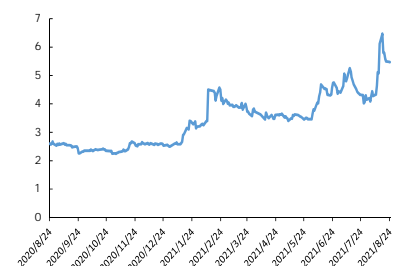


75.73	53%	21.17	99%	852-25321956
27.9%	6.4%	6.46		xx.chen@firstshanghai.com.hk
259%				
	0.551			852-25321597
		2021	8% 23%	wilson.zou@firstshanghai.com.hk
	32%	27%	35%	
	8% 2		37.6%	
35.8%			64% 57%	5.47
	13% 23.5	17%	15%	9.01
		50%		+64.72%
19.7%		355% 7.3	-2.3%	
		190% 57%		1866
				11.72
				64.11
			21 2	6.69/2.12
			52 /	5.19
		40%		
				35.25%
200		DMF		23.62%
	9.01		21/22/23	
144.2	171.7	209.4	12.6	14.6
16.2	2021		7	PE
	9.01			

### 盈利摘要

12 31	2019	2020	2021	2022	2023
	8,928	10,445	14,423	17,170	20,942
	-2.90%	16.99%	33.09%	19.05%	21.97%
	316	348	1,257	1,459	1,615
	0.27	0.30	1.07	1.25	1.38
	-49.4%	9.8%	261.7%	16.0%	10.7%
5.47	16.87	15.36	4.25	3.66	3.31
5.47	0.93	0.83	0.65	0.52	0.43
	0.08	0.10	0.36	0.42	0.46
	1.76%	2.19%	7.93%	9.20%	10.19%

### 股价表现



: Bloomberg

	19	20	21	22	23		19	20	21	22	23
12 31	8,928.3	10,444.7	14,422.8	17,170.0	20,941.7	12 31					
	1,941.0	2,214.6	3,938.4	4,520.3	5,152.4	(%)	21.7%	21.2%	27.3%	26.3%	24.6%
	160.3	198.7	198.7	198.7	198.7	EBITDA (%)	16.0%	15.1%	20.8%	15.7%	14.1%
	(1,177.3)	(1,244.9)	(1,719.0)	(2,046.4)	(2,495.9)	(%)	3.6%	3.4%	8.7%	8.5%	7.7%
	(16.7)	(123.8)	(55.9)	21.6	103.0						
	907.4	1,038.7	2,362.3	2,694.2	2,958.2	SG&V (%)	13.2%	11.9%	11.9%	11.9%	11.9%
	(374.1)	(401.4)	(421.4)	(442.5)	(464.6)	(%)	20.9%	16.8%	16.9%	16.9%	16.9%
	533.3	637.3	1,940.8	2,251.7	2,493.6		51.4	44.0	38.0	34.6	30.5
	(111.6)	(103.9)	(328.8)	(381.5)	(422.5)		19.2	22.6	12.8	14.7	8.5
	97.6	176.5	354.6	411.4	455.6		16.1	26.0	20.7	19.1	17.2
	324.2	353.9	1,257.3	1,458.7	1,615.4	/	2.5	3.2	1.0	0.8	0.7
	518.1	536.6	636.7	0.0	0.0	/	0.54	0.50	0.70	0.75	0.83
EBITDA	1,425.5	1,575.3	2,998.9	2,694.2	2,958.2	/	3.89	4.63	2.27	2.09	1.91
(%)	-2.9%	17.0%	38.1%	19.0%	22.0%		2.4	2.6	5.6	6.1	6.4
EBITDA (%)	-12.6%	10.5%	90.4%	-10.2%	9.8%						
(%)	-49.4%	9.8%	261.7%	16.0%	10.7%						
12 31	884.4	682.0	569.3	683.5	1,049.6	12 31					
	393.4	743.4	817.7	899.5	989.5		1,600.6	1,858.2	2,515.5	2,187.1	2,424.4
	983.6	992.1	1,091.4	1,200.5	1,320.6		812.5	(47.2)	(397.4)	73.1	(23.3)
	1,415.8	1,761.5	1,346.5	1,461.3	1,587.7		(111.6)	(103.9)	(328.8)	(381.5)	(422.5)
	3,677.3	4,179.1	3,824.8	4,244.9	4,947.3		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	10,474.8	15,000.5	16,500.5	18,150.6	19,965.6		2,301.5	1,704.0	1,789.2	1,878.7	1,972.6
	86.2	84.6	84.6	84.6	84.6		(3,287.0)	(3,888.6)	(2,136.7)	(1,650.1)	(1,815.1)
	2,252.6	1,680.9	284.9	284.9	284.9		0.3	(13.2)	(1,960.2)	(2,528.8)	(2,447.4)
	16,490.9	20,955.1	20,694.9	22,765.0	25,282.5		(3,286.7)	(3,901.8)	(4,096.9)	(4,178.8)	(4,262.4)
	366.6	509.0	366.6	509.0	366.6						
	2,774.2	4,137.7	2,500.0	2,500.0	2,500.0		1,824.5	2,314.2	168.0	168.0	168.0
	3,154.7	3,910.7	3,210.7	2,933.0	2,794.1		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	6,295.5	8,557.4	6,077.3	5,941.9	5,660.7		(119.1)	(93.7)	(423.7)	(491.6)	(544.4)
	3,739.1	5,210.1	2,446.5	2,446.5	2,446.5		(181.7)	(225.1)	2,450.6	2,738.0	3,032.3
	734.6	763.3	808.4	808.4	808.4		1,523.6	1,995.4	2,194.9	2,414.4	2,655.8
	10,769.2	14,530.7	9,332.2	9,196.8	8,915.6		538.3	(202.4)	(112.8)	114.3	366.1
	1,486.4	1,893.9	2,248.6	2,660.0	3,115.7		346.2	884.4	682.0	569.3	683.5
	4,235.2	4,530.4	9,114.1	10,908.1	13,251.2		884.4	682.0	569.3	683.5	1,049.6
( )	4.88	5.48	6.96	8.68	10.59						
	(2,618.2)	(4,378.2)	(2,252.5)	(1,697.1)	(713.4)						

香港中环德辅道中 71 号  
永安集团大厦 19 楼  
电话: (852) 2522-2101  
传真: (852) 2810-6789

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制并只作私人一般阅览。未经第一上海书面批准,不得复印、节录,也不得以任何方式引用、转载或传送本报告之任何内容。本报告所载的内容、资料、数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的邀请或要约或构成对任何人的投资建议。阁下不应依赖本报告中的任何内容作出任何投资决定。本报告的内容并未有考虑到个别的投资者的投资取向、财务情况或任何特别需要。阁下应根据本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素作出本身的投资决策。

本报告所载资料来自第一上海认为可靠的来源取得,但第一上海不能保证其准确、正确或完整,而第一上海或其关联人士不会对因使用/参考本报告的任何内容或数据而引致的任何损失而负上任何责任。第一上海或其关联人士可能会因应不同的假设或因素发出其它与本报告不一致或有不同结论的报告或评论或投资决策。本报告所载内容如有任何更改,第一上海不作另行通知。第一上海或其关联人士可能会持有本报告内所提及到的证券或投资项目,或提供有关该证券或投资项目的证券服务。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」,「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此文件及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2021 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利。