

每週港股策略

 分析員：莊志豪 FRM
 CE No. ANM084
 3/10/2025

信義光能(968.HK)

全球領先光伏玻璃製造商，受惠價格觸底回升

公司簡介 - 集團成立於 2008 年，是全球領先的光伏玻璃製造商，專注於太陽能玻璃產品的研發、製造及銷售，並從事太陽能發電廠的開發與營運。公司主要的產品包括超白圖案化太陽能玻璃、塗層玻璃等，業務覆蓋光伏產業鏈上下游。2025 年上半年，公司收入約 109 億元人民幣，淨利潤約 7.45 億元人民幣。集團連續多年位居全球光伏玻璃市場份額首位。

核心競爭力 - 1.技術與產能領先：擁有先進的塗層技術和自動化生產線，累計專利超過 500 項，專注於光伏玻璃的透光率與耐候性提升，使其產品在效率和成本上具備絕對優勢。2.全球供應鏈布局：產能分布於中國、馬來西亞和印尼等地，海外收入佔比超過 30%，有效規避貿易壁壘並服務歐美及亞洲光伏市場。3.一體化產業鏈：從玻璃原材料到太陽能模組應用的一站式生產，通過自有的太陽能廠房能夠大幅提升產量，同時確保生產的品質，能夠提升給客戶的附加值。4.成本控制與規模效應：憑藉垂直整合和大規模生產，成本因此能夠低於同業的平均 20%，在價格競爭中保持領先。5.綠色能源政策紅利：受益於全球碳中和目標，訂單穩定增長，特別在歐美補貼政策下，出口需求持續擴張。

財務表現 - 截至 2025 年上半年，集團收入及股東應佔溢利分別按年跌 6.5%及 58.8%。然而內地研究機構百川盈孚指出，光伏玻璃均價見底回升，按季及按年分別上升近 2.5%。光伏玻璃鍍膜按年更升近 4%。受惠反內卷政策支持，中國光伏裝機量開始回升。

風險因素 - 中央補貼政策不明

估值 - 假設永續增長率為 3%，折現率為 6%，以 8 億元人民幣為自由現金流，估值為每股 4.5 港元。以 2025 年 10 月 3 日每股 3.8 港元計算，潛在升幅為 18.4%。

買入

估值 4.5 元
前估值 --

上日收市價 3.8 元
目標升幅 18.4%

公司簡介

全球領先的光伏玻璃製造商，專注於太陽能玻璃產品的研發、製造及銷售，並從事太陽能發電廠的開發與營運。公司為恒指藍籌股之一。

過去表現

表現(%)	1 個月	半年	YTD
968	12.4	27.9	21.3
恒指	6.8	18.4	34.9

資料來源：彭博

主要公司數據

52 周股價範圍	2.22-4.73 元
市值	344 億元
已發行股數	90.78 億

資料來源：彭博

免責聲明

本報告由致富集團(“致富”)之附屬公司致富證券有限公司及致富期貨商品有限公司聯合提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富擁有此報告內容之版權，在未獲致富許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員(“此等人士”)均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中所推介的股份存有權益。



www.chiefgroup.com.hk

