(002271.SZ)

002271

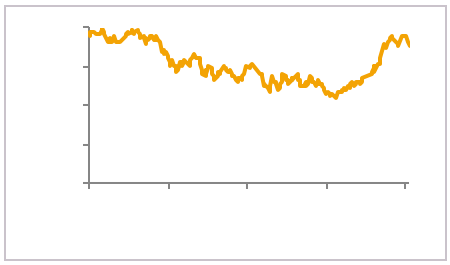
2019 03 27

( )

	21.09
	27.0-29.7

S0300517100001
0755-83331495
liuping_bf@lxsec.com

(12)



	2017A	2018E	2019E	2020E
	10,293	14,203	17,695	21,551
+/-	47.0%	38.0%	24.6%	21.8%
	1239	1517	2028	2588
+/-	20.4%	22.5%	33.7%	27.6%
EPS( )	0.83	1.01	1.35	1.73
P/E	21.9	17.5	13.7	11.3

002271

002271

002271

2018-08-29

002271 3

002271

2018-10-21

002271

002271 Q4

2019-02-25

2008 2018 142 7.12 2008 2018 15.2 10 32.9%; 0.44 42.5%

16 2018 60 2017 18 10,240 4 19-20 2-3 19-20

2016 2018 2018 18

Ὼ ʌ Ő ɻ

✧ “ ώ ”

Ὼ ʌ 2018 -2020 Ὼ ʌ ώ∤ ⁞ 142.0 Ǐ 177.0 Ǐ 215.5 Ǐ ɹ ∤ ⁞ ╗ 38.0% 24.6% 21.8% ’ ¯ ∤ ⁞ 15.2 Ǐ 20.3 Ǐ 25.9 Ǐ ɹ ∤ ⁞ ╗ 22.6% 33.7% 27.6% 2018 -2020 EPS∤ ⁞ 1.01 Ǐ / 1.35 Ǐ / Ո 1.73 Ǐ / PE∤ ⁞ 21/16/12x ˘ □

19 ѕѫ ɖ ѫѫ ҷ 2019

Ὼ ʌ ʖ ɻ è 2019 20-22˝ PE Ὼ ʌ ɻ ה ḣ ש 27.0 —29.7 Ǐ “ ώ ”

✧

Ὼ ʌ ¯

ɻ

ѕѫ

..... 5

Ω Ν 5

..... 5

Ώ Ί 6

ϵ ϑ 6

..... 6

ψ 7

Ω 8

ϥ 8

ϟ 9

..... 9

..... 10

..... 11

..... 11

..... 12

..... 12

ϥ 13

ϥ 13

..... 13

..... 13

..... 13

..... 13

..... 14

..... 15

..... 16

..... 17

..... 17

..... 17

..... 18

..... 18

..... 19

..... 19

..... 19

..... 19

في

في 1 7

في 2 7

في 3 في..... 8

في 4 ώ 8
في 5 2008-2018 ⊣ ’ ¯ (ĩ)..... 9
في 6 2008-2018 ⊣ ’ ¯ 9
في 7 2008-2018.9 ¯ □ في..... 9
في 8 ĵ ⊣ ⁸ ɔ 10
في 9 ĵ 10
في 10

ה ḣ

Ὼ ʌ 2018 -2020 Ὼ ʌ ώʃ ⋮ 142.0 Ĩ 177.0 Ĩ 215.5
Ĩ ⅃ ʃ ⋮ ╗ 38.0% 24.6% 21.8% ’ ¯ ʃ ⋮ 15.2 Ĩ 20.3
Ĩ 25.9 Ĩ ⅃ ʃ ⋮ ╗ 22.6% 33.7% 27.6% 2018 -2020 EPSʃ
⋮ 1.01 Ĩ / 1.35 Ĩ / Ռ 1.73 Ĩ / PEʃ ⋮ 21/16/12x
˘ □ 19 ɜʍ ɖ ʍ
ج 2019 Ὼ ʌ ˥ ⅄ è 2019 20-22˝ PE
Ὼ ʌ ⅄ ה ḣ ש 27.0—29.7 Ĩ “ ώ ”

:

ج 2019 ΰ ʍ ʃ 10% ⅃
ʍ ج 7-8% ɜʍ ج 5% ⅃ 19 ɜʍ
ɖ .
k ╟ ˘ عج ɜʍ
ڭ ⅃ ˘ ɔ è ɜʍ ج
˘ عج

k

2018 9 16 ڤ ˜ ΰ ╟ .
ñ Ռ ˜ ñ ⁸ ɔ “ ɖ ” ɔ
ج ˋ

16 1 ⅂ ⅂ ʌ Ạ ⅃
ج 19 ¨ ¯ Ὼ ʌ ¯

Ὼ ʌ

Ὼ ʌ 2017 ⅂ 18 ⅂ ḡ ʌ
10,240 . Ռ 60 ΐ̈ ⅃ ╒ 4 ΐ̈
ɱ ىى ώ Ռ ’ ¯

ج 2016 Ὼ ʌ عج ⁸ ʌ ╒ ⁸ “ ʌ ⁸ ”
ج ⁸ Ὼ ⅃ ⅂ ʌ
╟ ʌ ⁸ ʌ ḉ ╟ Ὼ ʌ ˘ 2018 Ὼ ʌ ⅄
ʃ ⁸ ⅂ ˜ ج ⁸ ʌ عج ⅂ ʃ

