

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	8303	7805	7593	8692	8949	营业收入	13284	11697	10117	11727	12665
现金	5515	5950	4674	5691	5999	营业成本	7748	8640	7691	8473	8958
应收票据及应收账款	392	177	261	204	318	营业税金及附加	939	920	746	872	957
其他应收款	272	212	207	278	245	营业费用	100	93	82	92	101
预付账款	180	84	148	119	170	管理费用	1224	1146	1006	1132	1241
存货	535	608	609	642	657	研发费用	3	4	4	4	4
其他流动资产	1409	773	1695	1756	1560	财务费用	176	230	129	127	138
非流动资产	22635	22052	18539	19018	18552	资产减值损失	-117	-56	-101	-117	-127
长期投资	2153	1598	1760	1672	1680	其他收益	28	20	26	25	24
固定资产	12973	13680	10883	11604	11420	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	5206	5049	4757	4434	4110	投资净收益	289	210	325	275	270
其他非流动资产	2302	1725	1139	1308	1341	资产处置收益	33	8	14	18	14
资产总计	30937	29858	26132	27710	27501	营业利润	3313	843	726	1231	1450
流动负债	7928	9728	7114	9020	8996	营业外收入	16	8	10	11	10
短期借款	2042	1727	2503	2202	3997	营业外支出	111	24	210	115	116
应付票据及应付账款	2860	3646	2051	4269	2387	利润总额	3218	827	526	1127	1344
其他流动负债	3027	4355	2560	2548	2613	所得税	911	351	172	389	492
非流动负债	6331	4467	3223	2723	1946	净利润	2307	476	354	738	852
长期借款	5027	3491	2062	1655	835	少数股东损益	209	-242	177	295	341
其他非流动负债	1304	976	1161	1067	1111	归属母公司净利润	2098	718	177	443	511
负债合计	14259	14195	10337	11742	10943	EBITDA	4830	2900	1948	2614	2976
少数股东权益	36	-302	-125	170	511	EPS(元)	1.42	0.49	0.12	0.30	0.35
股本	1485	1473	1473	1473	1473						
资本公积	250	136	136	136	136	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	13818	13413	13688	14297	14949	成长能力					
归属母公司股东权益	16643	15964	15920	15798	16048	营业收入(%)	-6.2	-11.9	-13.5	15.9	8.0
负债和股东权益	30937	29858	26132	27710	27501	营业利润(%)	-34.2	-74.6	-13.9	69.7	17.8
						归属于母公司净利润(%)	-34.9	-65.8	-75.4	150.6	15.4
						获利能力					
						毛利率(%)	41.7	26.1	24.0	27.7	29.3
						净利率(%)	15.8	6.1	1.7	3.8	4.0
						ROE(%)	13.8	3.0	2.2	4.6	5.1
						ROIC(%)	10.2	2.4	1.9	3.8	4.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	46.1	47.5	39.6	42.4	39.8
						净负债比率(%)	15.3	13.0	4.4	-6.4	-2.1
						流动比率	1.0	0.8	1.1	1.0	1.0
						速动比率	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	99.8	67.4	99.7	106.5	104.2
						应付账款周转率	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.42	0.49	0.12	0.30	0.35
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.81	1.29	-0.68	2.80	0.34
						每股净资产(最新摊薄)	11.30	10.84	10.81	10.72	10.89
						估值比率					
						P/E	4.7	13.6	55.3	22.1	19.1
						P/B	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
						EV/EBITDA	2.6	4.0	5.3	3.4	3.3

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

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。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