

个股报告				瑞康医药				002589		股价 7.2		PE 45		拖移PE 52.4		相对C PE		2.58		PS 0.28		行业: 医药生物		日期: 19-5-27		Stock Report																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																						
评述: 1、业绩持续负增长, 但现金流持续好转。 2019年一季度公司实现营收87亿元, 同比增长22.6%, 但扣非后净利润却同比下滑31.7%至1.9亿元, 主要原因是本期公司财务费用和销售费用分别同比增加1.46亿元、1.28亿元至2.07亿元、5.82亿元, 拖累利润表现。另外, 今年1季度公司经营活动现金流净额为1.05亿元, 较上年同期的-23.5亿元大幅好转, 这也是公司连续三个季度现金流净额为正值。 回顾过往业绩, 2018年公司实现营收339亿元, 同比增长45.6%, 但扣非后净利润却仅为2.95亿元, 同比下滑高达69%, 主要是期内公司计提了7.24亿元商誉减值, 扣除商誉减值影响, 公司扣非后净利润为10.2亿元, 同比增长6.8%。去年公司毛利率为19.15%, 同比提升0.7个百分点, 预计是高毛利的耗材器械业务营收占比增加所拉动, 期间费用率为12.57%, 同比上涨1.42个百分点, 主要原因是利息支出大幅增加。此外, 公司年报分红预案为每10股派现0.52元(含税)。 2、商誉减值风险仍在, 利息费用高企。商誉是公司去年业绩大幅下滑的根源, 截止2018年年末, 公司仍剩余商誉33.08亿元, 拥有账面商誉的子公司达136家。虽然公司收购企业整体表现良好, 去年实现归母净利润8.1亿元(扣除商誉减值影响), 贡献公司80%以上的业绩, 但也有部分子公司经营管理不善, 存在业绩下滑可能, 短期内商誉减值仍将是公司业绩波动的重要风险因素之一。例如: 去年商誉减值较大的北京沛合健康(3888万元)、西安莱伯生物(4820万元)和新疆迪玛医药(1.51亿元), 截止报告期末仍有商誉7536万元、2104万元和1328万元, 未来不排除继续计提大额商誉减值的可能。此外, 公司过往的大量并购扩张带来了大量负债和资金压力, 今年一季度公司财务费用达2.09亿元(主要是利息支出), 占总营收的2.39%, 而公司的销售净利率仅为2.18%, 低于利息支出比率, 如果利息支出继续攀升将大幅吞噬公司利润。目前公司经营活动现金流有所改善, 自身造血能力增强, 未来或将减轻部分资金压力。 3、初步完成全国医药商业布局, 关注未来整合情况。根据营收排名, 公司目前已成为全国第6大医药流通企业, 国内第2大民营医药流通企业(仅次于九州通), 通过持续并购, 公司初步奠定了全国性医药商业公司的基础, 分销网络已覆盖全国31个省市, 国内二级以上医疗机构覆盖率超过80%, 基层医疗机构覆盖率超过60%。不过, 公司除在山东省销售规模超过百亿元外, 其余省市的营收规模均在10亿元左右甚至以下, 市场占有率较低, 基础不牢固, 业绩容易大起大落, 比如2017年公司在山西省的营收同比增长207%, 2018年就同比下滑3%。同时, 公司的运营效率还有待改善, 去年公司总资产周转率为1.1次, 低于同类上市企业嘉事堂的1.79次、九州通的1.47次、柳药股份的1.35次和国药股份的1.86次, 总资产周转率代表了企业资金的运行效率, 而公司收购的企业物流、信息系统还有待磨合, 拉长了存货周期。另外, 公司为开拓市场, 放宽信用周期, 导致应收账款回收周期被拖长。不过, 根据发展规划, 公司的大规模横向扩张基本结束, 未来三年将转向对现有并购企业的整合, 夯实相关省市市场的基础, 未来整合成效值得关注。(2019-5-28)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
公司及经营概况: 前身是成立于2004年的烟台瑞康药品配送有限公司, 2009年股份制改造后于2011年上市。公司主要业务为医药、医疗设备及耗材等相关医用物品的直销与配送, 目前是山东省最大的医药分销企业, 也是国内排名前列的医疗器械分销商。2018年公司药品和器械配送的收入占比为62%和38%, 毛利润占比为38%和62%。控股股东: 董事长韩旭和总经理张仁华夫妇, 共持股31.59%(持股比例较年中减少0.63%); 员工: 10097人; 地址: 烟台市芝罘区机场路326号; 电话: 0535-6735656; 传真: 0535-6737695; 网址: www.realcan.cn。																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
<table><tr><td>年成长率</td><td>近9年</td><td>近5年</td><td>估计18-21</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>营业收入</td><td>40%</td><td>42%</td><td>14%</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>经营现金</td><td>N/A</td><td>N/A</td><td>N/A</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>净利润</td><td>23%</td><td>15%</td><td>59%</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>净资产</td><td>49%</td><td>39%</td><td>10%</td><td colspan="10"></td></tr></table>														年成长率	近9年	近5年	估计18-21											营业收入	40%	42%	14%											经营现金	N/A	N/A	N/A											净利润	23%	15%	59%											净资产	49%	39%	10%											<table><tr><td>资本结构(19-3-31)</td><td colspan="3"></td></tr><tr><td>总负债(亿)</td><td>253.3</td><td colspan="2"></td></tr><tr><td>流动负债合计(亿)</td><td>232.5</td><td colspan="2"></td></tr><tr><td>长期负债合计(亿)</td><td>20.8</td><td colspan="2"></td></tr><tr><td>总资产(亿)</td><td>369.5</td><td colspan="2"></td></tr></table>														资本结构(19-3-31)				总负债(亿)	253.3			流动负债合计(亿)	232.5			长期负债合计(亿)	20.8			总资产(亿)	369.5																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
年成长率	近9年	近5年	估计18-21																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
营业收入	40%	42%	14%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
经营现金	N/A	N/A	N/A																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
净利润	23%	15%	59%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
净资产	49%	39%	10%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
资本结构(19-3-31)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
总负债(亿)	253.3																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
流动负债合计(亿)	232.5																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
长期负债合计(亿)	20.8																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
总资产(亿)	369.5																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
<table><tr><td>年份</td><td colspan="4">营业收入</td><td colspan="4">(百万)</td><td>全年</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td></td><td>1季</td><td>2季</td><td>3季</td><td>4季</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2016</td><td>3,243</td><td>3,675</td><td>3,973</td><td>4,728</td><td>15619</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2017</td><td>4,979</td><td>5,415</td><td>6,260</td><td>6,640</td><td>23294</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2018</td><td>7,129</td><td>8,378</td><td>9,048</td><td>9,363</td><td>33919</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2019</td><td>8,742</td><td>9571</td><td>10337</td><td>10696</td><td>39345</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2020</td><td>9,428</td><td>11079</td><td>11966</td><td>12381</td><td>44854</td><td colspan="10"></td></tr></table>														年份	营业收入				(百万)				全年												1季	2季	3季	4季																2016	3,243	3,675	3,973	4,728	15619											2017	4,979	5,415	6,260	6,640	23294											2018	7,129	8,378	9,048	9,363	33919											2019	8,742	9571	10337	10696	39345											2020	9,428	11079	11966	12381	44854											<table><tr><td>年份</td><td colspan="4">扣除非经常损益每股收益(元) 注A</td><td>全年</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td></td><td>1季</td><td>2季</td><td>3季</td><td>4季</td><td></td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2016</td><td>0.13</td><td>0.19</td><td>0.23</td><td>0.32</td><td>0.87</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2017</td><td>0.19</td><td>0.15</td><td>0.13</td><td>0.17</td><td>0.63</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2018</td><td>0.19</td><td>0.20</td><td>0.17</td><td>-0.36</td><td>0.20</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2019</td><td>0.13</td><td>0.19</td><td>0.19</td><td>0.05</td><td>0.56</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2020</td><td>0.20</td><td>0.21</td><td>0.21</td><td>0.05</td><td>0.66</td><td colspan="10"></td></tr></table>														年份	扣除非经常损益每股收益(元) 注A				全年												1季	2季	3季	4季												2016	0.13	0.19	0.23	0.32	0.87											2017	0.19	0.15	0.13	0.17	0.63											2018	0.19	0.20	0.17	-0.36	0.20											2019	0.13	0.19	0.19	0.05	0.56											2020	0.20	0.21	0.21	0.05	0.66																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
年份	营业收入				(百万)				全年																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
	1季	2季	3季	4季																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
2016	3,243	3,675	3,973	4,728	15619																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2017	4,979	5,415	6,260	6,640	23294																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2018	7,129	8,378	9,048	9,363	33919																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2019	8,742	9571	10337	10696	39345																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2020	9,428	11079	11966	12381	44854																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
年份	扣除非经常损益每股收益(元) 注A				全年																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
	1季	2季	3季	4季																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
2016	0.13	0.19	0.23	0.32	0.87																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2017	0.19	0.15	0.13	0.17	0.63																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2018	0.19	0.20	0.17	-0.36	0.20																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2019	0.13	0.19	0.19	0.05	0.56																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2020	0.20	0.21	0.21	0.05	0.66																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
<table><tr><td>年份</td><td colspan="4">股息分派(元/10股)</td><td>全年</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td></td><td>1季</td><td>2季</td><td>3季</td><td>4季</td><td></td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2015</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>0.43</td><td>0.43</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2016</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>0.91</td><td>0.91</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2017</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>0.68</td><td>0.68</td><td colspan="10"></td></tr><tr><td>2018</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>0.52</td><td>0.52</td><td colspan="10"></td></tr></table>														年份	股息分派(元/10股)				全年												1季	2季	3季	4季												2015	-	-	-	0.43	0.43											2016	-	-	-	0.91	0.91											2017	-	-	-	0.68	0.68											2018	-	-	-	0.52	0.52											<table><tr><td>短期借款</td><td>3,655</td><td>4,914</td><td>3,824</td></tr><tr><td>应付款项</td><td>5,472</td><td>9,528</td><td>11803</td></tr><tr><td>年内到期长期借款</td><td>8</td><td>629</td><td>628</td></tr><tr><td>其他</td><td>6483</td><td>6203</td><td>6997</td></tr><tr><td>流动负债</td><td>15618</td><td>21274</td><td>23252</td></tr></table>														短期借款	3,655	4,914	3,824	应付款项	5,472	9,528	11803	年内到期长期借款	8	629	628	其他	6483	6203	6997	流动负债	15618	21274	23252																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
年份	股息分派(元/10股)				全年																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
	1季	2季	3季	4季																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
2015	-	-	-	0.43	0.43																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2016	-	-	-	0.91	0.91																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2017	-	-	-	0.68	0.68																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
2018	-	-	-	0.52	0.52																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
短期借款	3,655	4,914	3,824																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
应付款项	5,472	9,528	11803																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
年内到期长期借款	8	629	628																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
其他	6483	6203	6997																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
流动负债	15618	21274	23252																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
<table><tr><td>成长性评级</td><td>★★★★☆</td><td>-</td><td>32.20</td><td>36.83</td><td>52.92</td><td>58.50</td><td>111.10</td><td>37.14</td><td>41.99</td><td>16.39</td><td>9.90</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>安全性评级</td><td>★★★☆☆</td><td>-</td><td>21.01</td><td>19.96</td><td>31.80</td><td>26.76</td><td>30.00</td><td>23.38</td><td>12.33</td><td>6.66</td><td>5.68</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>Beta(1.00=沪深300)</td><td>0.72</td><td></td><td>35-25</td><td>30-17</td><td>38-21</td><td>46-27</td><td>127-30</td><td>42-23</td><td>28-20</td><td>81-34</td><td>17-11</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>本期合理估值买入价(元)</td><td>6</td><td></td><td>0.9-0.7</td><td>0.7-0.4</td><td>0.9-0.5</td><td>1-0.6</td><td>3-0.7</td><td>1.5-0.8</td><td>1.2-0.8</td><td>0.7-0.3</td><td>0.4-0.2</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td colspan="28">2020-2021预期股价区间:</td></tr><tr><td colspan="28"><table><tr><td>价位(元)增益</td><td>年回报</td><td colspan="26"></td></tr><tr><td>高</td><td>12.00</td><td>67%</td><td>29%</td><td colspan="24"></td></tr><tr><td>低</td><td>9.00</td><td>25%</td><td>12%</td><td colspan="24"></td></tr></table></td></tr><tr><td colspan="28">机构投资者持股: (单位: 家、亿股)</td></tr><tr><td colspan="28"><table><tr><td>18年3季</td><td>18年4季</td><td>19年1季</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>机构数:</td><td>23</td><td>152</td><td>14</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>持有量:</td><td>3.81</td><td>4.29</td><td>3.33</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>占流通:</td><td>25.7%</td><td>29.0%</td><td>22.4%</td><td colspan="25"></td></tr></table></td></tr><tr><td colspan="28"><table><tr><td>成交量(亿)</td><td colspan="27"></td></tr><tr><td></td><td colspan="27"></td></tr></table></td></tr><tr><td colspan="28"><table><tr><td>2006</td><td>2007</td><td>2008</td><td>2009</td><td>2010</td><td>2011</td><td>2012</td><td>2013</td><td>2014</td><td>2015</td><td>2016</td><td>2017</td><td>2018</td><td>2019</td><td>2020</td><td>2021</td><td colspan="12"></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.67</td><td>0.91</td><td>0.91</td><td>1.21</td><td>1.33</td><td>0.80</td><td>0.41</td><td>0.87</td><td>0.63</td><td>0.20</td><td>0.56</td><td>0.66</td><td>0.80</td><td colspan="12">扣除非经常损益每股收益(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>22.88</td><td>31.62</td><td>34.07</td><td>49.28</td><td>54.39</td><td>35.73</td><td>17.58</td><td>23.87</td><td>15.48</td><td>22.54</td><td>26.15</td><td>29.81</td><td>33.39</td><td colspan="12">每股营业收入(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.88</td><td>1.01</td><td>-5.06</td><td>-1.82</td><td>-2.52</td><td>-0.75</td><td>-0.84</td><td>-2.69</td><td>-1.61</td><td>-0.11</td><td>0.48</td><td>0.74</td><td>0.93</td><td colspan="12">每股经营活动现金流量(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>3.35</td><td>4.23</td><td>8.71</td><td>9.77</td><td>15.14</td><td>8.25</td><td>5.76</td><td>10.51</td><td>5.19</td><td>5.62</td><td>6.13</td><td>6.73</td><td>7.46</td><td colspan="12">每股净资产(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>2.17</td><td>2.17</td><td>6.00</td><td>6.00</td><td>10.38</td><td>4.69</td><td>3.36</td><td>7.46</td><td>2.66</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td colspan="12">每股资本公积金(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.15</td><td>0.96</td><td>1.53</td><td>2.51</td><td>3.27</td><td>2.36</td><td>1.31</td><td>1.95</td><td>1.46</td><td>1.90</td><td>2.43</td><td>3.02</td><td>3.73</td><td colspan="12">每股未分配利润(元)_B</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.00</td><td>0.00</td><td>1.00</td><td>1.20</td><td>1.35</td><td>0.66</td><td>0.43</td><td>0.91</td><td>0.68</td><td>0.52</td><td>0.60</td><td>0.70</td><td>0.80</td><td colspan="12">每10股现金分红(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>70</td><td>70</td><td>94</td><td>94</td><td>109</td><td>218</td><td>555</td><td>654</td><td>1,505</td><td>1,505</td><td>1,505</td><td colspan="2" rowspan="4">黑体数据 为预测数据</td><td colspan="2">总股本</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>24</td><td>41</td><td>41</td><td>145</td><td>290</td><td>300</td><td>903</td><td>1,083</td><td>1,083</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>70</td><td>70</td><td>70</td><td>53</td><td>68</td><td>73</td><td>264</td><td>354</td><td>602</td><td>421</td><td>421</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>1,602</td><td>2,213</td><td>3,195</td><td>4,622</td><td>5,926</td><td>7,786</td><td>9,750</td><td>15619</td><td>23294</td><td>33919</td><td>39345</td><td>44854</td><td>50236</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>8.6%</td><td>8.3%</td><td>8.2%</td><td>8.2%</td><td>8.6%</td><td>9.1%</td><td>11.0%</td><td>15.7%</td><td>18.4%</td><td>19.1%</td><td>18.6%</td><td>18.5%</td><td>18.3%</td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>29</td><td>40</td><td>63</td><td>96</td><td>137</td><td>234</td><td>409</td><td>932</td><td>1,505</td><td>2,165</td><td>2,526</td><td>2,907</td><td>3,285</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>27</td><td>33</td><td>48</td><td>65</td><td>89</td><td>132</td><td>225</td><td>426</td><td>857</td><td>1,389</td><td>1,613</td><td>1,830</td><td>2,014</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>15</td><td>19</td><td>25</td><td>37</td><td>66</td><td>77</td><td>74</td><td>84</td><td>235</td><td>709</td><td>885</td><td>884</td><td>844</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>47</td><td>64</td><td>85</td><td>114</td><td>145</td><td>175</td><td>227</td><td>572</td><td>955</td><td>295</td><td>848</td><td>999</td><td>1,198</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>25.4%</td><td>25.3%</td><td>25.3%</td><td>25.1%</td><td>25.5%</td><td>24.8%</td><td>23.7%</td><td>23.1%</td><td>24.4%</td><td>34.9%</td><td>24.7%</td><td>25.1%</td><td>25.5%</td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>2.9%</td><td>2.9%</td><td>2.7%</td><td>2.5%</td><td>2.4%</td><td>2.3%</td><td>2.3%</td><td>3.7%</td><td>4.1%</td><td>0.9%</td><td>2.2%</td><td>2.2%</td><td>2.4%</td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>169</td><td>202</td><td>698</td><td>684</td><td>1,186</td><td>1,196</td><td>1,995</td><td>4,696</td><td>5,461</td><td>7,386</td><td>8,864</td><td>9526</td><td>10014</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>1,691</td><td>2,256</td><td>6,807</td><td>7563</td><td>7939</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>234</td><td>296</td><td>817</td><td>916</td><td>1,650</td><td>1,798</td><td>3,194</td><td>6,876</td><td>7,806</td><td>8,451</td><td>9,221</td><td>10129</td><td>11222</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>5.3%</td><td>5.0%</td><td>4.6%</td><td>4.3%</td><td>3.8%</td><td>3.5%</td><td>3.1%</td><td>4.7%</td><td>4.5%</td><td>0.8%</td><td>2.4%</td><td>2.7%</td><td>2.8%</td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>27.1%</td><td>24.0%</td><td>15.3%</td><td>13.1%</td><td>11.3%</td><td>10.2%</td><td>9.1%</td><td>11.4%</td><td>13.0%</td><td>3.5%</td><td>9.6%</td><td>10.3%</td><td>11.2%</td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td></tr></table></td></tr><tr><td colspan="28"> 制作: 中股投资研究公司。©本文档以版式到内容的版权属于中股投资研究公司所有, 未经书面允许, 不得以任何形式复制、转载、传播此文件, 违者必究。 ▼附: 1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠, 但不担保其真实性和完整性。2. 本报告仅供投资者参考, 不构成投资建议, 投资风险, 读者自负。3. 我们的市范组合、相关公司和投资人, 或已持有或将持有我们研究分析的股票。 A. 季度每股收益经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得, 仅供参考。若往年无明显派息模式, 将不依此项预测。C. 相对PE=预期PE/股票估值500的市盈率。D. 本系列每股数据均按年末股本摊薄调整, 或详与市面上未作调整的数据当有不同。E. 此处为分红预案, 其余数据未更新。F. 高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G. 股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利, 但不包含银行股。 </td></tr><tr><td colspan="28"> 股票估值网 gupiaoguzhi.com 订约电话: (0755)33011773 </td></tr></table>																												成长性评级	★★★★☆	-	32.20	36.83	52.92	58.50	111.10	37.14	41.99	16.39	9.90																				安全性评级	★★★☆☆	-	21.01	19.96	31.80	26.76	30.00	23.38	12.33	6.66	5.68																				Beta(1.00=沪深300)	0.72		35-25	30-17	38-21	46-27	127-30	42-23	28-20	81-34	17-11																				本期合理估值买入价(元)	6		0.9-0.7	0.7-0.4	0.9-0.5	1-0.6	3-0.7	1.5-0.8	1.2-0.8	0.7-0.3	0.4-0.2																				2020-2021预期股价区间:																												<table><tr><td>价位(元)增益</td><td>年回报</td><td colspan="26"></td></tr><tr><td>高</td><td>12.00</td><td>67%</td><td>29%</td><td colspan="24"></td></tr><tr><td>低</td><td>9.00</td><td>25%</td><td>12%</td><td colspan="24"></td></tr></table>																												价位(元)增益	年回报																											高	12.00	67%	29%																									低	9.00	25%	12%																									机构投资者持股: (单位: 家、亿股)																												<table><tr><td>18年3季</td><td>18年4季</td><td>19年1季</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>机构数:</td><td>23</td><td>152</td><td>14</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>持有量:</td><td>3.81</td><td>4.29</td><td>3.33</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>占流通:</td><td>25.7%</td><td>29.0%</td><td>22.4%</td><td colspan="25"></td></tr></table>																												18年3季	18年4季	19年1季																										机构数:	23	152	14																										持有量:	3.81	4.29	3.33																										占流通:	25.7%	29.0%	22.4%																										<table><tr><td>成交量(亿)</td><td colspan="27"></td></tr><tr><td></td><td colspan="27"></td></tr></table>																												成交量(亿)																																																								<table><tr><td>2006</td><td>2007</td><td>2008</td><td>2009</td><td>2010</td><td>2011</td><td>2012</td><td>2013</td><td>2014</td><td>2015</td><td>2016</td><td>2017</td><td>2018</td><td>2019</td><td>2020</td><td>2021</td><td colspan="12"></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.67</td><td>0.91</td><td>0.91</td><td>1.21</td><td>1.33</td><td>0.80</td><td>0.41</td><td>0.87</td><td>0.63</td><td>0.20</td><td>0.56</td><td>0.66</td><td>0.80</td><td colspan="12">扣除非经常损益每股收益(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>22.88</td><td>31.62</td><td>34.07</td><td>49.28</td><td>54.39</td><td>35.73</td><td>17.58</td><td>23.87</td><td>15.48</td><td>22.54</td><td>26.15</td><td>29.81</td><td>33.39</td><td colspan="12">每股营业收入(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.88</td><td>1.01</td><td>-5.06</td><td>-1.82</td><td>-2.52</td><td>-0.75</td><td>-0.84</td><td>-2.69</td><td>-1.61</td><td>-0.11</td><td>0.48</td><td>0.74</td><td>0.93</td><td colspan="12">每股经营活动现金流量(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>3.35</td><td>4.23</td><td>8.71</td><td>9.77</td><td>15.14</td><td>8.25</td><td>5.76</td><td>10.51</td><td>5.19</td><td>5.62</td><td>6.13</td><td>6.73</td><td>7.46</td><td colspan="12">每股净资产(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>2.17</td><td>2.17</td><td>6.00</td><td>6.00</td><td>10.38</td><td>4.69</td><td>3.36</td><td>7.46</td><td>2.66</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td colspan="12">每股资本公积金(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.15</td><td>0.96</td><td>1.53</td><td>2.51</td><td>3.27</td><td>2.36</td><td>1.31</td><td>1.95</td><td>1.46</td><td>1.90</td><td>2.43</td><td>3.02</td><td>3.73</td><td colspan="12">每股未分配利润(元)_B</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.00</td><td>0.00</td><td>1.00</td><td>1.20</td><td>1.35</td><td>0.66</td><td>0.43</td><td>0.91</td><td>0.68</td><td>0.52</td><td>0.60</td><td>0.70</td><td>0.80</td><td colspan="12">每10股现金分红(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>70</td><td>70</td><td>94</td><td>94</td><td>109</td><td>218</td><td>555</td><td>654</td><td>1,505</td><td>1,505</td><td>1,505</td><td colspan="2" rowspan="4">黑体数据 为预测数据</td><td colspan="2">总股本</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>24</td><td>41</td><td>41</td><td>145</td><td>290</td><td>300</td><td>903</td><td>1,083</td><td>1,083</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>70</td><td>70</td><td>70</td><td>53</td><td>68</td><td>73</td><td>264</td><td>354</td><td>602</td><td>421</td><td>421</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>1,602</td><td>2,213</td><td>3,195</td><td>4,622</td><td>5,926</td><td>7,786</td><td>9,750</td><td>15619</td><td>23294</td><td>33919</td><td>39345</td><td>44854</td><td>50236</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>8.6%</td><td>8.3%</td><td>8.2%</td><td>8.2%</td><td>8.6%</td><td>9.1%</td><td>11.0%</td><td>15.7%</td><td>18.4%</td><td>19.1%</td><td>18.6%</td><td>18.5%</td><td>18.3%</td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>29</td><td>40</td><td>63</td><td>96</td><td>137</td><td>234</td><td>409</td><td>932</td><td>1,505</td><td>2,165</td><td>2,526</td><td>2,907</td><td>3,285</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>27</td><td>33</td><td>48</td><td>65</td><td>89</td><td>132</td><td>225</td><td>426</td><td>857</td><td>1,389</td><td>1,613</td><td>1,830</td><td>2,014</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>15</td><td>19</td><td>25</td><td>37</td><td>66</td><td>77</td><td>74</td><td>84</td><td>235</td><td>709</td><td>885</td><td>884</td><td>844</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>47</td><td>64</td><td>85</td><td>114</td><td>145</td><td>175</td><td>227</td><td>572</td><td>955</td><td>295</td><td>848</td><td>999</td><td>1,198</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>25.4%</td><td>25.3%</td><td>25.3%</td><td>25.1%</td><td>25.5%</td><td>24.8%</td><td>23.7%</td><td>23.1%</td><td>24.4%</td><td>34.9%</td><td>24.7%</td><td>25.1%</td><td>25.5%</td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>2.9%</td><td>2.9%</td><td>2.7%</td><td>2.5%</td><td>2.4%</td><td>2.3%</td><td>2.3%</td><td>3.7%</td><td>4.1%</td><td>0.9%</td><td>2.2%</td><td>2.2%</td><td>2.4%</td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>169</td><td>202</td><td>698</td><td>684</td><td>1,186</td><td>1,196</td><td>1,995</td><td>4,696</td><td>5,461</td><td>7,386</td><td>8,864</td><td>9526</td><td>10014</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>1,691</td><td>2,256</td><td>6,807</td><td>7563</td><td>7939</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>234</td><td>296</td><td>817</td><td>916</td><td>1,650</td><td>1,798</td><td>3,194</td><td>6,876</td><td>7,806</td><td>8,451</td><td>9,221</td><td>10129</td><td>11222</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>5.3%</td><td>5.0%</td><td>4.6%</td><td>4.3%</td><td>3.8%</td><td>3.5%</td><td>3.1%</td><td>4.7%</td><td>4.5%</td><td>0.8%</td><td>2.4%</td><td>2.7%</td><td>2.8%</td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>27.1%</td><td>24.0%</td><td>15.3%</td><td>13.1%</td><td>11.3%</td><td>10.2%</td><td>9.1%</td><td>11.4%</td><td>13.0%</td><td>3.5%</td><td>9.6%</td><td>10.3%</td><td>11.2%</td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td></tr></table>																												2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021																0.67	0.91	0.91	1.21	1.33	0.80	0.41	0.87	0.63	0.20	0.56	0.66	0.80	扣除非经常损益每股收益(元)															22.88	31.62	34.07	49.28	54.39	35.73	17.58	23.87	15.48	22.54	26.15	29.81	33.39	每股营业收入(元)															0.88	1.01	-5.06	-1.82	-2.52	-0.75	-0.84	-2.69	