估值快照	紫金矿业 601899	股价 17.2	PE 13	拖移PE 14.4 过往中位 19.4	相对PE[C] 0.74	PS 1.33	行业：有色金属 日期：25/4/11	Value Snapshot

场景：1、铜金量价齐升，业绩持续增长。 2024年公司营收3036.4亿元，同比增长3.49%；扣非后净利润为316.93亿元，同比增长46.61%。其中，四季度营收732.43亿元，同比增长7.09%；扣非后净利润为79.45亿元，同比增长23.97%。业绩增长系主要矿产品产销量稳步增长、成本得到有效控制以及铜、金等金属价格同比上涨。利润增速快于收入，主要得益于毛利率同比增加4.57个百分点至20.37%，其中四季度毛利率同比增加5.08个百分点至23.02%。此外，2024年公司利润分配方案为中期每10股派1元（（含税），年报每10股派2.8元（含税）。

2、铜价易涨难跌，金价中枢有望继续提升。 铜价：2025年一季度，由于铜矿供应偏紧引发冶炼厂减产预期、特朗普政府加征关税引发铜库存转移和需求季节性回暖三大因素共振，全球铜市场再度迎来“高光”时刻，COMEX铜期价领涨全球大宗商品，在3月26日刷新历史最高纪录，年内最大涨幅超过28%。后市来看，铜的金融属性带来的宏观需求（滞胀下的投资需求）和微观供需带来的供应短缺共振，铜价易涨难跌。金价：2025年一季度伦敦现货金累计涨幅超过19%，4月3日特朗普“对等关税”提振金价站上3160美元/盎司。不久前高盛将2025年底金价预测从3100美元上调至3300美元，预测区间调整为3250—3520美元。在关税政策扰动、地缘政治风险持续、美国经济边际走弱等因素影响下，业内预计短期内市场避险情绪难以降温，仍将支撑国际金价上涨。

3、主营金属稳产高产，预计产能将持续释放。 2024年公司矿产铜产量107万吨（含卡莫阿权益产量19.5万吨），其中四季度为28.1万吨，同增10.9%，环增3.6%；矿产金产量73吨，其中四季度为18.7吨，同增6.2%，环减0.7%；矿产银产量436吨，其中四季度为104.9吨，同增3.2%，环减13.2%；矿产锌（铅）产量45万吨。对比来看，2024年铜金产量较年初规划值略低，主要系刚果金缺电等事件影响，不过目前卡莫阿－卡库拉正在进行发电和电网升级改造计划，同时实施优化方案将I期和II期选厂回收率提高以及增加III期选厂的产能，旨在于2026年达到约60万吨/年铜产量。此外公司也披露了2025年产量规划，其中矿产铜115万吨，矿产金85吨，矿产锌（铅）44万吨，当量碳酸锂4万吨，矿产银450吨，矿产钼1万吨。

4、核心项目稳步推进，加码国内矿产布局。 公司近期不断在主营金属铜、金领域发力：1）2025年1月公告拟以137.29亿元收购藏格矿业股份，将交易完成后持股比例将达25%，取得藏格矿业控制权。藏格矿业按权益已形成年产铜约5万吨（参股巨龙铜矿30.78%）、碳酸锂1万吨、氯化钾110万吨的生产能力。其中巨龙铜矿二期20万吨/日技改扩建工程有望2025年底建成投产。2）拟出资10亿美元收购纽蒙特全资子公司NewmontGoldenRidgeLtd，后者拥有加纳Akyem金矿项目100%权益。Akyem金矿为在产项目，资源成矿条件好、找矿增储潜力大，基础设施相对完善，矿山服务期限长，当地交通运输和电力供应条件良好，预期经济效益显著。3）对西藏朱诺铜矿采选工程进行内部立项，总投资约人民币83.93亿元。项目采用露天开采方式，采选规模为1800万吨/年，主要产品为铜精矿（含银）及钼精矿。该项目计划于2026年6月底建成投产，生产服务年限为26年，达产后年均产铜约7.6万吨、产银约19.7吨、产钼约1188吨。根据公司产量指引，2028年公司矿产铜产量有望增长至150-160万吨，矿产金产量有望增长至100-110吨，主要经济指标有望进入全球前3-5位。（2025-4-3）

