

金晶科技(600586)

玻璃制造/建筑材料

发布时间: 2021-01-18

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩高速增长, 有望步入新一轮成长周期

事件:

公司1月15日晚发布业绩预增公告, 预计2020年实现归属于上市公司股东的净利润约为3.9亿元, 同比增长297%。

点评:

光伏玻璃供不应求, 公司业绩增长显著。本期业绩预增的主要原因有两点: 光伏玻璃价格持续上升, 公司玻璃类产品毛利率提高; 本期收到政府补助约7400万元。2020年以来, 光伏玻璃被列入产能置换范围, 供给严格受限, 直到工信部12月公布新的产能置换方案才得以放开。2020年是中国的光伏装机大年, 全年新增装机容量约40GW, 从而拉动了光伏玻璃的需求。在供不应求的格局下, 光伏玻璃价格一路走高。

紧跟市场发展规律, 扩大光伏玻璃产能。根据宁夏回族自治区工业和信息化厅发布的新闻, 公司太阳能光伏轻质面板项目于2020年10月开工, 该项目分三期, 全部建成投产达效后, 预计实现年产值40亿元。随着“十四五”期间光伏装机加速进行, 光伏玻璃的景气度将进一步提升, 公司未来的业绩有望步入新一轮增长周期。

立足纯碱业务, 应对原材料涨价风险。玻璃的原材料占生产成本的比例为43%, 而纯碱占到原材料成本的54%, 因此纯碱价格对玻璃成本影响较大。公司在山东昌邑拥有产业基地, 主要生产纯碱、小苏打等产品。目前公司纯碱产销量在国内位于行业前列, 纯碱生产基地能够为玻璃生产提供原材料, 应对原材料涨价风险。

加码Low-E玻璃, 符合节能减排理念。根据2020年12月公告, 公司淄博本部550t/d的Low-E镀膜玻璃生产线点火, 其主要产品为优质浮法玻璃和Low-E镀膜玻璃。相较于普通玻璃, Low-E镀膜玻璃具有优异的隔热效果和良好的透光性, 节能效果比较理想, 也符合“十四五”规划的节能减排理念。

上调盈利预测, 给予公司“买入”评级。公司2020年业绩远超预期, 且随着公司新建生产线陆续投产, 伴随光伏玻璃高景气, 预计公司2020-2022年归母净利润增速为297%/51%/40%, EPS为0.27/0.41/0.58元。

风险提示: 生产线建设不及预期, 业绩预测和估值判断不达预期的风险。

财务摘要(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,125	5,264	5,690	7,216	9,082
(+/-)%	17.70%	2.72%	8.10%	26.80%	25.86%
归属母公司净利润	78	98	390	589	824
(+/-)%	-45.74%	25.56%	296.62%	50.95%	39.81%
每股收益(元)	0.05	0.07	0.27	0.41	0.58
市盈率	51.58	41.80	23.79	15.76	11.27
市净率	0.96	1.01	2.05	1.78	1.50
净资产收益率(%)	1.85%	2.41%	8.62%	11.29%	13.29%
股息收益率(%)	0.84%	0.84%	0.70%	0.70%	0.70%
总股本(百万股)	1,458	1,429	1,429	1,429	1,429

股票数据

2021/01/15

6个月目标价(元)	10.20
收盘价(元)	6.84
12个月股价区间(元)	2.40-7.42
总市值(百万元)	9,772.79
总股本(百万股)	1,429
A股(百万股)	1,429
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	71

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	11%	83%	141%
相对收益	0%	70%	110%

相关报告

- 《光伏玻璃提振业绩, 优化产业链未来可期》
--20210113
- 《多产品全面布局, 静待业务收获期》
--20201029
- 《玻璃涨价提高毛利, 全年业绩增长可期》
--20201028

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

075533685875 wangxiaoy@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,467	1,356	1,479	2,597
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	482	766	808	1,124
存货	786	814	1,002	1,249
其他流动资产	844	852	938	1,040
流动资产合计	3,578	3,788	4,227	6,010
可供出售金融资产	0	0	0	0
长期投资净额	252	252	252	252
固定资产	4,254	4,033	3,969	3,901
无形资产	554	596	624	667
商誉	31	31	31	31
非流动资产合计	5,872	5,926	6,072	6,323
资产总计	9,450	9,714	10,300	12,333
短期借款	1,200	976	200	0
应付款项	3,032	2,979	3,568	4,644
预收款项	72	80	92	122
一年内到期的非流动负债	574	574	574	574
流动负债合计	5,104	4,891	4,758	5,766
长期借款	30	30	30	30
其他长期负债	179	179	179	179
长期负债合计	209	209	209	209
负债合计	5,313	5,101	4,967	5,975
归属于母公司股东权益合计	4,079	4,532	5,220	6,198
少数股东权益	58	81	113	160
负债和股东权益总计	9,450	9,714	10,300	12,333

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5,264	5,690	7,216	9,082
营业成本	4,173	4,339	5,335	6,656
营业税金及附加	92	113	142	173
资产减值损失	0	-11	-15	-9
销售费用	99	72	122	183
管理费用	291	329	400	510
财务费用	188	25	-5	-53
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	-32	-37	-48	-58
营业利润	236	640	870	1,155
营业外收支净额	-83	0	0	0
利润总额	153	640	870	1,155
所得税	50	226	249	284
净利润	103	414	621	871
归属于母公司净利润	98	390	589	824
少数股东损益	5	23	32	47

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	103	414	621	871
资产减值准备	7	11	15	9
折旧及摊销	526	494	491	489
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	208	67	37	8
投资损失	32	37	48	58
运营资本变动	-279	-308	326	543
其他	85	17	29	28
经营活动净现金流量	681	732	1,567	2,006
投资活动净现金流量	-693	-480	-559	-609
融资活动净现金流量	-712	-363	-885	-279
企业自由现金流	-325	785	323	279

财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
每股指标				
每股收益 (元)	0.07	0.27	0.41	0.58
每股净资产 (元)	2.85	3.17	3.65	4.34
每股经营性现金流量	0.48	0.51	1.10	1.40
成长性指标				
营业收入增长率	2.7%	8.1%	26.8%	25.9%
净利润增长率	25.6%	296.6%	51.0%	39.8%
盈利能力指标				
毛利率	20.7%	23.7%	26.1%	26.7%
净利润率	1.9%	6.9%	8.2%	9.1%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	30.65	30.11	29.97	30.24
存货周转率 (次)	68.70	68.43	68.57	68.50
偿债能力指标				
资产负债率	56.2%	52.5%	48.2%	48.5%
流动比率	0.70	0.77	0.89	1.04
速动比率	0.54	0.60	0.67	0.82
费用率指标				
销售费用率	1.9%	1.3%	1.7%	2.0%
管理费用率	5.5%	5.8%	5.5%	5.6%
财务费用率	3.6%	0.4%	-0.1%	-0.6%
分红指标				
分红比例	84.3%	18.3%	12.1%	8.7%
股息收益率	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
估值指标				
P/E (倍)	41.80	23.79	15.76	11.27
P/B (倍)	1.01	2.05	1.78	1.50
P/S (倍)	1.93	1.79	1.41	1.12
净资产收益率	2.4%	8.6%	11.3%	13.3%

资料来源：东北证券

分析师简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑建材行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券，新时代证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有13年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏 (总监)	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
周之斌	021-20361111	18054655039	zhouzb@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
姜青豆	0755-33975865	18561578188	jiangqd@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-20361229	19512216027	wangtg@nesc.cn