

# 旗滨集团 (601636) \ 建筑材料

## ——业绩持续高增长，内生延伸成长可期

投资建议:	推荐
上次建议:	推荐
当前价格:	5.08元
目标价格:	元

### 事件:

公司发布半年度报告，上半年营业收入34.98亿元，同比增长16.09%；归属净利润5.36亿元，同比增长252.72%。基本EPS 0.20，增加0.14元。

### 投资要点:

#### ➤ 浮法玻璃原片龙头，价格推动毛利率大幅提升

公司是浮法玻璃原片龙头，产能规模达1.52万吨/天。上半年，全国玻璃价格维持强势，全国玻璃价格指数较去年同期提升7.6%。按大类统计，公司上半年玻璃销售均价较去年同期增加16元/重量箱。原材料纯碱、重油等价格提升增加经营成本，单重箱玻璃毛利提升约12.14元，公司毛利率提升12.52个百分点至33.15%。

#### ➤ 冷修停产不改业绩增长趋势，期间费用率进一步下滑

上半年，公司旗下漳州旗滨、长兴旗滨分别冷修停产1条浮法玻璃生产线，产能合计约1700吨/天，占公司总产能11.18%。产能下降不改公司业绩增长，下游需求支撑和期间费用下滑亦产生较大积极影响。上半年，全国房地产投资持续增长支撑玻璃需求，公司产销率达95%。另外，公司积极推进内部管理、大幅降低财务费用。上半年，公司积极提升资金使用效率，贷款同比下滑带动公司财务费用大幅下降44.95%。

#### ➤ 布局节能玻璃拓展下游市场，成长空间可期

近年来，公司积极布局玻璃深加工业务，积极推进广东节能、浙江节能、马来西亚节能玻璃、郴州旗滨光伏光电材料基板项目建设，预计年底投产将释放内生增长动能。另外，马来西亚浮法玻璃上半年投产、冷修的2条生产线下半年复产将进一步打开成长空间。我们预计公司2017-2019年EPS分别为0.41、0.49和0.55元，维持“推荐”评级。

#### ➤ 风险提示

1、原材料价格上涨风险；2、能源价格上涨风险；3、新产能开拓不力；

### 基本数据

总股本/流通股本 (百万股)	2,684/2,513
流通A股市值 (百万元)	12,766
每股净资产 (元)	2.34
资产负债率 (%)	47.91
一年内最高/最低 (元)	5.69/3.43

### 一年内股价相对走势



马群星 分析师

执业证书编号: S0590516080001

电话: 0510-85613163

邮箱: maqx@glsc.com.cn

孙会东 联系人

电话: 82832186

邮箱: sunhd@glsc.com.cn

叶洋

电话: 85611779

邮箱: yey@glsc.com.cn

### 相关报告

1、《旗滨集团 (601636) \ 建筑材料行业》

《量价齐升效益佳，内外兼修带动新增长》

财务数据和估值	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	5169.46	6960.96	7723.19	8765.82	9730.06
增长率 (%)	39.09%	34.66%	10.95%	13.50%	11.00%
EBITDA (百万元)	1231.51	2101.29	2094.71	2378.24	2563.73
净利润 (百万元)	171.33	835.06	1107.66	1305.93	1487.53
增长率 (%)	-22.49%	387.39%	32.65%	17.90%	13.91%
EPS (元/股)	0.06	0.31	0.41	0.49	0.55
市盈率 (P/E)	80.06	16.43	12.38	10.50	9.22
市净率 (P/B)	2.68	2.28	2.05	1.83	1.63
EV/EBITDA	13.70	7.92	8.43	7.85	6.71

数据来源: 公司公告, 国联证券研究所



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

### 上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

## 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	张杰甫	0755-82556064