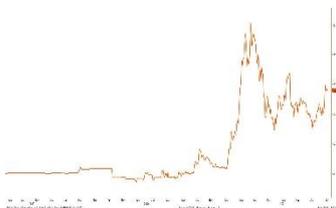


新特能源(1799.HK)

受惠多晶硅供求失衡，價量齊升



來源: 彭博

一般資料摘要

收市價*	19.00
市值 (億港元)	59.6
52周高位	31.18
52周低位	3.59

*截至7月16日

FY20 財務資料摘要

人民幣(億元)

收入	135.1
變動(%)	54.9
毛利	21.4
變動(%)	16.8
歸母淨利潤	7.0
變動(%)	72.7

主要股東資料

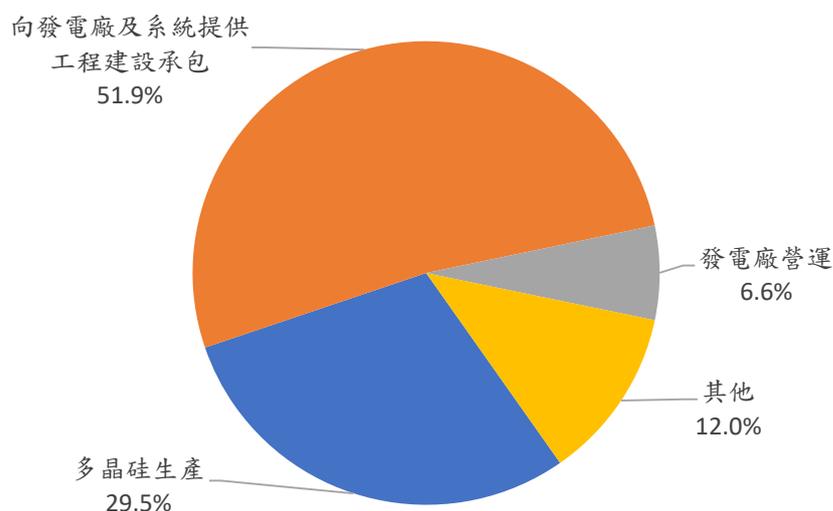
	持股
特變電工 (滬: 600089)	65.3%

來源: 披露易

公司簡介

- 新特能源(1799)主要從事多晶矽生產、向太陽能及風能發電廠及系統提供工程建設承包(ECC)服務及太陽能和風能發電廠的運營(BOO)。在多晶矽產品製造領域，新特能源公司具備每年8萬噸高純晶體矽研製能力，產能位居中國第三位，整體技術達到國際先進水準。根據資料顯示，2020年全國多晶矽產能集中，大部分由前列競爭者佔據，其中龍頭通威股份佔16.7%，新特能源佔14.6%。
- 截至2020年12月底止之年度，向太陽能及風能發電廠及系統提供工程建設承包佔收入佔比為51.9%，多晶矽生產收入為29.5%。

