

亚玛顿 (002623): 节余资金投入新项目, 业绩持续增长可期

审慎推荐 (首次)

建材

当前股价: 18.10 元

报告日期: 2014 年 5 月 20 日

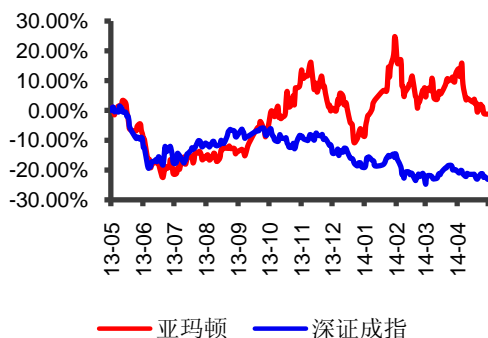
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	702	1053	1422	1848
(+/-)	15.29%	50.00%	35.00%	30.00%
营业利润	70	96	135	154
(+/-)	-18.35%	36.27%	41.75%	13.69%
归属母公司净利润	62	84	117	133
(+/-)	-16.01%	36.21%	39.36%	13.64%
EPS (元)	0.38	0.52	0.73	0.83
PE (倍)	48	35	25	22

公司基本情况 (最新)

总股本/流通股 (万股)	16,000 / 7,600
流通 A 股市值 (亿元)	13.86
每股净资产 (元)	12.97
资产负债率 (%)	9.50

股价表现 (最近一年)



研究员 赵雷
执业证书编号 S1050511070003
021-51793721
zhaolei@cfsc.com.cn

- **募投项目节余资金转投新项目。**公司董事会审议通过了《关于使用部分募投项目节余资金投入“多功能轻质强化光电玻璃生产线项目”的议案》，同意公司将“光伏镀膜玻璃技术改造项目”，“研发检测中心项目”及“超薄双玻光伏建筑一体化 (BIPV) 组件生产项目”的节余资金 33,527.74 万元 (包含利息收入)，用于实施新项目“多功能轻质强化光电玻璃生产线项目”。
- **新项目市场空间较大。**“多功能轻质强化光电玻璃生产线项目”属平板玻璃深加工行业，该项目产品为多功能轻质强化光电玻璃，是新型节能环保玻璃材料，具体分类为两大类：一是智能型玻璃，主要应用于建筑节能窗、也可应用于室内装饰、隔断、柜台、投影屏等；二是平板照明玻璃，主要应用于光电玻璃领域的 LED 发光玻璃，具体可以应用于玻璃幕墙、景观照明、装饰应用等多方面。募投项目产品使用范围广，市场空间较大。
- **项目达产业绩贡献明显。**该项目总投资 65,811.0 万元，建设期 2.5 年，预计于 2016 年末建设完试生产后投运；投运第一年生产负荷 80%；第二年起全部达产。项目达产后年产 130 万片多功能轻质强化光电玻璃的生产能力，其中智能型玻璃 50 万片、平板照明玻璃 80 万片。项目达产后预计实现销售收入 89,000 万元，年利润总额 37,827.8 万元。公司 2013 年营业收入和利润总额分别为 70,199 万元和 7,105 万元，项目的达产将使得公司营收和利润都有较大的提升。
- **一季度业绩增长明显。**公司 2014 年一季度实现营业收入 2 亿元，同比增长 95%，实现归属母公司净利润为 1,599 万元，同比增长 86%，实现每股收益 0.1 元。主要原因为公司产品的出货量较去年同期有较大幅度的提升，以及财政补助较多所致。2014 年公司业绩主要取决于 2mm 超薄镀膜玻璃和超薄双玻组件的推广状况，其中超薄双玻组件具有成本低寿命长的特点，将为公司业绩提供较大的弹性。我们看好公司 2014 年业绩表现，给予公司未来三年 EPS 0.52 元、0.73 元和 0.83 元，鉴于公司目前估值较高，给予公司“审慎推荐”的投资评级。

图表 1 公司盈利预测（万元）

单位：万元	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	70,199	105,299	142,153	184,799
增长率 (%)	15.29%	50.00%	35.00%	30.00%
减：营业成本	59,406	84,766	113,723	149,133
毛利率 (%)	15.38%	19.50%	20.00%	19.30%
营业税金及附加	78	117	158	206
销售费用	1,924	2,896	3,923	5,082
管理费用	5,989	9,161	11,799	15,708
财务费用	-4,662	-1,579	-1,137	-924
费用合计	3,252	10,477	14,585	19,866
期间费用率 (%)	4.63%	9.95%	10.26%	10.75%
资产减值损失	451	500	300	400
加：公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	7,013	9,556	13,546	15,400
增长率 (%)	-18.35%	36.27%	41.75%	13.69%
营业利润率 (%)	9.99%	9.08%	9.53%	8.33%
加：营业外收入	696	500	400	450
减：营业外支出	604	300	350	400
利润总额	7,105	9,756	13,596	15,450
增长率 (%)	-17.38%	37.31%	39.36%	13.64%
利润率 (%)	10.12%	9.27%	9.56%	8.36%
减：所得税费用	945	1,366	1,903	2,163
所得税率 (%)	13.30%	14.00%	14.00%	14.00%
净利润	6,160	8,390	11,692	13,287
增长率 (%)	-16.01%	36.21%	39.36%	13.64%
净利润率 (%)	8.77%	7.97%	8.23%	7.19%
归属于母公司所有者的净利润	6,160	8,390	11,692	13,287
增长率 (%)	-16.01%	36.21%	39.36%	13.64%
少数股东损益	0	0	0	0
总股本	16,000	16,000	16,000	16,000
摊薄每股收益(元)	0.38	0.52	0.73	0.83

数据来源：华鑫证券研发部，公司财报

研究员简介

赵 雷：上海财经大学，理学学士，金融学硕士。2009年7月加盟华鑫证券研究部。

主要研究行业：农林牧渔、农化、轻工制造、建筑材料、建筑装饰。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-) 5%— (+) 5%
4	减持	(-) 15%— (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。本报告仅向特定客户传送，未经华鑫证券研究发展部授权许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和发布。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>