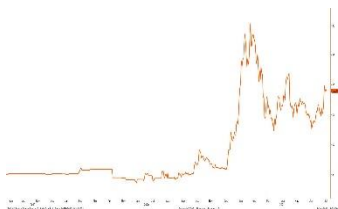


新特能源(1799.HK)

受惠多晶硅供求失衡，价量齐升



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	19.00
市值 (亿港元)	59.6
52周高位	31.18
52周低位	3.59

\*截至7月16日

FY20 财务资料摘要

人民币(亿元)

收入	135.1
变动(%)	54.9
毛利	21.4
变动(%)	16.8
归母净利润	7.0
变动(%)	72.7

主要股东资料

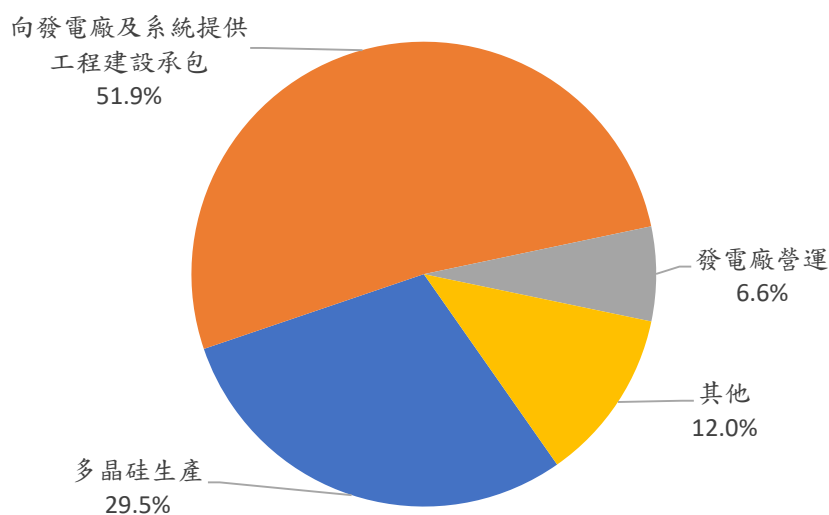
	持股
特变电工 (沪: 600089)	65.3%

来源: 披露易

公司简介

- 新特能源(1799)主要从事多晶硅生产、向太阳能和风能发电厂及系统提供工程建设承包(ECC)服务及太阳能和风能发电厂的运营(BOO)。在多晶硅产品制造领域，新特能源公司具备每年8万吨高纯晶体硅研制能力，产能位居中国第三位，整体技术达到国际先进水平。根据数据显示，2020年全国多晶硅产能集中，大部分由前列竞争者占据，其中龙头通威股份占16.7%，新特能源占14.6%。
- 截至2020年12月底止之年度，向太阳能和风能发电厂及系统提供工程建设承包占收入占比为51.9%，多晶硅生产收入为29.5%。

