

旗滨集团(601636)新股定价

以优质浮法为基，向节能玻璃和光伏太阳能业务进军

建筑建材

定价区间
9.00—11.25 元

发布时间：2011 年 8 月 11 日

投资要点：

- 公司主要产品为：优质浮法玻璃、在线 LOW-E 镀膜玻璃和 LOW-E 镀膜玻璃基片、深加工玻璃产品。
- 公司优质浮法玻璃生产线主要分布在株洲基地（株洲一线 500t/d、株洲二线 500t/d、株洲三线 700t/d）和漳州基地（漳州一线 900t/d），合计 2600t/d 产能，随着株洲三线技改为在线 LOW-E 生产线，未来优质浮法产能为 1900t/d。
- 公司是国内少数生产在线 LOW-E 玻璃的企业之一。镀膜玻璃从生产工艺上可以分别在线镀膜和离线镀膜两类，目前国内 LOW-E 玻璃企业主要采用离线镀膜工艺制造，采用在线 LOW-E 镀膜工艺的生产线主要有 4 条，公司引进国外先进在线镀膜工艺，能够在线生产隔热（LOW-E、SUNLITE）、遮阳（SUN-E）镀膜玻璃产品。随着技改的完成，公司 LOW-E 玻璃产能将达到 1300t/d。
- 节能玻璃在未来具有广阔的发展前景。首先，目前能源消耗严重，节能降耗为社会所重视；其次，建筑能耗占比很高，已占全国能源消耗近 30%，目前国内城市住宅每年竣工面积达 6 亿平米，但只有 5%符合节能规定。我国节能玻璃的普及率仅为 10%，LOW-E 镀膜玻璃的普及率只有 6%左右，且主要为离线 LOW-E 镀膜玻璃。而公司生产的在线 LOW-E 玻璃技术成熟先进，产品成本和价格相比离线工艺产品具有较强竞争力，我们预计未来民用住宅市场需求会较大。
- 超白 TCO 镀膜玻璃将成为公司新的盈利增长点。近年来，根据产业发展特点，积极进军光伏太阳能市场，重点推进 TCO 镀膜玻璃生产。公司采用化学气相沉积法在线生产 TCO 镀膜玻璃。据相关预测，到 2015 年太阳能光伏在再生能源中的比重将占到 24%左右，而今后 20 年我国市场太阳能用 TCO 镀膜玻璃和超白玻璃的需求量年增长率约为 40%左右，市场空间广阔。
- 公司此次募集资金主要用于：1、700 吨生产线在线 LOW-E 技术改造；2、800t/d 超白光伏基片生产线；3、其他与主营业务相关的营运资金。
- 预计公司 2011 年、2012 年每股收益为 0.34 元、0.45 元，考虑相关公司估值情况，我们认为合理价格区间 9.00-11.25 元左右，对应 2012 年 20-25 倍 PE。
- 风险：募投项目低于预期；原材料价格上涨；行业竞争过度激烈。

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)	红利收益 率(%)
2010	190,503	62.1	32,828	83.2	0.49			
2011E	201,737	5.9	22,779	-30.6	0.34			
2012E	219,508	8.8	30,266	32.9	0.45			
2013E								

发行数据	2010 年
发行前股本（万股）	50,000
发行数量（万股）	16,800
发行价格（元）	9.00
发行前 EPS（元）	0.66
发行后 EPS（元）	0.49
发行前每股净资产（元）	1.74
发行日期	2011-7-26
上市日期	2011-8-12
主承销商	中投证券

分析师：解文杰
执业证书编号：S0550511020012
TEL: (8621)6337 7000
FAX: (8621)6337 3209
Email: xiewj@nesc.cn
地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼
邮 编：200002

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。