

个股报告		生益科技 600183		股价 28.3	PE 38	拖移PE 42.5 过往中位 22.4	相对PE 1.92	PS 4.02	行业: 电子	日期: 20-6-3	Stock Report																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																							
<p>要点: 1、疫情对公司影响有限, 一季度业绩维持高增长。2020年一季度公司实现营收30.72亿元, 同比增长12.3%; 实现净利润3.39亿元, 同比增长36.09%; 实现扣非后净利润3.43亿元, 同比增长53.22%。疫情之下, 公司业绩仍维持高增长态势, 主要受益于通信设备和服务器行业的高景气度。同时, 公司中高端产品占比持续提升, 原材料价格在2019年四季度短暂反弹后再度随大宗商品价格而回落, 一季度公司盈利能力明显提升, 带动利润增速高于营收增速。2020年一季度公司综合毛利率为28.72%, 同比增长4.38个百分点。</p> <p>2、5G+服务器带动覆铜板、PCB需求放量增长。根据工信部的数据显示, 2020年我国将规划建设5G基站约55万个, 较上年的13万大幅增长。截止今年5月, 三大运营商5G基站集采相继落地, 共建设52万个基站, 建设总额达到760亿元。公司与子公司生益电子作为覆铜板和PCB的龙头, 有望保持目前的市场份额, 充分享受5G建设红利。其中, 覆铜板方面: 2019年公司覆铜板(刚性+挠性)销量达到9321万平方米, 同比增长7.3%; 粘胶片销量达到12379万平米, 同比增长2.5%。公司预算2020年经营刚性覆铜板9285万平米, 挠性覆铜板976万平米, 两者合计同比增长在10%左右, 粘胶片13483万平米, 同比增长8.9%。此外, 由于高频高速等高端板占比提升, 覆铜板和PCB盈利能力有望持续提升。</p> <p>PCB方面: 2019年子公司生益电子PCB销量达到78万平米, 同比下降2.8%, 但受益于产品结构优化以及产能利用率提升, 2019年平均单价3903元/平米, 大幅提升90%。带动PCB业务实现快速增长, 2019年生益电子实现营业收入30.95亿元, 同比增长48.89%, 实现净利润4.44亿元, 同比增长103.67%。公司预算2020年PCB销量110万平方米, 同比增长41%。产量大幅提升, 主要是得益于新产能的持续提升。从2020年一季度少数股东权益推算, 预计以PCB为主业的子公司生益电子在一季度实现利润约1.2亿元, 同比增长50%。市场普遍预计随着新产能释放, 以及5G建设加速, 今年公司PCB业务有望维持高增长态势。</p> <p>3、新产能持续释放, 推动子公司分拆上市。从去年开始公司新产能进入密集投产期, 覆铜板方面, 2019年南通高频产线正式投产, 新增新产能150万平米; 江西九江1200万平方米/年春节后投产; 陕西产能搬迁预计新增200多万平方米, 覆铜板产能预计扩充幅度在15%左右。PCB方面, 生益电子三期预期在今年月产能提升至13万平米; 江西吉安生益电子第一期产能70万平米/年, 定位于高端PCB板, 预计在2020年三季度开始释放, 有望提升今年PCB的产能。公司于2020年2月底发布公告, 拟分拆子公司生益电子(目前持股78.67%)至科创板上市, 生益电子是华为、中兴的核心PCB供应商之一, 在通讯PCB领域技术处于领先地位。若成功分拆上市, 将有助于生益电子在PCB领域快速扩张, 并助推公司整体市值提升。(2020-6-4)</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
<p>公司及经营概况: 成立于1985年, 1998年上市, 公司是国内最大的覆铜板专业生产厂商。目前产品主要供制作单、双面及多层线路板, 广泛用于手机、汽车、通讯设备、计算机以及各种高档电子产品中。主营业务包括生产销售覆铜板和粘胶片、印制线路板, 2019年各贡献收入的75.54%、22.97%。公司有17.22%的收入来源于外销。员工10325人。目前公司无控股股东及实际控制人, 大股东为广东省广新控股集团有限公司(持股38.06%)。董事长: 刘述峰; 总经理: 陈仁喜; 地址: 广东省东莞市万江区莞德大道411号; 电话: 0769-22271828-8225; 传真: 0769-22780280; 网址: www.syst.com.cn。</p>						<p>资本结构(20-3-31)</p> <table border="1"> <tr><td>总负债(亿)</td><td>64.6</td></tr> <tr><td>流动负债合计(亿)</td><td>56.6</td></tr> <tr><td>长期负债合计(亿)</td><td>8.0</td></tr> <tr><td>总资产(亿)</td><td>161.5</td></tr> </table>			总负债(亿)	64.6	流动负债合计(亿)	56.6	长期负债合计(亿)	8.0	总资产(亿)	161.5																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
总负债(亿)	64.6																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
流动负债合计(亿)	56.6																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
长期负债合计(亿)	8.0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
总资产(亿)	161.5																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
<p>年成长率 近10年 近5年 估计19-22</p> <table border="1"> <tr><td>营业收入</td><td>14%</td><td>12%</td><td>19%</td></tr> <tr><td>经营现金</td><td>14%</td><td>53%</td><td>9%</td></tr> <tr><td>净利润</td><td>27%</td><td>23%</td><td>24%</td></tr> <tr><td>净资产</td><td>14%</td><td>16%</td><td>11%</td></tr> </table>						营业收入	14%	12%	19%	经营现金	14%	53%	9%	净利润	27%	23%	24%	净资产	14%	16%	11%	<p>流通A股市值(亿) 643.0</p> <p>限售股(亿股) 0.0</p> <p>解售数量及解售时间</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																												
营业收入	14%	12%	19%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
经营现金	14%	53%	9%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
净利润	27%	23%	24%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
净资产	14%	16%	11%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
<table border="1"> <tr><th>年份</th><th>1季</th><th>2季</th><th>3季</th><th>4季</th><th>全年</th></tr> <tr><td>2017</td><td>2,379</td><td>2,475</td><td>2,873</td><td>3,022</td><td>10750</td></tr> <tr><td>2018</td><td>2,828</td><td>2,979</td><td>3,167</td><td>3,007</td><td>11981</td></tr> <tr><td>2019</td><td>2,735</td><td>3,238</td><td>3,497</td><td>3,771</td><td>13241</td></tr> <tr><td>2020</td><td>3,072</td><td>3,985</td><td>4,304</td><td>4,641</td><td>16002</td></tr> <tr><td>2021</td><td>3,942</td><td>4,666</td><td>5,040</td><td>5,435</td><td>19082</td></tr> </table>						年份	1季	2季	3季	4季	全年	2017	2,379	2,475	2,873	3,022	10750	2018	2,828	2,979	3,167	3,007	11981	2019	2,735	3,238	3,497	3,771	13241	2020	3,072	3,985	4,304	4,641	16002	2021	3,942	4,666	5,040	5,435	19082	<p>流动财务状况 (百万)</p> <table border="1"> <tr><td>货币资金</td><td>1,125</td><td>1,062</td><td>1,611</td></tr> <tr><td>应收款项</td><td>4,602</td><td>4,613</td><td>4,000</td></tr> <tr><td>存货</td><td>1,748</td><td>2,100</td><td>2,509</td></tr> <tr><td>其他</td><td>176</td><td>936</td><td>1,126</td></tr> <tr><td>流动资产</td><td>7,652</td><td>8,712</td><td>9,246</td></tr> </table>			货币资金	1,125	1,062	1,611	应收款项	4,602	4,613	4,000	存货	1,748	2,100	2,509	其他	176	936	1,126	流动资产	7,652	8,712	9,246																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
年份	1季	2季	3季	4季	全年																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2017	2,379	2,475	2,873	3,022	10750																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2018	2,828	2,979	3,167	3,007	11981																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2019	2,735	3,238	3,497	3,771	13241																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2020	3,072	3,985	4,304	4,641	16002																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2021	3,942	4,666	5,040	5,435	19082																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
货币资金	1,125	1,062	1,611																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
应收款项	4,602	4,613	4,000																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
存货	1,748	2,100	2,509																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
其他	176	936	1,126																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
流动资产	7,652	8,712	9,246																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
<table border="1"> <tr><th>年份</th><th>1季</th><th>2季</th><th>3季</th><th>4季</th><th>全年</th></tr> <tr><td>2017</td><td>0.19</td><td>0.16</td><td>0.17</td><td>0.17</td><td>0.69</td></tr> <tr><td>2018</td><td>0.12</td><td>0.11</td><td>0.12</td><td>0.09</td><td>0.44</td></tr> <tr><td>2019</td><td>0.10</td><td>0.16</td><td>0.18</td><td>0.17</td><td>0.61</td></tr> <tr><td>2020</td><td>0.15</td><td>0.20</td><td>0.22</td><td>0.21</td><td>0.77</td></tr> <tr><td>2021</td><td>0.16</td><td>0.26</td><td>0.29</td><td>0.28</td><td>0.99</td></tr> </table>						年份	1季	2季	3季	4季	全年	2017	0.19	0.16	0.17	0.17	0.69	2018	0.12	0.11	0.12	0.09	0.44	2019	0.10	0.16	0.18	0.17	0.61	2020	0.15	0.20	0.22	0.21	0.77	2021	0.16	0.26	0.29	0.28	0.99	<p>短期借款 824 1,519 1,867</p> <p>应付账款 2,358 3,230 3,097</p> <p>年内到期长期借款 596 415 593</p> <p>其他 - 92 105</p> <p>流动负债 3,778 5,257 5,663</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																								
年份	1季	2季	3季	4季	全年																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2017	0.19	0.16	0.17	0.17	0.69																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2018	0.12	0.11	0.12	0.09	0.44																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2019	0.10	0.16	0.18	0.17	0.61																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2020	0.15	0.20	0.22	0.21	0.77																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2021	0.16	0.26	0.29	0.28	0.99																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
<table border="1"> <tr><th>年份</th><th>1季</th><th>2季</th><th>3季</th><th>4季</th><th>全年</th></tr> <tr><td>2016</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>3.30</td><td>3.30</td></tr> <tr><td>2017</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>4.50</td><td>4.50</td></tr> <tr><td>2018</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>3.50</td><td>3.50</td></tr> <tr><td>2019</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>4.00</td><td>4.00</td></tr> </table>						年份	1季	2季	3季	4季	全年	2016	-	-	-	3.30	3.30	2017	-	-	-	4.50	4.50	2018	-	-	-	3.50	3.50	2019	-	-	-	4.00	4.00	<p>其他 92 105</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
年份	1季	2季	3季	4季	全年																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2016	-	-	-	3.30	3.30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2017	-	-	-	4.50	4.50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2018	-	-	-	3.50	3.50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
2019	-	-	-	4.00	4.00																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
<table border="1"> <tr><td>成长性评级</td><td>★★★★★</td><td>12.22</td><td>9.07</td><td>5.70</td><td>8.03</td><td>14.69</td><td>14.25</td><td>18.35</td><td>18.86</td><td>29.98</td><td>36.80</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>高</td><td>价格</td></tr> <tr><td>安全性评级</td><td>★★★★☆</td><td>7.02</td><td>3.58</td><td>3.99</td><td>4.56</td><td>6.07</td><td>6.78</td><td>10.21</td><td>8.15</td><td>9.65</td><td>19.86</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>低</td><td></td></tr> <tr><td>Beta(1.00=沪深300)</td><td>0.90</td><td>23-16</td><td>22-12</td><td>26-19</td><td>23-13</td><td>37-16</td><td>28-14</td><td>26-16</td><td>29-19</td><td>49-15</td><td>44-28</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>高-低PE</td><td></td></tr> <tr><td>本期合理估值买入价(元)</td><td>25</td><td>1.9-1.3</td><td>1.6-0.8</td><td>1.2-0.9</td><td>1.5-0.9</td><td>2.6-1.2</td><td>2.4-1.2</td><td>2.4-1.4</td><td>2.2-1.5</td><td>5.2-1.6</td><td>4.8-3</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>高-低PS</td><td></td></tr> <tr><td>2021-2022预期股价区间:</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><td></td><td></td></tr> <tr><td>价位(元)增益</td><td>42.00</td><td>49%</td><td>22%</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>40</td></tr> <tr><td>年回报</td><td>17%</td><td>8%</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>35</td></tr> <tr><td>高</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><td></td><td>30</td></tr> <tr><td>低</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><td></td><td>25</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></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>20</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></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>15</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></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>10</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></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>5</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></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td>0</td></tr> </table>												成长性评级	★★★★★	12.22	9.07	5.70	8.03	14.69	14.25	18.35	18.86	29.98	36.80	-	-	-	-	-	-	-	-	高	价格	安全性评级	★★★★☆	7.02	3.58	3.99	4.56	6.07	6.78	10.21	8.15	9.65	19.86	-	-	-	-	-	-	-	-	低		Beta(1.00=沪深300)	0.90	23-16	22-12	26-19	23-13	37-16	28-14	26-16	29-19	49-15	44-28	-	-	-	-	-	-	-	-	高-低PE		本期合理估值买入价(元)	25	1.9-1.3	1.6-0.8	1.2-0.9	1.5-0.9	2.6-1.2	2.4-1.2	2.4-1.4	2.2-1.5	5.2-1.6	4.8-3	-	-	-	-	-	-	-	-	高-低PS		2021-2022预期股价区间:																						价位(元)增益	42.00	49%	22%																		40	年回报	17%	8%																			35	高																					30	低																					25																						20																						15																						10																						5																						0																																																																																																																																																																																																																																																			
成长性评级	★★★★★	12.22	9.07	5.70	8.03	14.69	14.25	18.35	18.86	29.98	36.80	-	-	-	-	-	-	-	-	高	价格																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
安全性评级	★★★★☆	7.02	3.58	3.99	4.56	6.07	6.78	10.21	8.15	9.65	19.86	-	-	-	-	-	-	-	-	低																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
Beta(1.00=沪深300)	0.90	23-16	22-12	26-19	23-13	37-16	28-14	26-16	29-19	49-15	44-28	-	-	-	-	-	-	-	-	高-低PE																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
本期合理估值买入价(元)	25	1.9-1.3	1.6-0.8	1.2-0.9	1.5-0.9	2.6-1.2	2.4-1.2	2.4-1.4	2.2-1.5	5.2-1.6	4.8-3	-	-	-	-	-	-	-	-	高-低PS																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																														
2021-2022预期股价区间:																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
价位(元)增益	42.00	49%	22%																		40																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
年回报	17%	8%																			35																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
高																					30																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
低																					25																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
																					20																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
																					15																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
																					10																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
																					5																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
																					0																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																													
<p>机构投资者持股: (单位: 家, 亿股)</p> <table border="1"> <tr><td>19年3季</td><td>19年4季</td><td>20年1季</td></tr> <tr><td>183</td><td>407</td><td>126</td></tr> <tr><td>持有量: 2.02</td><td>2.23</td><td>2.37</td></tr> <tr><td>占流通: 8.9%</td><td>9.8%</td><td>10.4%</td></tr> </table>												19年3季	19年4季	20年1季	183	407	126	持有量: 2.02	2.23	2.37	占流通: 8.9%	9.8%	10.4%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																											
19年3季	19年4季	20年1季																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
183	407	126																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
持有量: 2.02	2.23	2.37																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
占流通: 8.9%	9.8%	10.4%																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
<table border="1"> <tr><th>年份</th><th>2007</th><th>2008</th><th>2009</th><th>2010</th><th>2011</th><th>2012</th><th>2013</th><th>2014</th><th>2015</th><th>2016</th><th>2017</th><th>2018</th><th>2019</th><th>2020</th><th>2021</th><th>2022</th><td colspan="5">扣除非经常损益每股收益(元)</td></tr> <tr><td>营业收入</td><td>0.04</td><td>0.49</td><td>0.13</td><td>0.28</td><td>0.45</td><td>0.30</td><td>0.21</td><td>0.35</td><td>0.38</td><td>0.51</td><td>0.69</td><td>0.44</td><td>0.61</td><td>0.77</td><td>0.99</td><td>1.17</td><td>每股营业收入(元)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>净利润</td><td>4.46</td><td>4.51</td><td>3.78</td><td>5.73</td><td>5.37</td><td>4.28</td><td>4.62</td><td>5.21</td><td>5.29</td><td>5.94</td><td>7.38</td><td>5.66</td><td>5.82</td><td>7.03</td><td>8.38</td><td>9.74</td><td>每股经营活动现金流量(元)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>净资产</td><td>0.22</td><td>0.52</td><td>0.49</td><td>0.36</td><td>0.53</td><td>0.22</td><td>0.51</td><td>0.14</td><td>0.79</td><td>0.81</td><td>0.41</td><td>0.63</td><td>0.74</td><td>0.55</td><td>0.75</td><td>0.95</td><td>每股净资产(元)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>总资产</td><td>2.35</td><td>2.33</td><td>2.54</td><td>3.02</td><td>3.87</td><td>2.97</td><td>3.20</td><td>3.17</td><td>3.34</td><td>3.69</td><td>4.40</td><td>3.23</td><td>4.11</td><td>4.48</td><td>5.02</td><td>5.69</td><td>每股资本公积(元)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>未分配利润</td><td>0.23</td><td>0.23</td><td>0.23</td><td>0.23</td><td>1.25</td><td>0.73</td><td>0.74</td><td>0.76</td><td>0.81</td><td>0.83</td><td>0.88</td><td>0.31</td><td>1.10</td><td>1.10</td><td>1.10</td><td>1.10</td><td>每股未分配利润(元)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>每股现金流</td><td>0.61</td><td>0.61</td><td>0.76</td><td>1.15</td><td>1.12</td><td>0.83</td><td>1.04</td><td>0.97</td><td>1.03</td><td>1.21</td><td>1.54</td><td>1.17</td><td>1.35</td><td>2.30</td><td>2.82</td><td>3.47</td><td>每股10股现金分红(元)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>总股本</td><td>1.20</td><td>1.50</td><td>1.20</td><td>3.00</td><td>3.20</td><td>1.50</td><td>4.00</td><td>2.50</td><td>3.00</td><td>3.30</td><td>4.50</td><td>3.50</td><td>4.00</td><td>4.50</td><td>5.00</td><td>5.50</td><td>总股本(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>流通股</td><td>957</td><td>957</td><td>957</td><td>957</td><td>1,095</td><td>1,423</td><td>1,423</td><td>1,423</td><td>1,438</td><td>1,438</td><td>1,457</td><td>2,117</td><td>2,276</td><td>2,276</td><td>2,276</td><td>2,276</td><td>流通股(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>其他(B,H)流通股</td><td>604</td><td>739</td><td>957</td><td>957</td><td>957</td><td>1,401</td><td>1,401</td><td>1,423</td><td>1,438</td><td>1,438</td><td>1,457</td><td>2,117</td><td>2,276</td><td>2,276</td><td>2,276</td><td>2,276</td><td>其他(B,H)流通股(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>限售股</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>0</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>-</td><td>限售股(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>营业收入</td><td>4,267</td><td>4,317</td><td>3,619</td><td>5,486</td><td>5,877</td><td>6,093</td><td>6,570</td><td>7,418</td><td>7,610</td><td>8,538</td><td>10,750</td><td>11,981</td><td>13,241</td><td>16,002</td><td>19,082</td><td>22,171</td><td>营业收入(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>毛利率</td><td>9.8%</td><td>10.2%</td><td>15.4%</td><td>16.9%</td><td>15.3%</td><td>13.6%</td><td>15.0%</td><td>17.4%</td><td>18.8%</td><td>20.5%</td><td>21.5%</td><td>22.2%</td><td>26.6%</td><td>26.3%</td><td>27.1%</td><td>27.2%</td><td>毛利率</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>销售费用</td><td>70</td><td>76</td><td>79</td><td>96</td><td>115</td><td>131</td><td>159</td><td>172</td><td>174</td><td>203</td><td>230</td><td>244</td><td>288</td><td>347</td><td>406</td><td>470</td><td>销售费用(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>管理费用</td><td>149</td><td>142</td><td>176</td><td>203</td><td>235</td><td>255</td><td>303</td><td>439</td><td>486</td><td>543</td><td>684</td><td>1,013</td><td>1,249</td><td>1,420</td><td>1,657</td><td>1,908</td><td>管理费用(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>财务费用</td><td>62</td><td>80</td><td>50</td><td>56</td><td>46</td><td>47</td><td>65</td><td>115</td><td>86</td><td>86</td><td>87</td><td>185</td><td>142</td><td>125</td><td>146</td><td>144</td><td>财务费用(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>净利润</td><td>427</td><td>465</td><td>127</td><td>271</td><td>494</td><td>432</td><td>304</td><td>496</td><td>549</td><td>730</td><td>1,002</td><td>925</td><td>1,394</td><td>1,757</td><td>2,244</td><td>2,663</td><td>净利润(扣非后)(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>所得税率</td><td>6.6%</td><td>4.8%</td><td>11.3%</td><td>12.6%</td><td>10.6%</td><td>12.7%</td><td>12.4%</td><td>11.6%</td><td>11.0%</td><td>14.5%</td><td>14.5%</td><td>12.9%</td><td>13.4%</td><td>15.0%</td><td>15.0%</td><td>15.0%</td><td>所得税率</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>净利润率</td><td>10.0%</td><td>10.8%</td><td>3.5%</td><td>4.9%</td><td>8.4%</td><td>7.1%</td><td>4.6%</td><td>6.7%</td><td>7.2%</td><td>8.5%</td><td>9.3%</td><td>7.7%</td><td>10.5%</td><td>11.0%</td><td>11.8%</td><td>12.0%</td><td>净利润率</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>营运资金</td><td>436</td><td>371</td><td>715</td><td>806</td><td>1,738</td><td>1,811</td><td>2,314</td><td>1,494</td><td>1,778</td><td>1,634</td><td>4,392</td><td>3,874</td><td>3,455</td><td>2,879</td><td>2,512</td><td>2,445</td><td>营运资金(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>长期负债</td><td>167</td><td>174</td><td>443</td><td>259</td><td>359</td><td>323</td><td>564</td><td>384</td><td>714</td><td>549</td><td>2,335</td><td>2,267</td><td>925</td><td>925</td><td>925</td><td>925</td><td>长期负债(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>股东权益</td><td>2,246</td><td>2,234</td><td>2,433</td><td>2,895</td><td>4,239</td><td>4,226</td><td>4,549</td><td>4,507</td><td>4,805</td><td>5,305</td><td>6,418</td><td>6,842</td><td>9,354</td><td>9,354</td><td>9,354</td><td>9,354</td><td>股东权益(百万)</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>总资产报酬率</td><td>10.6%</td><td>10.5%</td><td>2.9%</td><td>5.3%</td><td>8.0%</td><td>6.4%</td><td>4.2%</td><td>6.1%</td><td>6.4%</td><td>7.9%</td><td>9.0%</td><td>7.2%</td><td>9.0%</td><td>10.6%</td><td>11.7%</td><td>11.9%</td><td>总资产报酬率</td><td colspan="5"></td></tr> <tr><td>净资产收益率</td><td>21.0%</td><td>20.7%</td><td>5.4%</td><td>10.2%</td><td>13.9%</td><td>10.2%</td><td>6.9%</td><td>11.0%</td><td>11.8%</td><td>14.4%</td><td>17.1%</td><td>13.9%</td><td>14.9%</td><td>18.0%</td><td>20.8%</td><td>21.9%</td><td>净资产收益率</td><td colspan="5"></td></tr> </table>												年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	扣除非经常损益每股收益(元)					营业收入	0.04	0.49	0.13	0.28	0.45	0.30	0.21	0.35	0.38	0.51	0.69	0.44	0.61	0.77	0.99	1.17	每股营业收入(元)						净利润	4.46	4.51	3.78	5.73	5.37	4.28	4.62	5.21	5.29	5.94	7.38	5.66	5.82	7.03	8.38	9.74	每股经营活动现金流量(元)						净资产	0.22	0.52	0.49	0.36	0.53	0.22	0.51	0.14	0.79	0.81	0.41	0.63	0.74	0.55	0.75	0.95	每股净资产(元)						总资产	2.35	2.33	2.54	3.02	3.87	2.97	3.20	3.17	3.34	3.69	4.40	3.23	4.11	4.48	5.02	5.69	每股资本公积(元)						未分配利润	0.23	0.23	0.23	0.23	1.25	0.73	0.74	0.76	0.81	0.83	0.88	0.31	1.10	1.10	1.10	1.10	每股未分配利润(元)						每股现金流	0.61	0.61	0.76	1.15	1.12	0.83	1.04	0.97	1.03	1.21	1.54	1.17	1.35	2.30	2.82	3.47	每股10股现金分红(元)						总股本	1.20	1.50	1.20	3.00	3.20	1.50	4.00	2.50	3.00	3.30	4.50	3.50	4.00	4.50	5.00	5.50	总股本(百万)						流通股	957	957	957	957	1,095	1,423	1,423	1,423	1,438	1,438	1,457	2,117	2,276	2,276	2,276	2,276	流通股(百万)						其他(B,H)流通股	604	739	957	957	957	1,401	1,401	1,423	1,438	1,438	1,457	2,117	2,276	2,276	2,276	2,276	其他(B,H)流通股(百万)						限售股	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	限售股(百万)						营业收入	4,267	4,317	3,619	5,486	5,877	6,093	6,570	7,418	7,610	8,538	10,750	11,981	13,241	16,002	19,082	22,171	营业收入(百万)						毛利率	9.8%	10.2%	15.4%	16.9%	15.3%	13.6%	15.0%	17.4%	18.8%	20.5%	21.5%	22.2%	26.6%	26.3%	27.1%	27.2%	毛利率						销售费用	70	76	79	96	115	131	159	172	174	203	230	244	288	347	406	470	销售费用(百万)						管理费用	149	142	176	203	235	255	303	439	486	543	684	1,013	1,249	1,420	1,657	1,908	管理费用(百万)						财务费用	62	80	50	56	46	47	65	115	86	86	87	185	142	125	146	144	财务费用(百万)						净利润	427	465	127	271	494	432	304	496	549	730	1,002	925	1,394	1,757	2,244	2,663	净利润(扣非后)(百万)						所得税率	6.6%	4.8%	11.3%	12.6%	10.6%	12.7%	12.4%	11.6%	11.0%	14.5%	14.5%	12.9%	13.4%	15.0%	15.0%	15.0%	所得税率						净利润率	10.0%	10.8%	3.5%	4.9%	8.4%	7.1%	4.6%	6.7%	7.2%	8.5%	9.3%	7.7%	10.5%	11.0%	11.8%	12.0%	净利润率						营运资金	436	371	715	806	1,738	1,811	2,314	1,494	1,778	1,634	4,392	3,874	3,455	2,879	2,512	2,445	营运资金(百万)						长期负债	167	174	443	259	359	323	564	384	714	549	2,335	2,267	925	925	925	925	长期负债(百万)						股东权益	2,246	2,234	2,433	2,895	4,239	4,226	4,549	4,507	4,805	5,305	6,418	6,842	9,354	9,354	9,354	9,354	股东权益(百万)						总资产报酬率	10.6%	10.5%	2.9%	5.3%	8.0%	6.4%	4.2%	6.1%	6.4%	7.9%	9.0%	7.2%	9.0%	10.6%	11.7%	11.9%	总资产报酬率						净资产收益率	21.0%	20.7%	5.4%	10.2%	13.9%	10.2%	6.9%	11.0%	11.8%	14.4%	17.1%	13.9%	14.9%	18.0%	20.8%	21.9%	净资产收益率					
年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	扣除非经常损益每股收益(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
营业收入	0.04	0.49	0.13	0.28	0.45	0.30	0.21	0.35	0.38	0.51	0.69	0.44	0.61	0.77	0.99	1.17	每股营业收入(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
净利润	4.46	4.51	3.78	5.73	5.37	4.28	4.62	5.21	5.29	5.94	7.38	5.66	5.82	7.03	8.38	9.74	每股经营活动现金流量(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
净资产	0.22	0.52	0.49	0.36	0.53	0.22	0.51	0.14	0.79	0.81	0.41	0.63	0.74	0.55	0.75	0.95	每股净资产(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
总资产	2.35	2.33	2.54	3.02	3.87	2.97	3.20	3.17	3.34	3.69	4.40	3.23	4.11	4.48	5.02	5.69	每股资本公积(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
未分配利润	0.23	0.23	0.23	0.23	1.25	0.73	0.74	0.76	0.81	0.83	0.88	0.31	1.10	1.10	1.10	1.10	每股未分配利润(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
每股现金流	0.61	0.61	0.76	1.15	1.12	0.83	1.04	0.97	1.03	1.21	1.54	1.17	1.35	2.30	2.82	3.47	每股10股现金分红(元)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
总股本	1.20	1.50	1.20	3.00	3.20	1.50	4.00	2.50	3.00	3.30	4.50	3.50	4.00	4.50	5.00	5.50	总股本(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
流通股	957	957	957	957	1,095	1,423	1,423	1,423	1,438	1,438	1,457	2,117	2,276	2,276	2,276	2,276	流通股(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
其他(B,H)流通股	604	739	957	957	957	1,401	1,401	1,423	1,438	1,438	1,457	2,117	2,276	2,276	2,276	2,276	其他(B,H)流通股(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
限售股	-	-	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	限售股(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
营业收入	4,267	4,317	3,619	5,486	5,877	6,093	6,570	7,418	7,610	8,538	10,750	11,981	13,241	16,002	19,082	22,171	营业收入(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
毛利率	9.8%	10.2%	15.4%	16.9%	15.3%	13.6%	15.0%	17.4%	18.8%	20.5%	21.5%	22.2%	26.6%	26.3%	27.1%	27.2%	毛利率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
销售费用	70	76	79	96	115	131	159	172	174	203	230	244	288	347	406	470	销售费用(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
管理费用	149	142	176	203	235	255	303	439	486	543	684	1,013	1,249	1,420	1,657	1,908	管理费用(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
财务费用	62	80	50	56	46	47	65	115	86	86	87	185	142	125	146	144	财务费用(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
净利润	427	465	127	271	494	432	304	496	549	730	1,002	925	1,394	1,757	2,244	2,663	净利润(扣非后)(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
所得税率	6.6%	4.8%	11.3%	12.6%	10.6%	12.7%	12.4%	11.6%	11.0%	14.5%	14.5%	12.9%	13.4%	15.0%	15.0%	15.0%	所得税率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
净利润率	10.0%	10.8%	3.5%	4.9%	8.4%	7.1%	4.6%	6.7%	7.2%	8.5%	9.3%	7.7%	10.5%	11.0%	11.8%	12.0%	净利润率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
营运资金	436	371	715	806	1,738	1,811	2,314	1,494	1,778	1,634	4,392	3,874	3,455	2,879	2,512	2,445	营运资金(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
长期负债	167	174	443	259	359	323	564	384	714	549	2,335	2,267	925	925	925	925	长期负债(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
股东权益	2,246	2,234	2,433	2,895	4,239	4,226	4,549	4,507	4,805	5,305	6,418	6,842	9,354	9,354	9,354	9,354	股东权益(百万)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
总资产报酬率	10.6%	10.5%	2.9%	5.3%	8.0%	6.4%	4.2%	6.1%	6.4%	7.9%	9.0%	7.2%	9.0%	10.6%	11.7%	11.9%	总资产报酬率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
净资产收益率	21.0%	20.7%	5.4%	10.2%	13.9%	10.2%	6.9%	11.0%	11.8%	14.4%	17.1%	13.9%	14.9%	18.0%	20.8%	21.9%	净资产收益率																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																	
<p>制作: 中股投资研究中心 © 本文档从版式到内容均属于中股投资研究中心所有, 未经许可, 不得转载、复制或传播。如有任何形式复制、转载、传播此文件, 违者必究。</p> <p>★ 声明: 1、我们相信本报告的数据来源是可靠的, 但不担保其真实性和完整性。2、本报告仅供参考, 不构成投资建议, 也不构成任何投资建议。3、我们的示范组合、相关公司和股票, 或已持有或将持有我们研究分析的股票。</p> <p>A、季度每股盈利经过当年年末股本调整。B、预期每股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, 将不做此项预测。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调整。E、预期每股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, 将不做此项预测。F、高-低PE、PS经过当年年末股本调整。G、股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利, 但不包含非流通股。</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
<p>股票估值网 gupiaoguzhi.com 订约电话: (0755)33011773</p>																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		

【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。

【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。除非您

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，而目前的价格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。

