

2007年09月19日

 上市定价: 23.53-28.78 元
 询价价格: 11.45 元

长期竞争力评级: 等于行业均值
市场数据

发行数量(百万股)	14.50
总股本(百万股)	42.43
国金仪器仪表	2312.24
国金流通 A 股指数	7175.57
中小板指数	5477.78
沪深 300 指数	5476.84


机械行业小组
张仲杰
 (8621)61038287
 zhangzj@china598.com

董亚光
 (8621)61038289
 dongyaguang@china598.com

 联系人: 赵莉
 (8621)61038257
 zhaoli@china598.com
 上海市黄浦区中山南路 969 号谷泰
 滨江大厦 15A 层 (200011)

国金证券研究所

广陆数测 (002175.SZ)

——最具实力的数显量具制造商
公司基本情况

项目	2004	2005	2006	2007E	2008E	2009E
每股收益(元)	0.362	0.464	0.494	0.478	0.872	1.342
摊薄每股收益(元)	0.362	0.464	0.494	0.478	0.872	1.342
净利润增长率	N/A	28.46%	6.25%	24.68%	82.52%	53.88%
市场 EPS 预测均值(元)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
行业优化市盈率(倍)	43.17	37.34	62.98	165.82	N/A	N/A
市场优化市盈率(倍)	19.04	14.65	25.86	46.98	N/A	N/A
净资产收益率	20.53%	21.59%	19.39%	9.01%	14.12%	17.85%
每股净资产(元)	1.76	2.15	2.54	5.3	6.18	7.52
每股经营性现金流(元)	0.52	0.63	0.25	0.72	0.49	0.76
已上市流通 A 股(百万股)	N/A	N/A	N/A	14.50	14.50	14.50
总股本(百万股)	42.43	42.43	42.43	56.93	56.93	56.93

来源: 公司年报、国金证券研究所 注: “市场 EPS 预测均值”取自“朝阳永续一致预期数据”

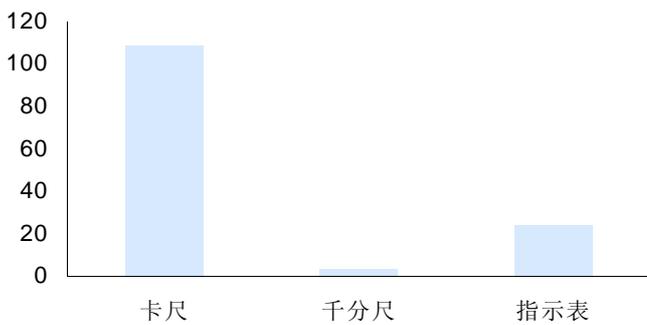
基本结论、价值评估与投资建议

- 数显量具主要作为机床的辅助工具, 平均每台机床至少需要配备 6 到 10 把便携式量具。发达国家量具运用的数显化率已达到 50% 以上, 而我国目前仍不足 5%, 数显量具面对巨大的市场需求和增长空间。
- 公司是国内最具实力的数显量具制造商龙头, 其自主创新产品防水卡尺在国际市场具有很好的性价比, 质量与国际先进水平相同, 价格仅为国际市场的三分之一, 因此公司的主导产品结构在募集资金项目到位后将得到有效提升。
- 此次募集资金项目共有三个, 资金合计 19,742 万元, 公司已经利用银行贷款提前投入了 4,290 万元, 用于购置土地和厂房建设, 因此预计这些项目可望比原计划提前半年或一年完工, 08、09 年业绩可望快速提升。
- 我们预测 2007-2009 年公司主营业务收入分别为 139、232、357 百万元, 净利润分别为 27、49 和 76 百万元, 对应每股收益为 0.478、0.872、1.343 元。
- 06 年全面摊薄每股收益为 0.383 元, 按照 30 倍的 PE, 可能的发行价为 11.45 元。按照 08 年 30 倍的 PE 估值, 我们认为公司合理价格区间为 23.54-28.78 元。建议积极参与申购。

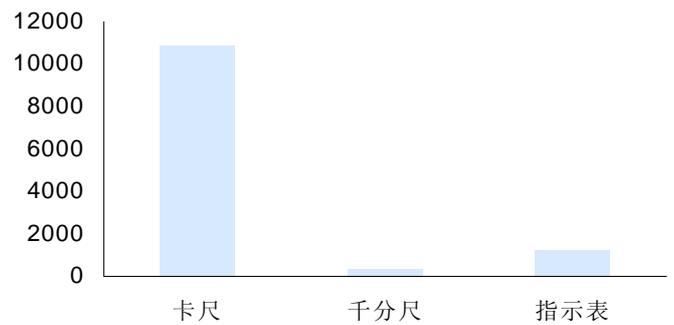
最具实力的数显量具生产商

- 公司业务布局桂林、无锡、上海三地：公司本部主要生产卡尺系列、千分尺系列产品；公司控股子公司无锡测控主要生产指示表及量仪；公司控股子公司上海测控主要从事量具量仪的研发。
- 公司已形成完整的产品系列和齐全的产品规格。目前，公司产品有 200 多品种、1000 多种规格，是国内品种最多、规格最全的量具生产厂家。

图表1: 2006 年广陆数测主要产品产量 (万套)



图表2: 2006 年广陆数测主要产品销售金额 (万元)



来源: 国金证券研究所

- 公司的市场地位遥遥领先：从行业排名情况看，公司的销售规模超过其他 8 家重点企业的总和，2005 年公司的销售额为 9099 元，其后 2 家的销售额之和为 2955 万元，约为公司销售额的三分之一，市场领先地位相当牢固。

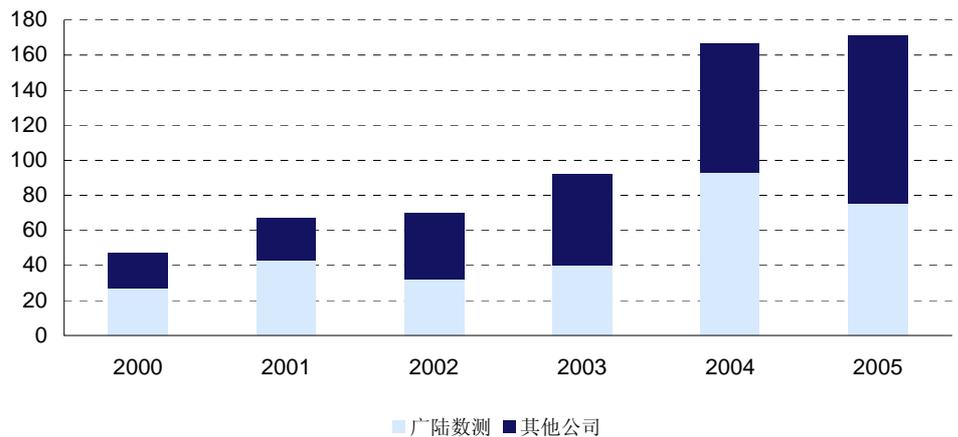
图表3: 重点数显量具公司排名

公司名称	销售额 (万元)
桂林广陆数字测控股份有限公司	9099
陕西航空硬质合金工具公司	1549
无锡锡工量具有限公司	1405
靖江量具有限公司	979
桂林量具刀具厂	877
上海量具刀具厂	829
青海量具刃具有限责任公司	533
成都成量集团公司	258
哈尔滨量具刃具集团有限公司	223

来源: 国金证券研究所

- 公根据行业统计数据，公司的数显量具产量，近年来一度接近或超过其他公司的总和，其整体规模优势明显。

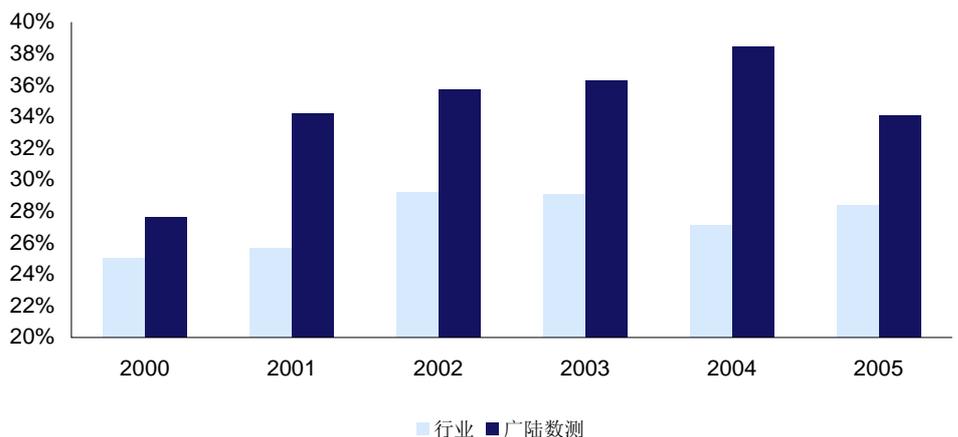
图表4: 广陆数测与业内公司产量对比 (单位: 万套)



来源: 国金证券研究所

- 盈利能力较强: 我国数显量具行业的平均毛利率水平基本稳定在 27% 左右, 而公司的毛利率一直明显高于行业平均水平, 平均在 34%, 大致高出 7 个百分点, 显示较强的盈利能力。

图表5: 广陆数测与行业平均毛利率水平比较



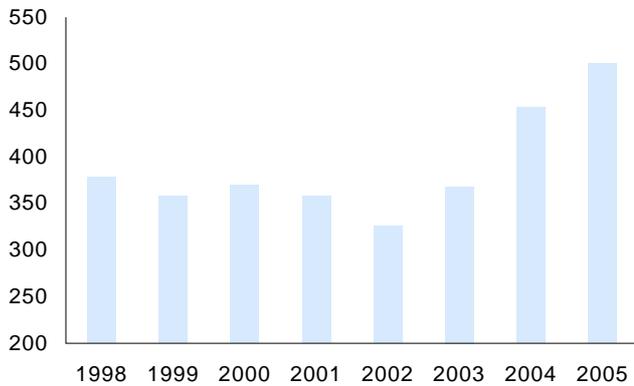
来源: 国金证券研究所

数显量具市场前景广阔

- 公司现有产品以数显量具特别是容栅数显卡尺为主, 其他还包括传统机械式量具、IP67 防水卡尺和量仪等产品。其中, 机械量具、容栅数显卡尺和防水卡尺都属于便携式量具, 普遍适用于制造业机械加工过程并作为必备配套测量工具, 特别是作为各式机床加工作业的必备工具。
- 一般情况, 平均每台机床至少需要配备 6 到 10 把便携式量具。发达国家量具运用的数显化率已达到 50% 以上, 而我国目前仍不足 5%, 相当于平均每 3 台机床设备才有可能配备一支数显量具, 严重落后于当前制造业产业结构快速发展和升级换代的需要, 数显量具面对巨大的市场需求和增长空间。
- 世界机床市场: 2002 年以来, 主要工业国经济复苏, 世界机床行业呈现快速增长态势。在经济全球化的今天, 尤其是我国进入了 WTO 后, 世界制造业的中心正逐步向亚洲和中国转移, 中国经济步入重工业化阶段, 作为装备制造业“工作母机”的机床消费量持续增长。2002 年起, 中国机床消费量超过了德国和日本, 成为世界第一机床消费大国和进口大国, 2005 年中国机床消费占世界市场的 21%。2006 年机床消费前 5 名国家和地区排序

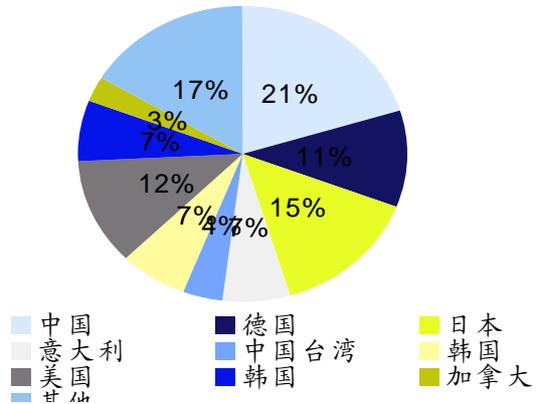
是中国大陆、日本、美国、德国、韩国。预计 2007 年全球机床消费增长率达到 10.3%，消费额约为 588 亿元。

