



2021-08-10

公司点评报告

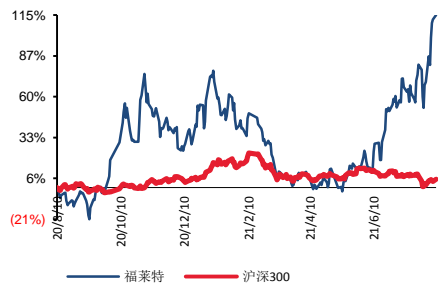
买入/维持

福莱特 (601865)

材料 材料 II

## 福莱特 (601865) 中报业绩点评——产能扩张加速，盈利水平优秀

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,147/983
总市值/流通(百万元)	115,932/53,109
12个月最高/最低(元)	54.00/20.00

## 相关研究报告:

福莱特 (601865)《福莱特 (601865) 中报业绩点评——光伏玻璃业务盈利能力增强 业绩亮眼》  
--2020/08/05

## 证券分析师: 张文臣

电话: 010-88321731

E-MAIL: zhangwc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518010005

## 证券分析师: 刘晶敏

电话: 010-88321616

E-MAIL: liujm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516050001

## 证券分析师: 周涛

电话: 010-88321940

E-MAIL: zhoutao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517120001

**事件:** 公司发布 2021 年半年业绩公告, 报告期内公司实现营业收入 40.3 亿元, 同比增长 61%, 归母净利润 12.6 亿元, 同比增长 174%, 达到业绩预告的上限, 略超预期。

**光伏玻璃龙头地位稳固, 客户优势和规模优势明显。** 公司与国内外知名光伏组件企业建立并维持了长期、稳定的合作关系。基于性价比优势, 大型光伏组件企业对光伏玻璃由原来主要依赖进口转向国内采购, 并与公司建立了良好的合作关系, 如隆基股份、晶科能源、韩华集团、东方日升等等。此外, 随着市场竞争的加剧, 光伏玻璃行业唯有规模化经营才能有效降低经营成本、抵御市场波动风险。公司的规模优势体现在光伏玻璃生产线投资门槛高, 规模化生产能够提高产品的成品率和产出效率, 有效降低单位制造成本; 有条件利用规模化采购的优势, 对上游供应商具有较强的议价能力; 规模化生产保证了公司在安全、环保、自动化等方面的投入, 有利于提高生产流程自动化程度和改善员工工作环境。

**大尺寸薄片化需求快速提升, 盈利水平依旧亮眼。** 就公司的光伏玻璃业务而言, 2021 年上半年大宗商品、多晶硅等原材料及国际海运费价格快速上涨推动了光伏组件价格的上涨, 使得光伏发电终端市场需求低迷; 同时, 2020 年第四季度、2021 年上半年光伏玻璃行业新产能相继释放, 自 2021 年 3 月开始光伏玻璃价格大幅度下调。光伏玻璃价格的下调必然影响了本公司太阳能玻璃分部的盈利能力, 尤其是 2021 年第二季度。但是光伏玻璃价格的调整, 促进了下游光伏组件企业对大尺寸、薄片光伏玻璃的需求快速提升。因此, 本公司通过优化产品结构, 进一步推动本公司大尺寸、薄片化光伏玻璃产品的市场推广, 提升经营业绩。综合来看 2021 上半年的光伏玻璃平均价格仍高于 2020 年同期, 公司毛利率同比提升 10.24%, 达到了 50.29%。

**产能进一步扩张, 提升市占率。** 作为光伏玻璃行业龙头, 公司稳步推进扩产项目。安徽二期的两个 75 万吨光伏玻璃产能的项目, 分别是 A 股可转换公司债券的募投项目和非公开发行 A 股股票的募投项目, 包括日熔化量为 1,200 吨的四条光伏玻璃生产线, 第一条日熔化量为 1,200 吨的光伏玻璃生产线已于 2021 年第一季度点火并投入运营, 第二条日熔化量为 1,200 吨的光伏玻璃生产线已于 2021 年第二季度点火并投入运营, 另外两条日熔化量为 1,200 吨的光伏玻璃生产线预计于 2021 年第三季度、第四季度陆续投产。越南海防光伏玻璃生产基地的

两座日熔化量 1,000 吨的光伏玻璃窑炉已分别于 2020 年年底和 2021 年第一季度顺利点火并全部投产。随着各项产线的投产, 预计公司 2021 年底产能将达到 12200T/D, 扩产之后公司有望进一步提升市场占有率。

