



**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	2010	2011E	2012	2013E	会计年度	2010	2011E	2012E	2013E
<b>流动资产</b>	1488	1580	2024	2647	<b>营业收入</b>	1519	1982	2549	3301
现金	668	416	535	730	营业成本	980	1306	1675	2195
应收账款	320	463	597	760	营业税金及附加	11	14	18	24
其他应收款	9	26	29	36	营业费用	35	49	62	80
预付账款	82	68	97	132	管理费用	198	248	314	383
存货	314	489	610	791	财务费用	33	-2	-3	-11
其他流动资产	95	118	157	198	资产减值损失	14	13	15	13
<b>非流动资产</b>	1077	1356	1252	1125	公允价值变动收	0	0	0	0
长期投资	167	141	148	149	投资净收益	21	22	31	36
固定资产	691	1042	978	880	<b>营业利润</b>	268	375	499	653
无形资产	70	56	45	35	营业外收入	28	29	30	31
其他非流动	149	117	81	61	营业外支出	3	3	3	3
<b>资产总计</b>	2565	2936	3276	3772	<b>利润总额</b>	293	401	526	681
<b>流动负债</b>	837	851	862	766	所得税	37	50	67	88
短期借款	479	336	243	0	净利润	257	351	459	592
应付账款	216	307	393	504	少数股东损益	1	1	1	1
其他流动负	142	207	226	262	归属母公司净利	256	350	458	591
<b>非流动负债</b>	58	59	59	59	EBITDA	427	503	659	814
长期借款	7	7	7	7	EPS (元)	0.59	0.81	1.06	1.36
其他非流动	51	52	52	52	<b>主要财务比率</b>				
<b>负债合计</b>	895	910	921	825	<b>会计年度</b>	<b>2010</b>	<b>2011E</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>
少数股东权	11	12	13	15	<b>成长能力</b>				
股本	434	434	434	434	营业收入	58.2%	30.5%	28.6%	29.5%
资本公积	645	645	645	645	营业利润	351%	39.7%	33.0%	30.8%
留存收益	585	935	1263	1854	归属母公司净利	235%	36.8%	31.0%	29.0%
归属母公司	1659	2014	2342	2933	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东</b>	2565	2936	3276	3772	毛利率(%)	35.5%	34.1%	34.3%	33.5%
<b>现金流量表</b>					净利率(%)	16.8%	17.7%	18.0%	16.8%
单位:百万元					ROE(%)	15.4%	17.4%	19.6%	20.2%
<b>会计年度</b>	<b>2010</b>	<b>2011E</b>	<b>2012</b>	<b>2013E</b>	ROIC(%)	19.7%	18.1%	22.5%	26.9%
<b>经营活动现</b>	304	284	367	433	<b>偿债能力</b>				
净利润	257	351	459	592	资产负债率(%)	34.9%	31.0%	28.1%	21.9%
折旧摊销	125	129	163	172	净负债比率(%)	58.77	40.48	29.93	4.23%
财务费用	33	-2	-3	-11	流动比率	1.78	1.86	2.35	3.46
投资损失	-21	-22	-31	-36	速动比率	1.37	1.23	1.58	2.33
营运资金变	-105	-210	-233	-301	<b>营运能力</b>				
其他经营现	15	37	10	15	总资产周转率	0.70	0.72	0.82	0.94
<b>投资活动现</b>	-290	-379	-28	-8	应收账款周转率	5	5	5	5
资本支出	287	420	57	43	应付账款周转率	5.10	4.99	4.78	4.90
长期投资	9	-13	2	1	<b>每股指标(元)</b>				
其他投资现	6	28	32	36	每股收益(最新摊	0.59	0.81	1.06	1.36
<b>筹资活动现</b>	442	-157	-220	-230	每股经营现金流	0.70	0.65	0.85	1.00
短期借款	-97	-143	-94	-243	每股净资产(最新	3.82	4.64	5.40	6.76
长期借款	-33	0	0	0	<b>估值比率</b>				
普通股增加	30	0	0	0	P/E	36.8	26.9	20.5	15.9
资本公积增	573	0	0	0	P/B	5.7	4.7	4.0	3.2
其他筹资现	-31	-14	-126	13	EV/EBITDA	21.3	18.1	13.8	11.2
<b>现金净增加</b>	454	-251	119	195					

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 2011 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@mail.htlhsc.com.cn

**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@mail.htlhsc.com.cn