图表6: 世界机床销售额 (亿美元)



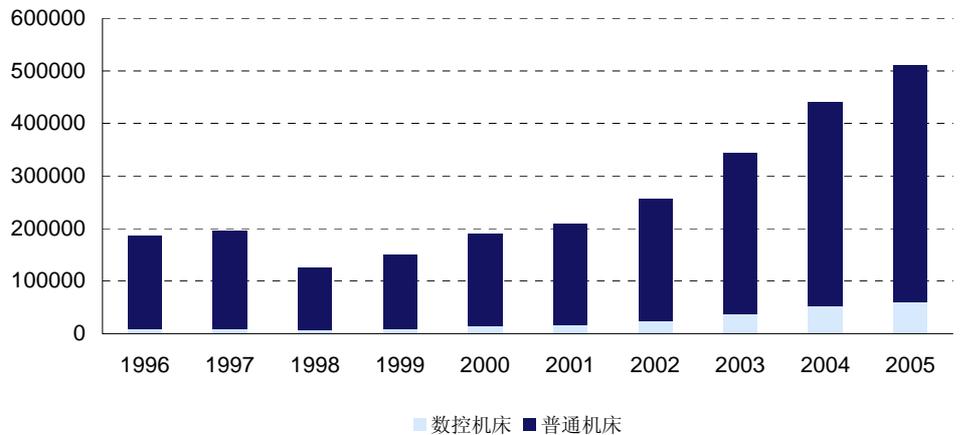
来源: 国金证券研究所

图表7: 世界机床消费格局



- 国内机床市场: 据国家统计局资料显示, 2006 年全国机床工具行业八个子行业完成工业总产值 1656.11 亿元, 同比增长 27.1%, 大行业的增长速度几乎与 8 个小行业的增幅呈同步增长态势, 其中对全行业工业总产值增长贡献率排名前四位的分别是: 金切机床制造业、量刃具制造业、成型机床制造业和磨料磨具制造业。随着我国机床产业高速增长, 机床产量持续快速增加, 极大带动了量具产业的发展。

图表8: 我国普通机床及数控机床产量增长情况 (单位: 台)

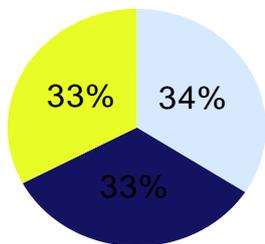


来源: 国金证券研究所

- 自营、代销与国内的三分市场格局:
 - 公司内销产品的主要客户为本公司在各地的五金工具特约经销商以及直供户; 终端消费群体范围很广, 涉及到制造业各行各业, 主要用户是机械制造企业。公司外销产品的主要客户为国内外贸公司、ODM 厂商以及经销商; 终端消费群体为中低档机械加工用户、家庭用户。2006 年比例上大致各占三分之一。
 - 在自营出口业务中, 由于欧美国家制造业发达, 五金工具市场已较成熟, 外来品牌较难打开市场, 而且, 由于发达国家部分量具生产商已逐渐放弃中低端产品制造, 仅保留品牌和销售网络, 采用贴牌方式把生产外包, 因此, 公司产品出口到发达国家主要采用贴牌方式, 而出口到东南亚、中东等发展中国家, 主要通过经销商销售自有品牌。
 - 由于外贸公司代理出口需部分让利, 另一方面外贸出口以中低档产品为主, 所以总体上外贸公司口径的毛利率水平较低。自营出口主要面

向发展中国家，因公司已经有一定的品牌效应，且没有渠道费用，所以毛利水平相对高。国内因市场竞争激烈，主导产品 50 数显卡尺价格下降，毛利水平回落。

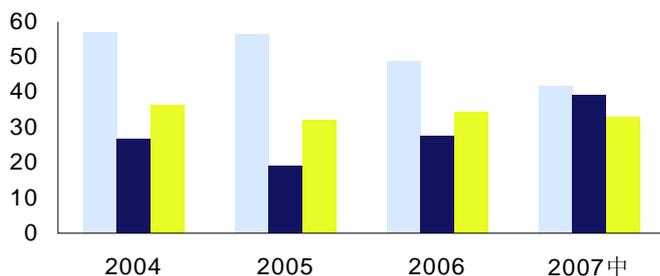
图表9: 2006 年公司产品销售格局



■ 国内一般销售 ■ 销售给外贸公司 ■ 自营出口销售

来源: 国金证券研究所

图表10: 历年不同市场毛利率比较



■ 国内一般销售(%) ■ 销售给外贸公司(%) ■ 自营出口销售(%)

- 随着西方发达国家制造业逐步向中国转移及中国制造业向重工业阶段转变，我国逐渐成为世界制造业基地。“十一五”期间国家投资的重点将着重在航空航天、船舶、铁道、重型冶金机械、发电设备、汽车和零部件以及国防军工等各行业。预计未来 3-5 年量仪行业需求将保持年均 15% 左右的速度稳步增长，数显量具前景继续看好，增幅将在 20%-30% 左右。

数显量具技术达到国际先进水平

- 数显量具量仪行业的核心竞争力体现在其传感器技术的水平上，公司生产的数显量具采用的是容栅传感技术，公司从国外引进了该项技术的核心部件——容栅传感器，并进行了多年的攻关研发，最终研发的容栅传感器比引进的原型在测量精度上提高了一个数量级，填补国内空白，2004 年获得专利，已经在公司主导产品上成熟运用。
- 容栅传感器在有冷却液、水、切削液及油污的情况下，不能正常工作，生产现场的使用受到了限制，目前国际上仅有几家大公司推出防护等级达到 IP67 的数显卡尺。为避开国外公司专利限制，公司开发了“新型电涡流式传感器”，并基于该传感器开发了新型防水数显卡尺，获得国家发明专利。主要功能和技术指标与国外同类产品相当，达到了世界先进水平，填补了国内空白，具有原创性自主知识产权。公司的 IP67 防水数显卡尺已实现小批量生产，即将在本次募集资金投入后实现大批量生产。
- 数显量具的生产技术含量较高，除了高精度传感器技术，另外就是数显技术。公司从意大利知名精密仪器生产商 LTF 公司引进了三坐标测量机、刀具预调仪全套制造技术以及数显千分尺和指示表的制造技术及二手生产设备，目前公司已经能够小批量生产数显千分尺和指示表以及两种刀具预调仪。并且公司掌握了具有国内领先水平的多功能模拟数显表和测微误差 1μm 的测微技术，该测微技术是发展高档量具产品的基础。

募集资金项目有望提前完工

- 此次募集资金项目共有三个，资金合计 19,742 万元，公司已经利用银行贷款提前投入了 4,290 万元，用于购置土地和厂房建设，因此预计这些项目可望比原计划提前半年或一年完工。
 - ◆ 利用容栅传感技术年产 160 万套高精度数显量具扩建项目，投资 5,195.4 万元；
 - ◆ 基于电涡流位移传感新技术新建年产 60 万套防水型数显量具产品出口基地项目，投资 9,000 万元；

- ◆ 向无锡测控增资，用于无锡数显量具生产基地建设项目，投资 5,547 万元。
- 三大项目的盈利预期
 - ◆ 高精度数显量具项目：公司目前 100 万套数显量具生产能力已经达到饱和，无法满足市场需求，扩建将使生产能力在现有基础上再增产 60 万套，从而达到年产 160 万套的产能。该项目估计 08 年可给公司贡献 9400 万元的销售收入，净利润约 1300 万元。2009 年达产后估计能产生 13,338 万元销售收入，税后利润 1,856 万元。
 - ◆ 年产 60 万套防水型数显量具项目：防水型数显量具销售价格较高（在国际市场上，防水卡尺平均价格要比普通的容栅型卡尺贵 3 倍以上），销售利润率高达 50%。该项目估计 08 年可给公司贡献 2590 万元的销售收入，净利润约 830 万元。2010 年达产后估计能产生 22300 万元销售收入，税后利润 7167 万元。
 - ◆ 无锡数显量具生产基地建设项目：该项目达产后将形成 11 万台（套）高精度数显量具的产能，主要有数显表及传感器、量规及在线检具、三坐标测量机和刀具预调仪。估计 08 年可给公司贡献 1500 万元的销售收入，净利润约 300 万元。2010 年达产后估计能产生 9046 万元销售收入，税后利润 1767 万元。

