

报告日期	2021-08-04
港股研究	公司点评
评级	买入 维持
当前股价(HKD)	29.80

相关研究

- 《受益浮法高景气，半年业绩高增长》
2021-06-22
- 《进击的玻璃龙头》 2021-03-06

风险提示

- 竣工需求持续性不强；
- 浮法玻璃价格涨幅较弱。

信义玻璃(0868)

浮法高景气支撑半年业绩高增长

事件描述

公司披露半年报：收入 114.8 亿元，同增 86.9%，净利润 44.7 亿元，同增 289%；业绩在此前预告（41.5~44.9 亿）的偏上限。

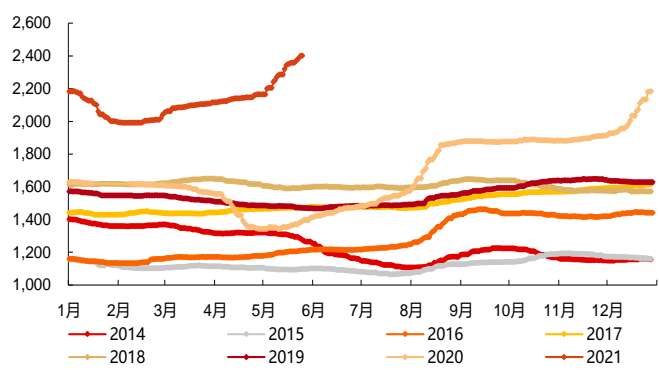
事件评论

- **浮法（含超白，下同）量价齐升是核心增长点。** 2021H1 公司浮法及超白玻璃收入 80 亿元，同比增长 193%，主要是公司浮法玻璃销售迎来量价齐升局面，根据 wind 统计，2021H1 全国浮法玻璃价格 2339 元/吨，同比增长 52%；截至 20210801，全国玻璃价格为 2995 元/吨，同比增长 86%；同时结合复产计划预计公司 2021H1 销量也有一定增长；2021H1 公司浮法高景气依旧来自于在于环保及能耗管控大背景之下，玻璃供给端相对受控，叠加竣工需求持续释放提供阶段性缺口。结合当前行业极低库存和较突出产销率，预计行业景气度下半年仍可延续。毛利率来看，浮法业务 2021H1 毛利率 55.3%，同比提升 30.6 个 pct。
- **汽车玻璃价格传导通畅。** 2021H1 公司汽车玻璃收入 21.5 亿元，同比增长 20%；毛利率 49.3%，同比提升 2.6 个 pct，毛利率小幅改善反映公司汽车玻璃业务在浮法大幅涨价的背景下，价格传导相对较为通畅，并且结构升级之下还有提升空间。建筑玻璃收入 11 亿元，同比下降 19%；毛利率 43.9%，同比提升约 7 个 pct。
- **海外销售迎来复苏。** 分区域看，2021H1 公司销往北美、欧洲及其他国家收入分别为 9、3、13 亿元，同比分别增长 13.5%、47.7%、33.2%，反映海外市场需求迎来持续复苏，我们判断这一趋势在 2021H2 有望得到进一步延续。
- **联营公司收益大幅增长。** 2021H1 公司应占联营公司收益为 6.07 亿元，同比接近翻倍增长，推测主要是因为参股的信义光能经营效益同比大幅改善。
- 公司作为行业龙头，一方面受益涨价β，同时汽车复苏和建筑节能长景气加持，成长性领跑同行。上调公司 2021-2022 年业绩预测为 114、130 亿元，对应 PE 为 8.8、7.7 倍，买入评级。

分析师及联系人

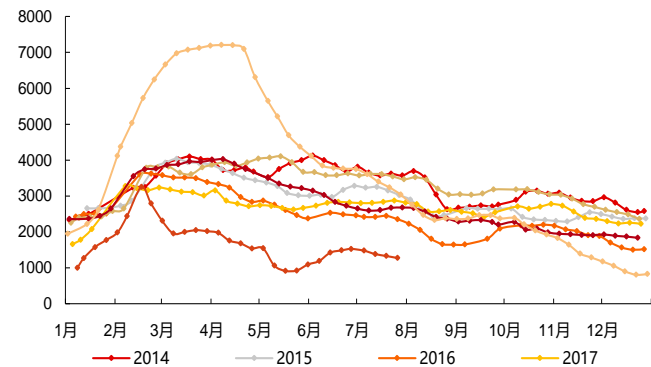
- 范超
(8621)61118709
fanchao@cjsc.com.cn
执业证书编号：
S0490513080001
- 李金宝
(8621)61118709
lijb2@cjsc.com.cn
执业证书编号：
S0490516040002

图 1：全国平板玻璃价格（元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：全国平板玻璃库存（重箱）



资料来源：卓创资讯，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址：

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明：

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（以下简称：本公司）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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

