



2019-12-07

公司点评报告

买入/维持

旗滨集团(601636)

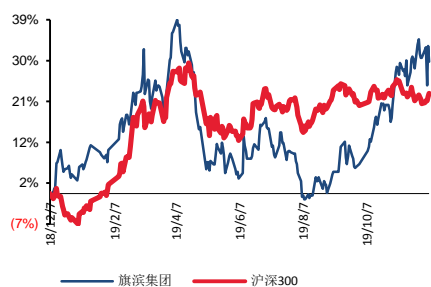
目标价: 5.7

昨收盘: 4.38

材料 材料II

## 旗滨集团：产业链延伸至药用玻璃领域，产品高端化稳步推进

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,688/2,657
总市值/流通(百万元)	11,772/11,637
12个月最高/最低(元)	5.07/3.33

### 相关研究报告:

旗滨集团(601636)《旗滨集团: Q3单季度业绩创历史新高,四季度仍具高弹性》--2019/10/17

旗滨集团(601636)《旗滨集团: 三重举措打开未来成长空间》--2019/09/19

旗滨集团(601636)《产品升级+产业链延伸, 浮法龙头再出发》--2019/09/12

### 证券分析师: 闫广

电话: 0755-83688850

E-MAIL: yanguang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518090001

**事件:** 公司公告拟投资中性硼硅药用玻璃素管及产品深加工项目, 建设规模为3窑8线100吨/天(窑炉出料量), 项目总投资约6亿元, 其中第一期中性硼硅药用玻璃素管项目总投资约1.55亿元, 公司事业合伙人等关键管理人员共同投资设立的跟投平台跟投认缴3080万元; 同时增资电子玻璃公司3164万元, 全部由跟投平台认缴。

### 点评:

**维持“买入”评级, 上调目标价至5.7元:** 公司作为浮法玻璃龙头, 具有规模及成本优势, 随着产业链的延伸及产品结构调整, 未来竞争力将进一步提升; 同时17-18年公司分红比例分别为70.66%、65.47% (若考虑回购股份则达到78.75%), 高分红有望延续。我们暂时维持2019-2021年公司EPS分别为0.49(+8.1%)、0.57(+17.4%)、0.66(+16.1%)元, 对应19-21年PE估值分别为8.9、7.7、6.6倍, 低估值、高分红对长期投资者极具吸引力, 维持“买入”评级, 上调目标价至5.7元, 对应20年业绩PE估值10倍。

**进军药用玻璃领域, 打开新的成长空间。** 公司与湖南省资兴市签署《湖南旗滨医药科技材料产业项目投资合同》, 首期将在湖南资兴市投资约1.55亿元建设规模为25吨/天的中性硼硅药用玻璃素管, 未来规模会扩大至100吨/天, 同时延伸至深加工领域。目前我国仅少数厂家具备中硼硅药瓶生产能力, 大部分市场份额被旭硝子、肖特等国际巨头所占据, 行业进入壁垒及对技术要求较高。随着国家药监局2017年颁布的一致性评价政策, 要求仿制药使用的包装材料要与原研药一致, 水针剂的药物全部使用中性硼硅玻璃, 意味着我国药品包装开启了中性硼硅玻璃替代普通钠钙玻璃的用药安全之路, 替代比例逐年加大。根据国际ReportLinker报告, 全球药用玻璃市场2025年将达到220.5亿美元, 印度和中国的新兴市场的增长率将达到9%, 中国将成为药品玻璃包装瓶的主要消费国之一。**我们认为,** 公司深耕浮法玻璃领域多年, 技术积累及人才储备领先行业, 依托自身技术研发能力及先进的管理理念进军药用玻璃领域, 有望加速实现国产替代, 打开新的蓝海市场, 同时公司高管参与跟投, 体现了对产业链延伸的决心及进军药瓶领域的信心; 按照该项目投资回报率来看, 净利率达30%以上, 若该项目顺利投产, 公司产品结构将进一步优化, 带来新的业绩增长点。

**管理层增资电子玻璃公司，彰显对公司未来发展信心。**公司电子玻璃（产能 65 吨/天）生产线已于 19 年 7 月份点火投产，目前该项目正在进行产品试制和生产线调试，2019 年 10 月中旬产品颜色、透过率、波纹度、微划伤、等多项关键指标已达到相关要求，个别指标正在进一步完善和提升，预计 2020 上半年项目将进入商业化运营，国内电子玻璃市场空间广阔，公司产品有望凭借高性价比优势加速实现国产替代。而此次管理层增资电子玻璃项目，与股东实现风险收益共担，一方面体现了管理层对公司业务转型升级的决心，另一方面体现了对新业务拓展的信心。

**2020 年浮法玻璃板块有望延续高景气度。**目前南方地区仍处于年前赶工期，需求仍有支撑，企业库存低位背景下不断推涨价，华东、华南个别厂家价格突破 100 元/重箱，行业延续高景气度；从需求端来看，地产新开工有效向竣工端传导，预计明年将进入竣工周期，玻璃需求仍将稳中有升；而从供给端来看，近期陆续有生产线进入冷修，在行业“去违建”及“去非标”产能的背景下，年前产能呈收缩态势；同时在环保高压下，沙河尚未停产的 4 条生产线，改为区域统一限产达到去产能的效果。整体来看，当前行业盈利处于高位，石英砂等资源愈发稀缺的背景下将限制小企业生产线复产节奏，行业供需格局有望继续改善，龙头企业未来 2-3 个季度业绩确定性改善，向上弹性十足。

**风险提示：**房地产投资大幅下滑，新业务推展不达预期，新增产能冲击加剧

■ 盈利预测和财务指标：

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万)	8378	9245	9821	10138
(+/-%)	10.45	10.35	6.23	3.23
净利润(百万元)	1208	1306	1534	1780
(+/-%)	5.73	8.11	17.40	16.05
摊薄每股收益	0.46	0.49	0.57	0.66
市盈率(PE)	9.52	8.94	7.68	6.64

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

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

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。