

Q2 毛利率显著回升

旗滨集团 (601636.SH)

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 旗滨集团发布 2023 年半年报。2023 年上半年实现营业收入 68.85 亿元，同比增长 6.05%；归母净利润 6.47 亿元，同比下降 40.03%；扣非后归母净利润 5.62 亿元，同比下降 43.95%。
- **Q2 毛利率显著回升** 受益于地产竣工端回暖需求回升，以及纯碱价格下降，Q2 实现营业收入 37.54 亿元，同比增长 9.48%；归母净利润 5.35 亿元，同比下降 4.06%；Q2 单季度销售毛利率 26.70%，较 Q1 单季销售毛利率 13.41% 大幅回升。根据卓创资讯数据，2023 年二季度浮法玻璃价格企稳回升，截止 6 月底，浮法玻璃均价为 1909.03 元/吨，同比上涨 1.43%。同时纯碱价格二季度下跌幅度较大，截止 6 月底，纯碱均价为 2512.16 元，同比下降 6.09%，其中 6 月单月均价 1984.37 元，同比下降 33.07%。成本下行有效推动公司毛利率回升。2023 年上半年公司产销量均实现增长，公司优质浮法玻璃产量、销量为 5691/5369 万重量箱，同比增加 6.22%/5.01%。
- **高端产品占比提升，公司成长性持续增强** 公司在不断夯实主营业务的情况下，持续进行新兴业务的拓展，加快光伏玻璃及配套砂矿项目的建设，加快电子玻璃、药用玻璃规模的扩张，截至 2023 年 6 月底，传统主营业务板块，公司拥有 25 条优质浮法产线、11 条镀膜节能玻璃产线；新兴业务板块，拥有 4 条光伏玻璃产线、2 条高铝电子玻璃产线、2 条中硼硅药用玻璃产线。公司新兴业务规模继续扩张，光伏玻璃：目前在建 6 条产线将陆续释放产能，产能的释放将为公司带来更多业务增量；电子玻璃：目前在建 2 条高性能电子玻璃产线将逐步释放，此外，公司拟将其电子玻璃业务分拆至创业板上市，电子玻璃业务将得到更充分发展，厚增公司未来业绩。受益于 5G 技术渗透率的提升、中硼硅药用玻璃国产替代、光伏产业的快速发展，电子玻璃、药用玻璃、光伏玻璃等新兴业务市场空间、发展前景广阔，有望增强公司成长性，提升市场竞争力。
- **投资建议** 在“保交楼”以及地产竣工端有所恢复的背景下，预计公司主营业务优质浮法玻璃市场需求将持续增加，价格有望进一步回升，公司业绩有望改善；中长期来看，公司新兴业务规模逐步扩大，产能逐步释放，将为公司业绩带来新的增量，此外，新兴业务所处领域发展前景广阔，将增强公司成长性，未来公司业绩可期。预计公司 23-25 年归母净利润为 20.30/26.80/30.10 亿元，同比增长 54.18%/32.02%/12.30%，23-25 年每股收益为 0.76/1.00/1.12 元，对应 PE 为 10.63 /8.05/7.17 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示** 需求恢复不及预期的风险；原燃料价格涨幅超预期的风险；行业新增产能超预期的风险；公司新兴业务产能释放不及预期的风险。

分析师

王婷

☎: (8610) 80927672

✉: wangting@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130519060002

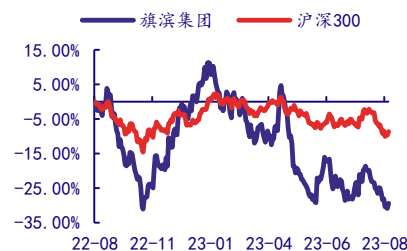
贾亚萌

☎: (8610) 80927680

✉: jiayameng_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130523060001

市场表现

2023.08.28



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河建材】公司点评报告_旗滨集团 (601636.SH): 浮法触底回升, 新兴业务持续释放, 公司业绩可期_20230427

附表 1：盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	13312.68	17164.34	24173.87	26769.15
收入增长率%	-9.42	28.93	40.84	10.74
归母净利润(百万元)	1316.74	2030.20	2680.27	3010.01
利润增速%	-68.95	54.18	32.02	12.30
摊薄 EPS(元)	0.49	0.76	1.00	1.12
PE	23.21	10.63	8.05	7.17

数据来源：公司公告，中国银河证券研究院

附表 2：可比上市公司估值

代码	简称	股价	EPS			PE		
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
000012.SZ	南玻 A	5.76	0.66	0.79	0.94	10.11	7.29	6.13
601865.SH	福莱特	31.09	0.99	1.29	1.70	33.69	24.10	18.29
600586.SH	金晶科技	7.16	0.25	0.49	0.70	34.96	14.61	10.23
601636.SH	旗滨集团	8.04	0.49	0.76	1.00	23.21	10.63	8.05
平均值(剔除公司)						26.25	15.33	11.55

数据来源：Wind，中国银河证券研究院，股价截止于 2023 年 8 月 28 日

分析师承诺及简介

王婷, 建材行业首席分析师。武汉大学经济学硕士。2019年开始从事建材行业研究, 擅长行业分析以及自下而上优选个股。

贾亚萌, 建材行业分析师。澳大利亚悉尼大学商科硕士、学士, 2021年加入中国银河证券研究院, 从事建材行业研究分析工作。

本人承诺, 以勤勉的执业态度, 独立、客观地出具本报告, 本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月, 行业指数相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月, 公司股价相对于基准指数 (沪深 300 指数)

推荐: 预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐: 预计超越基准指数平均回报。

中性: 预计与基准指数平均回报相当。

回避: 预计低于基准指数。

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) 向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者, 为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理, 完成投资者适当性匹配, 并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

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咨询建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的, 所载内容及观点客观公正, 但不担保其准确性或完整性。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。

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。链接网站的内容不构成本报告的任何部分, 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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明, 所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可, 任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

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

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

深广地区: 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

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

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区: 田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn