

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	36751	29007	34917	38796	42544	营业收入	105645	103862	95533	114393	124257
现金	4766	1013	4777	5428	10968	营业成本	87179	92213	90118	93913	97110
应收票据及应收账款	1007	1088	834	1469	1032	营业税金及附加	168	169	155	186	202
其他应收款	1368	1298	1936	1752	2136	营业费用	943	970	1051	1007	994
预付账款	502	597	797	791	880	管理费用	5149	3649	4586	4576	4970
存货	19511	20770	19877	22573	21088	研发费用	721	815	788	915	994
其他流动资产	9596	4241	6696	6784	6439	财务费用	1040	707	412	359	227
非流动资产	58331	60501	53858	57738	57304	资产减值损失	-276	-208	-191	-229	-248
长期投资	1423	2218	2598	2999	3418	其他收益	260	287	287	287	287
固定资产	39978	41949	34908	38483	37801	公允价值变动收益	-230	311	-500	0	100
无形资产	1461	1397	1339	1282	1224	投资净收益	-51	203	203	203	203
其他非流动资产	15469	14935	15013	14975	14861	资产处置收益	-35	-18	0	0	0
资产总计	95082	89508	88775	96534	99848	营业利润	10042	5831	-1854	13609	20002
流动负债	29725	27267	33381	27967	21458	营业外收入	28	44	44	44	44
短期借款	1474	75	986	1504	599	营业外支出	416	278	278	278	278
应付票据及应付账款	9309	9771	20268	10083	7720	利润总额	9654	5598	-2087	13375	19769
其他流动负债	18943	17421	12128	16380	13139	所得税	-29	123	-63	401	593
非流动负债	20932	17323	14185	13219	11338	净利润	9684	5475	-2025	12974	19176
长期借款	13255	9616	6435	5450	3559	少数股东损益	404	209	-81	519	767
其他非流动负债	7677	7707	7750	7768	7779	归属母公司净利润	9280	5266	-1944	12455	18409
负债合计	50658	44591	47566	41186	32796	EBITDA	15299	11099	2374	18147	24918
少数股东权益	3286	2841	2760	3279	4046	EPS(元)	1.39	0.79	-0.29	1.87	2.77
股本	6654	6654	6654	6654	6654						
资本公积	10526	8983	8631	8631	8631						
留存收益	23795	25745	24935	30124	37795						
归属母公司股东权益	41138	42076	38449	52069	63005						
负债和股东权益	95082	89508	88775	96534	99848						

现金流量表(百万元)						主要财务比率					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	19607	11807	9695	8298	20363	成长能力					
净利润	9684	5475	-2025	12974	19176	营业收入(%)	17.5	-1.7	-8.0	19.7	8.6
折旧摊销	4823	4892	4246	4649	5178	营业利润(%)	263.6	-41.9	-131.8	834.2	47.0
财务费用	1040	707	412	359	227	归属于母公司净利润(%)	245.2	-43.2	-136.9	740.8	47.8
投资损失	51	-203	-203	-203	-203	获利能力					
营运资金变动	1384	-795	6514	-9537	-3995	毛利率(%)	17.5	11.2	5.7	17.9	21.8
其他经营现金流	2626	1732	751	57	-19	净利率(%)	8.8	5.1	-2.0	10.9	14.8
投资活动现金流	-7578	-3180	973	-8164	-4354	ROE(%)	21.8	12.2	-4.9	23.3	28.4
资本支出	9168	10737	-3533	8255	4417	ROIC(%)	16.6	10.6	-3.7	20.9	27.0
长期投资	-2118	3925	-379	-401	-419	偿债能力					
其他投资现金流	3708	3631	-2181	493	483	资产负债率(%)	53.3	49.8	53.6	42.7	32.8
筹资活动现金流	-10409	-13476	-7116	-351	-9390	净负债比率(%)	38.9	32.0	13.7	8.6	-5.2
短期借款	-1001	-1399	911	518	-905	流动比率	1.2	1.1	1.0	1.4	2.0
长期借款	-4291	-3639	-3181	-985	-1891	速动比率	0.3	0.2	0.3	0.4	0.7
普通股增加	2	0	0	0	0	营运能力					
资本公积增加	702	-1543	-353	0	0	总资产周转率	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3
其他筹资现金流	-5822	-6896	-4492	116	-6594	应收账款周转率	139.2	100.2	100.2	100.2	100.2
现金净增加额	1619	-4858	3552	-217	6620	应付账款周转率	10.7	10.1	10.0	10.0	15.0

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R4（中高风险），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

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。本报告清晰准确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、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
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