公司及经营概况： 2000年成立，2008年上市，主要在全球范围内从事铜、金、锌、锂等金属矿产资源勘查、开发和矿业工程研究、设计及应用等。2024年公司冶炼产品及贸易金、矿产品、其他的营收占比为60%、30%、67%（含内部抵消）。控股股东：闽西兴杭国有资产投资经营有限公司（持股22.89%）；实际控制人：福建省龙岩市上杭县财政局（持股控股股东100%）；在职员工：55690名；董事长：陈景河；总经理：邹来昌；地址：福建省上杭县紫金大道1号；电话：0592-2933662；网址：www.zjky.cn。

年复合成长	近10年	近5年	推算24-27
营业收入	18%	17%	***7%***
经营现金	23%	36%	***9%***
净利润	29%	51%	***17%***
净资产	17%	22%	***20%***

资本结构(2024)	
总负债（亿）	2188.8
流动负债合计（亿）	997.8
长期负债合计（亿）	1191.0
总资产（亿）	3966.1
流通股（亿股）	265.8
流通A股市值（亿）	4557.9
限售股（亿股）	0.0
解售数量及解售时间	30.0

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2022	64771	67687	71734	66138	270329
2023	74945	75389	74674	68395	293403
2024	74777	75640	79980	73243	303640
2025	***84293***	***85266***	***90159***	***82565***	***342283***
2026	***88982***	***90010***	***95174***	***87158***	***361324***

年份	扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季	2季	3季	4季	全年
2022	0.23	0.23	0.15	0.14	0.74
2023	0.20	0.16	0.21	0.24	0.82
2024	0.23	0.35	0.31	0.30	1.19
2025	***0.29***	***0.43***	***0.39***	***0.37***	***1.48***
2026	***0.33***	***0.49***	***0.44***	***0.42***	***1.68***

年份	股息分派（元/10股）1季	2季	3季	4季	全年
2021	-	-	-	2.00	2.00
2022	-	-	-	2.00	2.00
2023	-	0.50	-	2.00	2.50
2024	-	1.00	-	2.80	3.80

流动财务状况（百万）	2022	2023	2024
货币资金	20,244	18,449	31,691
应收款项	23,510	20,006	21,384
存货	28,104	29,290	33,313
其他	7,787	9,884	12,551
流动资产	79,644	77,629	98,939
短期借款	23,666	20,989	30,713
应付款项	28,825	36,562	42,320
年内到期长期借款	7,645	18,029	18,035
其他	11,033	8,602	8,717
流动负债	71,170	84,182	99,784

成长性评级 ★★★★★	安全性评级 ★★★☆☆	Beta(1.00=沪深300) 1.07	当期内在价值线(元)[A] 18

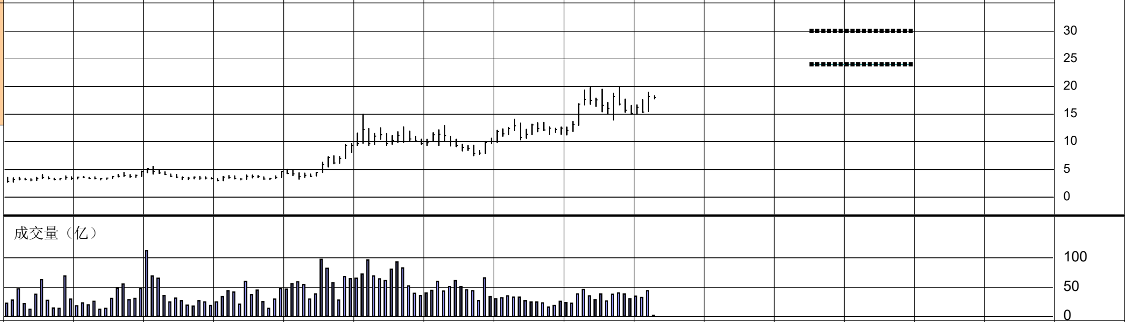
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027		
高	4.05	4.72	5.55	4.64	9.70	15.00	12.91	14.10	19.87	18.96	-		高	价格
低	2.70	3.14	3.21	2.93	3.27	9.30	7.46	9.88	11.21	15.00	-		低	
高-低PE	88-59	40-26	41-24	29-17	38-13	25-16	17-10	17-13	16-10	12-10			高-低PE	
高-低PS	1.1-0.7	1.1-0.7	1.2-0.7	0.9-0.5	1.4-0.5	1.7-1.1	1.2-0.7	1.3-0.9	1.7-1	1.4-1.2			高-低PS	

