

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	102289	125505	102593	143569	119278
现金	41079	37428	42111	45683	52859
应收票据及应收账款	10745	10590	4525	15585	6010
其他应收款	3997	23016	7168	25903	9610
预付账款	4786	7319	4312	9392	4789
存货	7869	7565	7740	8863	8536
其他流动资产	33815	39587	36737	38142	37474
非流动资产	309614	327439	343429	351331	359875
长期投资	25660	26883	30755	34516	38332
固定资产	132689	142146	146417	148414	147448
无形资产	86428	103244	108235	113993	120211
其他非流动资产	64838	55166	58022	54408	53884
资产总计	411903	452944	446022	494900	479153
流动负债	134728	148937	129548	162794	126272
短期借款	8893	20958	20958	20958	20958
应付票据及应付账款	39409	43277	32962	68620	23026
其他流动负债	86426	84702	75628	73216	82288
非流动负债	127554	132911	117872	103127	86634
长期借款	79633	80064	67488	51511	35635
其他非流动负债	47921	52847	50384	51616	51000
负债合计	262282	281847	247421	265921	212907
少数股东权益	61749	70617	81882	94605	109654
股本	10040	10037	10037	10037	10037
资本公积	7739	16360	16360	16360	16360
留存收益	51560	48854	68721	91102	117606
归属母公司股东权益	87872	100480	116720	134373	156593
负债和股东权益	411903	452944	446022	494900	479153

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	25852	19485	69896	47243	53339
净利润	22066	14226	30718	34692	41032
折旧摊销	17239	17023	17795	19769	21268
财务费用	3137	4148	1333	601	-202
投资损失	-2505	-2245	-2426	-2426	-2426
营运资金变动	-16133	-13230	23360	-4362	-5377
其他经营现金流	2048	-437	-883	-1030	-956
投资活动现金流	-15458	-16951	-30274	-24308	-26376
资本支出	18551	18521	26118	25807	25047
长期投资	5424	1287	-3872	-3761	-3816
其他投资现金流	-2331	282	-284	5260	2488
筹资活动现金流	-9770	-7662	-34939	-19363	-19788
短期借款	4808	12065	0	0	0
长期借款	6105	431	-12576	-15977	-15877
普通股增加	2600	-2	-1	0	0
资本公积增加	7772	8621	0	0	0
其他筹资现金流	-31056	-28777	-22363	-3385	-3911
现金净增加额	537	-4809	4683	3573	7175

数据来源：聚源、开源证券研究所

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	156672	144933	161951	177442	190541
营业成本	100361	102409	99973	109314	114110
营业税金及附加	7483	7095	7929	8687	9328
营业费用	4919	2886	2753	2928	2858
管理费用	10499	9829	10203	10646	10670
研发费用	3499	3398	3797	4160	4467
财务费用	3137	4148	1333	601	-202
资产减值损失	-131	-73	-81	-89	-95
其他收益	390	342	342	342	342
公允价值变动收益	-57	-4	-4	-4	-4
投资净收益	2505	2245	2426	2426	2426
资产处置收益	118	989	989	989	989
营业利润	28430	18435	39795	44943	53154
营业外收入	1008	469	469	469	469
营业外支出	611	478	478	478	478
利润总额	28827	18425	39785	44933	53144
所得税	6761	4199	9068		12112
净利润	22066	14226	30718	34692	41032
少数股东损益	6571	5217	11266	12723	15048
归属母公司净利润	15495	9008	19452	21969	25983
EBITDA	50628	40880	60347	66875	75898
EPS(元)	1.54	0.90	1.94	2.19	2.59

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.4	-7.5	11.7	9.6	7.4
营业利润(%)	-23.1	-35.2	115.9	12.9	18.3
归属于母公司净利润(%)	-24.7	-41.9	115.9	12.9	18.3
获利能力					
毛利率(%)	35.9	29.3	38.3	38.4	40.1
净利率(%)	9.9	6.2	12.0	12.4	13.6
ROE(%)	14.7	8.3	15.5	15.2	15.4
ROIC(%)	10.9	7.0	13.2	14.5	16.4
偿债能力					
资产负债率(%)	63.7	62.2	55.5	53.7	44.4
净负债比率(%)	70.1	72.3	44.9	31.0	17.9
流动比率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
速动比率	0.4	0.5	0.4	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	18.9	15.9	25.0	20.0	20.0
应付账款周转率	4.4	3.7	4.0	3.0	3.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.54	0.90	1.94	2.19	2.59
每股经营现金流(最新摊薄)	2.58	1.94	6.96	4.71	5.31
每股净资产(最新摊薄)	6.44	7.15	8.76	10.52	12.74
估值比率					
P/E	15.3	26.3	12.2	10.8	9.1
P/B	3.7	3.3	2.7	2.2	1.9
EV/EBITDA	8.0	10.5	6.8	6.0	5.2

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

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的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
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