

量价齐升高景气持续

-福莱特 (601865.SH) 三季度点评

核心观点

福莱特 (601865.SH)

推荐 调高评级

分析师

王婷

☎: 010-6658908

✉: wangting@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130519060002

1. 事件

公司发布2019年三季度报。2019年前三季度实现营业收入33.81亿元,同比增长49.71%;实现归母净利润5.08亿元,同比增长75.08%;实现扣非归母净利润4.77亿元,同比增长74.34%;EPS 0.26元。

费用方面,销售费用1.7亿元,同比增长96.96%;管理费用0.81亿元,同比减少5.5%;财务费用0.38亿元,同比增长681.4%;研发费用1.42亿元,同比增长75.68%。

经营性现金流净额2.15亿元,同比减少33.4%。

2. 我们的分析和判断

(一) 利润增速超预期

2019年前三季度,公司净利润增速高达75.08%,超出我们此前预期。盈利高增速主要来自于产品提价以及产品销量的提升。

公司在安徽凤阳光伏玻璃项目第3条1000吨/日生产线于2019年上半年投产,按满产测算,光伏玻璃产品销量增加20%左右。同时,由于光伏玻璃三季度需求增加,光伏玻璃厂商普遍提价2元/平米,公司三季度3.2mm镀膜玻璃价格由26元提升至28元/平米,价格提升幅度7.7%左右。量价提升共同推动公司营收及利润增速提升超预期。

(二) 光伏玻璃行业高景气度持续

2019年光伏玻璃行业需求改善,一方面2019年全球光伏发电总装机容量将超过120GW,同比增长约20%,另一方面双玻组件需求增长,占比逐年提升。预计2019年-2020年光伏玻璃行业将维持高景气,光伏玻璃价格将呈现稳步上涨态势。

(三) 光伏龙头地位稳固

公司目前光伏玻璃日熔量5400吨,在全球光伏玻璃行业排名第2,市场占有率20%。后续公司拟在安徽凤阳新建光伏组件盖板玻璃项目,2条1200吨/日生产线预计于2021年陆续投产。越南海防光伏玻璃生产基地2条1000吨/日生产线预计2020年陆续投产。随着公司光伏玻璃产能持续扩

市场数据

2019.10.25

A股收盘价(元)	9.85
A股一年内最高价(元)	18.38
A股一年内最低价(元)	2.88
沪深300	3896.79
总股本(百万股)	1950.00
实际流通A股(百万股)	150.00
限售流通A股(百万股)	1350.00
流通A股市值(亿元)	14.77

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

张，成本优势愈加明显，行业龙头地位将更加稳固。

3. 投资建议

我们小幅调高公司盈利预测+10%，预计公司 2019-21 年归母净利润 6.12/9.52/12.64 亿，同比增长 50.37%/55.56%/32.77%，EPS 为 0.31/0.49/0.65 元。对应当前股价 PE 为 28/18/13 倍，调高公司评级至“推荐”。

4. 风险提示

原材料价格大幅上涨风险；光伏玻璃行业产能扩建超预期。

附表 1：盈利预测

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入(亿)	29.92	30.64	45.06	60.51	71.02
增长率(%)	0.81	2.42	47.06	34.29	17.37
归母净利润(亿)	4.27	4.07	6.12	9.52	12.64
增长率(%)	-29.30	-4.50	50.37	55.56	32.77
EPS(摊薄)	0.22	0.21	0.31	0.49	0.65

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

王婷，建材行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。除银河证券官方网站外，银河证券并未授权任何公众媒体及其他机构刊载或者转发公司发布的证券研究报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn