

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13651	14549	18467	18204	22154
现金	2816	3071	4402	4389	4796
应收票据及应收账款	5665	5629	6832	7280	8786
其他应收款	331	387	799	368	866
预付账款	324	989	236	1089	396
存货	2738	2589	4084	3024	4777
其他流动资产	1776	1883	2115	2053	2534
非流动资产	6535	6545	6734	6855	7018
长期投资	57	57	58	64	71
固定资产	2950	2959	3265	3484	3704
无形资产	746	722	714	717	718
其他非流动资产	2782	2806	2697	2590	2527
资产总计	20186	21093	25201	25059	29173
流动负债	13534	15360	18970	17766	20408
短期借款	5125	5183	9048	7991	8408
应付票据及应付账款	5318	6055	6829	7020	8371
其他流动负债	3090	4122	3093	2754	3629
非流动负债	2325	1551	1397	1343	1230
长期借款	1339	558	463	360	256
其他非流动负债	986	993	934	984	974
负债合计	15858	16911	20366	19109	21638
少数股东权益	52	35	-23	-160	-376
股本	2219	2219	2219	2219	2219
资本公积	1377	1389	1389	1389	1389
留存收益	679	738	1267	2113	3400
归属母公司股东权益	4276	4148	4858	6109	7910
负债和股东权益	20186	21093	25201	25059	29173

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	367	962	133	2270	1440
净利润	-329	43	675	1159	1640
折旧摊销	390	417	414	495	581
财务费用	384	366	441	506	521
投资损失	1	-1	-19	-13	-8
营运资金变动	-386	80	-1570	18	-1420
其他经营现金流	307	57	194	106	125
投资活动现金流	-842	-360	-704	-627	-763
资本支出	852	357	543	608	757
长期投资	-0	-20	-1	-6	-7
其他投资现金流	11	17	-161	-13	1
筹资活动现金流	190	-540	-1972	-610	-688
短期借款	-49	58	3865	-1057	417
长期借款	1115	-781	-94	-104	-104
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	83	11	0	0	0
其他筹资现金流	-960	172	-5743	551	-1001
现金净增加额	-284	61	-2543	1034	-12

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	26094	28108	31586	35279	39887
营业成本	23714	25525	27657	30355	33955
营业税金及附加	113	111	127	145	164
营业费用	961	1051	1146	1271	1461
管理费用	469	478	592	645	718
研发费用	700	559	841	904	987
财务费用	384	366	441	506	521
资产减值损失	-171	-42	-48	-53	-60
其他收益	236	135	185	186	185
公允价值变动收益	-90	-17	-38	-36	-45
投资净收益	-1	1	19	13	8
资产处置收益	-3	-2	2	1	-1
营业利润	-377	65	833	1482	2070
营业外收入	12	8	20	13	13
营业外支出	9	12	14	13	12
利润总额	-375	62	839	1481	2072
所得税	-46	18	165	322	431
净利润	-329	43	675	1159	1640
少数股东损益	-11	-15	-57	-137	-216
归属母公司净利润	-318	59	732	1296	1856
EBITDA	330	737	1615	2397	3046
EPS(元)	-0.14	0.03	0.33	0.58	0.84

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	6.7	7.7	12.4	11.7	13.1
营业利润(%)	-191.9	117.3	1175.8	77.9	39.7
归属于母公司净利润(%)	-199.5	118.5	1143.4	77.1	43.2
获利能力					
毛利率(%)	9.1	9.2	12.4	14.0	14.9
净利率(%)	-1.2	0.2	2.3	3.7	4.7
ROE(%)	-7.6	1.0	14.0	19.5	21.8
ROIC(%)	-0.4	1.8	6.3	9.6	11.1
偿债能力					
资产负债率(%)	78.6	80.2	80.8	76.3	74.2
净负债比率(%)	118.9	120.9	126.0	83.9	65.0
流动比率	1.0	0.9	1.0	1.0	1.1
速动比率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.4	1.4	1.4	1.5
应收账款周转率	4.8	5.0	5.1	5.0	5.0
应付账款周转率	4.5	4.7	4.5	4.6	4.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.14	0.03	0.33	0.58	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.43	0.06	1.02	0.65
每股净资产(最新摊薄)	1.93	1.87	2.19	2.75	3.56
估值比率					
P/E	-112.8	609.2	49.0	27.7	19.3
P/B	8.4	8.6	7.4	5.9	4.5
EV/EBITDA	124.6	55.6	26.0	17.0	13.3

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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