

福耀玻璃 (600660)

王金祥
021-68419393-1137
wangjx@xyzq.com.cn

2008 年 12 月 31 日

公司再停产两条浮法线，全面下调公司业绩预期

汽车零部件Ⅲ

推荐

(维持)

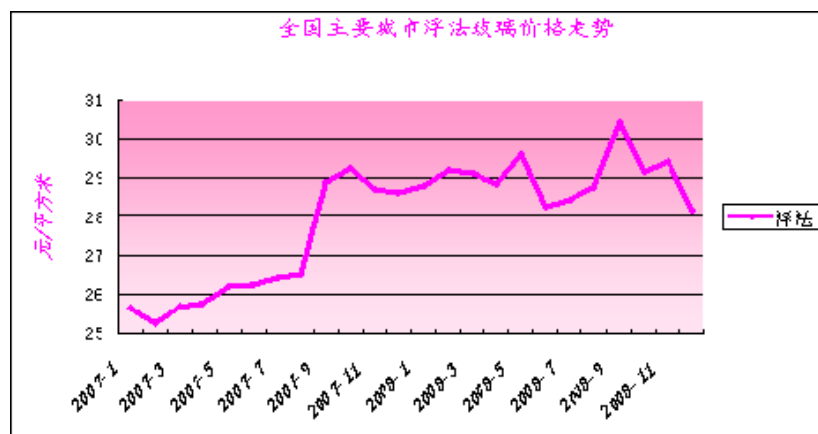
我们下调公司 08-10 年 EPS 至 0.18 元、0.33 元、0.39 元，基于公司的长期竞争力，维持公司“推荐”评级。

- 公司公告对海南省澄迈县的两条日溶化量为 600 吨的浮法玻璃生产线进行放水停产，依照《企业会计准则第 8 号 - 资产减值》对该等资产及相应的辅助设施计提资产减值准备，预计计提的资产减值准备金额在 1.00 亿元人民币 - 1.20 亿元人民币之间。

点评:

- 11 月 11 日公司公告对福清及双辽两条浮法玻璃生产线放水停产，这次又对海南澄迈两条汽车级浮法玻璃生产线进行放水停产，截止目前公司 9 条浮法玻璃生产线已停产 4 条，足以说明目前浮法玻璃市场经营形势的严峻。从公司 08 年中期报表来看，公司建筑级浮法毛利率在 7-8%，三季度随着成本的继续上升，预计公司建筑级浮法玻璃的毛利率下滑到 5%以内，再考虑期间费用因素，公司的建筑级浮法玻璃业务已经出现。
- 公司海南两条浮法玻璃生产线定位于汽车级，主要是生产 3mm 以上玻璃原片，应用于汽车的侧窗玻璃。由于受汽车玻璃产能制约，公司海南仅 2/3 条生产线生产汽车玻璃原片，其 4/3 条生产线是生产建筑级浮法玻璃，我们判断之所以停产可能一方面是由于房地产低迷，市场销售不畅导致库存压力大增；另一方面，公司海南两条浮法玻璃生产线是以天然气作为燃料，重油价格高企时在成本方面有明显优势，但随着国际油价迭创新低，浮法玻璃价格也出现回落（见图 1），使得其竞争优势明显削弱。
- 根据我们了解，前期放水停产的双辽、福清两条浮法玻璃生产线定位于建筑级，公司计划如果要恢复生产则对生产线进行全面更新升级，因此基本做出全额计提减值准备；海南两条浮法玻璃生产线总投资约 6 亿元，从本次计提减值准备的金额来看，应该是主要计提窑炉耐火砖部分的减值准备，这样如果浮法玻璃市场有所回暖，公司再投入 1 亿元左右进行冷修，耗时一个季度左右，就基本可以恢复生产。
- 本次计提将影响公司 08 年 EPS 约 5-6 分钱，预计公司可能还会对海南浮法计提存货跌价准备，再考虑公司四季度的经营情况，我们将公司 08-10 年 EPS 从 0.33 元、0.51 元、0.62 元下调至 **0.18 元、0.33 元、0.39 元**，公司于 08 年停产大幅计提减值将减轻 09 年的经营压力，鉴于公司的长期竞争力，我们维持公司“推荐”评级。
- 根据公司的股改承诺，如果 2006、2007、2008 年度中任一年度的每股收益增长率为负数，公司将追加 10 送 1 股，照此目前情况来看，公司执行追加送股承诺已基本确定。

图 1：全国主要城市浮法玻璃平均价格走势



资料来源：中国建材信息网，兴业证券研发中心整理

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度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
观 望: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐 电话: 021-68419393-1026 Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍 电话: 021-68419393-1034 Email: dengyp@xyzq.com.cn

朱元戡 电话: 021-68419393-1028 Email: zhuyy@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华 电话: 021-68419393-1029 Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

雒雅梅 电话: 021-68419393-1207 Email: luoym@xyzq.com.cn

研究报告发布

金 琼 电话: 021-68419393-1049 Email: jinq@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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,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。