

电气设备(070701)

向好预期逐步确立，战略买入龙头品种

王雪峰
021-68419393-1204
wangxuofeng@xyzq.com.cn
2009 年 01 月 15 日

新能源行业

投资评级： 推荐

- 外电报道：美新任总统奥巴马所规划的经济振兴方案中有关再生能源的扣抵税额可能由原先规划的 100 亿美元提高到约 200 亿美元以上，预期国会在 2 月 13 日休会前 1 周完成审议，另外许多参议员正讨论未获利太阳能及风能公司可以取得税额扣抵的议案。

点评：

- 正如我们多次强调的，政策作为新能源行业发展的基石，不会因这次金融危机发生动摇，我们提醒投资者各种扶持政策可能仅仅是刚刚开始。近期我们观察到欧洲、美国、日本都把扶持太阳能等新能源作为提振经济、增加就业、改善环境、树立社会责任形象的重要举措，最近日本和美国即将出台的政策已经证明了这一点，奥巴马扶持新能源的政策将逐渐亮相。
- 中国扶持力度也明显增强，光伏需求将挺进全球三甲。在国外金融动荡和光伏成本快速下降的情况下，政府已明显加强对光伏需求的拉动，近期的云南 166MW 以及青海百万千瓦级光伏电站项目将使中国光伏需求推动至全球前三位（最大需求方的德国年光伏需求总量也只有百万千瓦）。
- 在欧美等国，投资光伏电站已经成为极具吸引力的投资项目，需求爆发在即。光伏电站投资成本构成：折旧 + 利息，组件价格下跌传导至终端使折旧成本下降 15% 以上，利率不断下降进一步降低成本，预期的欧洲央行利率在 1% 到 1.5% 之间，目前的组件价格即使对应 2010 年的上网电价取得的投资回报率仍在 10% 以上，类似美国的投资抵税政策会进一步提高企业的利润率，目前部分银行如美国银行开始自行投资光伏电站（多晶硅价格以及组件价格对终端投资回报率的影响测算请参考我们之前的报告《光伏行业发展趋势分析及投资标的选择》一文），顺便我们指出多晶硅已经从消费品向典型的投资品转变（应用从电子行业转向光伏发电行业），价格对终端需求的影响是非常巨大的。
- 需求为何没有爆发？原因在于信贷体系仍未完全重塑，我们判断新能源将成为欧美银行信贷重要流向，最快在二季度会有明显改善。作为政府强力支持且高额稳定回报的行业，会成为信贷资金的重要流向，我们认为信贷体系可能在欧美央行不断注入流动性后出现明显好转，需求将出现大幅提升，这个时点最快应在二季度。
- 我们的观点，最坏时刻已过去，向好预期确定，估值水平将反映光伏行业基本面逐渐好转的趋势预期。08 年四季度出现汇率大幅波动和库存双重影响下的最坏时刻已经过去，目前组件价格平稳，我们预期政策将是真实且强有力的，一旦明显升温，太阳能板块或将成为重要投资主题，相关公司将享受高估值可能。
- 投资首选天威保变，调整目标价至 30 元。预计 09、10 年 EPS 分别为 1.00 元，1.49 元，此外公司可能对集团光伏及变压器资产逐步注入，另外公司可能抓住金融危机的机会进行并购扩张都将提高公司的投资价值，调整公司目标价至 30 元，维持“强烈推荐”评级。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

观 望: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售部

机构销售负责人

郭 锐 电话: 021-68419393-1026 Email: guor@xyzq.com.cn

上海地区销售经理

邓亚萍 电话: 021-68419393-1034 Email: dengyp@xyzq.com.cn

尹 莉 电话: 021-68419393-1009 Email: yinli@xyzq.com.cn

北京地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

韩吟华 电话: 021-68419393-1029 Email: hanyh@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

严长胜 电话: 021-68419393-1030 Email: yancs@xyzq.com.cn

朱元曦 电话: 021-68419393-1028 Email: zhuyy@xyzq.com.cn

研究报告发布

杨 忱 电话: 021-68419393-1065 Email: yangchen@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。