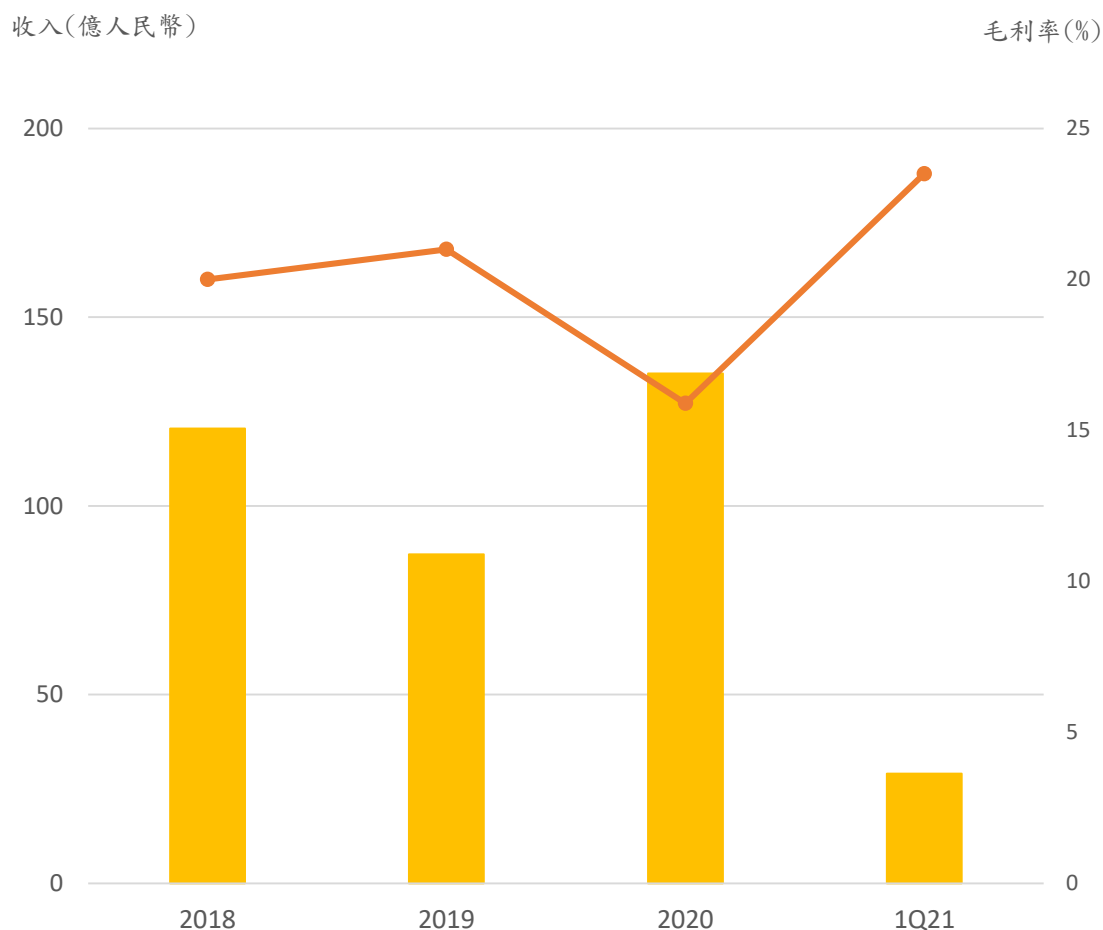
FY20 收入分布



来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 新特能源于本周一(12日)发出盈利预喜，预期截至2021年6月底止之中期业绩，公司拥有人应占利润不少于11.5亿人民币，2020年中期净利润仅为174万人民币。公司表示，盈利表现大增归因于今年上半年多晶硅产品销量同比增加、多晶硅产品销售价格大幅增长以及自营之风电、光伏电站规模及发电量均提高。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 根据公司早前公布第一季之业绩，收入及公司拥有人应占利润分别为29.2亿及2.4亿人民币。按此推算，第二季度公司净利润达到9.1亿人民币，按季急升2.8倍。
- 为应付市场对多晶硅产品日渐增多的需求，公司于4月份宣布对位于新疆多晶硅生产线实施技术改造项目，增加部分瓶颈环节的设备产能，并通过技术创新、工艺优化、挖潜改造，以提高产量、质量和降低成本。公司预计项目建设期为12个月，完成后，新疆项目产能每年将达到10万吨，投资金额接近12.7亿人民币。

## 业务前景

- 今年以来，中国的硅料行业一直处于供需失衡的局面。在需求端，中央提出「碳中和」的国家能源战略背景下，企业积极调拨资源建设光伏项目，直接刺激光伏组件的需求，加上硅料供应不足，企业有更多囤货需求；供应端，虽然 2020 年末，部分硅料供货商已计划扩大产能，惟新增产能一般需要 12 至 18 个月去扩产，新一批产能最快于今年底始逐步投产，故此预期硅料在年底前，价格下行空间相当有限，将利好行业参与者的盈利表现。
- 为配合国家战略和应付客户需求，新特能源不仅扩大于新疆之产能，同时推动现有产能数字化转型，以提高营运效率。除此以外，公司目前于内蒙古正建造一个 10 万吨高纯多晶硅项目，已经于今年上半年动工，料建设期介乎 18 至 24 个月。工程建造承包业务方面，位于蒙古锡盟及新疆准东两个基地 BOO 项目正加快测试，预期年底前项目发电规模将逾 2GW，将增加来自发电的收益。

## 估值

	2021E	2022E
市盈率	6.4	5.6
市帐率	1.33	1.13
股息率	2.0	2.5

来源:彭博

## 风险因素

- 新产能扩展进度不似预期
- 政策风险
- 行业竞争趋向激烈

## 投资建议

- 综合而言，由于国内硅料产能最快于年底始会陆续释放，相信今年余下大部份时间产能不足的问题会持续，硅料价格会保持坚挺，有利新特能源之财务表现。策略上，现价为 2021 年预测市盈率仅 6.4 倍，较 A 股上市的同业通威股份明显落后，建议可于 18 元以下水平收集。

## 同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率 (%)
新特能源	1799.HK	228.0	70.3	6.4	1.33	2.0
通威股份	600438.CH	2093.1	0.7	26.5	4.75	0.8
保利协鑫	3800.HK	496.2		停牌		

来源:彭博

## 免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk