

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	6811	6610	5558	6193	5472	营业收入	5669	2186	1735	2018	2273
现金	1180	1342	1365	1413	1317	营业成本	4041	1532	1301	1500	1652
应收票据及应收账款	2488	2179	1850	1715	1880	营业税金及附加	24	18	10	11	11
其他应收款	25	22	13	28	18	营业费用	123	102	104	111	120
预付账款	56	33	30	44	39	管理费用	315	235	173	192	211
存货	2167	1877	1013	1844	1029	研发费用	267	154	113	121	136
其他流动资产	895	1156	1288	1150	1188	财务费用	-7	22	-10	-10	-11
非流动资产	2066	2116	2243	2454	2603	资产减值损失	-299	15	-60	-50	-40
长期投资	712	771	994	1226	1434	其他收益	86	48	80	60	50
固定资产	714	676	638	592	542	公允价值变动收益	12	3	0	0	0
无形资产	228	213	221	232	222	投资净收益	159	102	150	140	140
其他非流动资产	412	456	391	405	405	资产处置收益	0	4	1	2	2
资产总计	8877	8725	7801	8648	8075	营业利润	356	100	35	95	205
流动负债	3818	3835	2914	3771	3127	营业外收入	2	1	3	2	2
短期借款	165	208	150	120	100	营业外支出	2	2	3	2	2
应付票据及应付账款	1985	1644	833	1843	1234	利润总额	357	98	35	94	204
其他流动负债	1668	1983	1931	1808	1793	所得税	32	36	5	14	31
非流动负债	727	528	504	449	382	净利润	325	62	30	80	173
长期借款	582	414	371	318	256	少数股东损益	-16	-23	-2	-3	-3
其他非流动负债	145	114	133	131	126	归属母公司净利润	340	85	32	83	177
负债合计	4545	4363	3419	4220	3509	EBITDA	451	183	108	168	275
少数股东权益	148	137	135	132	128	EPS(元)	1.45	0.36	0.13	0.36	0.75
股本	235	235	235	235	235	主要财务比率					
资本公积	1285	1276	1276	1276	1276	成长能力					
留存收益	2661	2711	2737	2809	2964	营业收入(%)	-5.5	-61.4	-20.6	16.3	12.6
归属母公司股东权益	4184	4225	4248	4296	4438	营业利润(%)	-46.4	-72.0	-65.0	171.6	116.1
负债和股东权益	8877	8725	7801	8648	8075	归属于母公司净利润(%)	-50.0	-75.1	-62.8	164.5	111.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	-494	140	510	257	117	毛利率(%)	28.7	29.9	25.0	25.7	27.3
净利润	325	62	30	80	173	净利率(%)	6.0	3.9	1.8	4.1	7.8
折旧摊销	82	79	68	71	70	ROE(%)	7.5	1.4	0.7	1.8	3.8
财务费用	-7	22	-10	-10	-11	ROIC(%)	6.6	1.2	0.7	1.7	3.5
投资损失	-159	-102	-150	-140	-140	偿债能力					
营运资金变动	-1471	-135	361	130	-78	资产负债率(%)	51.2	50.0	43.8	48.8	43.5
其他经营现金流	737	214	210	125	102	净负债比率(%)	-6.4	-3.1	-15.1	-17.6	-16.6
投资活动现金流	94	-279	-2	-109	-111	流动比率	1.8	1.7	1.9	1.6	1.7
资本支出	114	15	26	26	10	速动比率	1.1	1.1	1.4	1.0	1.3
长期投资	127	-287	-223	-232	-208	营运能力					
其他投资现金流	81	23	248	149	107	总资产周转率	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3
筹资活动现金流	623	273	-485	-99	-101	应收账款周转率	2.4	1.0	0.9	1.2	1.4
短期借款	-442	43	-58	-30	-20	应付账款周转率	1.9	1.3	1.5	1.6	1.5
长期借款	582	-168	-43	-53	-63	每股指标(元)					
普通股增加	1	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.45	0.36	0.13	0.36	0.75
资本公积增加	74	-9	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	-2.10	0.60	2.17	1.09	0.50
其他筹资现金流	407	408	-384	-17	-19	每股净资产(最新摊薄)	17.82	18.00	18.09	18.30	18.90
现金净增加额	229	130	23	48	-96	估值比率					
						P/E	14.9	60.0	161.0	60.9	28.7
						P/B	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
						EV/EBITDA	10.8	26.3	40.6	25.3	15.4

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（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