**投资建议:** 光伏玻璃行业格局较好, 下游需求旺盛, 随着公司产能扩张和双玻渗透率的提升, 预计公司业绩将进一步释放, 增长可期。预计公司 21-23 年业绩为: 24.31、31.29 和 38.27 亿元, 对应 A 股 EPS 为 1.13, 1.46 和 1.78 元。对应 A 股 PE47、37、30 倍, 给予“买入”评级。

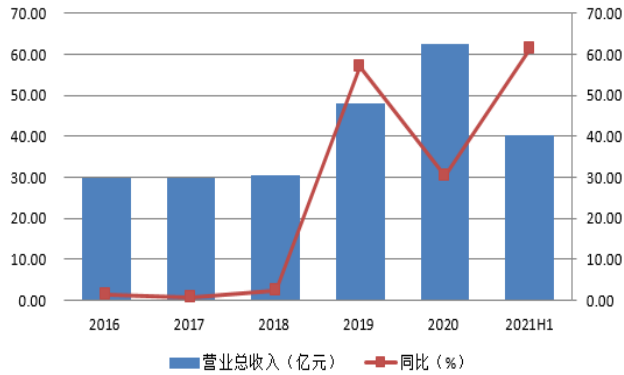
**风险提示:** 产能扩张不及预期, 产品销售不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6260	10031	14540	18391
(+/-%)	30.24	60.22	44.95	26.49
净利润(百万元)	1629	2431	3129	3827
(+/-%)	127.09	49.23	28.71	22.32
摊薄每股收益(元)	0.76	1.13	1.46	1.78
市盈率(PE)	71.18	47.69	37.06	30.29

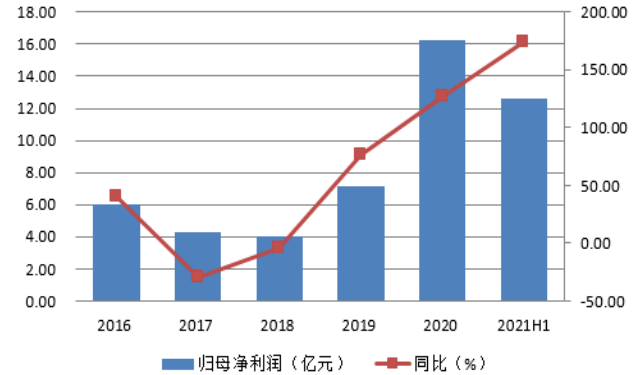
资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1: 营业收入



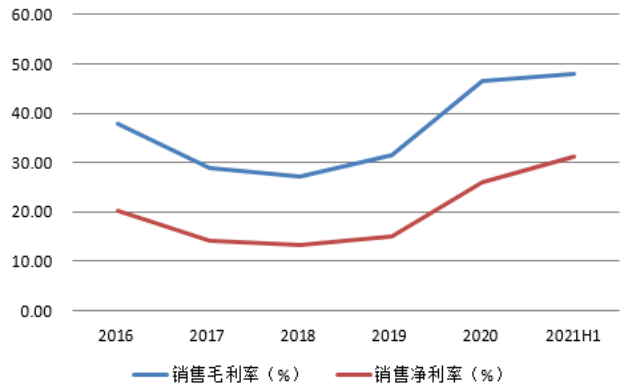
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2: 归母净利润



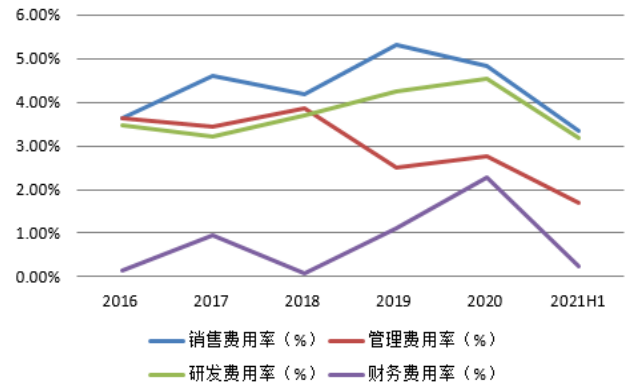
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 3: 销售指标



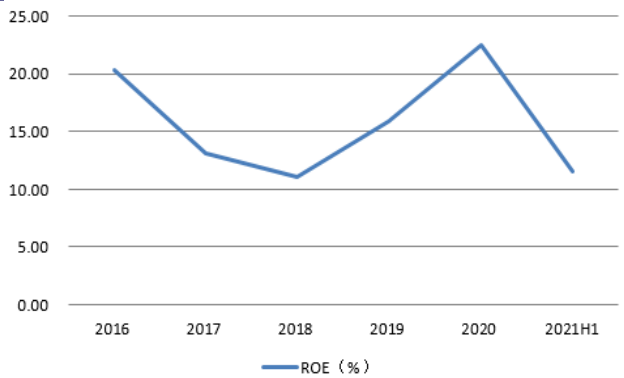
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 三费情况



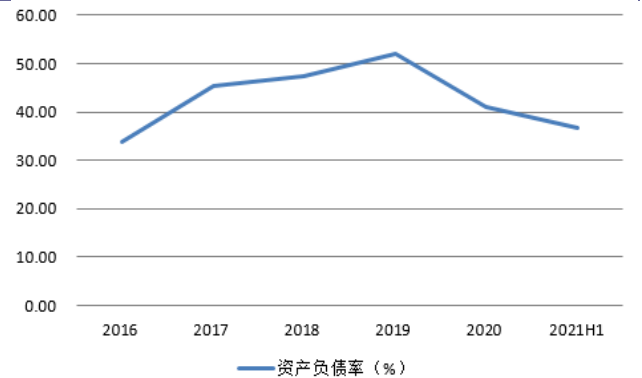
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: ROE 情况



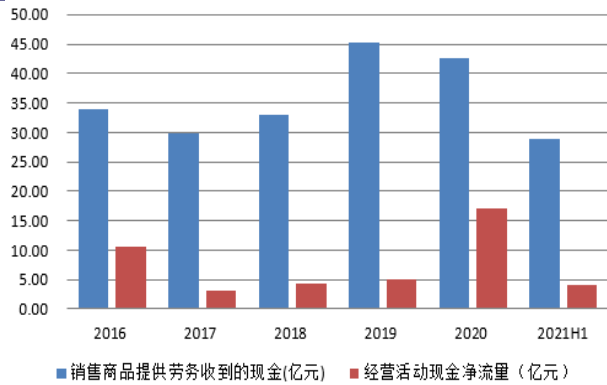
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 资产负债率



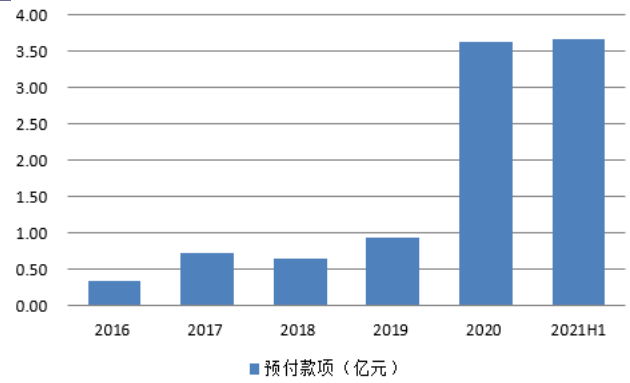
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 经营活动现金流



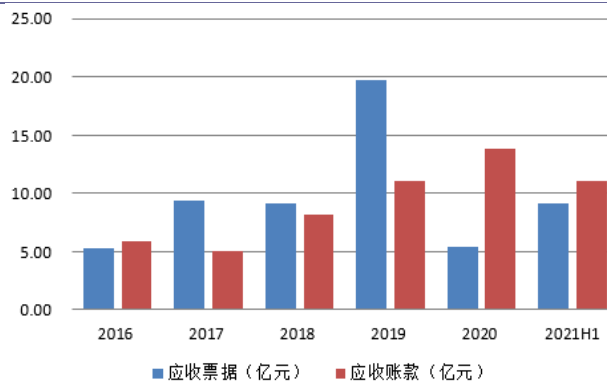
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 8: 预付款项



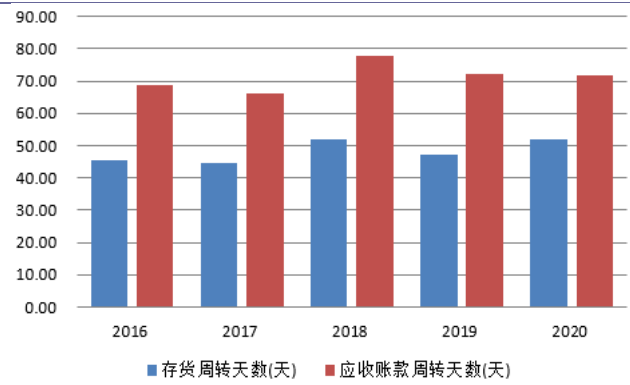
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 9: 应收款项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 10: 存货情况



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

## 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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@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。