18 Ὼ ʌ ⅄ Ὼ ʌ
Ռ ʌʃ Ὼ ʌ ʌ ḓ ʌ ج ʌ א ⅃ ¨
Ռ ¨ ´ ʌ ج Ռ ⅄
˜ ¯ ˘ ɖ Ὼ ʌ Ő ⅂

فی ᾳ ע k ك

Ω ∧ 1998 ∟ ר h ∩ ∟ E

ע k ك ∟ ר ∩

ᾳ فی ∟ ᾳ فی ώ p صر

Ω ∧ p ↑ ∩

∧ ∩ عج ⁻ ∩ صمم Ω ∩ صمم ∟ سم

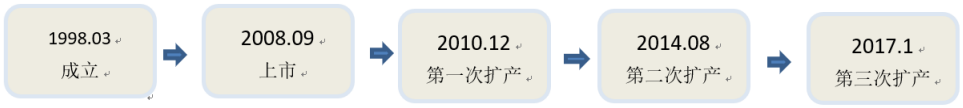
عمم

20 ∟ ⁽ⁿ⁾Ω ∧ جم ∟ F p p ∩ عج

ᾳ فی ∟ ⁽ⁿ⁾ " ᾳ فی ∟ كا

F ∩ " p" فی Ω p

في 1 Ω ∧ ∟ ٦

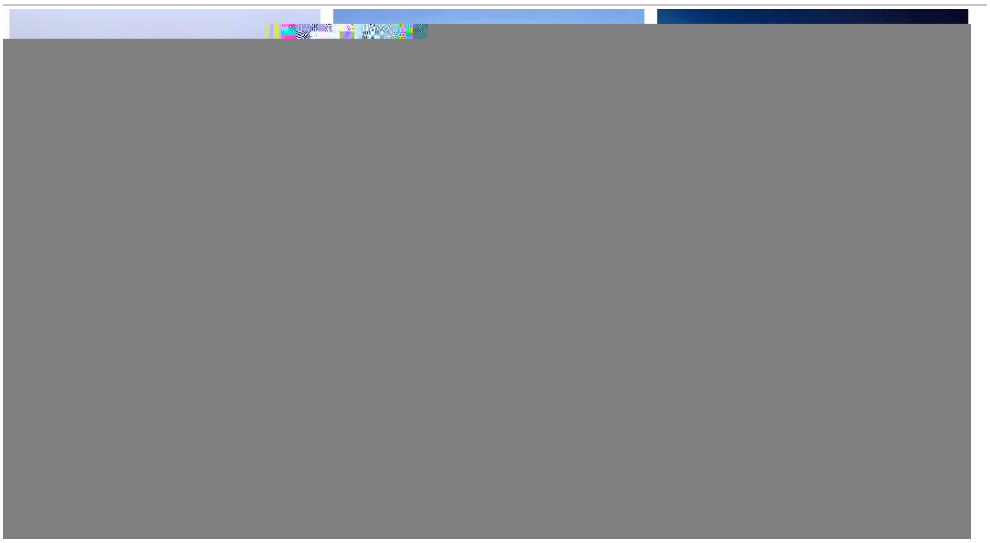


Ω ∧ Ω˜ ⁿ

Ω ∧ ∨ فی يمم

عج 3 ∧

في 2 ∧ כ



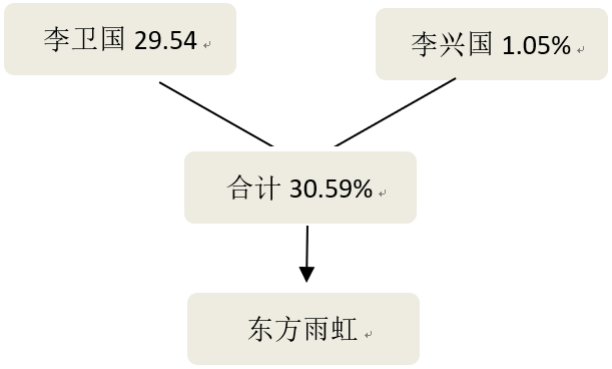
ضي ⁿ

Ω ∧ ... ⁸ ~ فی 1995 ...ㄱ Ω ∧

1998 ... א Ω ∧ فی ~ فی ~

29.54% ㄱ ╟ ȁ فی ȁ 30.59%

في 3 في



Ω ʎ Ω˜ ″

. Ո

Ώ ʎ ώ . ر Ո è . ´ Ώ ʎ
ώ ج 50% è ج Ώ ʎ ώ ´ ˘ 1H18
Ώ ʎ ´ ώ ˘ 30% ـ ج ώ ´
12%-15%

في 4 ώ

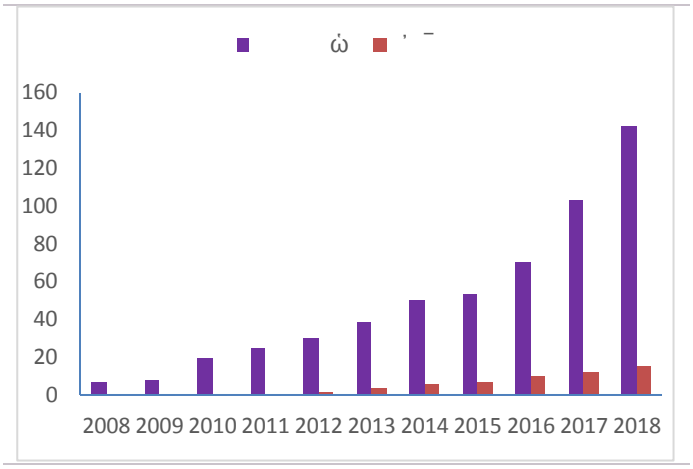


:wind ″

ɖ

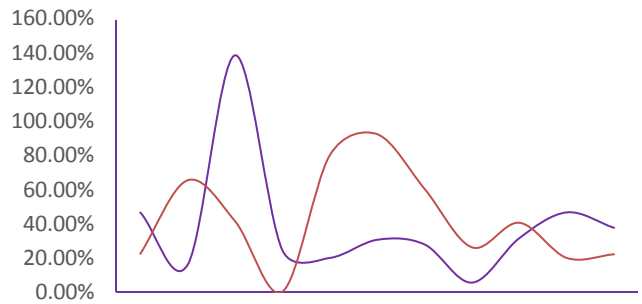
Ώ ʎ 2008 ɖ ʅ , ώ 2008 7.12
2018 142 ĩ 10 ʎ 32.9%; ’ ¯ 0.44 ĩ 15.2 ĩ
ʎ 42.5%

في 5 2008-2018 ( )



wind

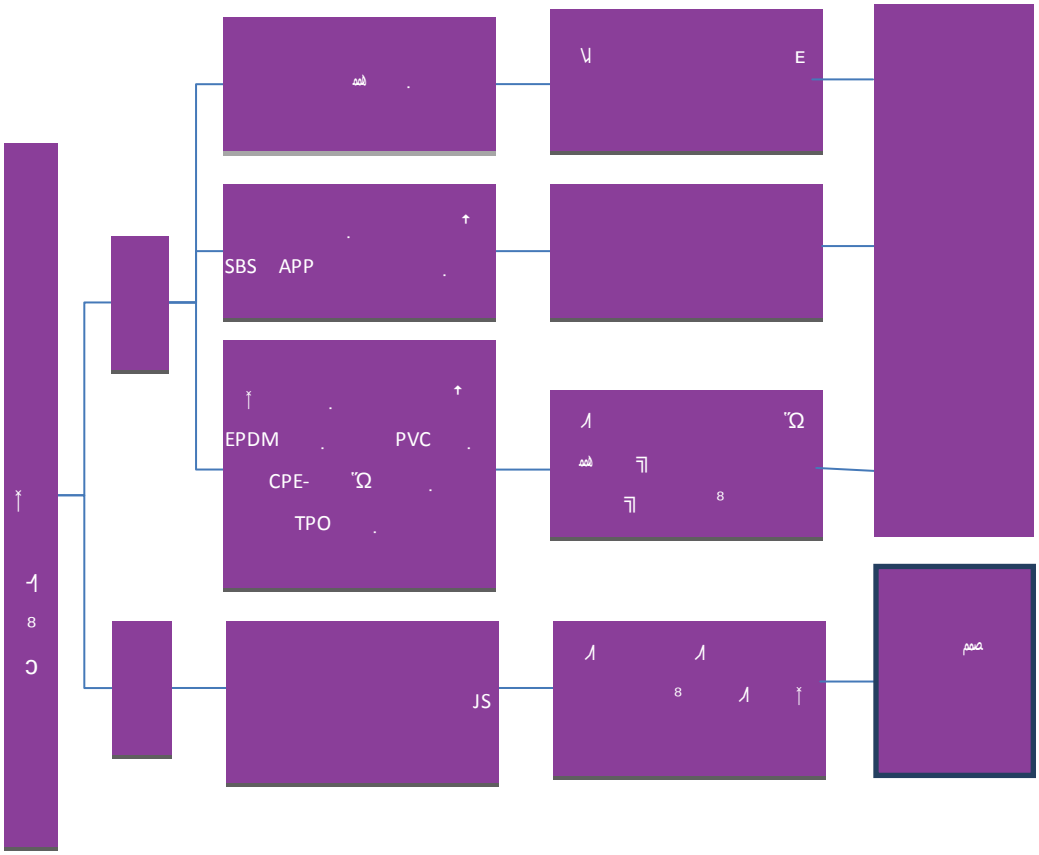
في 6 2008-2018



wind

في 7 2008-2018.9 في

في 8 أ ٦ ٥ ٤



ن

G ŋ .

أ , ٦ . è أ . Ω

صر ٨ . أ Ω . أ صر . ﷺ

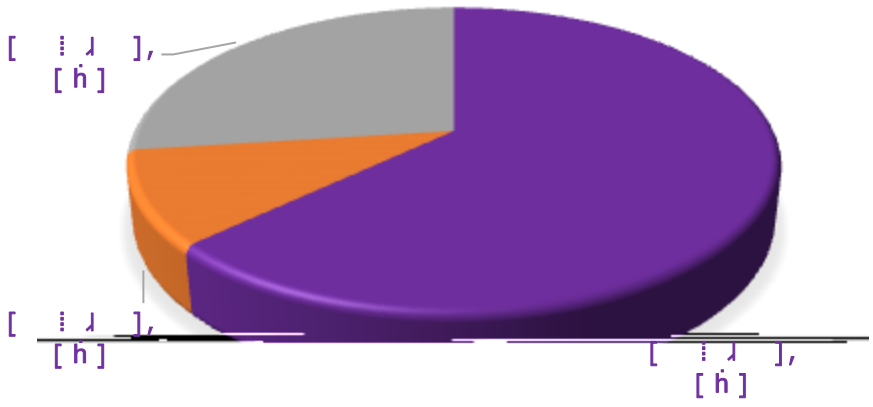
ɲ̈ ɲ́ ٨ أ

G فى جم ʃ æ عج عج é ƍ

63% ´عج . Ω ´ ɲ́

10% ´ عج . أ 27% ´ عج è ٦

في 9 أ



في 10

æ				
ϟ	æ			
ע				
ɖ				

في

8 ١٨

ע ١٤

عج ١ في ١ ע ك ١ 9 SBS

ɒ ע Ωˇ ɜ ╟ ١ ώ ؛

╟

ϟ صمم ١ سم صمم U Ω

ɑ ؛ عج U ˉ عم ج

سم U عم

ɜ في ד في ١ ώ ١ في ד

عج Ω صمم سم عم

سم جم صمم ١ سم ١

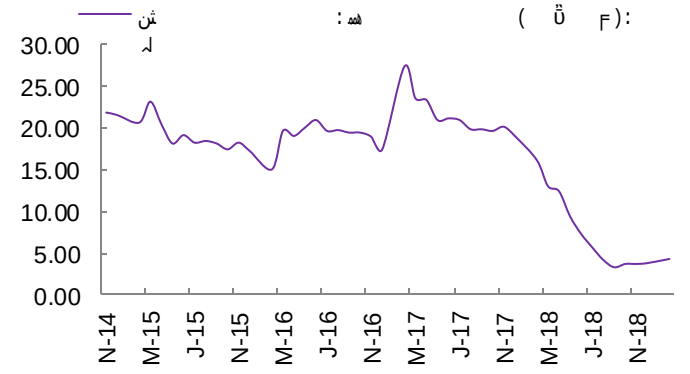
U عج عم “ ” ~ ם “ ”

عج

ɖ ج 6% أ 2020 ك

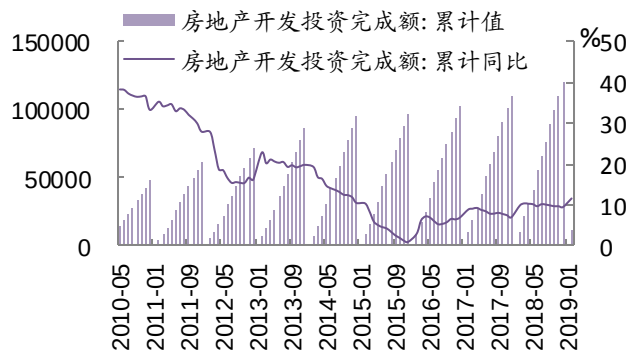
أ 23

في 11 عم 19 هى



wind

في 12 سم



wind



9

ɱ́ ف ∧ ⅓ æ 9 “ ”

ف ~ 2018 ` 641

ㄴ ώ ج 2000 ĩ 2017 ╗ 43

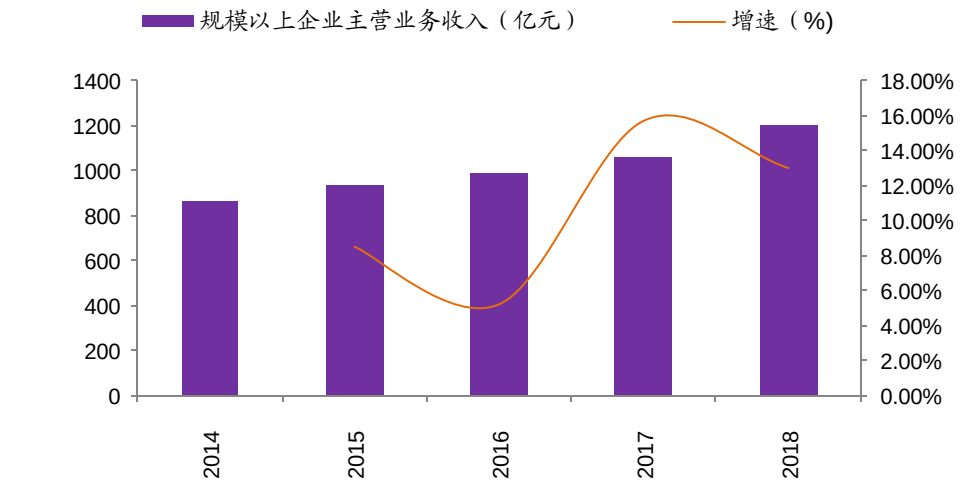
في ώ/ ώ ╗ ώ

´ ج ĩ ` ج ج 5% ώ˙ ┣

ĩ ὲ Ω ∧ ת æ ج ᾳ 3000 ˜ ɱ́ 50

ج ´ ĩ ´

في 13 2014-2018 ` ف ώ



n

سم ╟ ˘

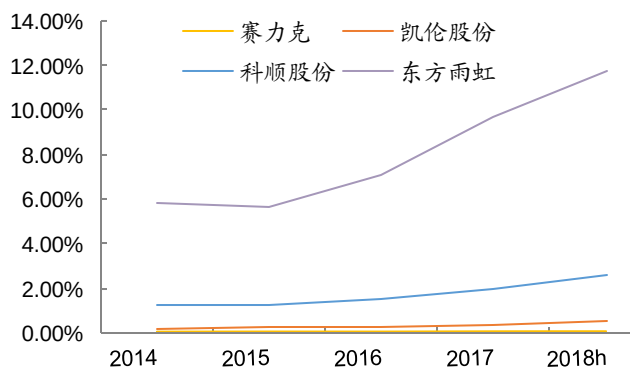
2017 سم ج ˘ 47.7% ὲ ∧ ┣ TOP10

ج 24% ´ ر 50.2% □

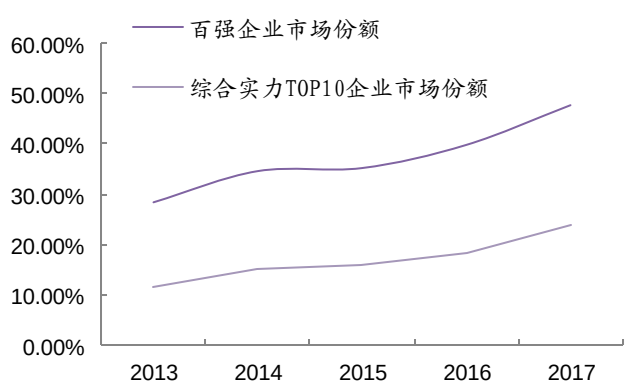
سم ˘ k ┣ Ո k

ج ╟

في 14 4 ج´



في 15 سم ج´



ɖ ∧

ɖ ف ّ ج

∧ ف ف ┘ ف “ ” ⁽ɱ
" ɖ ╕ F R

2018 1 1 ɖ , ɖ
ɾ æ ñ 30% 25% ˜ ò ج 2019
┘ “ ┘ ”
ّ Ω ∧
ŋ ’ ف ج 2020 ɱ ّ “ف ”

˜ ⁸ ˘ ñ ώ Ω ح ñ

2018 9 16 ف ˜ ΰ ╠ .
Ω ñ “ ɖ ” ɔ ⁸ ɔ ñ
ˆ ج

ɱ ᾳ ج SBS .
SBS Ω ╕
∧ æ ╚ صر ر G ⁸ ɖ
ف ┘ p

ɖ ϒ F ⁸

ɖ æ ˘ ɔ
è ⁸ ّ ñ

ج ɖ Ω ∧ ¯
p ┘ ⁸ ⁻ ∧ ى ر Ω
ج ɖ ˘ عج ´

p Æ □

Ω ∧ تن “ Ł k ك ” Æ ≋
ك k p ā ثن ج ∧ Ω ᾳ

□ Æ ≋ ∣ ”

p □ ≋ ك ɔ ∧

Ω ∧ ∣ ” ∧ يمم ف ∧
ف Ω א ∪ p □ ɔ ف ᾳ

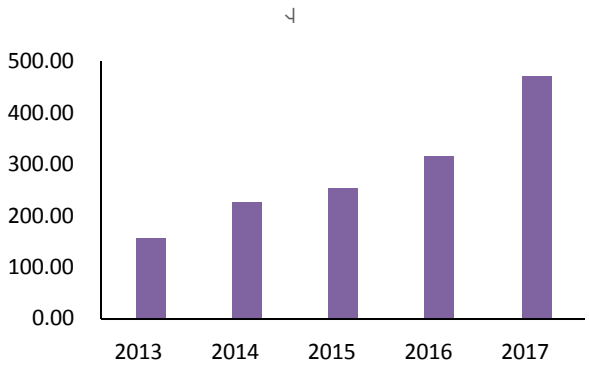
2006 6

2018

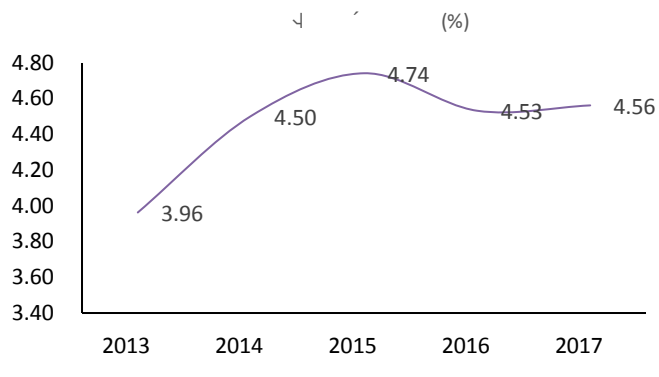
2018-2019 16

排序	品牌名称	品牌首选率
1	东方雨虹	36%

4.5%



Wind

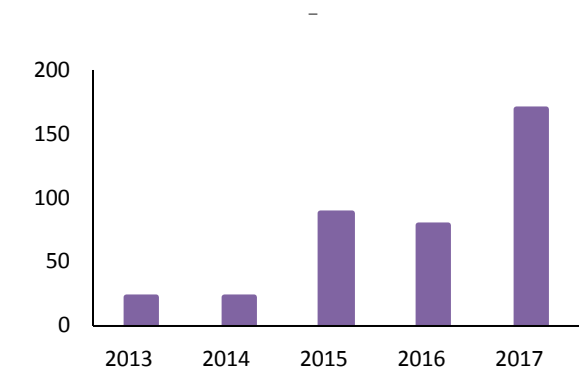


Wind

Ω Λ F V خ ح ـ ـ M ↑ 5 Æ

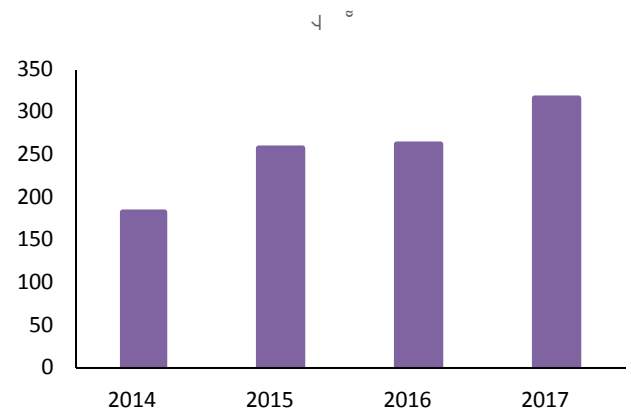
6 Æ فى ر 2 Æ فى ـ 25 Æ Ω

في 19



Wind n

في 20 ح



Wind n

عج □

Ω Λ p Ω G E ح ح ر Λ

p ر

سم p ل ق فى B

عج g B ر عج k ك ح Ш سم

Λ q Ω Λ

في 21 ر

ق	
ح جه ص صم عج صم يخ Ω Λ سم ص ا عج أ g ╗	
عج صم ص א فى ش M 1,000 فى ش جه ك عج فى ق א ك Ш	ك	ر
Ω Λ عج g M 1,000 فى ش جه ل ك عج فى ش هه ر M 20,000 ك	ر ك	

Ω Λ Ω n

Ω Λ Ω Λ هه ص سم ص Ω Λ

غي 22 ₥ ر ش (آ) غي 23 ₥ ر ش´ ش R %

في 25 Ώ Λ ¯ ϙ

		2017	2016	2015	2014
		16,520.00	14,500.00	13,500.00	9,000.00
	╕	15,510.00	14,083.00	11,583.00	8,833.00
.		22,570.00	14,976.09	9,707.28	9,897.75
	¯	145.52%	106.34%	83.81%	112.05%
	ΐ	480,000.00	350,000.00	185,000.00	185,000.00
	ΐ ╕	198,333.33	323,333.00	185,000.00	158,750.00
	ΐ	608,972.00	379,824.00	260,762.17	192,007.32
	¯	138.93%	117.47%	140.95%	120.95%

Ώ Λ Ώ˜ ″

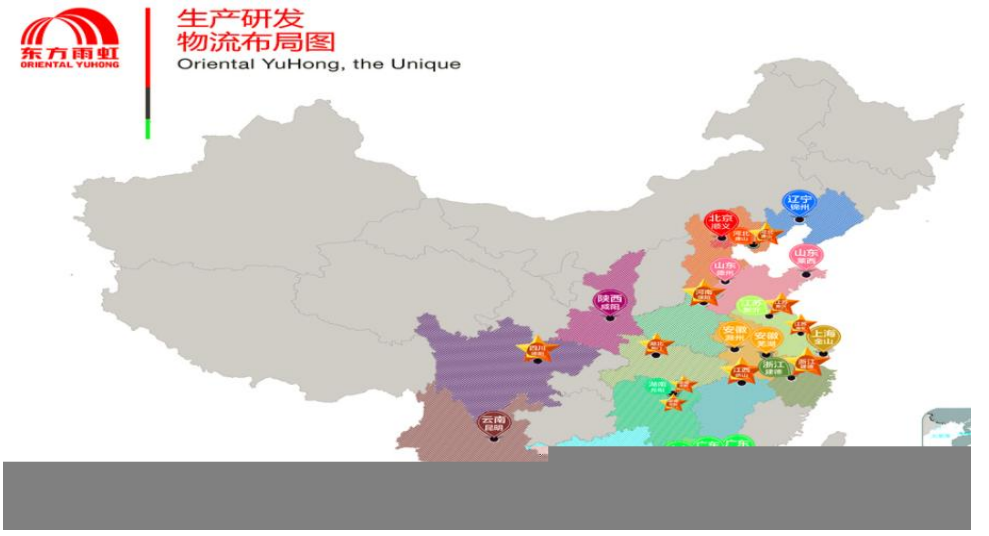
ف ّى سم هه

سم هه ك ש سم ´ א ¨ ´¨ א ¨ א ¨ جم Λ Ώ

Λ Ώ ل é k ف ّى Ո ϱ ע ΐ Λ ΐ

ل □

في 26 ل في



: Ώ Λ ″

ل ϱ ΰ ā ⁸ Ώ Λ ل

Ώ Λ 18.4 ΐ ل ϱ ل Λ Ώ Λ . Ո

╕ 10,240 . Ո 60 ΐ ┣ ل

╕ 4 ΐ ₥ بى ώ Ո ’ ¯

ص 27 Ώ Ν

Ν			
1	2008 IPO	2.29	1000 . 1 Ἳ 1000 .
2	2010 Ώ ϟ	4.72	1000 . 4 Ἳ 1000 . 1000 . 2 Ἳ 1000 .
3	2014 Ώ	12.73	2000 . ق 4000 . 4 Ἳ 9 Ἳ 1 ع 2000 . 4 Ἳ
4	2017 ϟ ḡ	18.4	2040 . ق 10 Ἳ 3,600 . 4 Ἳ 20 Ἳ 2,400 . 2 Ἳ ⁿ 2,400 . 4 Ἳ 20 Ἳ 1,000 TPO 4 Ἳ

Ώ Ν Ώ˜ ⁿ

ϧ ϴ ⁞ ϴ ϒ ϧ

2016 ϴ ”ϒ ϴ “ϒ ϴ Ϝ ╟ ϟ ϟ ϧ Ϟ Ώ

ϴ ϒ ϴ ك Ώ Ν ك Ώ Ν ϟ Ώ Ν ϴ ϒ

Ώ Ν ك ”ϴ ϒ“ 49% ك ϟ ,51% ك ˘ Ώ Ν ϴ æ ك ϟ

ϟ ϧ Ώ Ν ˘ Ώ Ν ╟ ك ϟ ╟ Ώ Ν ˘ ك

2018 ϴ ϒ ϴ ‡ ϟ ϟ ϴ ϒ ϴ ϒ ϴ ϒ

	2017	2018E	2019E	2020E			2017	2018E	2019E	2020E
	2423	5309	5817	6852			10293	14203	17695	21551
	4803	6615	8241	10037			6409	9039	11214	13629
	1509	1578	1952	2373			99	142	177	216
	596	355	442	539			1180	1591	1946	2327
	9331	13857	16454	19801			1048	1399	1702	2025
	2722	2901	3225	3408			103	55	52	44
	626	605	585	564			0	0	0	0
	638	638	638	638			(132)	(192)	(239)	(291)
	0	0	0	0			111	0	0	0
	13317	18002	20902	24411			1432	1785	2365	3019
	1327	1500	1500	1500			5	10	10	10
	1104	1554	1922	2337			1437	1795	2375	3029
	2462	3431	4232	5121			195	273	340	433
	4893	6484	7654	8957			3	6	7	7
	1430	3230	3230	3230			1239	1517	2028	2588
	99	99	99	99						
	1529	3329	3329	3329			2017	2018E	2019E	2020E
	6422	9814	10983	12286			1239	1517	2028	2588
	180	185	190	196			13	9	10	8
	6715	8004	9728	11928			178	341	448	539
	13317	18002	20902	24411			132	192	239	291
							103	55	52	44
	2017	2018E	2019E	2020E			(1869)	(214)	(909)	(1002)

∦

† 2017 10 ╕ ώ ⁿ ∦ ∧
S0300517100001

⇘ ر

∧ 010-66235704 13901308141 zhouzhiyin@lxsec.com
∧ 021-51782249 13795367644 xujialin@lxsec.com

∦

ↄ é ﻯ ⁿ ˜ ⁿ h ┣ ɗ ˆ ⊻ ∧
∦ ш ↄ ˆ ñ ѕ ↵ ↄ ┣ Ω Ώ ↵ ¡
:

Ώ ∧ ΅Ω ą

ⁿ é ⁿ h ┗ ⁿ ┗ ↵ ∧ 10485001
Ώ ∧ ﺟ ﺗ ﻕ ┗

∦ Ω

ñ

ˆ ↵ ∧ 12 ﻕ Ώ ∧ ↵ 300 ш ñ ñ
ώ 10%
ﺟ 5%~10%
ﺟ -5%~5%
˜ -5%

ñ

ˆ ↵ ∧ 12 ﻕ ↵ 300 ш ñ ñ
ˆ ﻕ ﻩ ш ñ 5%
ˆ ﻕ ﻩ ш ñ -5% 5%
˜ ˆ ﻕ ﻩ æ ш ñ 5%

ó