



建筑材料玻璃制造 II

## 超薄双玻组件逐步放量，进军电子玻璃市场—亚玛顿（002623）

### 公司点评

#### ■ 走势比较



#### ■ 股票数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 总股本/流通(百万股)   | 160/159     |
| 总市值/流通(百万元)   | 6,704/6,680 |
| 12 个月最高/最低(元) | 58.30/28.78 |

#### 相关研究报告：

《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》--2016/04/06

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：刘晶敏

电话：01088321616

执业资格证书编码：S1190516050001

**事件：**近日，我们拜访了亚玛顿，和高管就公司经营和规划进行了交流。

#### 点评：

**光伏电站业务将成为公司新盈利增长点。**截至 2016 年底，持有以及在建电站约为 200MW，由于电站基本是上半年并网，因此，可以预计持有规模在 2017 年大幅提升业绩空间。同时，2016 年陆续收购和投资太阳能电站项目公司，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 超薄钢化玻璃的企业。目前，双玻组件的产能为 450MW，规划到 2019 年累计产能为 2GW。2016 年半年报披露，公司超薄双玻组件的出货量大幅度提升，较上年同期增加 529.42%。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。

**海外拓展稳步推进。**公司在迪拜成立的亚玛顿中东北非有限公司，预计 2017 年基本达产，达产后产能达到 100MW 的双玻组件规模，辐射欧洲和非洲市场，会进一步提升公司业绩。

**进军电子玻璃。**在保持主营业务稳步增长的同时，逐步开始向超薄强化光电玻璃应用领域的拓展。2017 年，公司计划实现新产品—超薄大尺寸显示屏玻璃以及电视机导光板等一定规模的量产，为公司带来新的利润增长点。预计 2017 年实现 2-3 亿元销售收入。

**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，进军电子玻璃市场，成

为业绩新增长点。预测公司 2016-2018 年 EPS 分别为 0.48、0.91 和 1.04，给予“增持”评级。

#### 风险提示

公司光伏电站和双玻组件业务不达预期，海外拓展不达预期，新业务进展不达预期，新能源政策有所变化。

|           | 2015     | 2016E    | 2017E    | 2018E    |
|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元) | 1,092.13 | 1,467.50 | 1,859.00 | 2,338.00 |
| 净利润(百万元)  | 54.56    | 70.53    | 145.40   | 167.00   |
| 摊薄每股收益(元) | 0.34     | 0.48     | 0.91     | 1.04     |

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。