率 9.61% -44.00% -59.88% -74.01% 流动比率 0.93 0.97 1.02 1.07 速动比率 0.67 0.73 0.77 0.82 营运能力 总资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股指标 (元) 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股经营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	ROIC	13. 66%	<i>11. 72%</i>	11. 26%	11. 38%
净负债比率       9.61%       -44.00%       -59.88%       -74.01%         流动比率       0.93       0.97       1.02       1.07         速动比率       0.67       0.73       0.77       0.82         营运能力       0.67       0.73       0.77       0.82         营运能力       0.66       1.58       1.55       1.54         应收账款周转率       7.41       7.13       7.46       7.39         应付账款周转率       5.16       4.94       4.90       4.86         每股收益       0.11       0.12       0.13       0.15         每股经营现金流       0.09       0.45       0.28       0.30         每股净资产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率       P/E       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90       1.57       1.31	偿债能力				
流动比率     0.93     0.97     1.02     1.07       速动比率     0.67     0.73     0.77     0.82       营运能力     0.66     1.58     1.55     1.54       应收账款周转率     1.66     1.58     1.55     1.54       应收账款周转率     7.41     7.13     7.46     7.39       应付账款周转率     5.16     4.94     4.90     4.86       每股指标(元)     4.94     4.90     4.86       每股收益     0.11     0.12     0.13     0.15       每股经营现金流     0.09     0.45     0.28     0.30       每股净资产     0.49     0.60     0.72     0.87       估值比率     11.83     9.89     8.80     7.57       P/B     2.73     1.90     1.57     1.31	资产负债率	84. 94%	<i>83. 72%</i>	<i>82. 12%</i>	<i>80. 22%</i>
速动比率     0.67     0.73     0.77     0.82       营运能力     总资产周转率     1.66     1.58     1.55     1.54       应收账款周转率     7.41     7.13     7.46     7.39       应付账款周转率     5.16     4.94     4.90     4.86       每股指标(元)       每股收益     0.11     0.12     0.13     0.15       每股经营现金流     0.09     0.45     0.28     0.30       每股净资产     0.49     0.60     0.72     0.87       估值比率     P/E     11.83     9.89     8.80     7.57       P/B     2.73     1.90     1.57     1.31	净负债比率	9. 61%	<i>-44. 00%</i>	<i>-59. 88%</i>	<i>−74. 01%</i>
营运能力 总资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股指标 (元) 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股经营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	流动比率	0. 93	0. 97	1. 02	1. 07
总资产周转率 1.66 1.58 1.55 1.54 应收账款周转率 7.41 7.13 7.46 7.39 应付账款周转率 5.16 4.94 4.90 4.86 每股指标 (元) 每股收益 0.11 0.12 0.13 0.15 每股经营现金流 0.09 0.45 0.28 0.30 每股净资产 0.49 0.60 0.72 0.87 估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	速动比率	0. 67	0. 73	0. 77	0. 82
应收账款周转率       7.41       7.13       7.46       7.39         应付账款周转率       5.16       4.94       4.90       4.86         每股指标(元)       4.94       4.90       4.86         每股收益       0.11       0.12       0.13       0.15         每股经营现金流       0.09       0.45       0.28       0.30         每股净资产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90       1.57       1.31	营运能力				
应付账款周转率       5.16       4.94       4.90       4.86         每股指标(元)         每股收益       0.11       0.12       0.13       0.15         每股经营现金流       0.09       0.45       0.28       0.30         每股净资产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率         P/E       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90       1.57       1.31	总资产周转率	1. 66	1.58	1. 55	1.54
每股指标(元)         每股收益       0.11       0.12       0.13       0.15         每股经营现金流       0.09       0.45       0.28       0.30         每股净资产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率         P/E       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90       1.57       1.31	应收账款周转率	7. 41	7. 13	7. 46	7. 39
每股收益     0.11     0.12     0.13     0.15       每股经营现金流     0.09     0.45     0.28     0.30       每股净资产     0.49     0.60     0.72     0.87       估值比率       P/E     11.83     9.89     8.80     7.57       P/B     2.73     1.90     1.57     1.31	应付账款周转率	5. 16	4. 94	4. 90	4. 86
每股经营现金流       0.09       0.45       0.28       0.30         每股净资产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率         P/E       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90       1.57       1.31	每股指标(元)				
毎股净資产       0.49       0.60       0.72       0.87         估值比率         P/E       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90       1.57       1.31	每股收益	0. 11	0. 12	0. 13	0. 15
估值比率 P/E 11.83 9.89 8.80 7.57 P/B 2.73 1.90 1.57 1.31	每股经营现金流	0.09	0.45	0. 28	0. 30
P/E       11.83       9.89       8.80       7.57         P/B       2.73       1.90       1.57       1.31	每股净资产	0. 49	0.60	0. 72	0. 87
P/B 2. 73 1. 90 1. 57 1. 31	估值比率				
	P/E	11. 83	9.89	8. 80	7. 57
EV/EBITDA 5.58 4.77 3.49 2.04	P/B	2. 73	1. 90	1. 57	1. 31
	EV/EBITDA	5. 58	4. 77	3. 49	2. 04

资料来源: 携宁, 太平洋证券

其他

现金净增加额

-265

1,168

0

4, 216

0

2, 284

0

2,837



# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好: 预计未来6个月内, 行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上;

中性: 预计未来6个月内, 行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间;

看淡: 预计未来6个月内, 行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

## 2、公司评级

买入: 预计未来 6 个月内, 个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上;

增持:预计未来6个月内,个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间; 持有:预计未来6个月内,个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间; 减持:预计未来6个月内,个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出:预计未来6个月内,个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

# 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话: 95397

投诉邮箱: kefu@tpyzq.com

# 免责声明

太平洋证券股份有限公司(以下简称"我公司"或"太平洋证券")具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布,为太平洋证券签约客户的专属研究产品,若您并非太平洋证券签约客户,请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息;太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议,投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告,视为同意以上声明。