

金晶科技(600586)

建筑材料

发布时间: 2023-01-31

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 增持

业绩底部已过, 静待 TCO 开花结果

事件:

公司公布业绩预减公告, 预计 2022 年实现归母净利润 3.5 亿元~3.8 亿元, 同比减少 71%~73%左右; 扣非归母净利润 3.55 亿元~3.9 亿元, 同比减少 68%~70%左右。

点评:

2022 年玻璃行业景气度同比高位回落。2022 年我国建筑玻璃需求低迷, 行业库存处于高位, 玻璃产品价格承压; 同时受全球疫情反复, 地缘冲突加剧影响, 主要原燃料价格大幅上涨; 公司玻璃板块毛利率同比大幅下降, 2022H1 实现毛利率 13.69%, 较 2021 年全年水平下滑 22.91pct。

公司业绩底部已过。一方面, 目前玻璃价格已趋于稳定, 考虑地产下游政策底已现, 供给端多箭齐发利好不断, 我们预计公司玻璃产品毛利率有望实现稳步回升; 另一方面, 据公告, 公司 2022 年归母净利润同比下滑, 部分系因非经常性损益和资产减值事项影响, 金额合计约 2.1 亿元, 其影响不具备持续性。

静待 TCO 玻璃业务开花结果。公司前瞻性布局 TCO 玻璃技术储备与产能, 具备显著先发优势。2022 年 9 月, 启动滕州二线 600T/D TCO 玻璃产线升级改造, 预计总投资 4.5 亿元, 建设周期 8 个月。2022 年 10 月, 与纤纳光电签订战略合作协议, 约定公司根据纤纳光电钙钛矿扩产规划投建 TCO 玻璃产能。钙钛矿电池在制造成本、应用场景等方面都具有巨大的潜力, 我们认为其未来或成为主流光伏电池, 推动其核心配件 TCO 玻璃需求爆发, 公司有望全面收益。

维持“增持”评级。预计公司 2022 年~2024 年 EPS 为 0.26 元/0.41 元/0.46 元。考虑钙钛矿技术迭代迅速, 前景广阔, 公司于关键材料 TCO 玻璃具备先发优势, 或显著受益钙钛矿电池商用进程, 享受一定估值弹性, 维持“增持”评级。

风险提示: 钙钛矿电池技术商用进程不及预期, 公司业绩不及预期

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4,884	6,922	7,627	8,547	9,569
(+/-)%	-7.22%	41.72%	10.19%	12.06%	11.96%
归属母公司净利润	331	1,307	365	587	657
(+/-)%	236.19%	295.10%	-72.08%	60.88%	11.88%
每股收益(元)	0.23	0.92	0.26	0.41	0.46
市盈率	28.07	10.12	44.46	27.64	24.70
市净率	2.13	2.41	2.84	2.60	2.37
净资产收益率(%)	7.80%	26.02%	6.39%	9.39%	9.61%
股息收益率(%)	0.26%	0.26%	0.25%	0.31%	0.43%
总股本(百万股)	1,429	1,429	1,429	1,429	1,429

股票数据 2023/01/30

6 个月目标价(元)	--
收盘价(元)	11.36
12 个月股价区间(元)	5.36~12.53
总市值(百万元)	16,230.83
总股本(百万股)	1,429
A 股(百万股)	1,429
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	67

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	30%	41%	42%
相对收益	22%	22%	50%

相关报告

《金晶科技(600586): 期待钙钛矿技术商用进程带来的估值弹性》

--20221027

《金晶科技(600586): 前瞻布局 TCO 玻璃, 凸显差异化竞争优势》

--20220811

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550519100002

0755-33975865 wangxiaoy@nesc.cn

研究助理: 庄嘉骏

执业证书编号: S0550122010012

0755-33975865 zhuangjj@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,722	2,198	2,407	2,163
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	185	431	341	692
存货	1,234	1,229	1,535	1,913
其他流动资产	723	1,021	1,088	1,467
流动资产合计	3,865	4,880	5,370	6,234
可供出售金融资产				
长期投资净额	438	528	634	746
固定资产	4,558	4,800	5,081	5,401
无形资产	521	509	496	482
商誉	31	31	31	31
非流动资产合计	6,960	7,223	7,543	7,882
资产总计	10,824	12,103	12,913	14,116
短期借款	1,189	1,137	1,062	960
应付款项	2,641	3,629	3,836	4,398
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	317	317	317	317
流动负债合计	4,871	5,918	6,179	6,781
长期借款	287	287	287	287
其他长期负债	109	109	109	109
长期负债合计	395	395	395	395
负债合计	5,266	6,313	6,574	7,177
归属于母公司股东权益合计	5,492	5,716	6,253	6,840
少数股东权益	66	74	86	99
负债和股东权益总计	10,824	12,103	12,913	14,116

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,922	7,627	8,547	9,569
营业成本	4,547	6,449	7,072	7,969
营业税金及附加	95	104	117	131
资产减值损失	0	-40	-25	-25
销售费用	47	42	43	43
管理费用	391	381	402	421
财务费用	157	50	39	31
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	148	76	85	96
营业利润	1,661	481	764	853
营业外收支净额	-41	-15	-15	-15
利润总额	1,620	466	749	838
所得税	285	93	150	168
净利润	1,335	373	599	670
归属于母公司净利润	1,307	365	587	657
少数股东损益	27	7	12	13

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	1,335	373	599	670
资产减值准备	440	60	40	40
折旧及摊销	16	174	184	196
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	213	75	72	67
投资损失	-148	-76	-85	-96
运营资本变动	-300	499	14	-443
其他	56	23	24	25
经营活动净现金流量	1,612	1,127	847	459
投资活动净现金流量	-496	-383	-441	-464
融资活动净现金流量	-779	-268	-197	-240
企业自由现金流	1,170	797	442	28

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.92	0.26	0.41	0.46
每股净资产 (元)	3.84	4.00	4.38	4.79
每股经营性现金流量 (元)	1.13	0.79	0.59	0.32
成长性指标				
营业收入增长率	41.7%	10.2%	12.1%	12.0%
净利润增长率	295.1%	-72.1%	60.9%	11.9%
盈利能力指标				
毛利率	34.3%	15.4%	17.2%	16.7%
净利率	18.9%	4.8%	6.9%	6.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	14.75	15.00	17.00	20.00
存货周转天数	73.97	69.88	72.00	79.00
偿债能力指标				
资产负债率	48.7%	52.2%	50.9%	50.8%
流动比率	0.79	0.82	0.87	0.92
速动比率	0.48	0.56	0.56	0.57
费用率指标				
销售费用率	0.7%	0.6%	0.5%	0.5%
管理费用率	5.6%	5.0%	4.7%	4.4%
财务费用率	2.3%	0.7%	0.5%	0.3%
分红指标				
股息收益率	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%
估值指标				
P/E (倍)	10.12	44.46	27.64	24.70
P/B (倍)	2.41	2.84	2.60	2.37
P/S (倍)	1.91	2.13	1.90	1.70
净资产收益率	26.0%	6.4%	9.4%	9.6%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

王小勇：重庆大学技术经济及管理硕士，四川大学水利水电建筑工程本科，现任东北证券建筑行业首席分析师。曾任厦门经济特区房地产开发公司、深圳尺度房地产顾问、东莞中惠房地产集团等公司投资分析之职，先后在招商证券、民生证券、诚通证券等研究所担任首席分析师。4年房地产行业工作经验，2007年以来具有15年证券研究从业经历，善于把握周期行业发展脉络，视野开阔，见解独到，多次在新财富、金牛奖、水晶球及其他各种卖方评比中入围及上榜。

庄嘉骏：北京大学金融硕士，中山大学地理科学本科。2022年加入东北证券，现任建筑行业研究助理。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张翰波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn