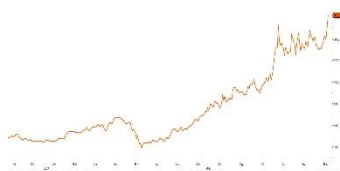


信義光能(968.HK)

受惠於光伏玻璃產品供不應求



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	16.20
市值 (億港元)	1378.5
52 周高位	15.70
52 周低位	3.55

*截至 12 月 18 日

1H20 財務資料摘要

港元(億元)	
收入	46.2
變動(%)	15.7
毛利	21.9
變動(%)	39.3
淨利潤	14.1
變動(%)	47.6

主要股東資料

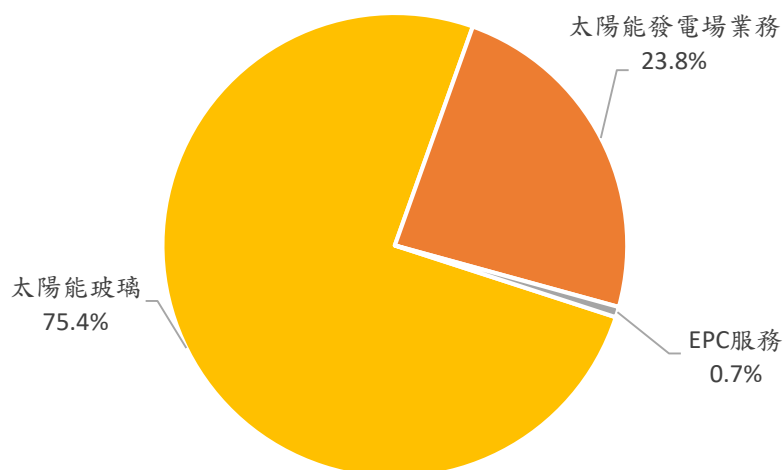
	持股
信義玻璃	24.4%

來源: 披露易

公司簡介

- 信義光能(968)主要於全球從事生產及銷售太陽能玻璃產品，同時公司在中國發展和經營太陽能發電場業務及提供工程、採購及建設(EPC)服務。截至今年 6 月底止，銷售太陽能玻璃業務佔 75.4%收入來源。
- 目前公司於中國蕪湖、天津、北海以及馬來西亞設有生產基地。於今年下半年，公司於北海的一條光伏玻璃產能投入營運，令總產能提升至每日 9,800 噸。

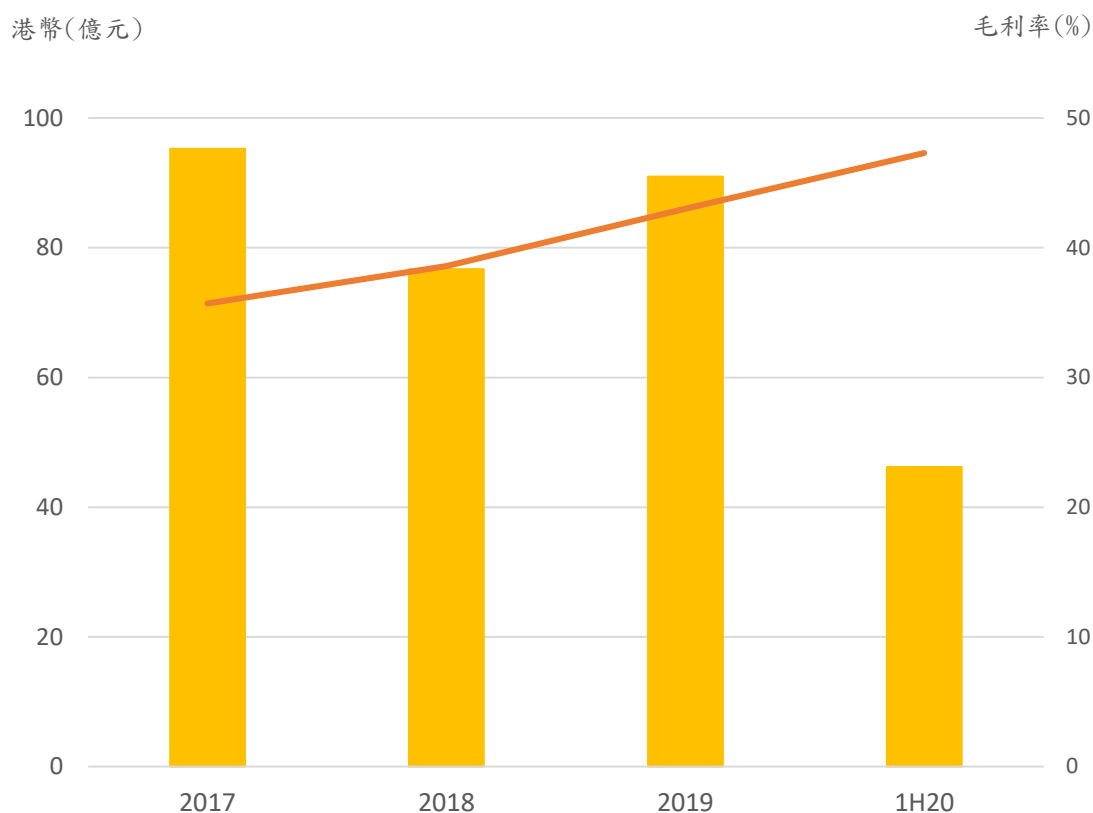
1H20 收入分布



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 公司於上周二(15 日)發出盈利預喜，預期截至今年底止之全年業績，歸屬於公司權益持有人應佔溢利按年將上升 75%至 95%。以 2019 年全年度淨利潤 24.2 億港元計，預計 2020 年度淨利潤介乎 42.4 億至 47.2 億港元，明顯較市場預期全年賺 40.3 億港元為佳。
- 公告中表示，盈利大幅增長主要是太陽能玻璃產品銷量增加、太陽能玻璃產品價格上升以及生產效率提高，相信有助提升毛利率表現。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 年初至今，公司股價節節上升，並於下半年先後進行兩次配股。信義光能於上周四(17 日)按包銷基準，向 6 名承配人配售 3 億股，佔擴大後發行股本 3.4%。每股配售價為 13.0 港元，較前收市價(16 日)折讓 6.7%。配售所得淨額款項約為 38.8 億港元，將用於擴大太陽能玻璃產能的資本開支、太陽能發電場項目以及本集團的一般營運資金。經過兩次配股，公司合共發行近 6 億新股，合計籌得 65.2 億港元。

業務前景

- 由於全球暖化和化石能源存量有限，世界各國先後設定「碳中和」目標。歐盟、加拿大等地承諾 2050 年實現碳中和，而中國、日本及韓國於今年第三季將公布碳中和目標。要達致目標，將可再生能源比例提高為不二法門。近年光伏發電技術出現突破，光伏組件成本降低，更多國家可以實現平價上網，使光伏發電成為能源結構改善方向。根據 InfoLink 預測，2021 年全球組件需求將達到逾 140GW，同比增長約 15%。其中單計中國，2021 光伏新增裝機有望超過 50 GW，2022 年甚至超過 60GW。
- 隨著超薄玻璃趨向技術趨向成熟，加上雙面太陽能組件將提高發電量和發電成本，故此相關組件的滲透率持續提高。然而，光伏玻璃供不應求的狀況，即使光伏玻璃企業積極增加產能，短期難以滿足供應缺口，預期光伏玻璃降價幅度有限。
- 展望明年，第一季屬於裝機淡季，疊加部分背板玻璃由浮法玻璃取代，偏緊供應將略見緩和。但承如前文所述，光伏玻璃行業始終面對產能不足問題，預料供需失衡狀態第二季起會回復。至於信義光能方面，公司於 2021 年將會分階段投產 4 條每天 1000 噸的新窯爐產能，有助應付更多訂單之餘，管理層預期市場份額會提高至四成以上。

風險因素

- 光伏裝機增長不似預期
- 光伏玻璃價格波動

估值

	2021E	2022E
市盈率	24.4	20.9
市帳率	7.31	6.04
股息率	1.4	2.0

來源: 彭博

投資建議

- 綜合而言，由於全球會持續增加光伏發電在能源結構中的比例和雙面玻璃太陽能組件將進一步普及，相信會利好信義光能的訂單需求。加上預期明年光伏玻璃供不應求會延續，對產品價格有一定支持作用。上周股價一度因配股消息受壓，惟迅速恢復失地並破頂，成功亦配合。縱使現價為 2021 年度預測市盈率約 24 倍，估值不低，料股價短期會反覆向上破頂。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
信義光能	968.HK	1378.5	193.0	24.4	7.31	1.4
福萊特玻璃	6865.HK	701.1	375.7	19.1	4.87	1.0

來源: 彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk