



2016-03-27

公司点评报告

买入/首次

福斯特(603806)

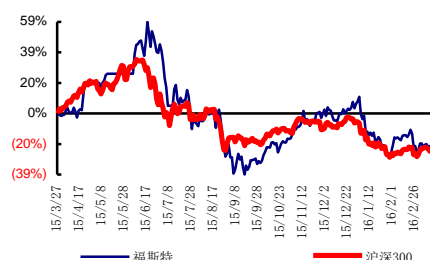
目标价: 50

昨收盘: 41.33

电气设备 电源设备

EVA 和背板龙头，业绩符合预期，多元发展，有望持续增长——福斯特（603806）公司点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	402/90
总市值/流通(百万元)	14,448/3,242
12 个月最高/最低(元)	71.63/27.46

相关研究报告:

证券分析师: 张学

电话: 01088321528

E-MAIL: zhangx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511030001

研究员: 雷强

Certified ERP FRM

执业资格证书编码: S1190115090028

研究员: 刘晶敏

电话: 01088321616

执业资格证书编码: S1190115090003

事件: 3月27日, 公司发布《2015年年度报告》, 年度业绩公告显示, 2015年营业收入33.3亿元, 同比增长39.69%, 归属于上市公司股东的净利润6.5亿元, 比上年同期增长49.8%; EPS为1.61元。四季度营收8.96亿元, 归属于上市公司股东的净利润2.34亿元, 比三季度增长62%。同时, 2015年度利润分配预案: 拟以2015年末总股本402,000,000股为基数, 向全体股东按每10股派发7元(含税)现金红利, 合计分配现金红利281,400,000元, 剩余未分配利润结转至以后年度。2015年度资本公积金和盈余公积金不转增股本。

点评:

光伏行业进入快车道, 有利于 EVA 和背板出货。据国际能源署(IEA)发布的2015-2050年能源展望, 太阳能发电有望成为全球最大的电力源, 并预测到2050年, 光伏发电将占全球所有电源的16%。近日, HIS发布2016年市场报告预测, 截至2016年底, 全球光伏装机容量超过310GW, 其中, 美国、中国和日本将成为全球太阳能光伏安装市场。我们在2016投资者策略报告《新能源行业2016年投资策略: 风光不与旧时同》上指出, 2015年是光伏装机规模化元年, 光伏行业将进入装机规模化“新常态”, “十三五”期间光伏装机新增容量将是“十二五”期间累计装机容量的3倍多。近日, 国家能源局局长努尔·白克力在“亚洲太阳能论坛”上表示, “十三五”时期, 中国每年将新增15GW-20GW的光伏发电。同时, 能源局新能源和可再生能源司副司长梁志鹏也表示, 预计到2020年全球光伏规模在450GW-600GW, 到2030年的时候要达到1000GW-1500GW, 可以说, 光伏行业发展进入快车道。根据彭博、台湾Energy Trend等机构预测2016年全球新增装机容量59GW-68GW左右, 这意味着2016年全球市场需要EVA胶膜76700-88400万平方米左右(按1GW需要1300万平方米EVA胶膜估算), 背板需求达38645-44540万平方米左右(按1GW需要655万平方米背板估算)。另外, 由于良好的品牌形象和质量保证, 2015年度, 公司被天合光能、晶澳、阿特斯、正泰太阳能等客户评为优秀供应商, 背板产品被评为中国光伏“领跑者”卓越材料供应商。因此, 有利于公司EVA和背板出货。

毛利显著提高, 盈利能力快速提升。2015年公司EVA和背板毛利显著提高, 我们认为有三方面原因: 第一、从行业下游方面来看,

光伏电站装机容量从 2014 年的 10.8GW 升至 15GW，有利于中游产品的出货；第二、从行业的上游方面看，主要原材料 EVA 树脂年平均采购单价较上年同期有所下降（见图），有利于公司产品成本的降低；第三，从研发能力上看，公司研发投入 11237.76 万元，比去年同期增长 27.07%，公司以创新的研发确保现有产品 EVA 胶膜和背板在光伏封装领域的全行业技术领先地位，例如抗 PID 系列 EVA 胶膜已成为市场主流产品，抗蜗牛纹的 EVA 胶膜和白色 EVA 胶膜得到了客户端大规模的应用；另一方面公司积极孵化新兴行业新材料领域的储备项目，为跨行跨国经营提前做好项目调研及技术储备。从零部件的设计到生产线的安装和改造，不断创造新工艺、开发新设备，确保了工艺的先进性，有效地降低了生产成本。因此，相比较 2014 年，EVA 胶膜毛利上升 4.08%，背板毛利上升 2.96%。

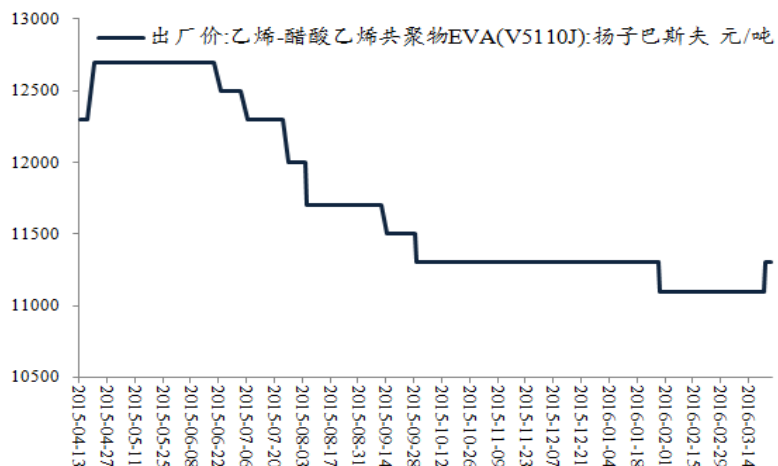
积极布局多元化战略，保障增长持续性。公司的战略发展目标是“立足光伏主业，大力发展其他新材料产业”。目前，公司的主营业务为光伏封装材料 EVA 胶膜和背板的研发、生产和销售。一方面通过加速现有产品的品质提升及新产品替代提升核心竞争力，另一方面 2015 年末发布项目投资公告，此次项目计划总投资 106,000 万元建设光伏电站、感光干膜、单面无胶挠性覆铜板、铝塑复合膜、有机硅封装材料等 5 个项目，投资将产业方向由光伏封装材料扩展到电子电路材料、铝塑膜和有机硅封装材料等新兴产业材料，是公司聚焦新材料、产品跨业经营的重要举措，项目的成功实施，可加强公司在功能膜、新材料领域的市场地位，通过多元化发展，保障公司新的利润增长点。

盈利预测。在光伏行业支持性政策不断释放背景下，公司业务规模不断扩大，又进军其他新材料领域，有望迎来持续性增长。预测公司 2016-2017 年 EPS 分别为 2.41 和 3.62，予“买入”评级。

风险提示

公司光伏中游业务不达预期，投资项目不达预期

图表 1：EVA 胶膜的原料——乙烯-醋酸乙烯共聚物价格持续走低



资料来源：WIND，太平洋证券整理

	2015	2016E	2017E
营业收入(百万元)	3332.8	4665.92	6532.29
净利润(百万元)	647.29	970.94	1456.41
摊薄每股收益(元)	1.61	2.41	3.62

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远 企业号 D 座

电话: (8610)88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。