

投资评级: **增持**

当前价格: **6.95 元**

目标价格: **8 元**

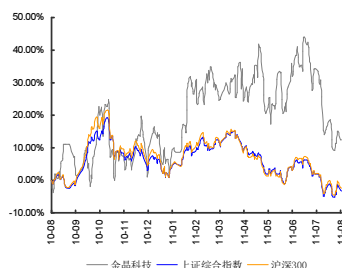
目标期限: **6 个月**

市场数据

总股本(百万股)	1423
A 股股本(百万股)	725
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股流通比例(%)	50.93%
12 个月最高/最低(元)	17.91/6.5
第一大股东	金晶节能玻璃
第一大股东持股比例	32.1%
上证综指/沪深 300	2567/2842

注: 2011 年 8 月 30 日数据

近十二个月股价表现



注: 相对收益与上证相比

分析师:

许雯

xw3315@xcsc.com

执业证书编号:

S0500511050001

联系人:

黄顺卿

(8621) 68634510-8078

hsq3332@xcsc.com

玻璃化工“冰火两重天” 募投项目将促公司产业链再深化

——金晶科技中报点评

投资要点:

□ 营业收入增长 16.03%，净利润增长 6.07%

公司上半年实现营业收入 16.51 亿元，同比增长 16.03%；实现利润总额 1.73 亿元，同比增 10.7%；归属母公司净利润 1.36 亿元，同比增长 6.07%；上半年实现每股收益（摊薄后）0.1 元。

□ 上半年平板玻璃、纯碱业务“冰火两重天”，综合毛利率下降 0.84 个百分点

上半年平板玻璃行业出现阶段性产能过剩、原材料价格上涨，市场供给大于需求，产品价格下跌，公司产量增长得以弥补价格下跌，营业收入同去年基本持平，但营业利润率大幅下降，同比减少 8.95 个百分点。纯碱受到东南亚市场以及国内下游玻璃、洗涤剂 and 电解铝等行业需求拉动，加上国内多地出现限电导致企业限产，4-6 月份公司纯碱价格维持在 2000 元（含税）左右，高出去年同期 700 元/吨左右，成本上涨的背景下纯碱营业收入增长 63.37%，营业利润率提升 16.04 个百分点。化工业务占主营收入 40.36%，受玻璃业务拖累，公司综合毛利率下降 0.84 个百分点，降至 20.75%。

□ 公司超白玻璃树立品牌优势，募投项目构成公司业务新增长点

目前募投项目按照计划积极推进，太阳能电池基板项目及 Low-E 镀膜玻璃完成项目进度 23.13%，明年应该可以完成建设。玻璃深加工行业可以使得玻璃企业摆脱平板玻璃阶段性过剩的困扰，公司在超白玻璃领域已享有较高品牌地位，此次再融资将利用公司已有的资源打造超白玻璃纵向产业链，用于生产太阳能超白玻璃和 Low-E 镀膜太阳能超白玻璃，构成业务新增长点。

□ 估值和投资建议

我们预计 2011-2013 年发行后摊薄的 EPS 分别为 0.25、0.31、0.46 元，对应目前最新的收盘价的市盈率分别为 28X、22X、15X，看好公司未来深加工生产线投产对业绩的拉动以及公司的行业地位，我们维持公司“增持”评级。

□ 风险提示

原材料价格大幅波动风险、募投项目进展过慢、玻璃行业陷入严重过剩阶段

公司主要财务指标

财务预测	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入 (百万元)	3146	3303	3700	5179
增长率 (%)	36%	5%	12%	40%
净利润 (百万元)	360	356	441	655
增长率 (%)	207%	-1%	24%	48%
EPS (元)	0.25	0.25	0.31	0.46
P/E		28	22	15
毛利率	22.91%	20.75%	22%	24%

数据来源: 湘财证券研究所

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。