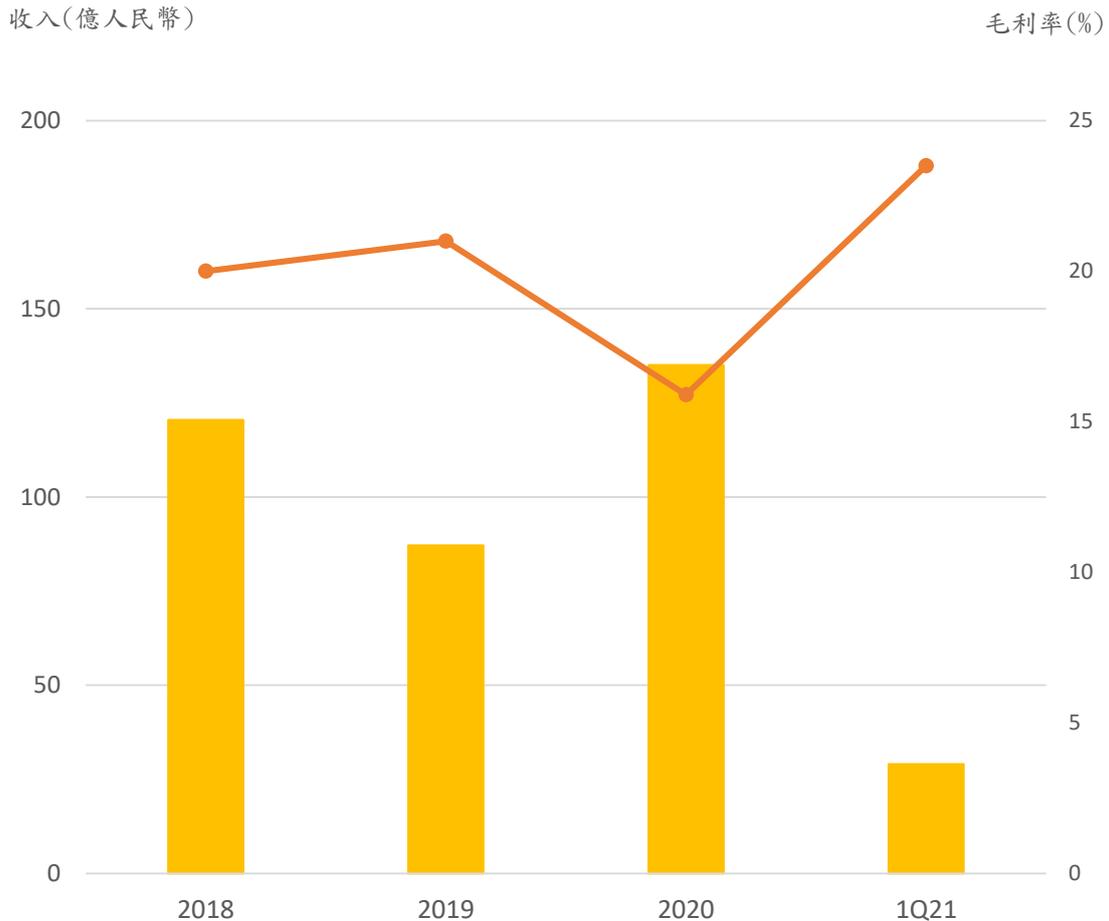
FY20 收入分佈



來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 新特能源於本周一(12日)發出盈利預喜，預期截至2021年6月底止之中期業績，公司擁有人應佔利潤不少於11.5億人民幣，2020年中期淨利潤僅為174萬人民幣。公司表示，盈利表現大增歸因於今年上半年多晶硅產品銷量同比增加、多晶硅產品銷售價格大幅增長以及自營之風電、光伏電站規模及發電量均提高。



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 根據公司早前公布第一季之業績，收入及公司擁有人應佔利潤分別為29.2億及2.4億人民幣。按此推算，第二季度公司淨利潤達到9.1億人民幣，按季急升2.8倍。
- 為應付市場對多晶硅產品日漸增多的需求，公司於4月份宣布對位於新疆多晶硅生產線實施技術改造項目，增加部分瓶頸環節的設備產能，並通過技術創新、工藝優化、挖潛改造，以提高產量、質量和降低成本。公司預計項目建設期為12個月，完成後，新疆項目產能每年將達到10萬噸，投資金額接近12.7億人民幣。

業務前景

- 今年以來，中國的硅料行業一直處於供需失衡的局面。在需求端，中央提出「碳中和」的國家能源戰略背景下，企業積極調撥資源建設光伏項目，直接刺激光伏組件的需求，加上硅料供應不足，企業有更多囤貨需求；供應端，雖然 2020 年末，部分硅料供應商已計劃擴大產能，惟新增產能一般需要 12 至 18 個月去擴產，新一批產能最快於今年年底始逐步投產，故此預期硅料在年底前，價格下行空間相當有限，將利好行業參與者的盈利表現。
- 為配合國家戰略和應付客戶需求，新特能源不僅擴大於新疆之產能，同時推動現有產能數字化轉型，以提高營運效率。除此以外，公司目前於內蒙古正建造一個 10 萬噸高純多晶硅項目，已經於今年上半年動工，料建設期介乎 18 至 24 個月。工程建造承包業務方面，位於蒙古錫盟及新疆准東兩個基地 BOO 項目正加快測試，預期年底前項目發電規模將逾 2GW，將增加來自發電的收益。

估值

	2021E	2022E
市盈率	6.4	5.6
市帳率	1.33	1.13
股息率	2.0	2.5

來源:彭博

風險因素

- 新產能擴展進度不似預期
- 政策風險
- 行業競爭趨向激烈

投資建議

- 綜合而言，由於國內硅料產能最快於年底始會陸續釋放，相信今年餘下大部會時間產能不足的問題會持續，硅料價格會保持堅挺，有利新特能源之財務表現。策略上，現價為 2021 年預測市盈率僅 6.4 倍，較 A 股上市的同業通威股份明顯落後，建議可於 18 元以下水平收集。

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 (%)
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
保利協鑫	3800.HK	496.2			停牌	

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