

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	22161	21061	27221	29052	36927	营业收入	46382	42125	50793	61177	73818
现金	6820	5424	7827	7184	11072	营业成本	43561	38426	45591		
应收票据及应收账款	11733	9870	12638	15970	17620	营业税金及附加	101	75	109	184	214
其他应收款	30	30	42	45	60	营业费用	90	98	284	483	517
预付账款	40	48	74	62	108	管理费用	451	665	863	1083	1307
存货	1882	1922	2878	2030	4304	研发费用	2080	2715	3337	4154	4997
其他流动资产	1657	3768	3762	3762	3762	财务费用	-78	-31	73	166	169
非流动资产	4185	5025	5268	5552	5847	资产减值损失	-110	-76	-102	-208	-177
长期投资	630	602	602	596	583	其他收益	399	363	260	155	141
固定资产	2056	2203	2495	2788	3099	公允价值变动收益	1	105	58	30	24
无形资产	459	543	590	649	643	投资净收益	48	70	48	35	25
其他非流动资产	1040	1677	1581	1520	1521	资产处置收益	0	-0	-1	-1	-1
资产总计	26346	26086	32489	34604	42774	营业利润	513	636	797	1134	1704
流动负债	19724	19242	25244	26635	33555	营业外收入	8	3	3	4	3
短期借款	1802	3197	2500	6567	2674	营业外支出	6	12	11	10	7
应付票据及应付账款	16278	14173	21268	18319	29290	利润总额	514	627	790	1128	1700
其他流动负债	1645	1872	1476	1748	1591	所得税	21	39	47	70	104
非流动负债	1028	1018	912	813	702	净利润	493	588	743	1058	1596
长期借款	695	722	616	517	406	少数股东损益	-8	3	4	6	8
其他非流动负债	333	296	296	296	296	归属母公司净利润	501	585	739	1052	1588
负债合计	20752	20260	26156	27448	34257	EBITDA	835	1144	1227	1736	2341
少数股东权益	-8	-4	-1	5	13	EPS(元)	0.96	1.12	1.41	2.01	3.04
股本	465	470	470	470	470	主要财务比率					
资本公积	2994	3179	3179	3179	3179		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	2095	2451	3008	3801	4998	成长能力					
归属母公司股东权益	5601	5831	6334	7151	8504	营业收入(%)	70.6	-9.2	20.6	20.4	20.7
负债和股东权益	26346	26086	32489	34604	42774	营业利润(%)	-22.5	24.1	25.4	42.2	50.2
现金流量表(百万元)						归属于母公司净利润(%)	-17.2	16.8	26.3	42.4	50.9
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	获利能力					
经营活动现金流	1026	1138	4261	-3501	9111	毛利率(%)	6.1	8.8	10.2	11.8	12.1
净利润	493	588	743	1058	1596	净利率(%)	1.1	1.4	1.5	1.7	2.2
折旧摊销	371	438	404	503	583	ROE(%)	8.8	10.1	11.7	14.8	18.7
财务费用	-78	-31	73	166	169	ROIC(%)	5.3	6.5	7.9	8.0	13.9
投资损失	-48	-70	-48	-35	-25	偿债能力					
营运资金变动	-92	-116	3145	-5166	6811	资产负债率(%)	78.8	77.7	80.5	79.3	80.1
其他经营现金流	381	328	-57	-27	-22	净负债比率(%)	-72.9	-17.4	-69.8	2.8	-90.1
投资活动现金流	-2067	-2811	-542	-724	-829	流动比率	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
资本支出	707	982	647	794	890	速动比率	1.0	1.0	0.9	1.0	1.0
长期投资	-1428	-2025	-0	6	13	营运能力					
其他投资现金流	69	196	105	64	49	总资产周转率	2.0	1.6	1.7	1.8	1.9
筹资活动现金流	2106	1243	-1316	-137	-675	应收账款周转率	4.5	3.9	4.5	4.3	4.4
短期借款	1109	1396	-698	4068	-3893	应付账款周转率	5.2	5.0	5.0	5.0	6.0
长期借款	-18	27	-106	-99	-111	每股指标(元)					
普通股增加	60	5	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.96	1.12	1.41	2.01	3.04
资本公积增加	1449	186	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	1.96	2.18	8.15	-6.70	17.43
其他筹资现金流	-495	-371	-512	-4106	3329	每股净资产(最新摊薄)	10.72	11.16	12.12	13.68	16.27
现金净增加额	1055	-474	2403	-4362	7607	估值比率					
数据来源：聚源、开源证券研究所						P/E	38.9	33.4	26.4	18.6	12.3
						P/B	3.5	3.3	3.1	2.7	2.3
						EV/EBITDA	14.5	11.6	8.0	8.3	2.8

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