风险提示

- 税收政策变化的影响：公司是设立在桂林国家高新技术开发区内的高新技术企业，享受 15% 的企业所得税的税收优惠政策。由于高新技术企业的资格需要每两年认定一次，如果今后本公司不能被认定为高新技术企业，或国家取消该项税收优惠，则公司的所得税成本将会增加。此外，公司自营出口享受 13% 增值税退税率，2004 年、2005 年、2006 年和 2007 年中期自营出口免于缴纳增值税分别为 360 万元、592 万元、553 万元和 241 万元。若未来出口退税政策发生不利调整，会对公司盈利造成一定的影响。
- 人民币升值的汇率风险：公司产品 60% 以上出口，其中自营出口占主营业务收入的比重在 30% 左右，结算货币主要为美元和欧元。由于 50% 左右出口通过外贸公司，所以仅从 2005 年、2006 年和 2007 年中期公司自营出口收汇产生的汇兑损失 17.92 万元、27.6 万元和 17.20 万元来看，人民币升值直接影响并不大，但随着自营出口比例提高，以及外贸公司转移升值风险，人民币升值削弱了公司产品竞争力。
- 市场竞争加剧的影响：国内市场及出口市场的竞争加剧，导致常规产品（主要指 150 数显卡尺）价格呈下降趋势。尽管公司通过优化产品结构、加大盈利能力高的非标、大规格产品的销售比例，常规产品所占比例逐年下降，但由于常规产品销售量大，其价格下降一定程度影响了公司盈利增长幅度。另外，公司在 IP67 防水数显卡尺方面，达到了世界先进水平，该产品销售目标是国际市场高端工业用户，由于国际上只有少数几家大公司掌握生产该类产品的专利技术，因此，公司将与国际大公司的同类产品展开直接竞争，虽然公司产品性价比高，极具竞争优势，但产品推广还需要一个过程。
- 成本上升的风险：不锈钢占公司生产成本的 10%，如果不锈钢涨价 10%，公司 07 年净利润下滑约 3.5%。如果其他原材料也出现价格大幅攀升，公司的盈利水平将低于预期。