-1.61	-0.11	0.48	0.74	0.93	每股经营活动现金流量(元)															3.35	4.23	8.71	9.77	15.14	8.25	5.76	10.51	5.19	5.62	6.13	6.73	7.46	每股净资产(元)															2.17	2.17	6.00	6.00	10.38	4.69	3.36	7.46	2.66	2.64	2.64	2.64	2.64	每股资本公积金(元)															0.15	0.96	1.53	2.51	3.27	2.36	1.31	1.95	1.46	1.90	2.43	3.02	3.73	每股未分配利润(元) _B															0.00	0.00	1.00	1.20	1.35	0.66	0.43	0.91	0.68	0.52	0.60	0.70	0.80	每10股现金分红(元)															70	70	94	94	109	218	555	654	1,505	1,505	1,505	黑体数据 为预测数据		总股本		(百万)		流通A股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)					-	-	24	41	41	145	290	300	903	1,083	1,083	流通A股		(百万)		流通A股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)					-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	其他(B,H)流通股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)					70	70	70	53	68	73	264	354	602	421	421	限售股		(百万)		限售股		(百万)		限售股		(百万)		限售股		(百万)					1,602	2,213	3,195	4,622	5,926	7,786	9,750	15619	23294	33919	39345	44854	50236	营业收入		(百万)		营业收入		(百万)		营业收入		(百万)		营业收入		(百万)					8.6%	8.3%	8.2%	8.2%	8.6%	9.1%	11.0%	15.7%	18.4%	19.1%	18.6%	18.5%	18.3%	毛利率				毛利率				毛利率				毛利率							29	40	63	96	137	234	409	932	1,505	2,165	2,526	2,907	3,285	销售费用		(百万)		销售费用		(百万)		销售费用		(百万)		销售费用		(百万)					27	33	48	65	89	132	225	426	857	1,389	1,613	1,830	2,014	管理费用		(百万)		管理费用		(百万)		管理费用		(百万)		管理费用		(百万)					15	19	25	37	66	77	74	84	235	709	885	884	844	财务费用		(百万)		财务费用		(百万)		财务费用		(百万)		财务费用		(百万)					47	64	85	114	145	175	227	572	955	295	848	999	1,198	净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)					25.4%	25.3%	25.3%	25.1%	25.5%	24.8%	23.7%	23.1%	24.4%	34.9%	24.7%	25.1%	25.5%	所得税率				所得税率				所得税率				所得税率							2.9%	2.9%	2.7%	2.5%	2.4%	2.3%	2.3%	3.7%	4.1%	0.9%	2.2%	2.2%	2.4%	净利润率				净利润率				净利润率				净利润率							169	202	698	684	1,186	1,196	1,995	4,696	5,461	7,386	8,864	9526	10014	营运资金		(百万)		营运资金		(百万)		营运资金		(百万)		营运资金		(百万)					-	-	-	-	-	-	-	-	1,691	2,256	6,807	7563	7939	长期负债		(百万)		长期负债		(百万)		长期负债		(百万)		长期负债		(百万)					234	296	817	916	1,650	1,798	3,194	6,876	7,806	8,451	9,221	10129	11222	股东权益		(百万)		股东权益		(百万)		股东权益		(百万)		股东权益		(百万)					5.3%	5.0%	4.6%	4.3%	3.8%	3.5%	3.1%	4.7%	4.5%	0.8%	2.4%	2.7%	2.8%	总资产报酬率				总资产报酬率				总资产报酬率				总资产报酬率							27.1%	24.0%	15.3%	13.1%	11.3%	10.2%	9.1%	11.4%	13.0%	3.5%	9.6%	10.3%	11.2%	净资产收益率				净资产收益率				净资产收益率				净资产收益率				制作: 中股投资研究公司。©本文档以版式到内容的版权属于中股投资研究公司所有, 未经书面允许, 不得以任何形式复制、转载、传播此文件, 违者必究。 ▼附: 1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠, 但不担保其真实性和完整性。2. 本报告仅供投资者参考, 不构成投资建议, 投资风险, 读者自负。3. 我们的市范组合、相关公司和投资人, 或已持有或将持有我们研究分析的股票。 A. 季度每股收益经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得, 仅供参考。若往年无明显派息模式, 将不依此项预测。C. 相对PE=预期PE/股票估值500的市盈率。D. 本系列每股数据均按年末股本摊薄调整, 或详与市面上未作调整的数据当有不同。E. 此处为分红预案, 其余数据未更新。F. 高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G. 股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利, 但不包含银行股。																												股票估值网 gupiaoguzhi.com 订约电话: (0755)33011773																											
成长性评级	★★★★☆	-	32.20	36.83	52.92	58.50	111.10	37.14	41.99	16.39	9.90																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																					
安全性评级	★★★☆☆	-	21.01	19.96	31.80	26.76	30.00	23.38	12.33	6.66	5.68																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																					
Beta(1.00=沪深300)	0.72		35-25	30-17	38-21	46-27	127-30	42-23	28-20	81-34	17-11																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																					
本期合理估值买入价(元)	6		0.9-0.7	0.7-0.4	0.9-0.5	1-0.6	3-0.7	1.5-0.8	1.2-0.8	0.7-0.3	0.4-0.2																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																					
2020-2021预期股价区间:																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
<table><tr><td>价位(元)增益</td><td>年回报</td><td colspan="26"></td></tr><tr><td>高</td><td>12.00</td><td>67%</td><td>29%</td><td colspan="24"></td></tr><tr><td>低</td><td>9.00</td><td>25%</td><td>12%</td><td colspan="24"></td></tr></table>																												价位(元)增益	年回报																											高	12.00	67%	29%																									低	9.00	25%	12%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
价位(元)增益	年回报																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
高	12.00	67%	29%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
低	9.00	25%	12%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
机构投资者持股: (单位: 家、亿股)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
<table><tr><td>18年3季</td><td>18年4季</td><td>19年1季</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>机构数:</td><td>23</td><td>152</td><td>14</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>持有量:</td><td>3.81</td><td>4.29</td><td>3.33</td><td colspan="25"></td></tr><tr><td>占流通:</td><td>25.7%</td><td>29.0%</td><td>22.4%</td><td colspan="25"></td></tr></table>																												18年3季	18年4季	19年1季																										机构数:	23	152	14																										持有量:	3.81	4.29	3.33																										占流通:	25.7%	29.0%	22.4%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
18年3季	18年4季	19年1季																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
机构数:	23	152	14																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
持有量:	3.81	4.29	3.33																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
占流通:	25.7%	29.0%	22.4%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
<table><tr><td>成交量(亿)</td><td colspan="27"></td></tr><tr><td></td><td colspan="27"></td></tr></table>																												成交量(亿)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
成交量(亿)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
<table><tr><td>2006</td><td>2007</td><td>2008</td><td>2009</td><td>2010</td><td>2011</td><td>2012</td><td>2013</td><td>2014</td><td>2015</td><td>2016</td><td>2017</td><td>2018</td><td>2019</td><td>2020</td><td>2021</td><td colspan="12"></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.67</td><td>0.91</td><td>0.91</td><td>1.21</td><td>1.33</td><td>0.80</td><td>0.41</td><td>0.87</td><td>0.63</td><td>0.20</td><td>0.56</td><td>0.66</td><td>0.80</td><td colspan="12">扣除非经常损益每股收益(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>22.88</td><td>31.62</td><td>34.07</td><td>49.28</td><td>54.39</td><td>35.73</td><td>17.58</td><td>23.87</td><td>15.48</td><td>22.54</td><td>26.15</td><td>29.81</td><td>33.39</td><td colspan="12">每股营业收入(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.88</td><td>1.01</td><td>-5.06</td><td>-1.82</td><td>-2.52</td><td>-0.75</td><td>-0.84</td><td>-2.69</td><td>-1.61</td><td>-0.11</td><td>0.48</td><td>0.74</td><td>0.93</td><td colspan="12">每股经营活动现金流量(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>3.35</td><td>4.23</td><td>8.71</td><td>9.77</td><td>15.14</td><td>8.25</td><td>5.76</td><td>10.51</td><td>5.19</td><td>5.62</td><td>6.13</td><td>6.73</td><td>7.46</td><td colspan="12">每股净资产(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>2.17</td><td>2.17</td><td>6.00</td><td>6.00</td><td>10.38</td><td>4.69</td><td>3.36</td><td>7.46</td><td>2.66</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td>2.64</td><td colspan="12">每股资本公积金(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.15</td><td>0.96</td><td>1.53</td><td>2.51</td><td>3.27</td><td>2.36</td><td>1.31</td><td>1.95</td><td>1.46</td><td>1.90</td><td>2.43</td><td>3.02</td><td>3.73</td><td colspan="12">每股未分配利润(元)_B</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>0.00</td><td>0.00</td><td>1.00</td><td>1.20</td><td>1.35</td><td>0.66</td><td>0.43</td><td>0.91</td><td>0.68</td><td>0.52</td><td>0.60</td><td>0.70</td><td>0.80</td><td colspan="12">每10股现金分红(元)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>70</td><td>70</td><td>94</td><td>94</td><td>109</td><td>218</td><td>555</td><td>654</td><td>1,505</td><td>1,505</td><td>1,505</td><td colspan="2" rowspan="4">黑体数据 为预测数据</td><td colspan="2">总股本</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>24</td><td>41</td><td>41</td><td>145</td><td>290</td><td>300</td><td>903</td><td>1,083</td><td>1,083</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">流通A股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">其他(B,H)流通股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>70</td><td>70</td><td>70</td><td>53</td><td>68</td><td>73</td><td>264</td><td>354</td><td>602</td><td>421</td><td>421</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">限售股</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>1,602</td><td>2,213</td><td>3,195</td><td>4,622</td><td>5,926</td><td>7,786</td><td>9,750</td><td>15619</td><td>23294</td><td>33919</td><td>39345</td><td>44854</td><td>50236</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营业收入</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>8.6%</td><td>8.3%</td><td>8.2%</td><td>8.2%</td><td>8.6%</td><td>9.1%</td><td>11.0%</td><td>15.7%</td><td>18.4%</td><td>19.1%</td><td>18.6%</td><td>18.5%</td><td>18.3%</td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td><td colspan="2">毛利率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>29</td><td>40</td><td>63</td><td>96</td><td>137</td><td>234</td><td>409</td><td>932</td><td>1,505</td><td>2,165</td><td>2,526</td><td>2,907</td><td>3,285</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">销售费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>27</td><td>33</td><td>48</td><td>65</td><td>89</td><td>132</td><td>225</td><td>426</td><td>857</td><td>1,389</td><td>1,613</td><td>1,830</td><td>2,014</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">管理费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>15</td><td>19</td><td>25</td><td>37</td><td>66</td><td>77</td><td>74</td><td>84</td><td>235</td><td>709</td><td>885</td><td>884</td><td>844</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">财务费用</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>47</td><td>64</td><td>85</td><td>114</td><td>145</td><td>175</td><td>227</td><td>572</td><td>955</td><td>295</td><td>848</td><td>999</td><td>1,198</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">净利润(扣非后)</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>25.4%</td><td>25.3%</td><td>25.3%</td><td>25.1%</td><td>25.5%</td><td>24.8%</td><td>23.7%</td><td>23.1%</td><td>24.4%</td><td>34.9%</td><td>24.7%</td><td>25.1%</td><td>25.5%</td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td><td colspan="2">所得税率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>2.9%</td><td>2.9%</td><td>2.7%</td><td>2.5%</td><td>2.4%</td><td>2.3%</td><td>2.3%</td><td>3.7%</td><td>4.1%</td><td>0.9%</td><td>2.2%</td><td>2.2%</td><td>2.4%</td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净利润率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>169</td><td>202</td><td>698</td><td>684</td><td>1,186</td><td>1,196</td><td>1,995</td><td>4,696</td><td>5,461</td><td>7,386</td><td>8,864</td><td>9526</td><td>10014</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">营运资金</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>1,691</td><td>2,256</td><td>6,807</td><td>7563</td><td>7939</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">长期负债</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>234</td><td>296</td><td>817</td><td>916</td><td>1,650</td><td>1,798</td><td>3,194</td><td>6,876</td><td>7,806</td><td>8,451</td><td>9,221</td><td>10129</td><td>11222</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td><td colspan="2">股东权益</td><td colspan="2">(百万)</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>5.3%</td><td>5.0%</td><td>4.6%</td><td>4.3%</td><td>3.8%</td><td>3.5%</td><td>3.1%</td><td>4.7%</td><td>4.5%</td><td>0.8%</td><td>2.4%</td><td>2.7%</td><td>2.8%</td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td><td colspan="2">总资产报酬率</td><td></td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td>27.1%</td><td>24.0%</td><td>15.3%</td><td>13.1%</td><td>11.3%</td><td>10.2%</td><td>9.1%</td><td>11.4%</td><td>13.0%</td><td>3.5%</td><td>9.6%</td><td>10.3%</td><td>11.2%</td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td><td colspan="2">净资产收益率</td><td></td><td></td></tr></table>																												2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021																0.67	0.91	0.91	1.21	1.33	0.80	0.41	0.87	0.63	0.20	0.56	0.66	0.80	扣除非经常损益每股收益(元)															22.88	31.62	34.07	49.28	54.39	35.73	17.58	23.87	15.48	22.54	26.15	29.81	33.39	每股营业收入(元)															0.88	1.01	-5.06	-1.82	-2.52	-0.75	-0.84	-2.69	-1.61	-0.11	0.48	0.74	0.93	每股经营活动现金流量(元)															3.35	4.23	8.71	9.77	15.14	8.25	5.76	10.51	5.19	5.62	6.13	6.73	7.46	每股净资产(元)															2.17	2.17	6.00	6.00	10.38	4.69	3.36	7.46	2.66	2.64	2.64	2.64	2.64	每股资本公积金(元)															0.15	0.96	1.53	2.51	3.27	2.36	1.31	1.95	1.46	1.90	2.43	3.02	3.73	每股未分配利润(元) _B															0.00	0.00	1.00	1.20	1.35	0.66	0.43	0.91	0.68	0.52	0.60	0.70	0.80	每10股现金分红(元)															70	70	94	94	109	218	555	654	1,505	1,505	1,505	黑体数据 为预测数据		总股本		(百万)		流通A股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)					-	-	24	41	41	145	290	300	903	1,083	1,083	流通A股		(百万)		流通A股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)					-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	其他(B,H)流通股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)					70	70	70	53	68	73	264	354	602	421	421	限售股		(百万)		限售股		(百万)		限售股		(百万)		限售股		(百万)					1,602	2,213	3,195	4,622	5,926	7,786	9,750	15619	23294	33919	39345	44854	50236	营业收入		(百万)		营业收入		(百万)		营业收入		(百万)		营业收入		(百万)					8.6%	8.3%	8.2%	8.2%	8.6%	9.1%	11.0%	15.7%	18.4%	19.1%	18.6%	18.5%	18.3%	毛利率				毛利率				毛利率				毛利率							29	40	63	96	137	234	409	932	1,505	2,165	2,526	2,907	3,285	销售费用		(百万)		销售费用		(百万)		销售费用		(百万)		销售费用		(百万)					27	33	48	65	89	132	225	426	857	1,389	1,613	1,830	2,014	管理费用		(百万)		管理费用		(百万)		管理费用		(百万)		管理费用		(百万)					15	19	25	37	66	77	74	84	235	709	885	884	844	财务费用		(百万)		财务费用		(百万)		财务费用		(百万)		财务费用		(百万)					47	64	85	114	145	175	227	572	955	295	848	999	1,198	净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)					25.4%	25.3%	25.3%	25.1%	25.5%	24.8%	23.7%	23.1%	24.4%	34.9%	24.7%	25.1%	25.5%	所得税率				所得税率				所得税率				所得税率							2.9%	2.9%	2.7%	2.5%	2.4%	2.3%	2.3%	3.7%	4.1%	0.9%	2.2%	2.2%	2.4%	净利润率				净利润率				净利润率				净利润率							169	202	698	684	1,186	1,196	1,995	4,696	5,461	7,386	8,864	9526	10014	营运资金		(百万)		营运资金		(百万)		营运资金		(百万)		营运资金		(百万)					-	-	-	-	-	-	-	-	1,691	2,256	6,807	7563	7939	长期负债		(百万)		长期负债		(百万)		长期负债		(百万)		长期负债		(百万)					234	296	817	916	1,650	1,798	3,194	6,876	7,806	8,451	9,221	10129	11222	股东权益		(百万)		股东权益		(百万)		股东权益		(百万)		股东权益		(百万)					5.3%	5.0%	4.6%	4.3%	3.8%	3.5%	3.1%	4.7%	4.5%	0.8%	2.4%	2.7%	2.8%	总资产报酬率				总资产报酬率				总资产报酬率				总资产报酬率							27.1%	24.0%	15.3%	13.1%	11.3%	10.2%	9.1%	11.4%	13.0%	3.5%	9.6%	10.3%	11.2%	净资产收益率				净资产收益率				净资产收益率				净资产收益率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
			0.67	0.91	0.91	1.21	1.33	0.80	0.41	0.87	0.63	0.20	0.56	0.66	0.80	扣除非经常损益每股收益(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			22.88	31.62	34.07	49.28	54.39	35.73	17.58	23.87	15.48	22.54	26.15	29.81	33.39	每股营业收入(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			0.88	1.01	-5.06	-1.82	-2.52	-0.75	-0.84	-2.69	-1.61	-0.11	0.48	0.74	0.93	每股经营活动现金流量(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			3.35	4.23	8.71	9.77	15.14	8.25	5.76	10.51	5.19	5.62	6.13	6.73	7.46	每股净资产(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			2.17	2.17	6.00	6.00	10.38	4.69	3.36	7.46	2.66	2.64	2.64	2.64	2.64	每股资本公积金(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			0.15	0.96	1.53	2.51	3.27	2.36	1.31	1.95	1.46	1.90	2.43	3.02	3.73	每股未分配利润(元) _B																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			0.00	0.00	1.00	1.20	1.35	0.66	0.43	0.91	0.68	0.52	0.60	0.70	0.80	每10股现金分红(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
			70	70	94	94	109	218	555	654	1,505	1,505	1,505	黑体数据 为预测数据		总股本		(百万)		流通A股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			-	-	24	41	41	145	290	300	903	1,083	1,083			流通A股		(百万)		流通A股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		其他(B,H)流通股		(百万)		限售股		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			70	70	70	53	68	73	264	354	602	421	421			限售股		(百万)		限售股		(百万)		限售股		(百万)		限售股		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			1,602	2,213	3,195	4,622	5,926	7,786	9,750	15619	23294	33919	39345	44854	50236	营业收入		(百万)		营业收入		(百万)		营业收入		(百万)		营业收入		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			8.6%	8.3%	8.2%	8.2%	8.6%	9.1%	11.0%	15.7%	18.4%	19.1%	18.6%	18.5%	18.3%	毛利率				毛利率				毛利率				毛利率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
			29	40	63	96	137	234	409	932	1,505	2,165	2,526	2,907	3,285	销售费用		(百万)		销售费用		(百万)		销售费用		(百万)		销售费用		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			27	33	48	65	89	132	225	426	857	1,389	1,613	1,830	2,014	管理费用		(百万)		管理费用		(百万)		管理费用		(百万)		管理费用		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			15	19	25	37	66	77	74	84	235	709	885	884	844	财务费用		(百万)		财务费用		(百万)		财务费用		(百万)		财务费用		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			47	64	85	114	145	175	227	572	955	295	848	999	1,198	净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)		净利润(扣非后)		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			25.4%	25.3%	25.3%	25.1%	25.5%	24.8%	23.7%	23.1%	24.4%	34.9%	24.7%	25.1%	25.5%	所得税率				所得税率				所得税率				所得税率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
			2.9%	2.9%	2.7%	2.5%	2.4%	2.3%	2.3%	3.7%	4.1%	0.9%	2.2%	2.2%	2.4%	净利润率				净利润率				净利润率				净利润率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
			169	202	698	684	1,186	1,196	1,995	4,696	5,461	7,386	8,864	9526	10014	营运资金		(百万)		营运资金		(百万)		营运资金		(百万)		营运资金		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			-	-	-	-	-	-	-	-	1,691	2,256	6,807	7563	7939	长期负债		(百万)		长期负债		(百万)		长期负债		(百万)		长期负债		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			234	296	817	916	1,650	1,798	3,194	6,876	7,806	8,451	9,221	10129	11222	股东权益		(百万)		股东权益		(百万)		股东权益		(百万)		股东权益		(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
			5.3%	5.0%	4.6%	4.3%	3.8%	3.5%	3.1%	4.7%	4.5%	0.8%	2.4%	2.7%	2.8%	总资产报酬率				总资产报酬率				总资产报酬率				总资产报酬率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
			27.1%	24.0%	15.3%	13.1%	11.3%	10.2%	9.1%	11.4%	13.0%	3.5%	9.6%	10.3%	11.2%	净资产收益率				净资产收益率				净资产收益率				净资产收益率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																				
制作: 中股投资研究公司。©本文档以版式到内容的版权属于中股投资研究公司所有, 未经书面允许, 不得以任何形式复制、转载、传播此文件, 违者必究。 ▼附: 1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠, 但不担保其真实性和完整性。2. 本报告仅供投资者参考, 不构成投资建议, 投资风险, 读者自负。3. 我们的市范组合、相关公司和投资人, 或已持有或将持有我们研究分析的股票。 A. 季度每股收益经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得, 仅供参考。若往年无明显派息模式, 将不依此项预测。C. 相对PE=预期PE/股票估值500的市盈率。D. 本系列每股数据均按年末股本摊薄调整, 或详与市面上未作调整的数据当有不同。E. 此处为分红预案, 其余数据未更新。F. 高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G. 股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利, 但不包含银行股。																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
股票估值网 gupiaoguzhi.com 订约电话: (0755)33011773																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																

【股票估值网使用手册】

之一

怎样使用【个股报告】

股票估值网《个股报告》研究覆盖 500 家公司，全年共 12 期，每期分 4 周，轮动刊出，提供在线下载阅读。

制作者：深圳市君亮资产管理有限责任公司。地址：深圳市福田区深南大道 6031 号杭钢富春大厦 1408-1410，邮编：518040。电话：0755-33011773，传真：0755-33011772。

© 2009，本报告从版式到内容的所有版权，均属深圳市君亮资产管理有限责任公司所有。未经本公司书面允许，任何单位和个人，不得以任何形式（无论印刷和电子的）复制、转载、传播本报告的全部或部分内容，违者必究。我们相信本报告的事实和数据来源可靠，但不对其完整性和真实性作任何担保。本报告仅供参考，不作任何推荐和保证。风险自负。

[illegible]

【个股报告】注解说明

【个股报告】借鉴美国价值线（Valueline）的逻辑和方法，用一个优雅的面，将一个公司重要和全面的信息呈现了出来。这是一个奇特的工具，将挑选股票的复杂工作，聪明地简化了。所以，巴菲特将 Valueline 称之为投资者的圣经。我们的个股报告就是中国的价值线（Chinese Stock Valueline）。

1 成长性评级和安全性评级

这是一个股票评级系统（Stock Ranking System）。在中国除了我们之外，没有人做评级系统，但是，如果股票里没有研究评级体系，你怎么知道谁是好股票？就如同学习没有考试评级体系，你无法知道谁是好学生一样。

成长性评级是股票估值网个股报告分析系统里的一个用于股票分类评级的重要指标，它表示一个股票的盈利增长动能相对于研究范围整体在未来 12 至 18 个月的向上趋势力量。评级 5 星(★★★★★)为最高，表示成长性最优；4 星(★★★★☆)为良好；3 星(★★★☆☆)为一般；2 星(★★☆☆☆)是较差；1 星(★☆☆☆☆)为最差。盈利成长性——包括过去和现在，同时重在预期——是决定评级的重要因素。成长性评级为 5 星的公司不仅在过去的若干个季度里盈利增长表现良好，而且预期在未来的若干个季度里其盈利也会不断向上突破。通常情况下，评级为 5 星的公司，如能达成预期，其股价也会有相应的正面表现，尤其是当其估值未能反映其成长预期时，股价有机会大幅向上移动。

安全性评级：是结合公司的财务结构、经营和盈利状况的稳定和可预期程度、股价在过去的波动强度等因素，综合考量得出的。评级为 5 星(★★★★★)表示安全性最好，4 星(★★★★☆)为平均以上，3 星(★★★☆☆)为平均，2 星(★★☆☆☆)在平均之下，1 星(★☆☆☆☆)为最差。

2 BETA

描述与沪深 300 指数整体相比，某股票价格变动程度的指标。1 表示该股与沪深 300 指数变动同步，大于 1 表示该股股价波动较沪深 300 指数剧烈，小于 1 表示该股股价变动弱于沪深 300 指数。

3 本期估值买入价和预期股价区间

合理估值买入价，是根据目前的盈利水平及多种因素计算得出的。若股价在此价位以下，即为超值折扣买入区。而预期股价区间是根据个股未来盈利水平和成长预期，并结合该股个性和市场习惯等因素综合计算得出的，其中也反映了时间的价值成份。相应的高低回报有预计高低位股价的考量在内。

4 年变化率

这里介绍的是营业收入、现金流、利润、净资产在过去十年和过去五年的年复合变化，以及我们根据其盈利模式和参考市场预期，对这四个项目在未来三年的成长预期。这对你了解公司的成长性和估值有重要参考。它们是成长性评级和估值评级重要基础。

5 历史数据和预测数据

这里包括了所有理解一个公司要用到的重要财务数据，并以直观的方式排列着。我们建议你在观察和使用它们时，能将它们每年作为一个点，然后连起来看。比如，把营业收入的点连起来，你就可以发现这条线是起伏不定的？是一直向上的？向下的？还是平缓的？对毛利率、净利率、三项费用、股东权益回报率等等，都可以这样看。看完之后，你就有了对公司的基本认识。黑色的粗体字是分析师根据公司的盈利模式研究和推算而得出的。我们的分析师会定期检讨和评估这些预测，并随时根据发生的情况和得到的新资料做出合理的调整。

6 分析师的评述要点

分析师的评述要点着眼是在未来和预期上，阐述为什么未来会是如此。评述要点也是对数据预测的一个补充，很多时候数据并不能讲述故事的全部，这时分析师的评述就尤为重要。分析师的评述中也体现着价值和成长的理论原则，阅读时你会从对这些原则的回顾中受益。

7 PE（市盈率）

我们这里的 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去两个季度的每股收益} + \text{预测的下两个季度的每股收益}$ 。拖动 $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去四个季度的每股收益}$ 。而相对 PE，是由公司的市盈率与“股票估值网研究系统中的整体的市盈率”相比而得出的。

8 PS

股价与每股所承载的营业收入之比。有时对估值具有重要意义。

怎样用【个股报告】挑选股票

1. 使用成长性评级，区分出优秀的公司

首先找出成长性评级为5星(★★★★★)或4星(★★★★☆)的股票。

成长性评级是用来衡量一个股票在未来一段时期内预期业绩成长动能的指标。股市的内在逻辑告诉我们，业绩成长动能充沛是支撑估值以及股价向上的原动力。5星(★★★★★)代表最高等级，1星(★☆☆☆☆)表示最低等级。

成长性评级	★★★★★
安全性评级	★★★★☆
Beta (1.00=沪深300)	0.73
本期合理估值买入价(元)	24

您也可以买入评级为3星(★★★☆☆)的股票，不过您需要有特别的理由来支持您的选择。除非你

有特别理由，否则不要购买成长性评级为2星(★★☆☆☆)和1星(★☆☆☆☆)的股票。

2. 寻找安全性评级为5星、4星、3星的股票

我们这里用的安全性，是一个综合了公司盈利波动性和预期的困难程度、以及财务状况等考量因素的指标。安全性评级也被分为5星(最高)到1星(最低)。寻找安全性评级为5星、4星、3星的股票，回避2星和1星。

3. 寻找股价在估值评级为A或A/B点位的股票

挑选到成长性和安全性评级靠前的股票后，利用工具报告中给出的合理估值买入价位对照目前的股价。寻找股价在估值评级为A或A/B点位的股票。

如图，“A”点表述目前股价在合理买入价位之下。我们认为，这种市场错误通常是获取超额回报的最佳机会。

“B”点表示目前的股价在合理估值买入价位附近，此时的估值是合理的，可买入。

“C”点表示目前价位在合理买入价位之上，并且接近未来二到三年预期价位区间。这时获利的空间就变窄了，买入需谨慎。

“D”点表示目前股价已在未来二到三年的预期股价区间之上了，出现了价值高估的现象，是卖出的好机会。

注意：应该将那些成长性评级5星(★★★★★)或4星(★★★★☆)

★★★★☆)，但它们股价已处在估值评级为C点或D点的股票放入关注名单，当价位回落至A点或A/B点时，再逐步买入。

4. 寻找持续强劲增长的股票

细读个股报告页中的内容。个股报告包括的表格中显示了收入、现金流、净利润、分红和账面价值在过去五年、十年以及未来三年的年变化，以及其它相关指数和统计。

年成长率	近10年	近5年	估计10-13
营业收入	24%	23%	18%
经营资金	28%	39%	6%
净利润	24%	59%	20%
净资产	8%	13%	25%

通过阅读这些数据和相关统计，您可以很快了解到这个公司业绩增长在过去的历史习惯和未来的大致趋势，同时参考报告评述，看其增长态势是否能够延续，以及它的成长质量。

如果一家公司成长特性明显，年增长率在20%以上，你也相信其成长性的内在逻辑，而目前的价位又在其合理买入价位附近甚至以下，你就应该果断买入该类股票，如果公司不发生负面的变化，你就应该坚定持有，直至合理的卖出价位出现。唯有这样操作，你才可能在股市投资上经常获得可观(100%以上)的回报。

5. 分散风险

分散投资十分重要。如果是小投资者，如果您买的第一个股票是家用电子行业的，那么第二个股票就不应该也是同类行业的公司。第二个股票应该涉足一个不同的行业，例如药业、餐饮、或者石油等。

有些投资者喜欢集中投资的风格，但我们仍然建议，你的目标应该是构建一个至少含有三到五个不同行业的组合。而事实上，使用我们的投资工具，你可以找到足够多的公司，这些公司尽管分布在不同的行业，但其成长性、价值特质和增值前景或许是相同的。这样，你既可规避那些不可预料的风险，又可取得与集中投资风格所相同的投资回报。

