



财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表									
营业收入	35140	38450	45203	54024	营业收入	9.6%	9.4%	17.6%	19.5%
营业成本	27844	30473	35685	42366	营业利润	13.4%	5.5%	37.5%	28.9%
税金及附加	275	269	316	378	归属于母公司净利润	10.1%	5.4%	37.6%	28.9%
销售费用	216	211	249	297	获利能力				
管理费用	1204	1230	1266	1405	毛利率	20.8%	20.7%	21.1%	21.6%
研发费用	2324	2384	2486	2971	净利率	10.3%	9.9%	11.6%	12.5%
财务费用	-736	-232	-484	-737	ROE	11.3%	10.6%	12.9%	14.5%
资产减值损失	-80	0	0	0	ROIC	8.3%	9.1%	10.9%	12.1%
营业利润	4043	4265	5866	7563	偿债能力				
营业外收入	8	0	0	0	资产负债率	27.4%	25.2%	24.9%	24.3%
营业外支出	7	0	0	0	流动比率	2.11	3.13	3.85	4.13
利润总额	4044	4265	5866	7563	营运能力				
所得税	425	449	617	796	应收账款周转率	5.88	10.21	23.21	23.27
净利润	3619	3816	5249	6767	存货周转率	8.69	7.00	6.18	6.34
归母净利润	3620	3817	5250	6768	总资产周转率	0.81	0.83	0.88	0.93
每股收益(元)	1.56	1.65	2.26	2.92	每股指标(元)				
资产负债表									
货币资金	13497	24951	36473	44498	每股收益	1.56	1.65	2.26	2.92
交易性金融资产	0	0	0	0	每股净资产	13.85	15.48	17.51	20.12
应收票据及应收账款	5839	1765	2130	2513	估值比率				
预付款项	208	537	660	818	PE	31.14	29.54	21.48	16.66
存货	3356	5347	6197	7176	PB	3.51	3.14	2.78	2.42
流动资产合计	23635	34234	47298	57109	现金流量表				
固定资产	15738	8946	2148	124	净利润	3619	3816	5249	6767
在建工程	1382	1382	1382	1382	折旧和摊销	3083	7073	7078	2270
无形资产	1198	1009	821	632	营运资本变动	302	593	-195	-239
非流动资产合计	20908	14013	6986	4767	其他	79	132	51	47
资产总计	44543	48247	54284	61877	经营活动现金流净额	7082	11613	12182	8844
短期借款	3257	3257	3257	3257	资本开支	-2765	-45	-40	-40
应付票据及应付账款	5079	4232	4955	5746	其他	-121	-71	4	8
其他流动负债	2868	3450	4076	4831	投资活动现金流净额	-2886	-116	-36	-33
流动负债合计	11204	10939	12287	13834	股权融资	28	17	0	0
其他	1017	1203	1203	1203	债务融资	-696	-2	0	0
非流动负债合计	1017	1203	1203	120	筹资活动现金流净额	-1159	-38	-624	-786
负债合计	12221	12142	13490	15036	现金及现金等价物净增加额	-1827	-23	-624	-786
股本	2319	2318	2318	2318					
资本公积金	12705	12723	12723	12723					
未分配利润	15959	18777	22680	27713					
少数股东权益	212	211	210	209					
其他	1127	2076	2863	3878					
所有者权益合计	32322	36104	40794	46840					
负债和所有者权益总计	44543	48247	54284	61877					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3

楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048