图表11: 分项业务预测

项 目	2004	2005	2006	2007E	2008E	2009E
卡尺						
平均售价 (元/件)	98.32	87.55	98.00	90.00	96.00	96.00
增长率 (YOY)	#REF!	-10.95%	11.94%	-8.16%	6.67%	0.00%
销售数量 (千件)	751.30	1,129.40	1,107.90	1,218.69	2,071.77	3,314.84
增长率 (YOY)	#REF!	50.33%	-1.90%	10.00%	70.00%	60.00%
销售收入 (百万元)	73.9	98.9	108.6	109.7	198.9	318.2
增长率 (YOY)	#REF!	33.86%	9.81%	1.02%	81.33%	60.00%
毛利率	35.89%	32.07%	35.63%	38.50%	40.00%	40.50%
销售成本 (百万元)	47.4	67.2	69.9	67.5	119.3	189.3
增长率 (YOY)	#REF!	41.84%	4.05%	-3.48%	76.91%	58.67%
毛利 (百万元)	26.5	31.7	38.7	42.2	79.6	128.9
增长率 (YOY)	#REF!	19.61%	21.99%	9.16%	88.40%	62.00%
占总销售额比重	83.03%	82.36%	82.80%	79.13%	85.91%	89.12%
占主营业务利润比重	79.86%	78.72%	79.49%	77.98%	85.71%	88.99%
其他类						
销售收入 (百万元)	4.9	6.5	6.6	7.2	8.0	8.8
增长率 (YOY)	#REF!	32.86%	2.17%	8.96%	10.37%	10.03%
毛利率	56.31%	53.36%	59.41%	52.00%	52.00%	52.00%
销售成本 (百万元)	2.1	3.0	2.7	3.5	3.8	4.2
增长率 (YOY)	#REF!	41.83%	-11.09%	28.85%	10.37%	10.03%
毛利 (百万元)	2.8	3.5	3.9	3.8	4.1	4.6
增长率 (YOY)	#REF!	25.90%	13.75%	-4.63%	10.37%	10.03%
占总销售额比重	5.49%	5.41%	5.06%	5.22%	3.45%	2.46%
占主营业务利润比重	8.29%	8.60%	8.10%	6.94%	4.47%	3.15%
千分尺						
平均售价 (元/件)	130.29	157.27	120.48	100.00	105.00	110.00
增长率 (YOY)	#REF!	20.71%	-23.39%	-17.00%	5.00%	4.76%
销售数量 (千件)	17.50	22.70	29.80	36.36	45.45	56.81
增长率 (YOY)	#REF!	29.71%	31.28%	22.00%	25.00%	25.00%
销售收入 (百万元)	2.3	3.6	3.6	3.6	4.8	6.2
增长率 (YOY)	#REF!	56.58%	0.57%	1.26%	31.25%	30.95%
毛利率	23.16%	25.88%	10.78%	11.00%	12.00%	18.00%
销售成本 (百万元)	1.8	2.6	3.2	3.2	4.2	5.1
增长率 (YOY)	#REF!	51.03%	21.06%	1.01%	29.78%	22.02%
毛利 (百万元)	0.5	0.9	0.4	0.4	0.6	1.1
增长率 (YOY)	#REF!	74.96%	-58.11%	3.33%	43.18%	96.43%
占总销售额比重	2.56%	2.97%	2.74%	2.62%	2.06%	1.75%
占主营业务利润比重	1.59%	2.29%	0.80%	0.74%	0.62%	0.78%
指示表						
平均售价 (元/件)	86.01	88.89	53.06	74.00	74.00	74.00
增长率 (YOY)	#REF!	3.35%	-40.31%	39.46%	0.00%	0.00%
销售数量 (千件)	92.20	125.10	232.40	244.02	268.42	322.11
增长率 (YOY)	#REF!	35.68%	85.77%	5.00%	10.00%	20.00%
销售收入 (百万元)	7.9	11.1	12.3	18.1	19.9	23.8
增长率 (YOY)	#REF!	40.23%	10.89%	46.44%	10.00%	20.00%
毛利率	42.96%	37.59%	45.85%	43.00%	43.00%	43.00%
销售成本 (百万元)	4.5	6.9	6.7	10.3	11.3	13.6
增长率 (YOY)	#REF!	53.43%	-3.79%	54.15%	10.00%	20.00%
毛利 (百万元)	3.4	4.2	5.7	7.8	8.5	10.2
增长率 (YOY)	#REF!	22.70%	35.26%	37.34%	10.00%	20.00%
占总销售额比重	8.91%	9.26%	9.40%	13.03%	8.58%	6.68%
占主营业务利润比重	10.26%	10.38%	11.62%	14.34%	9.20%	7.08%
销售总收入 (百万元)	88.97	120.06	131.13	138.61	231.51	357.09
销售总成本 (百万元)	55.77	79.78	82.46	84.45	138.69	212.27
平均毛利率	37.32%	33.55%	37.11%	39.07%	40.09%	40.56%

