

亚玛顿 (002623.SZ)

盈利能力修复明显，加快光电玻璃布局

事件: 亚玛顿发布《2022年半年度报告》、《关于对外投资设立全资子公司的议案》。

光伏玻璃出货高增，产线爬坡完成，盈利实现修复。 凤阳硅谷窑炉为公司提供稳定的原片玻璃供应，带动公司光伏玻璃产销量同比大幅增长，2022年上半年营收达到14.69亿元(68%)，归母净利润达到0.43亿元(+84.65%)。单季度来看，2022Q2实现营收7.64亿元(+155%)，实现归母净利润0.32亿元(+240%)，单季度毛利率、净利率由2022Q1的4.99%/1.65%提升至9.38%/4.31%，主要源于深加工产能完成爬坡后，制造效率与良率的提升，推动盈利能力修复。

联合行业龙头推动1.6mm超薄玻璃市场化应用，强化公司在超薄玻璃领域的技术优势。 公司自2021年下半年开始，加速推动1.6mm玻璃的量产导入，持续推动行业向超薄玻璃技术方向转型，并陆续通过核心客户认证，进行批量化生产，公司先后与隆基、天合签订1.6mm玻璃领域的合作/销售协议，今年上半年与天合签订的3.375亿平1.6mm玻璃长单合同，对应年销售量近1亿平，伴随组件龙头的持续推动，1.6mm超薄玻璃有望在分布式市场实现渗透率的快速提升。公司在国内率先利用物理钢化技术规模化生产≤2.0毫米超薄物理钢化玻璃，无论是在窑炉端和深加工端，在超薄玻璃领域均积累了深厚的技术，形成了差异化的布局，在玻璃行业尺寸新一轮变革的过程中，公司有望充分受益。

积极推动电子玻璃扩产，打造公司全新业务增长极。 凭借公司在超薄玻璃领域深加工、镀膜技术的深厚积累，公司加快推动在电子玻璃领域的布局，4月27日，公司发布公告，以亚玛顿(安徽)新贴合技术有限公司为主体，拟投资28.96亿元投资建设“年产500万台大尺寸显示光学贴合生产线”项目。8月15日，公司发布公告，将投入1亿元在湖北十堰投资设立亚玛顿高清显示，用于推动电子玻璃及原材料的研发生产，完善公司在光电显示领域垂直产业一体化布局。当前玻璃在光电显示领域替代空间广阔，伴随规模化生产加速成本下降，有望打造公司新增长极。

业绩预测: 预计公司2022-2024年三年实现归母净利润1.78/3.59/4.41亿元，对应PE估值49.6/24.6/20.0倍，维持“增持”评级。

风险提示: 下游需求下滑，行业竞争加剧；超薄玻璃尺寸进一步下降，玻璃产能需求不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,803	2,032	2,851	3,613	4,415
增长率yoy(%)	52.2	12.7	40.3	26.7	22.2
归母净利润(百万元)	138	54	178	359	441
增长率yoy(%)	-241.9	-60.8	229.6	101.7	22.8
EPS最新摊薄(元/股)	0.69	0.27	0.89	1.80	2.21
净资产收益率(%)	6.0	1.7	5.2	9.5	10.6
P/E(倍)	64.1	163.6	49.6	24.6	20.0
P/B(倍)	3.8	2.7	2.6	2.3	2.1

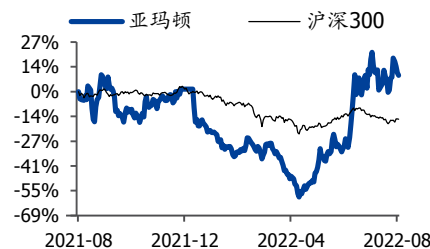
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年8月15日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	光伏设备
前次评级	增持
8月15日收盘价(元)	44.37
总市值(百万元)	8,832.40
总股本(百万股)	199.06
其中自由流通股(%)	99.79
30日日均成交量(百万股)	16.50

股价走势



作者

分析师 王磊

执业证书编号: S0680518030001

邮箱: wanglei1@gszq.com

分析师 杨润思

执业证书编号: S0680520030005

邮箱: yangrunsi@gszq.com

研究助理 贾佳宇

执业证书编号: S0680121070018

邮箱: jiajiayu3661@gszq.com

相关研究

- 1、《亚玛顿(002623.SZ): 签署1.6mm玻璃长单, 奠定出货高增基础》2022-06-27
- 2、《亚玛顿(002623.SZ): 出货有望同比高增, 重组窑炉资产提升盈利》2022-04-30
- 3、《亚玛顿(002623.SZ): 上半年业绩承压, 下半年有望环比改善》2021-09-05

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com