

推荐（首次）

业绩维持高增长，市占率有望提升

风险评级：中风险

福莱特（601865）2020 年报点评

2021 年 3 月 31 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340120050004

电话：0769-22119416

邮箱：

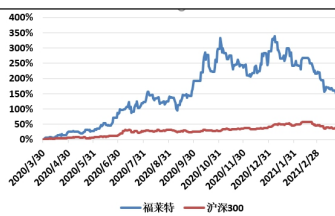
liuxingwen@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 3 月 30 日

收盘价(元)	27.76
总市值(亿元)	596
总股本(亿股)	21.46
流通股本(亿股)	4.48
ROE(TTM)	22.51%
12 月最高价(元)	46.64
12 月最低价(元)	10.15

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

**事件：**福莱特发布2020年报，2020年实现营收62.6亿元，同比增长30.24%；归母净利润16.29亿元，同比增长127.09%；扣非后净利润16.19亿元，同比增长135.39%。

**点评：**

■ **2020Q4业绩大幅增长，全年盈利能力显著增强。**公司2020Q4实现营收22.44亿元，同比增长57.33%，归母净利润8.17亿元，同比增长289.59%。主要系2020Q4光伏玻璃供不应求，价格大幅上涨，产品毛利率上升较多所致。2020年公司主营业务维持快速增长，光伏玻璃业务实现收入52.26亿元，同比增长39.44%，毛利率为49.41%，同比大幅提升16.54个百分点。公司2020年毛利率为46.54%，同比提高14.98个百分点；期间费用率为14.38%，同比提高1.19个百分点；净利率为26.02%，同比提高11.1个百分点。公司毛利率及净利率同比均大幅增长，盈利能力显著增强。

■ **双玻组件加速渗透，打开市场增量空间。**随着双玻组件逐步替代单玻光伏组件，对光伏玻璃的需求将起到进一步的带动作用。双玻组件具有相比单玻组件发电量更高、生命周期更长、耐候性、耐磨性、耐腐蚀性更强等优势，目前市场占比正在快速提升。根据中国光伏行业协会的相关数据统计及预测，2018-2019年双玻组件的市场占有率从10%上升为14%，预计到2025年双玻组件市场占有率将提升到60%。受双玻组件的快速渗透的影响，未来光伏玻璃行业需求将保持快速增长的趋势，公司光伏玻璃业务将迎来巨大市场增量空间。

■ **光伏玻璃加速扩产，市占率有望提升。**为了满足强劲的市场需求，提升公司光伏玻璃市场占有率，公司越南生产基地的两座日熔化量1000吨/天的光伏玻璃窑炉分别已于2020年第四季度及2021年第一季度点火并投入运营；安徽二期的第一座日熔化量1200吨/天的光伏玻璃窑炉已于2021年第一季度点火并投入运营。另外，公司将加快安徽二期的其他光伏玻璃窑炉的建设进度，预计于2021年陆续点火并投入运营。公司还将加快安徽三期项目（五座日熔化量1200吨/天的光伏玻璃窑炉）项目的建设进度，预计于2022年陆续点火并投入运营。随着公司各期项目的陆续投入运营，光伏玻璃产能将大幅提升，巩固并扩大公司在全球光伏玻璃市场的份额。

■ **投资建议：给予推荐评级。**预计公司2021-2023年EPS分别为1.2元、1.67元、2.02元，对应PE分别为23倍、17倍、14倍，首次覆盖，给予推荐评级。

**风险提示。**光伏装机量不及预期风险、中外贸易争端风险、市场竞争加剧风险、产能过剩风险、原材料价格大幅上升风险和汇率波动风险等。

表 1: 公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业总收入</b>	<b>6260</b>	<b>10017</b>	<b>15025</b>	<b>19533</b>
<b>营业总成本</b>	<b>4308</b>	<b>7002</b>	<b>10803</b>	<b>14435</b>
营业成本	3347	5409	8414	11329
营业税金及附加	61	90	135	176
销售费用	302	501	751	977
管理费用	431	550	670	790
研发费用	142	200	301	391
财务费用	285	501	751	977
<b>其他经营收益</b>	<b>(87)</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
公允价值变动净收益	1	0	0	0
投资净收益	6	1	1	1
<b>营业利润</b>	<b>1865</b>	<b>3017</b>	<b>4224</b>	<b>5100</b>
加 营业外收入	13	2	2	2
减 营业外支出	4	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>1874</b>	<b>3018</b>	<b>4225</b>	<b>5101</b>
减 所得税	245	453	634	765
<b>净利润</b>	<b>1629</b>	<b>2565</b>	<b>3591</b>	<b>4336</b>
减 少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>1629</b>	<b>2565</b>	<b>3591</b>	<b>4336</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.76</b>	<b>1.20</b>	<b>1.67</b>	<b>2.02</b>

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn