



**盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
<b>流动资产</b>	820	1768	2360	3233	<b>营业收入</b>	794	1623	2226	3148
现金	415	876	1163	1322	营业成本	595	1241	1707	2419
应收账款	195	475	662	1204	营业税金及附加	5	13	22	38
其他应收款	25	58	120	161	营业费用	36	62	73	101
预付账款	52	137	171	290	管理费用	45	58	67	91
存货	119	174	188	194	财务费用	60	105	110	117
其他流动资产	13	49	56	63	资产减值损失	11	14	19	22
<b>非流动资产</b>	1358	1624	1931	2291	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	71	104	125	156	投资净收益	-2	9	16	26
固定资产	926	1219	1494	1757	<b>营业利润</b>	40	138	244	386
无形资产	41	35	31	28	营业外收入	13	7	9	11
其他非流动资产	320	266	281	351	营业外支出	3	5	6	9
<b>资产总计</b>	2178	3392	4291	5524	<b>利润总额</b>	50	140	247	388
<b>流动负债</b>	889	1802	2352	3178	所得税	11	28	52	85
短期借款	406	560	600	739	<b>净利润</b>	39	112	195	303
应付账款	209	720	990	1282	少数股东损益	3	35	81	93
其他流动负债	275	521	763	1157	<b>归属母公司净利润</b>	36	77	113	210
<b>非流动负债</b>	973	1162	1316	1421	EBITDA	152	311	444	614
长期借款	945	1141	1281	1371	EPS (元)	0.15	0.33	0.48	0.89
其他非流动负债	27	21	34	50					
<b>负债合计</b>	1862	2964	3668	4599	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	72	107	189	282	<b>会计年度</b>	<b>2009</b>	<b>2010E</b>	<b>2011E</b>	<b>2012E</b>
股本	236	236	236	236	<b>成长能力</b>				
资本公积	450	450	450	450	营业收入	100.4%	104.4%	37.2%	41.4%
留存收益	-442	-365	-252	-42	营业利润	24.1%	240.3%	76.8%	58.5%
归属母公司股东权益	244	321	434	644	归属于母公司净利润	25.1%	113.7%	47.6%	84.7%
<b>负债和股东权益</b>	2178	3392	4291	5524	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	25.1%	23.5%	23.3%	23.1%
					净利率(%)	4.5%	4.7%	5.1%	6.7%
					ROE(%)	14.7%	24.0%	26.1%	32.5%
					ROIC(%)	5.8%	14.6%	19.2%	20.7%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	85.5%	87.4%	85.5%	83.2%
					净负债比率(%)	82.44%	63.82%	57.97%	53.54%
					流动比率	0.92	0.98	1.00	1.02
					速动比率	0.79	0.89	0.92	0.96
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.43	0.58	0.58	0.64
					应收账款周转率	4	4	3	3
					应付账款周转率	3.68	2.67	2.00	2.13
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.15	0.33	0.48	0.89
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	2.25	2.29	1.59
					每股净资产(最新摊薄)	1.03	1.36	1.84	2.73
					<b>估值比率</b>				
					P/E	72.50	33.92	22.98	12.44
					P/B	10.68	8.13	6.00	4.05
					EV/EBITDA	24	12	8	6

数据来源: 华泰联合证券研究所。

#### 华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

#### 股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上  
增 持 股价超越基准 10%-20%  
中 性 股价相对基准波动在  $\pm 10\%$  之间  
减 持 股价弱于基准 10%-20%  
卖 出 股价弱于基准 20%以上

#### 行业评级

增 持 行业股票指数超越基准  
中 性 行业股票指数基本与基准持平  
减 持 行业股票指数明显弱于基准

#### 免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

#### 深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层  
邮政编码: 518048  
电 话: 86 755 8249 3932  
传 真: 86 755 8249 2062  
电子邮件: lzrd@lhq.com

#### 上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层  
邮政编码: 200120  
电 话: 86 21 5010 6028  
传 真: 86 21 6849 8501  
电子邮件: lzrd@lhq.com