

基本面依然向好 投资价值显现

投资要点：核电站招标重启 多晶硅准入名单

1. 事件

公司最近股价出现了较大幅度的调整，而实际上公司的基本面并没有出现变化，目前股价过度反应了悲观预期。

2. 我们的分析与判断

(一)、核电重启预期强烈，公司有望获新订单

环保部常委会议近日讨论并原则通过《核安全与放射性污染防治“十二五”规划及 2020 年远景目标（送审稿）》（简称《核安全规划》）。《核安全规划》将在进一步修改后报请国务院审批。此外美国时隔 30 年重启核电站建设也给世界的核电站建设注入一剂强心针。

综合目前的核电行业相关的信息，我们认为明年 3 月份新核电项目招标有望重启，相关核电设备将直接受益，公司上个月顺利取得了由国家核安全局颁发的核级风机设计、制造许可证。公司的核电暖通业务有望凭借着强大的竞争优势收获核电订单。通过核电总包业务的突破，将证明公司的资质与实力，扩大公司 3G 移动通信、机车机房等更大市场，公司对此信心充分。

(二)、可再生能源订单饱满，是未来增长亮点

公司的可再生能源业务屡签大订单，目前公司的在手订单 40 亿元左右，供热面积达到了 4000 万平方米左右。此外，公司的合同能源管理模式也日渐成熟，新签的武安热电以及华能泰安众泰是名副其实的合同能源管理模式的订单。

随着在手项目逐步完工，预计 2012 年贡献收入 8-10 亿元，同比 300% 的增长，中长期公司此块业务将保持稳定快速增长态势，几乎不受经济周期影响。

(三)、多晶硅低迷期进入，布局长远

目前多晶硅市场供大于求，国际市场平均价格在 27 美金/千克，而国内许多中小厂商的成本价均在 30 美金/千克以上，许多中小厂商亏损累累。此外，工信部的多晶硅准入条件的发布也将进一步加剧了行业整合。公司依托内蒙古煤炭优势，享受低电价，结合较低的资产投资成本，预计成本能在 25 美金/千克左右，凭借民营企业灵活经营，有望在行业整合中脱颖而出。

3. 投资建议

考虑到宏观环境紧缩影响，我们略微下调公司 2011~2013 年 EPS 分别为 0.40 元、0.54 元和 0.7 元，合理估值为 13-14 元，维持推荐的投资评级。

盾安环境（002011.SZ）

推荐 维持评级

邹润芳 机械行业分析师

☎：(8621)20252629

✉：zourunfang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511080003

邱世梁 机械行业首席分析师

☎：(8621) 2025 2602

✉：qiushiliang@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511080004

鞠厚林 机械行业分析师

☎：(8610) 6656 8946

✉：juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511010007

特此鸣谢

王华君 ☎：(8610) 6656 8477

✉：wanghuajun@chinastock.com.cn

对此报告编制提供信息

市场数据 时间 2011.12.14

A 股收盘价(元)	9.98
A 股一年内最高价(元)	35.60
A 股一年内最低价(元)	9.95
上证指数	2228.52
市净率	2.81
总股本(万股)	83022
实际流通 A 股(万股)	74401
限售的流通 A 股(万股)	8621
流通 A 股市值(亿元)	71.65

相关研究

附录

表 1: 可再生能源在手订单 4000 万平方米以上

项目	实施面积（万平方米）	运营期	建设期
天津宁河	500	30 年	估计 4 年
山西平定	1080	30 年	5 年
山东庆云	1000	30 年	6 年
天津临港	438	30 年	预计 3 年
华能众泰	1000	25 年	预计 5 年
武安热电	600	20 年	0.5 年
大丰上海光明	400	30 年	未知

资料来源：公司公告，中国银河证券研究部

表 2: 符合《多晶硅行业准入条件》企业名单（第一批）

序号	省份	企业名称
1	江苏	江苏中能硅业科技发展有限公司
2	河南	洛阳中硅高科技有限公司
3	重庆	重庆大全新能源有限公司
4	江西	江西赛维 LDK 光伏硅科技有限公司
5	四川	四川新光硅业科技有限责任公司
6	四川	东方电气集团峨眉半导体材料有限公司
7	四川	天威四川硅业有限责任公司
8	四川	四川瑞能硅材料有限公司
9	四川	四川永祥多晶硅有限公司
10	四川	乐山乐电天威硅业科技有限责任公司
11	陕西	陕西天宏硅材料有限责任公司
12	青海	青海黄河上游水电开发有限责任公司
13	青海	亚洲硅业（青海）有限公司
14	浙江	浙江中宁硅业有限公司（硅烷法）
15	湖北	宜昌南玻硅材料有限公司
16	云南	昆明冶研新材料股份有限公司
17	内蒙	内蒙古神舟硅业有限责任公司
18	内蒙	内蒙古盾安光伏科技有限公司
19	宁夏	宁夏宁电光伏材料有限公司（冶金法）
20	新疆	特变电工新疆硅业有限公司

资料来源：中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

邹润芳、邱世梁、鞠厚林，机械与军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

港股：中联重科（01157.HK）、广船国际（0317.HK）、中国南车（01766.HK）

A 股：三一重工（600031.SH）、中联重科（000157.SZ）、中国南车（601766.SH）、中国重工（601989.SH）、上海机电（600835.SH）、中鼎股份（000887.SZ）、中国卫星（600118.SH）、机器人（300024.SZ）、豫金刚石（300064.SZ）、杭氧股份（002430.SZ）、天马股份（002111.SZ）、蓝科高新（601798.SH）、张化机（002564.SZ）、锐奇股份（300126.SZ）等

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn
上海地区：于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn