**更新：玻璃行业景气持续，价格处在十年高点，公司为浮法玻璃龙头，Q3盈利创新高， 抓住市场机遇加码光伏玻璃及药用玻璃行业**

[[](https://m-robo.datayes.com/mall/goods/detail/column?columnId=209)](https://m-robo.datayes.com/mall/goods/detail/column?columnId=209)

**[王牌脱水研报（体验专用，限指定用户）](https://m-robo.datayes.com/mall/goods/detail/column?columnId=209)**

[2020-12-25](https://m-robo.datayes.com/mall/goods/detail/column?columnId=209)

+关注

**线索主要标的**

正面

旗滨集团[+2.59%](https://rs-mobile.wmcloud.com/company/companyMarketDetail?ticker=601636&stockName=%E6%97%97%E6%BB%A8%E9%9B%86%E5%9B%A2)

**线索摘要：**1、行业现状：建筑玻璃价格有望延续高位，浮法玻璃价格迎来新一轮上涨 2、公司简介：浮法玻璃龙头，产业链延伸多点开花 3、投资亮点：进一步延伸玻璃产业链，员工持股增加新的动能 4、盈利预测：目标价高于现价34%

一、行业现状：建筑玻璃价格有望延续高位，浮法玻璃价格迎来新一轮上涨

1、建筑玻璃价格有望延续高位，2021年业绩韧性强产能置换政策保证行业总产能将不再扩大。传统的平板玻璃行业面临能耗大、污染严重、产能过剩等问题，2015年供给侧改革提出后，政策端对行业的主要引导方向主要表现为三个方面，即淘汰低端产能、提高行业集中度以及控制新增产能增长。国务院和工信部先后提出，到2020年平板玻璃产量排名前10家企业的生产集中度要达到60%左右（根据卓创资讯，到2019年底行业产能集中度CR10已达到55.64%），严禁备案和新建扩大产能的平板玻璃建设项目，对于确有必要新建产能的必须实施减量或等量置换。在严控新增和总量不增的政策调控下，未来浮法玻璃行业总产能有望呈现逐年稳定缩减的趋势。

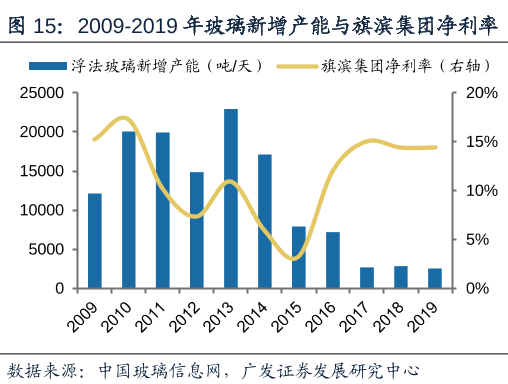
2、僵尸产能（占理论总产能的7.7%）有望彻底清退，潜在供给丧失。今年10月工信部在《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》的征求意见中提出明年开始累计停产两年以上的产线将不得用于产能置换，而根据卓创资讯的统计，到10月底全国浮法玻璃生产线共299条，其中246条在产，停产的53条中有30条处于正常冷修状态，剩余23条产线如果停产时间较长且产能指标还未转让的话明年将彻底退出市场，这些产线占比行业总产能23/299=7.7%，因此未来行业的总产能有望继续收缩，同时集中度也可进一步提升。

3、12月以来浮法玻璃价格迎来新一轮上涨，2021年价格有望延续高位运行。进入12月以来，厂商库存逐步下降至历史低位，下游冬季赶工需求依然旺盛，同时华南部分浮法线转产光伏使行业供给边际收缩预期增强，多方积极因素催化下各地厂商开启全面涨价，行业呈现出“淡季不淡”的趋势，根据卓创资讯到12月中旬全国浮法玻璃平均价格（含税）已超过100元/重箱。我们认为在地产竣工延续性需求以及光伏转产带来的供给收缩等因素推动下，2021年全年的玻璃价格中枢依然有望维持当前的高位水平。

二、公司简介：浮法玻璃龙头，产业链延伸多点开花

[旗滨集团](https://rs-mobile.wmcloud.com/company/companyMarketDetail?ticker=601636&stockName=%E6%97%97%E6%BB%A8%E9%9B%86%E5%9B%A2)系浮法玻璃龙头企业，深耕玻璃行业多年，在规模、成本、布局及资源方面积累了深厚的优势，在浮法玻璃高景气周期中有望充分彰显弹性。此外，2016年起，公司逐渐布局下游玻璃深加工行业，目前已陆续布局节能玻璃、电子玻璃、光伏玻璃、医用玻璃等高附加值行业，实现产业链延伸，进一步支撑公司长期成长。

Q3盈利能力大幅提升，净利润创历史新高。三季度公司实现净利润7.1亿元，环比增长105.8%，同比增长73.64%，创历史新高。毛利率42.61%，环比增加15.44pcts，同比增加11.54pcts；净利率25.67%，环比增加11.82pcts，同比增加9.09pcts。盈利能力大幅提升主要受益于玻璃行业高景气的延续。二季度内玻璃价格实现触底反弹，库存登顶后持续下降。三季度进入玻璃需求旺季，涨势更盛，价格创十年来新高，高价区出厂价已超2000元/吨。



三、投资亮点：进一步延伸玻璃产业链，员工持股增加新的动能

1、投资光伏玻璃、药用玻璃项目，进一步延伸玻璃产业链。1）10.3亿元投资湖南省资兴市1200t/d光伏组件高透基板材料生产线。建设期预计为1年，该项目含1条1200t/d一窑六线高透基片生产线及配套光伏组件高透基板材料加工线，光伏组件高透基板材料加工线包含6条1200mm宽和2条1300mm宽加工线。2）13.7亿元投资绍兴市柯桥开发区1200t/d光伏高透背板材料及深加工项目。建设期预计为1年，该项目为满足市场对[太阳能](https://rs-mobile.wmcloud.com/company/companyMarketDetail?ticker=000591&stockName=%E5%A4%AA%E9%98%B3%E8%83%BD)光伏高透背板材料的需求，发挥规模与管理、技术与成本的优势，加快拓展光伏玻璃市场布局，提升[旗滨集团](https://rs-mobile.wmcloud.com/company/companyMarketDetail?ticker=601636&stockName=%E6%97%97%E6%BB%A8%E9%9B%86%E5%9B%A2)市场份额和竞争力；3）4.7亿元投资中性硼硅药用玻璃及制瓶项目。拟建设两条25t/d中性硼硅药用玻璃及深加工生产线，产品将在耐水性、耐酸碱性、抗冲击等多项重要指标方面实现国内领先水平，并期望能够与国际产品比肩。公司积极拓展玻璃产业新领域，助力医药玻璃产业发展。

2、第二期员工持股计划公布，规模再加大，彰显公司发展信心。公司中长期发展计划拟于19年至24年滚动实施6期员工持股计划，各期员工持股计划互相独立。9月21日公布第二期员工持股计划草案，参加对象包括公司主任级以上管理人员、核心技术人员以及重要员工，总人数不超过510人，持股计划规模不超过2451.80万股，较第一期员工持股计划规模更大，考核业绩要求包括以2016-2018 年营业收入平均值为基数，19/20 年营业收入平均增长率不低于10%，2020年净资产收益率不低于同行业对标企业80 分位值水平，员工持股持续为公司发展增加新的动能。

四、盈利预测：目标价高于现价34%

[东方证券](https://rs-mobile.wmcloud.com/company/companyMarketDetail?ticker=600958&stockName=%E4%B8%9C%E6%96%B9%E8%AF%81%E5%88%B8)：预计20-22年EPS0.74/1.16/1.65元（原EPS0.60/0.75/0.84元），上调原片价格假设并增加光伏玻璃业务。参考可比公司给予光伏玻璃/电子玻璃/原片及加工业务27/20/12X PE，对应目标价18.13元，维持“买入”评级。

风险提示：地产投资大幅下滑、原料成本快速提升、光伏玻璃价格大幅下滑。

说明：[旗滨集团](https://rs-mobile.wmcloud.com/company/companyMarketDetail?ticker=601636&stockName=%E6%97%97%E6%BB%A8%E9%9B%86%E5%9B%A2)在2019年12月10日、2020年11月9日被王牌脱水研究报告覆盖过，其中，11月9日给的目标价为14.62元/股。