

拟更名为凯盛新能源，进一步落实新能源材料核心定位

2022年11月25日

► **公司发布公告，拟将名称由“洛阳玻璃股份有限公司”变更为“凯盛新能源股份有限公司”，彰显未来发展目标。**凯盛科技集团推进“3+1”战略，打造显示材料与应用材料、新能源材料、优质浮法玻璃及特种玻璃3大业务板块，以及1个研发平台（玻璃新材料研究总院）。公司定位为新能源材料板块核心，本次更名是集团定位的有力落实。

► **优化产线结构，转让超白玻璃，收购颜色玻璃，提升光伏玻璃业务实力。**1) 公司拟向中国耀华玻璃集团转让全资子公司中建材（濮阳）光电材料的100%股权。中建材（濮阳）光电材料拥有1条400t/d超白光热材料产线，主要产品为超白玻璃，用于高档装修、汽车仪表以及光伏发电背板，2021年营收3.12亿元，2022年1-9月营收2.33亿元，整体转让价格3.27亿元（成本法评估：账面价值为2.81亿元，评估价值为3.27亿元，增值额为0.46亿元，增值率为16.33%）。2) 拟以现金方式收购中国耀华玻璃集团持有的秦皇岛北方玻璃40%股权。秦皇岛北方玻璃目前拥有500t/d和600t/d两条浮法玻璃产线，500t/d产线已于2018年12月停产进入冷修，尚未正常生产，600t/d产线年产量340余万重箱，主要产品有茶玻、茶膜、深灰玻、深灰膜等颜色浮法玻璃，2021年营收4.66亿元，2022年1-9月营收2.47亿元，转让价格1.64亿元（成本法评估：账面价值为3.28亿元，评估价值为4.10亿元，增值额为0.82万元，增值率为24.95%），本次收购完成后，北方玻璃将成为公司全资子公司。2021年11月26日，公司公告北方玻璃投资建设一条1200t/d（一窑五线）太阳能基片生产线及五条深加工生产线，投资金额11.85亿元，进一步提升光伏玻璃业务实力。

► **增加日常关联交易预计年度上限金额，保障投产开工进度。**基于公司生产规模的持续扩大，在建、拟建项目的相继投产及开工，且上游大宗原材料价格持续高位波动，公司及中国建材集团（实控人，间接持股31.74%）同意调整日常关联交易预计年度上限金额，2022年从原金额的23.18亿元调整至45.21亿元，增加95.04%；2023年从原金额的28.77亿元调整至57.20亿元，增加98.82%，共同保障投产开工进度。

► **申请信用贷款，为壮大发展提供强资金保障。**董事会同意公司向光大银行洛阳分行申请授信1.5亿元，授信额度有效期为3年，贷款方式为信用；向交通银行洛阳分行申请授信2.4亿元，授信额度有效期为7年，贷款方式为信用。

► **投资建议：**我们预计2022-2024年公司收入分别为45.56、71.85、109.83亿元，归母净利润分别为3.20、5.20和8.72亿元，11月24日股价对应动态PE为43X、27X和16X。考虑公司规模效应逐渐凸显，公司业绩持续增长预期，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**光伏装机量低于预期；产能投放不及预期；原材料价格大幅波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3606	4556	7185	10983
增长率(%)	6.6	26.3	57.7	52.9
归属母公司股东净利润(百万元)	265	320	520	872
增长率(%)	-29.0	20.8	62.8	67.5
每股收益(元)	0.41	0.49	0.81	1.35
PE	52	43	27	16
PB	3.6	3.8	3.3	2.7

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年11月24日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

21.48元



分析师 **李阳**

执业证书：S0100521110008

邮箱：liyanyang_yj@mszq.com

相关研究

1. 洛阳玻璃(600876.SH)深度报告：光伏玻璃新力量，驶入成长快车道-2022/03/21

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3606	4556	7185	10983
营业成本	2737	4061	6127	9244
营业税金及附加	43	34	54	82
销售费用	19	18	29	44
管理费用	175	118	187	286
研发费用	154	169	266	406
EBIT	500	319	688	1107
财务费用	125	59	62	62
资产减值损失	-11	2	2	2
投资收益	-12	120	2	3
营业利润	363	372	620	1040
营业外收支	3	2	2	2
利润总额	366	373	622	1041
所得税	21	14	24	40
净利润	345	359	598	1002
归属于母公司净利润	265	320	520	872
EBITDA	777	707	1251	1803

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1117	788	815	1735
应收账款及票据	644	1250	1455	2013
预付款项	127	209	333	469
存货	686	644	892	961
其他流动资产	595	590	702	843
流动资产合计	3169	3480	4196	6021
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	3753	3486	4799	5906
无形资产	644	759	854	949
非流动资产合计	6099	6431	7268	8071
资产合计	9268	9911	11463	14092
短期借款	1327	1327	1327	1327
应付账款及票据	1296	1975	2620	3799
其他流动负债	1101	1189	1498	1946
流动负债合计	3724	4491	5445	7072
长期借款	1033	1033	1033	1033
其他长期负债	158	158	158	158
非流动负债合计	1191	1191	1191	1191
负债合计	4915	5681	6636	8263
股本	646	646	646	646
少数股东权益	509	549	626	757
股东权益合计	4353	4229	4828	5829
负债和股东权益合计	9268	9911	11463	14092

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	6.64	26.35	57.71	52.87
EBIT 增长率	-26.78	-36.15	115.71	60.81
净利润增长率	-29.04	20.78	62.82	67.50
盈利能力 (%)				
毛利率	24.08	10.86	14.73	15.84
净利润率	7.34	7.01	7.24	7.94
总资产收益率 ROA	2.86	3.22	4.54	6.18
净资产收益率 ROE	6.88	8.68	12.39	17.18
偿债能力				
流动比率	0.85	0.77	0.77	0.85
速动比率	0.58	0.58	0.54	0.64
现金比率	0.30	0.18	0.15	0.25
资产负债率 (%)	53.03	57.32	57.89	58.63
经营效率				
应收账款周转天数	53.94	50.00	43.00	32.00
存货周转天数	65.37	58.85	45.00	36.00
总资产周转率	0.46	0.48	0.67	0.86
每股指标 (元)				
每股收益	0.41	0.49	0.81	1.35
每股净资产	5.95	5.70	6.51	7.86
每股经营现金流	0.21	0.52	2.31	3.85
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	52	43	27	16
PB	3.6	3.8	3.3	2.7
EV/EBITDA	19.78	22.22	12.53	8.18
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	345	359	598	1002
折旧和摊销	278	388	563	697
营运资金变动	-636	-359	263	719
经营活动现金流	136	338	1492	2484
资本开支	-1688	-719	-1399	-1499
投资	-29	0	0	0
投资活动现金流	-1711	-599	-1397	-1496
股权募资	1984	0	0	0
债务募资	336	0	0	0
筹资活动现金流	2385	-68	-68	-68
现金净流量	810	-329	27	920

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026