

## 港股研究 | 公司点评 | 洛阳玻璃股份 (1108.HK)

# 大线爬坡期，盈利改善在即

### 报告要点

公司发布 2022 年 3 季报：前 3 季度实现收入 33.73 亿，同比增长 19.4%；实现归属净利润 2.61 亿，同比下滑 18.34%；扣非归属净利润 2393 万，同比下滑 90.56%。折合 Q3 单季实现收入 10.16 亿，同比增长 0.39%；实现归属净利润 1310 万，同比下滑 85.59%；扣非归属净利润 86 万，同比下滑 98.73%。

### 分析师及联系人



范超

SAC: S0490513080001



李浩

SAC: S0490520080026

洛阳玻璃股份 (1108.HK)

2022-11-02

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 大线爬坡期，盈利改善在即

### 事件描述

公司发布 2022 年 3 季报：前 3 季度实现收入 33.73 亿，同比增长 19.4%；实现归属净利润 2.61 亿，同比下滑 18.34%；扣非归属净利润 2393 万，同比下滑 90.56%。折合 Q3 单季实现收入 10.16 亿，同比增长 0.39%；实现归属净利润 1310 万，同比下滑 85.59%；扣非归属净利润 86 万，同比下滑 98.73%。

### 事件评论

- 前 3 季度主业承压，处置收益扰动较大。**公司产能持续增长预计销量有所提升，前 3 季度实现收入同比增长 19.4%；盈利能力看前 3 季度实现毛利率 10.77%，同比下降 17.13 个 pct，主要因为光伏玻璃行业景气处于相对低位以及北方玻璃并表影响。前 3 季度期间费用率下降 4.06 个 pct，其中管理费率、研发费率、财务费率分别下降 1.34、0.73、1.87 个 pct。本期处置信息板块股权实现投资收益 1.24 亿，同比增加 9536 万；最终实现归属净利润 2.61 亿，同比下滑 18.34%；扣非归属净利润 2393 万，同比下滑 90.56%。
- 3 季度毛利率环比持平，好于行业。**3 季度光伏玻璃企业库存呈现上升态势，预计整体产销受到影响，公司 Q3 收入同比小幅增长。Q3 实现毛利率 10.65%，同比下降 11.40 个 pct，但环比基本持平，或好于行业盈利表现，我们预计或是因为公司外协比例降低影响。Q3 期间费率 9.22%，同比下降 1 个 pct，主要受益融资成本降低带来财务费用下降；Q3 政府补助增多使得其他收益同增 736 万；信用减值因冲回增加而同比提升 553 万。最终实现归属净利润 1310 万，同比下滑 85.59%；扣非归属净利润 86 万，同比下滑 98.73%。
- 光伏玻璃整合与新建加速。**公司上半年桐城新能源顺利实现首条日熔化量 1200 吨光伏玻璃生产线点火投产；合肥新能源 650t 产线也在今年 9 月实现投产；当前规划拟建项目包括洛阳新能源、宜兴新能源、自贡新能源及北方玻璃等均已完成建设项目听证会程序，后续扩产产能储备充足。未来几年公司光伏压延玻璃产量有望保持翻倍的复合增长，且伴随着规模扩大，单位成本有望快速下降。
- 薄膜电池资产整合开始推进。**公司上半年托管理凯盛科技集团持有的成都中建材光电材料有限公司 55% 股权、瑞昌中建材光电材料有限公司 45% 股权以及凯盛光伏 60% 股权，均为薄膜太阳能电池、太阳能生产设备生产及销售的公司，未来公司将根据战略布局和经营发展需要，适时收购取得标的公司的股权，进一步扩大公司业务规模和市场竞争力。考虑到凯盛科技集团的产能规划及央企的背景，未来有望成为国内薄膜电池领头羊。
- 投资建议：**凯盛集团“3+1”战略持续推进，洛阳玻璃作为新能源材料平台未来将着力发展相关业务。预计 2022、2023 年归属净利润约 3.6、6.6 亿，对应港股 PE 为 11.8、6.6 倍，对应 A 股 PE 为 35.6、19.8 倍，买入评级。

### 风险提示

- 1、光伏资产整合进度低预期；
- 2、光伏玻璃产能投放超预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价 (HKD) 7.24

注：股价为 2022 年 11 月 1 日收盘价

### 相关研究

- 《盈利稳定，放量在即》2022-09-05
- 《托管再下一城，新能源平台加速落地中》2022-06-05
- 《盈利改善明显，薄膜电池托管落地》2022-05-02


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：** 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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层  
P.C / (200122)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430015)

### 北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层  
P.C / (100032)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 重要声明

长江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：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。