推算预期内在价值区间：[A]

	价位(元)	增益	年回报
高	***30.00***	***75%***	***32%***
低	***24.00***	***40%***	***18%***

机构投资者持股：（单位：家、亿股）

	24年2季	24年3季	24年4季
机构数：	1111	214	1826
持有量：	63.11	39.63	59.84
占流通：	30.7%	19.3%	29.1%



2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
2.25	0.11	0.12	0.09	0.05	0.12	0.13	0.16	0.25	0.56	0.74	0.82	1.19	***1.48***	***1.68***	***1.89***	扣除非经常损益每股收益（元）
2.22	2.29	2.72	3.45	3.66	4.11	4.60	5.36	6.76	8.55	10.27	11.14	11.42	***12.88***	***13.60***	***14.16***	每股营业收入（元）
0.25	0.41	0.29	0.48	0.40	0.42	0.44	0.42	0.56	0.99	1.09	1.40	1.84	***1.83***	***2.13***	***2.39***	每股经营活动现金流量（元）
1.29	1.27	1.30	1.28	1.29	1.52	1.76	2.02	2.23	2.70	3.38	4.08	5.26	***7.26***	***8.16***	***9.20***	每股净资产（元）
0.36	0.35	0.34	0.34	0.31	0.48	0.48	0.74	0.73	0.96	0.97	0.98	1.08	***1.08***	***1.08***	***1.08***	每股资本公积金（元）
0.78	0.78	0.82	0.81	0.84	0.88	0.96	0.95	1.09	1.52	2.08	2.63	3.50	***6.80***	***8.06***	***9.51***	每股未分配利润（元）[B]
1.00	0.80	0.80	0.60	0.60	0.90	1.00	1.00	1.20	2.00	2.00	2.50	3.80	***4.00***	***4.20***	***4.50***	每10股现金分红（元）
21812	21700	21573	21543	21541	23031	23031	25377	25377	26330	26329	26327	26578	26578	***黑体数据基于市场一致预期数据加入统计函数产生***		总股本（百万）
21812	21700	21573	21543	21541	21541	22613	24959	25377	26232	26232	26263	26546	26577			流通A股（百万）
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股（百万）
-	-	-	-	-	1,490	419	419	-	98	98	64	32	1			限售股（百万）
48415	49772	58761	74304	78851	94549	105994	136098	171501	225102	270329	293403	303640	***342283***	***361324***	***376336***	营业收入（百万）
24.9%	17.9%	13.4%	8.5%	11.5%	13.9%	12.6%	11.4%	11.9%	15.4%	15.7%	15.8%	20.4%	***22.8%***	***24.0%***	***25.4%***	毛利率
597	526	906	692	667	749	887	574	428	412	620	766	738	***844***	***891***	***927***	销售费用（百万）
1,988	2,265	2,380	2,979	3,260	2,994	3,239	4,166	4,428	6,079	7,497	9,090	9,311	***10372***	***10938***	***11389***	管理费用（百万）
804	733	768	946	582	2,013	1,254	1,467	1,784	1,496	1,905	3,268	2,029	***3,579***	***3,420***	***3,217***	财务费用（百万）
5,142	2,416	2,502	1,865	990	2,697	3,061	3,997	6,322	14681	19531	21617	31693	***39264***	***44645***	***50328***	净利润(扣非后)（百万）
28.1%	25.4%	20.7%	35.6%	20.6%	28.9%	23.6%	27.4%	22.0%	20.9%	17.4%	15.2%	18.1%	***15.0%***	***15.0%***	***15.0%***	所得税率
10.6%	4.9%	4.3%	2.5%	1.3%	2.9%	2.9%	2.9%	3.7%	6.5%	7.2%	7.4%	10.4%	***11.5%***	***12.4%***	***13.4%***	净利润率
1,355	-2,028	-3,886	-9,732	-9,712	-119	-6,774	-4,768	-7,773	-3,238	8,475	-6,554	-845	***23446***	***38792***	***63241***	营运资金（百万）
10793	13853	17987	20459	24249	22879	28382	33389	60681	65395	110419	120460	119096	***119096***	***119096***	***119096***	长期负债（百万）
28182	27612	28059	27537	27762	35000	40455	51186	56539	71034	88943	107506	139786	***192965***	***216751***	***244387***	股东权益（百万）
8.6%	3.6%	3.5%	2.3%	1.1%	3.0%	3.0%	3.4%	4.1%	7.5%	7.6%	6.7%	8.0%	***9.0%***	***8.8%***	***8.9%***	总资产报酬率
18.2%	8.8%	8.9%	6.8%	3.6%	7.7%	7.6%	7.8%	11.2%	20.7%	22.0%	20.1%	22.7%	***23.6%***	***21.8%***	***21.8%***	净资产收益率

申明：1、我们相信本快照的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2，本文本为数据快照，非投资咨询类产品，不具投资咨询服务，读者风险自负。3，我们的示范组合、相关公司和投资人，或已持有或将持有我们快照覆盖的股票。

A，当期内在价值线是按约低于目前内在价值5%-15%计算的；预期内在价值是根据预期现金流的数据及特有函数计算的，皆为数据产生结果，仅供参考。B，预期分红根据往年平均派息率计算，仅供参考。C，季度每股盈利按当年年末股本调整

D，本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许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。

中股价值线 chinesevalueline.com
订阅电话：(0755)33011771

【中股价值线使用手册】

之 一

怎样使用【估值快照】

估值快照	天赐材料 002709	股价 44.6	PE 19	拖移PE 18.2 过往中位 54.4	相对PE[C] 0.97	PS 3.29	行业: 电力设备 日期: 23-4-18	Value Snapshot

场景：1、电解液价格下降，盈利能力承压。2023年一季度公司实现营业收入43.14亿元，同比下降16.22%；扣非后净利润6.86亿元，同比下降54.11%。公司营收下降主要是由于产品出货受下游电池厂商处于去库存状态影响。因为行业供需格局扰动和碳酸锂价格大幅下行，2023年一季度六氟磷酸锂及电解液价格延续2022年下行趋势。根据鑫椤锂电数据，截至一季度末，六氟磷酸锂报价11.5万元/吨，较2022年末价格下跌幅度约50%，电解液报价3.75万元/吨，较2022年末价格下跌幅度约30%。受此影响，今年一季度公司综合毛利率同比下降13.51个百分点至30.53%，盈利能力显著下行。回顾2022年业绩，公司实现营业收入223.17亿元，同比增长101.22%；扣非后净利润55.39亿元，同比增长155.38%。2022年新能源汽车发展迅速，锂电池规模扩大带动电解液需求提升，公司锂离子电池材料业务随之高速增长，带动营收翻倍增长。2022年公司综合毛利率同比增长2.99个百分点至37.97%，预计是由于原料价格下降，是利润增速大于营收增速的主要原因。此外，2022年公司分红预案是每10股派6元（含税）。

2、锂电池材料：电解液国内市场份额提升，强化产业链布局。2022年公司锂离子电池业务实现营收208.22亿元，同比增长113.94%；销量43.08万吨，其中电解液销量同比增长122%。截至2022年年底，公司锂电池材料产能51.09万吨/年，在建产能169.5万吨/年，其中年产2万吨LiFSI项目已于2023年3月底进入试生产阶段。根据EVtank数据，公司国内电解液市场份额由2021年的28.8%提升到2022年的35.9%，稳居行业第一的位置。公司持续推进项目建设，纵向一体化方面：1）年产15.2万吨锂电新材料项目、4.1万吨锂离子电池材料新建项目持续推进，满足电解液扩产对六氟磷酸锂、添加剂的需求；2）LiFSI（双氟磺酰亚胺锂）现有产能超6000吨，新建2万吨产能2023年3月底进入试生产；3）2023年1月公司公告投资3.76亿元建设8万吨锂电添加剂，加强上游原材料核心添加剂的产能布局。

横向多产品布局方面：1）公司正极材料业务于2022年开始放量，磷酸铁销量同比增长71%，随着宜昌基地年产30万吨磷酸铁项目（一期）的落地及二期工厂的推进，预计磷酸铁产品将于2023年迎来放量，成为公司未来新的营收及利润增长点之一；2）2022年11月公司公告以3.83亿元收购东莞腾威85%股权布局胶粘剂，进一步推进锂电材料产业链布局；3）2022年6月公司正式发布锂离子电池粘结剂和PACK/模组用胶粘剂的新技术于新产品，积极与各大电芯客户推进项目合作，正式进军锂离子电池辅材领域；4）设立天赐资源循环公司，开展废旧锂电池资源化循环利用项目的建设工作。

3、日化材料及特种化学品：推进产能建设，发布新产品。2022年实现营业收入11.35亿元，同比增长3.02%；毛利率29.83%，同比下降3.75个百分点，主要是由于特种化学品受原材料波动影响。公司在洗护领域深度绑定国内外大客户，配合大客户进行关键原材料的开发和供应。截至2022年底，公司现有日化材料及特种化学品产能7.84万吨/年，在建产能12.3 万吨/年，包括年产18.5万吨日用化工新材料项目和年产6万吨日化基础材料项目（一期），后者进入试生产阶段，并已产出部分合格产品。此外，2022年公司发布了新型粘结剂、新型溶剂以及电池模组环节材料等新产品，市场拓展情况值得关注。（2023-4-20）

公司及经营概况：2000年成立，2014年上市。公司主营业务为精细化工新材料的研发、生产和销售，主要产品为锂离子电池材料、日化材料及特种化学品。2022年公司主营产品锂离子电池材料、日化材料及特种化学品分别实现营收占比93.30%、5.09%。控股股东、实际控制人、董事长、总经理：徐金富（持股比例：36.24%）；在职员工：6002名；地址：广东省广州市黄埔区云埔工业区东诚片康达路8号；电话：020-66608666；传真：020-66608668；网址：www.tinci.com。

年成长率	近10年	近5年	推算22-25
营业收入	45%	61%	***24%***
经营现金	42%	N/A	***19%***
净利润	58%	80%	***12%***
净资产	39%	38%	***29%***

资本结构(23-3-31)		
总负债（亿）	123.4	
流动负债合计（亿）	78.2	
长期负债合计（亿）	45.2	
总资产（亿）	259.6	
流通股（亿股）	13.8	
流通A股市值（亿）	617.4	
限售股（亿股）	5.43	
解售数量及解售时间	0.03	23-12-27
	0.02	23-9-7
	0.01	23-9-6

年份	营业收入 1季	2季	3季	（亿） 4季	全年
2020	5	11	11	14	41
2021	16	21	29	45	111
2022	51	52	61	59	223
2023	43	***66***	***77***	***75***	***261***
2024	***80***	***81***	***94***	***91***	***345***

年份	扣除非经常损益每股收益（元） 注A 1季	2季	3季	4季	全年
2020	0.07	0.49	0.38	0.02	0.97
2021	0.30	0.50	0.78	0.69	2.26
2022	0.78	0.72	0.71	0.67	2.88
2023	0.36	***0.70***	***0.69***	***0.64***	***2.39***
2024	***0.88***	***0.82***	***0.80***	***0.75***	***3.25***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2019	-	-	-	0.50	0.50
2020	-	-	-	2.00	2.00
2021	-	-	-	5.00	5.00
2022	-	-	-	6.00	6.00

流动财务状况 （亿）	2021	2022	23-3-31
货币资金	21	47	32
应收款项	38	50	63
存货	13	24	16
其他	21	32	33
流动资产	93	152	143
短期借款	4	8	12
应付款项	33	55	49
年内到期长期借款	1	2	1
其他	23	20	16
流动负债	61	85	78

成长性评级	★★★★☆	42.85	95.30	138.82	58.20	52.64	36.36	106.00	170.51	118.00	50.80	-	高
安全性评级	★★★★☆	16.39	25.57	41.30	34.00	17.70	15.50	18.65	59.40	36.26	38.40	-	低
Beta(1.00=沪深300)	1.19	95-45	147-41	68-19	63-39	750-623	029-621	110-20	73-18	23-12	***21-16***		高-低PE
当期内在价值线(元)[A]	50	7.1-3.4	12.7-3.5	13.6-3.8	9.1-5.6	8.4-3	4.4-2.6	14.1-2.6	14.2-3.5	5.8-2.9	***3.7-2.9***		高-低PS

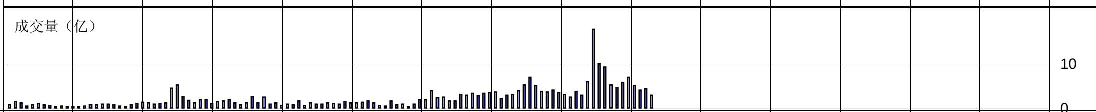
价格

推算预期内在价值区间:[A]

	价位(元)	增益	年回报
高	***100.0***	***124%***	***50%***
低	***75.00***	***68%***	***30%***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	22年3季	22年4季	23年1季
机构数:	122	725	77
持有量:	3.19	4.23	3.00
占流通:	23.1%	30.6%	21.7%



说明样本

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
0.30	0.48	0.73	0.76	0.44	0.63	1.13	0.87	0.03	0.02	0.97	2.26	2.88	***2.39***	***3.25***	***4.01***	扣除非经常损益每股收益（元）
4.56	5.89	6.93	7.45	5.86	7.28	5.65	6.06	6.13	5.02	7.54	11.56	11.58	***13.54***	***17.90***	***21.83***	每股营业收入（元）
0.09	0.40	1.58	1.03	0.57	0.69	0.72	-0.23	-0.94	-0.03	1.16	2.13	2.16	***2.25***	***2.87***	***3.68***	每股经营活动现金流量（元）
4.66	5.21	6.02	6.85	7.03	9.10	5.01	7.47	8.31	5.09	6.20	7.46	6.51	***8.24***	***10.92***	***13.94***	每股净资产（元）
2.16	2.16	2.16	2.16	3.37	5.28	1.70	3.51	3.15	1.66	1.73	3.00	1.01	***1.01***	***1.01***	***1.01***	每股资本公积金（元）
1.12	1.62	2.37	3.14	2.41	2.83	2.21	2.79	3.83	2.13	3.05	3.43	4.25	***6.20***	***8.86***	***11.90***	每股未分配利润（元）[B]
0.00	0.00	0.00	1.50	1.20	1.80	2.00	1.80	1.00	0.50	2.00	5.00	6.00	***5.00***	***9.00***	***12.00***	每10股现金分红（元）
80	80	80	80	120	130	325	340	339	548	546	960	1,927	1,927	***黑体数据 基于市场一致预期数据加入统计函数产生***		总股本 （百万）
-	-	-	-	30	57	163	180	195	367	379	686	1,381	1,384			流通A股 （百万）
80	80	80	80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股 （百万）
-	-	-	-	90	73	162	160	144	181	167	273	545	543			限售股 （百万）
365	471	554	596	706	946	1,837	2,057	2,080	2,755	4,119	11091	22317	***26090***	***34493***	***42054***	营业收入 （百万）
30.4%	29.6%	34.6%	33.0%	29.5%	31.0%	39.8%	33.9%	24.3%	25.6%	35.0%	35.0%	38.0%	***29.5%***	***29.7%***	***29.9%***	毛利率
18	23	33	34	45	60	83	107	108	129	67	76	109	***136***	***160***	***194***	销售费用 （百万）
46	59	76	76	91	122	190	220	276	1,574	410	733	1,441	***1,641***	***2,076***	***2,480***	管理费用 （百万）
4	5	4	5	-0	3	3	16	44	69	73	38	21	***58***	***44***	***16***	财务费用 （百万）
	38	59	61	53	82	367	296	10	12	528	2,169	5,539	***4597***	***6258***	***7729***	净利润(扣非后) （百万）
14.3%	13.7%	15.2%	14.7%	12.3%	13.5%	14.9%	15.5%	16.1%	92	20.1%	14.6%	15.0%	***17.0%***	***17.0%***	***17.5%***	所得税率
0.0%	8.2%	10.6%	10.2%	7.5%	8.7%	20.0%	14.4%	0.5%	0.4%	12.8%	19.6%	24.8%	***17.6%***	***18.1%***	***18.4%***	净利润率
191	202	165	138	350	357	463	819	649	180	725	3,106	6,651	***8,342***	***9739***	***12227***	营运资金 （百万）
44	39	5	6	6	11	9	46	131	274	378	384	4,165	***4,165***	***4,165***	***4,165***	长期负债 （百万）
373	417	482	548	847	1,183	1,628	2,538	2,822	2,788	3,386	7,157	12546	***15882***	***21035***	***26855***	股东权益 （百万）
0.0%	7.3%	9.3%	8.2%	5.8%	6.2%	18.5%	9.8%	0.2%	0.2%	9.3%	21.8%	21.7%	***16.7%***	***18.4%***	***17.7%***	总资产报酬率
0.0%	9.2%	12.2%	11.0%	6.3%	6.9%	22.5%	11.7%	0.4%	0.4%	15.6%	30.3%	44.2%	***32.3%***	***33.9%***	***32.3%***	净资产收益率

申明：1、我们相信本快照的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2，本文本为数据快照，非投资咨询类产品，不具投资咨询服务，读者风险自负。3，我们的示范组合、相关公司和投资人，或已持有或将持有我们快照覆盖的股票。

A，当期内在价值线是按约低于目前内在价值5%-15%计算的；预期内在价值是根据预期现金流的数据及特有函数计算的，皆为数据产生结果，仅供参考。B，预期分红根据往年平均派息率计算，仅供参考。C，季度每股盈利按当年年末股本调整

D，本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许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。

【估值快照】说明和注释

【估值快照】(Stock Snapshot)，借鉴了美国价值线（Valueline）的逻辑和方法，将一只股票的内在价值和成长性等重要信息，用简洁的页面呈现了出来。这是一个奇特的工具，帮助投资者将挑选股票的复杂工作极大地简化了。巴菲特将 Valueline 称之为投资者的圣经。我们的***估值快照*** 就是中国的价值线（Chinese Stock Valueline）。

用一套数据指标系统，我们将 A 股中 5%-10%的股票选入***估值快照*** 库，并定期平衡确认。***估值快照*** 数据库中保持标准更新的***估值快照*** 通常为 300—500 个，标准更新至少每个季度一次，分批次每周轮动更新推出。

1 成长性评级和安全性评级

（就如同没有考试评级体系，你无法知道谁是好学生一样，如果股票里不使用评级体系，你怎么知道谁是好股票呢？而成长性和安全性排名是筛选股票的首要工具。在中国，除了我们之外，目前还没有其它人做股票的评级和排名。）

我们将几百个***估值快照***的数据汇集在一起，形成一个专属的系统数据库。系统将库中的个股数据进行对比，按成长性指标自动形成系统排名，让投资者可以一目了然地发现那些股票的成长性是最好的，那些是平庸的。 评级 5 星(★★★★★)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。成长性的计算包括过去的数据和优化后的市场一致性预期数据。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，而且市场预期在未来的若干个季度里其盈利也会不断向上突破。

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业绩可预期程度、股价在过去的波动强度等因素，综合计算得出的。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

价格变动程度的指标，描述与沪深 300 指数整体相比较。1 表示该股股价与沪深 300 指数变动同步，大于 1 表示该股波动较沪深 300 指数剧烈，小于 1 表示该股变动弱于沪深 300 指数。

3 当期内在价值线和推算预期内在价值区间

当期内在价值线是我们的数据库系统对公司内在价值计算之后，以一个函数值(function value)约低于目前内在价值所得出的；预期内在价值是数据库系统根据预期现金流及特有函数值计算的。皆为数据产生结果，仅供参考。

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，以及系统根据积累函数优化了的一致市场预期。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的重要基础。

5 历史数据和预测数据

理解一个公司所要用到的重要财务数据都在这里了，并以直观的方式排列着。我们建议你在观察和使用它们时，能将他们每年作为一个点，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。黑色的粗体字是根据优化后的市场一致预期而得出的。我们的系统会及时更新这些相关数据。

6 场景概要

场景是综合要素和市场分析的概要汇集，是对数据内容的一个补充，由智能提取和人工干预形成。很多时候数据并不能讲述故事的全部，场景有时会帮助对数字的理解。

7 PE（市盈率）

我们这里的 PE=股价/已知的最近过去两个季度的每股收益+预测的下两个季度的每股收益。拖动 PE=股价/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” 相对比而得出的。

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。

制作者：中股（深圳）投资研究公司。地址：深圳市福田区深南大道 6031 号杭钢富春大厦 1409-1410，邮编：518040。电话：0755-33011771

怎样使用【估值快照】？

1. 使用成长性评级，找到优秀的公司

首先找出成长性评级为 5星(★★★★★)或 4星((★★★★☆)的股票。

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

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

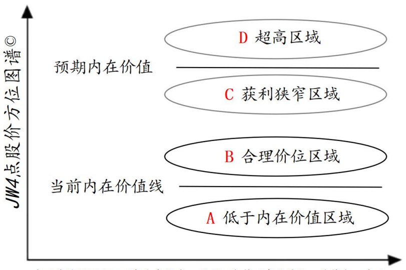
2. 寻找安全性评级为 5 星、4 星、3 星的股票

安全性评级是一个综合了公司盈利波动性和预期的困难程度、以及财务状况等数据因素的指标。考虑安全性评级为 5 星、4 星、3 星的股票，回避 2 星和 1 星。

3.寻找股价在合理买入价之下或附近的股票

挑选到成长性和安全性评级靠前的股票后，利用估值快照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”点代表目前股价在合理买入价位之下，也就是在比目前的内在价值更低的地方。我们认为，这种市场错误通常是获取超额回报的最佳机会。



中股价值线团队运用复合成长率、盈利预期等因素的量化，计算出入选股票的当前内在价值线和预期内在价值，使用者可以如这个图系所呈现的那样，清晰地看到当前股价所处点位与内在价值的关系。

“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。

“C”点表示目前价位在接近未来二到三年预期内在价值的区间。这时获利的空间就变窄了，需谨慎。

“D”点表示目前股价已在未来二到三年的预期股价内在价值区间之上了，出现了价值高估的现象，一般是卖出的好机会。

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，再考虑买入。

4.寻找持续强劲增长的股票

细读估值快照中的内容，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市场一致预期，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。

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，你就应该果断将该类股票纳入你的备选股票池。