来源: 国金证券研究所

股票估值和定价

- 公司的产品应用与机床高度相关, 但生产特点与仪器仪表行业较为接近, 目前没有合适的类比对象。我们根据公司的业绩增长潜力, 参考市场平均水平进行定价。
- 06 年全面摊薄每股收益为 0.383 元, 按照 30 倍的 PE 可能的发行价为 11.45 元。按照 08 年 30 倍的 PE 估值, 我们认为公司合理价格区间为 23.54-28.78 元。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2004	2005	2006	2007E	2008E	2009E
销售收入	91	123	134	141	236	364
增长率		35.0%	8.3%	5.7%	67.0%	54.2%
销售成本	-56	-81	-83	-86	-141	-216
% 销售收入	61.6%	65.9%	62.0%	60.9%	59.9%	59.4%
税金及附加	-1	-1	-2	-2	-4	-6
% 销售收入	0.6%	0.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
主营业务利润	35	41	49	53	91	142
主营利润率	37.9%	33.6%	36.4%	37.5%	38.6%	39.0%
其他业务利润	0	0	0	0	0	0
% 税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业费用	-5	-7	-6	-7	-12	-18
% 销售收入	5.9%	6.0%	4.5%	5.0%	5.0%	5.0%
管理费用	-9	-8	-12	-13	-21	-33
% 销售收入	9.5%	6.6%	9.2%	9.0%	9.0%	9.0%
财务费用	-2	-4	-5	-1	0	-1
% 销售收入	2.6%	3.5%	3.7%	1.0%	-0.1%	0.3%
营业利润	18	22	25	32	58	90
营业利润率	19.9%	17.5%	19.0%	22.5%	24.7%	24.7%
投资收益	0	0	1	1	1	1
% 税前利润	0.0%	0.0%	2.2%	1.8%	1.0%	0.6%
补贴收入	0	0	0	0	0	0
% 税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业外收支	-0	1	-0	-0	-0	-0
% 税前利润	-0.3%	5.5%	-0.9%	-0.7%	-0.4%	-0.2%
税前利润	18	23	26	32	59	90
利润率	19.8%	18.6%	19.3%	22.7%	24.8%	24.8%
所得税	-3	-3	-4	-5	-9	-14
所得税率	15.1%	14.4%	15.3%	15.3%	15.3%	15.3%
少数股东损益	-0	0	0	0	0	0
% 税前利润	0.1%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
净利润	15	20	22	27	50	76
净利率	16.8%	15.9%	16.3%	19.3%	21.0%	21.0%
增长率		27.8%	11.0%	24.7%	82.5%	53.9%
EPS (元/股)	0.270	0.345	0.383	0.478	0.872	1.342

资产负债表 (人民币百万元)

	2004	2005	2006	2007E	2008E	2009E
货币资金	49	70	58	86	34	30
应收款项	15	26	33	34	55	85
存货	26	27	39	40	66	101
其他流动资产	0	0	0	0	0	0
流动资产	91	123	130	160	155	216
长期资产	56	70	89	180	246	311
资产总计	147	193	220	340	401	528
循环贷款	35	66	68	0	0	4
应付款项	11	16	20	19	30	45
其他流动负债	3	3	1	1	1	2
流动负债	49	85	89	20	31	51
其他长期负债	23	17	23	18	18	48
负债	71	102	112	38	49	100
少数股东权益	0	0	0	0	0	0
股东权益	75	91	108	302	352	428
负债股东权益合计	147	193	220	340	401	528

现金流量表 (人民币百万元)

	2004	2005	2006	2007E	2008E	2009E
净利润	15	20	22	27	50	76
少数股东损益	0	-0	0	0	0	0
非现金支出	0	0	0	14	14	14
非经营收益	0	0	0	3	1	2
营运资金变动	0	0	0	-3	-36	-49
经营活动现金净流	15	20	22	41	28	43
资本开支	-10	-22	-19	-104	-80	-80
其他	0	0	0	0	0	0
投资活动现金净流	-10	-22	-19	-104	-79	-79
募集资金	0	0	0	167	0	0
股息	-7	-7	-9	-3	-1	-2
银行贷款变动	55	25	8	-73	0	34
其他	-40	-11	-5	0	0	0
筹资活动现金净流	8	7	-7	91	-1	32
现金净流量	14	5	-4	28	-52	-4

来源：公司年报、国金证券研究所

定价区间的说明:

上市定价: 预期该股票上市当日均价区间;

询价价格: 预期该股票的发行价格。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面, 评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明:

行业优化平均市盈率中, 在扣除行业内所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中, 在扣除沪深市场所有亏损股票后, 过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除, 预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明:

本报告版权归“国金证券研究所”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“国金证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。