



建筑材料 玻璃制造 II

超薄双玻+光伏电站双轮驱动，促增长可期—亚玛顿 (002623)

公司点评

■ 走势比较



■ 股票数据

| | |
|---------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股) | 160/160 |
| 总市值/流通(百万元) | 6,426/6,426 |
| 12 个月最高/最低(元) | 52.80/20.97 |

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

证券分析师助理: 雷强

Certified ERP FRM

执业资格证书编码: S1190115090028

证券分析师助理: 刘晶敏

电话: 01088321616

执业资格证书编码: S1190115090003

事件:4月5日,公司发布《2015年年报报告》,公告指出,2015年营业收入10.9亿元,同比增长26.58%,归属于上市公司股东的净利润5456万元,比上年同期增长44.26%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益净利润4212万元,比上年同期增长97.31%,EPS0.34元。

点评:

光伏电站业务将成为公司新盈利增长点。随着2015年是光伏装机规模化元年开启,公司加大光伏电站的业务。根据年报指出,在报告期内,公司全资子公司亚玛顿电力以及太阳能基金宁波亚玛顿自建光伏电站总量42.7MW。虽然目前装机容量不大(占营收的比重仅为0.31%),但是通过相关电站的建设,可以推动主营业务超薄双玻组件的运用。从各子业务毛利方面来看,太阳能玻璃毛利为16.37%,太阳能组件毛利为12.29%,而电站的毛利为33.24%;从销售量来看,太阳能玻璃同比增长为21.86%,太阳能组件同比增长为51.23%,而电站的同比增长为586.37%,可以说,成本内化有助于增强公司的盈利能力。同日公告指出,子公司亚玛顿电力投资建设6.004MW的分布式光伏电站,采用合同能源管理的运营模式和自发自用、余额上网的电量消耗方式,这既有利于节约生产电力成本,又有利于增加收入。未来,我们预判,公司的光伏电站业务将逐步成为主业之一,为公司的可持续高增长奠定基础。

超薄双玻组件得到市场认可,未来将进一步开拓市场。公司为规避单一产品的经营风险,通过引进+创新的方式,研制出超薄双玻组件可以有效地解决蜗牛纹和PID衰减等问题,并且超薄双玻组件具有轻量化、长寿化、安全化、美观化、可透光化等特点,可有效降低组件的制造成本,提高光伏组件的效率。公司是国内唯一一家物理钢化技术规模生产≤2.0mm超薄双玻组件的企业。一方面通过成本内化于自建电站使用,另一方面外销,新研制的超薄双玻组件通过市场上的验证,将会对传统组件进行一定程度的替代,有利于进一步开拓市场。

行业标准的起草者,彰显公司的研发实力。公司是《太阳能光伏用减反射膜玻璃》和《光伏玻璃镀膜》行业标准的起草单位。公司目前已拥有多项核心技术和专利,包括产品生产工艺设计、生产线设计

和制造、产品检验标准等自主研发能力。同时，设立了“江苏省光电玻璃重点实验室”、省级工程技术研究中心、省级工程中心、省级企业技术中心以及省级博士后创新实践基地等一大批研究创新基地，有利于公司成本的持续降低。

盈利预测。在光伏行业支持性政策不断释放和技术进步的背景下，公司电站和超薄双玻组件规模不断扩大。预测公司 2016-2017 年 EPS 分别为 0.93 和 2.12，给予“买入”评级。

风险提示

公司光伏电站业务不达预期，新能源政策有所变化。

| | 2015 | 2016E | 2017E |
|-----------|------|-------|--------|
| 营业收入(百万元) | 1092 | 2034 | 3685.5 |
| 净利润(百万元) | 55 | 148.3 | 339.95 |
| 摊薄每股收益(元) | 0.34 | 0.93 | 2.12 |

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%。



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



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。