

南玻 A (000012) 跟踪研究

定向增发给力光伏太阳能产业链和节能玻璃业务

原材料/玻璃

推荐

首次评级

发布时间: 2011 年 1 月 19 日

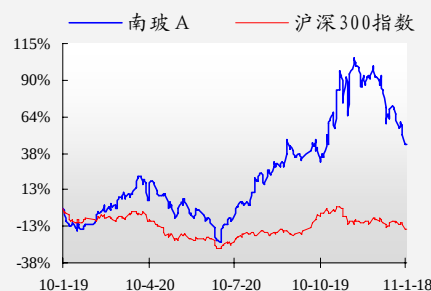
投资要点:

- 公司公告非公开增发预案, 发行数量不超过 25000 万股, 发行价格不低于 17.88 元/股, 募集资金主要用于投资: 1、TCO 膜玻璃扩建项目; 2、硅片扩建项目; 3、太阳能电池及组件扩产项目; 4、节能玻璃项目。
- 光伏太阳能业务是未来公司发展重点, 定增将扩大业务规模, 提升竞争能力。此次定增有 3 项投资涉及太阳能光伏产业链业务, 预计到 2012 年 TCO 膜玻璃将达到 400 万平米 (一期 2 条线年产 160 万平米, 预计 2012 年初投产, 二期 3 条线年产 240 万平米, 预计 2012 年底投产); 硅片业务之前已投资建设 160MW (一期)+140MW (二期), 此次投资建设 700MW (三期), 达产后合计 1GW 产能; 宜昌 700MW 晶硅电池片和东莞 500MW 电池组件建设将进一步完善公司从多晶硅到硅片、电池片到电池组件的产业配套和运营能力。
- 节能玻璃长远受益国内节能减排政策。此次定增包括吴江、成都和湖北扩建项目, 达产后将年增 240 万平米镀膜中空玻璃和 900 万平米镀膜大板玻璃, 新增产能接近翻番, 并进一步完善区域布局。
- 公司是国内玻璃行业龙头, 研发、技术、管理能力优于业内其他公司。目前国内在玻璃原片方面竞争已经非常激烈且周期性较强, 预计 2011 年浮法业务将趋势下滑, 公司不局限传统业务, 通过深化发展光伏业务、精细玻璃等各项深加工业务, 将形成和强化公司未来的核心竞争能力。未来主要看点包括光伏太阳能业务, 触摸屏业务 (已为苹果供货, 目前 36 万片/年, 计划到 2013 年新增 84 万片/年产能)。
- 公司预计 2010 年净利润为 14.58 亿元, 同比增长 75%。此次定增项目预计将于 2013 年前逐步建成投产, 预计全部达产后将年增加 7.42 亿元净利润。随着募投项目的逐步达产, 预计 2012 年以后将迎来业绩快速增长期, 2013 年收入有望接近 200 亿元规模。
- 我们预计公司 2010-2012 年末摊薄每股收益为 0.70 元、0.91 元、1.15 元, 目前股价对应 PE 为 24.1x、18.6x、14.7x, 给予“推荐”评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)
2009	527,910	23.5	83,194	98.0	0.68	16	24.8
2010E	781,327	48.0	146,284	75.8	0.70	22	24.1
2011E	976,809	25.0	188,407	28.8	0.91	22	18.6
2012E	130,7285	33.8	240,273	27.5	1.15	22	14.7

走势图



市场数据

2011-1-18

收盘价:	16.91 元
52 周最高价:	25.29 元
52 周最低价:	8.55 元
平均持仓成本:	21.18 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	207,672
流通 A 股 (万股):	127,448
每股收益 (元):	0.50
每股净资产 (元):	2.87
每股经营现金流 (元):	0.75
市净率:	5.89

分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550210100003

TEL: (8621)6336 7000 - 266

FAX: (8621)6337 3209

Email: xiewj@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表 1: 公司非公开增发募集资金计划使用表

序号	项目名称	项目内容	总投资额 (亿元)	拟募集资金额 (亿元)
一、TCO 膜玻璃扩建项目				
1	深圳 TCO 膜玻璃扩建项目	用于 400 万平方米太阳能薄膜电池用 TCO 膜玻璃产能建设	5.12	3.50
二、硅片扩建项目				
2	宜昌硅片扩建项目	宜昌南玻三期 700MW 硅片产能建设	19.80	13.50
三、太阳能电池及组件扩产项目				
3	宜昌电池片新建项目	700MW 晶体硅电池片生产线建设	16.93	11.50
4	东莞电池组件扩建项目	500MW 电池组件产能扩建	6.36	4.50
四、节能玻璃项目				
5	吴江节能玻璃扩建项目	年产 120 万平米镀膜中空玻璃及 300 万平米镀膜大板玻璃生产线	4.79	3.00
6	成都节能玻璃扩建项目	年产 300 万平米镀膜大板玻璃生产线	1.98	1.00
7	湖北地区节能玻璃新建项目	年产 120 万平米镀膜中空玻璃及 300 万平米镀膜大板玻璃生产线	5.67	3.00
		合计	60.65	40.00

资料来源: 东北证券整理

表 2: 公司盈利预测表

利润表(万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	427338	527910	781327	976809	1307285
营业成本	299447	343557	515415	650313	891685
营业税金及附加	515	513	781	977	1307
销售费用	22018	24221	28128	32235	41833
管理费用	33245	41996	50786	61539	81052
财务费用	7794	10555	12439	10166	11544
投资收益	4356	1908	2000	3000	4000
资产减值及公允价值变动	22124	1696	400	400	400
其他收入	(44248)	(3392)	0	0	0
营业利润	46551	107279	176177	224980	284263
营业外净收支	3653	(8373)	3000	3000	3000
利润总额	50204	98906	179177	227980	287263
所得税费用	180	7446	17918	20518	22981
少数股东损益	8015	8267	14975	19054	24009
归属于母公司净利润	42008	83194	146284	188407	240273

资料来源: 东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。