



周报 09.03.09-09.03.13
买入（维持）

新能源行业/定期报告

分析师

王静、李青

电话：010-60094632 68706229

Email: wangjing1@hysec.com

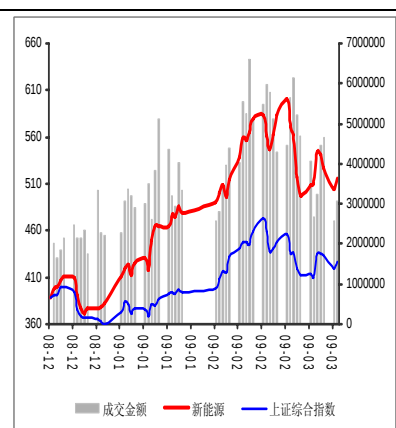
liqing@hysec.com

新能源国际市场回暖 太阳能行业面临突破或转折

行业数据

股票家数（家）	21
总市值（亿元）	1576.4
流通市值（亿元）	897.6
重点公司（家）	5
重点公司占行业市值比重	24.49%

市场表现



相关研究

一周综述与预测：

- 本周主要国际市场原油价格走势仍以震荡上升为主，基本保持稳定，维持在 40 美元/桶以上，煤炭价格保持稳定，碳排放交易价格继续回升，各种能源价格走势较为稳健，或许预示金融危机第二波的冲击已经过去。
- 本周海外市场各主要股指迎来反弹，众多新能源公司随大盘开始稳步回升，海外上市的国内新能源公司也大举收复失地。
- 相对海外市场的触底反弹，A 股的新能源类公司依然我行我素，由于前期涨幅较大，本周随着大盘 2.93% 的回调，也都做出的一定调整，但基本都是 10% 以内的小幅回落，而科力远（600478）一枝独秀，仍实现了 7.43% 的涨幅。
- 第一季度即将结束，大部分公司将陆续进行年报的披露，从已公布年报的河北晶澳等公司来看，尽管经受了金融危机的洗礼，部分新能源公司 2008 年仍实现了大幅的增长。但是，由于包括河北晶澳在内的部分太阳能公司 2008 年第四季度业绩环比大幅下降，短期内太阳能企业对投资者的吸引力会有所下降。
- 近期可关注湘电股份（600416）。目前风电行业发展较为稳定，公司储备了较为丰厚的业务订单，未来业绩十分看好。

重点公司	股价	07EPS	08PS	09EPS	10EPS	评级	变动
精工科技	7.85	0.05	-0.24	0.45	0.68	增持	维持
拓日新能	18.53	0.36	0.38	0.73	1.20	增持	维持
天威保变	22.97	0.39	0.81	1.25	1.56	增持	维持
湘电股份	11.85	0.31	0.30	0.45	0.59	增持	维持
科力远	15.03	0.20	0.13	0.25	0.35	增持	维持

本报告资料来源：Wind 咨询/REUTERS/ECX/国际新能源网/新华新能源网

目录

1 近期国际能源价格走势综述	4
1.1 国际原油价格本周走势	4
1.2 煤炭指数走势	4
1.3 碳排放交易价格走势	5
2 新能源行业动态	5
2.1 “中国电谷”形成完整风电产业	5
2.2 光伏组件市场合同增长率创 1994 年以来最低	6
2.3 美国生物燃料发展期待明智抉择	6
2.4 德国新出台《可再生能源取暖促进方针》	7
2.5 一汽集团加快新能源汽车生产步伐	7
3 海外市场主要新能源公司本周表现	7
3.1 国际主要新能源公司涨跌	7
3.2 国际市场上市的中国公司	9
4 A 股新能源上市公司二级市场走势	9
5 公司动态与评述	10
5.1 晶澳太阳能公布 2008 年第四季度及全年财务业绩	10

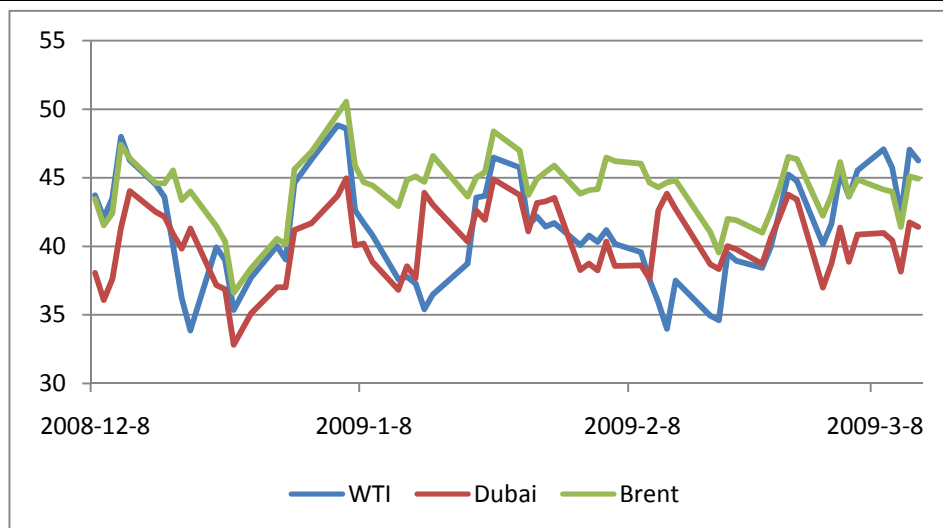
图表目录

表 1：海外主要新能源上市公司本周表现（03.09-03.13）	7
表 2：海外上市的中国新能源公司本周表现（03.09-03.13）	9
表 3：A 股主要新能源上市公司本周表现（03.09-03.13）	9
图 1：三个月内国际原油价格走势图（美元/桶）	4
图 2：半年内澳大利亚煤炭指数走势图	4
图 3：秦皇岛港口煤炭库存量及价格变化图	5
图 4：三个月内 09 年 12 月交付的 CER 和 EUA 走势	5
图 5：一个月内海外上市的中国新能源公司股价走势	9

1 近期国际能源价格走势综述

1.1 国际原油价格本周走势

图 1：三个月内国际原油价格走势（美元/桶）

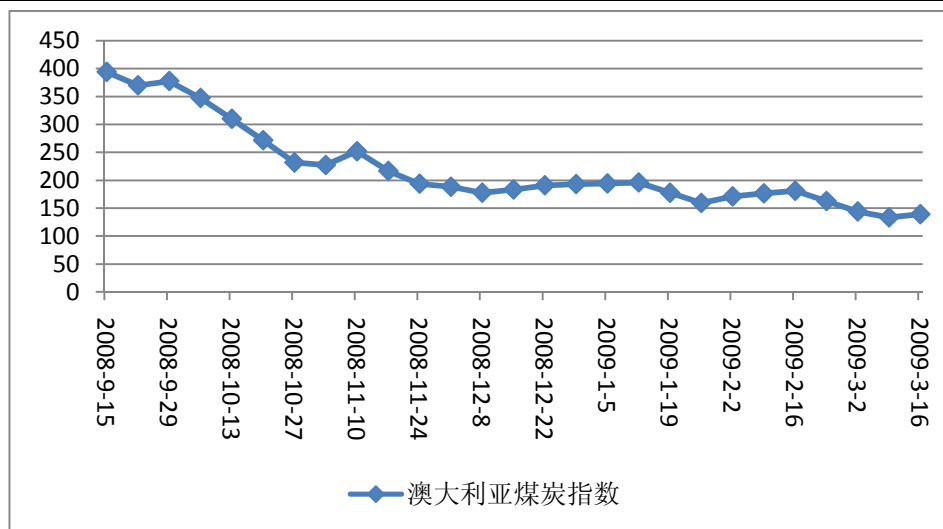


资料来源：REUTERS

本周主要国际市场原油价格走势仍以震荡上升为主，基本保持稳定，维持在 40 美元/桶以上。尽管面对金融危机第二波的冲击，但原油走势依然稳健，或许预示着冲击即将过去。

1.2 煤炭指数走势

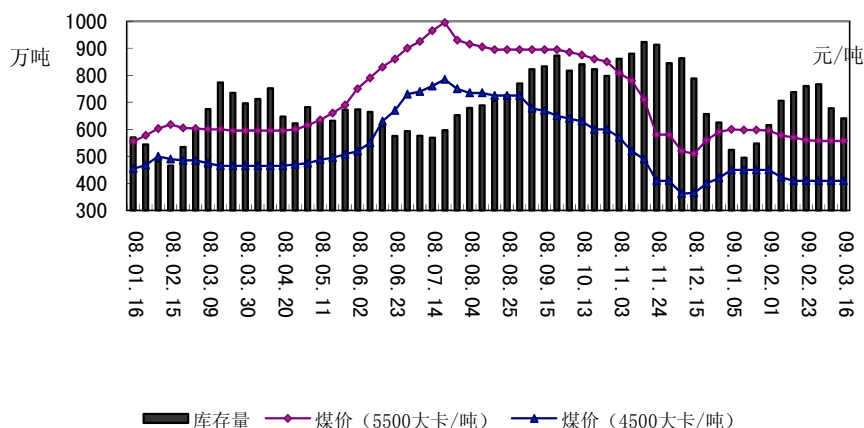
图 2：半年内澳大利亚煤炭指数走势图



资料来源：REUTERS

澳大利亚煤炭价格指数小幅回升，基本保持稳定。

图 3：秦皇岛港口煤炭库存量及价格变化图

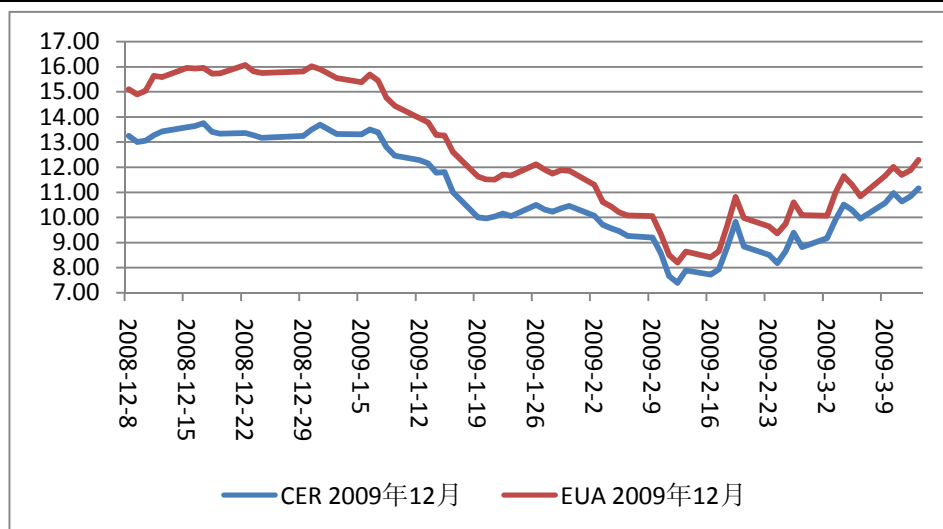


资料来源：中国煤炭工业协会

本周煤炭价格保持稳定，库存量有所下降。我们认为，随着两会的闭幕，山西小煤矿将逐渐开始复产，产量的增加将带来库存的增长。而目前煤炭价格在电煤合同价位附近，有较强的支撑，但随着产量的增加，仍将有一定的下降空间。

1.3 碳排放交易价格走势

图 4：三个月内 09 年 12 月交付的 CER 和 EUA 走势



* EUA—欧盟排碳配额 (EU Allowances)

* CER—核证减排量 (Certified Emission Reduction)

资料来源：CCFE/NYMEX

本周碳排放交易价格继续稳步回升，延续 2 月中旬以来的上涨趋势，两主要交易价格均升至 11 欧元以上。

2 新能源行业动态

2.1“中国电谷”形成完整风电产业

日前,以风电整机制造为核心的河北省保定市中国电谷天威风电产业园一期工程正式投产。总投资为 27 亿元的一期工程占地面积 850 余亩,将达到年产风力发电整机 300 台套、叶片 800 套、控制系统 500 套、塔架 500 套的生产能力,初步形成了较为完整的风电产业规模。

我们认为目前风力发电是新能源中技术相对成熟、商业化相对完善的发电方式,在化石能源日益紧张的今天,清洁能源是大势所趋。同时,中国的风机制造业也日益成熟,零部件配套日渐完善,国内风机企业所占市场份额逐年增加,2009 年中国生产的风机或可抓住此次契机成功进入发达国家市场,领军世界风电市场。

2.2 光伏组件市场合同增长率创 1994 年以来最低

市场调研机构 Greentech Media, Inc. 联合普罗米修斯可持续性发展研究院发布了一份报告,分析了影响区域和全球光伏技术需求的因素。报告称,2009 年将出现自 1994 年以来最虚弱的成长率,到 2012 年亚洲多晶硅电池和铜铟镓硒(CIGS)电池将分别占据晶体硅电池和薄膜电池的主导地位,而碲化镉(CdTe)和极成熟的单晶硅技术仍将保持稳固的市场份额。该报告预测:2009 年光伏组件市场成长率将降至 15%,全球市场需求为 5GW;2009 年组件平均销售价格预计将降到 2.5 美元每瓦。2012 年全球组件产能将增至 27.5GW,这将足够使光伏组件产量达到 23GW;薄膜组件将占据其中的 34%。薄膜组件的市场份额将从 2008 年的 28%上升到 2012 年的 50%。到 2015 年硅基电池组件的成本预期将降低约 50%,达到 1.4 美元每瓦,CIGS 组件的成本将降至 0.75 美元每瓦。随着效率的提升,相对于传统的多晶硅制造商,低成本的薄膜技术将有 30%的成本优势。

我们认为,光伏产业在 2009 年有可能增长率会有所降低,但应仍保持在 20%以上,15%的预测过于保守。至 2012 年占据薄膜电池主导地位的有可能是非晶硅电池,CIGS 电池的原料不如硅普及,是否能够占据主导地位,还有待于进一步的观察。

2.3 美国生物燃料发展期待明智抉择

环保非政府组织塞拉俱乐部(Sierra Club)和世界观察研究所(Worldwatch Institute)日前发布了一份名为《生物燃料的明智抉择》(Smart Choices for Biofuels)的报告,强调在美国努力增加生物燃料应用的关键时刻,亟需进行重要的政策改革。报告概述了玉米乙醇等第一代生物燃料的经济和环境影响,提出使生物燃料产业更为可持续发展的策略,并提供了四大类具体的政策建议:一、发展可持续性标准;二、推进生物燃料的生产及新技术开发;三、通过生物燃料创造绿色就业机会;四、促进各能源部门政策的一致性。除了改进生物燃料的生产之外,报告提出其他补充措施,例如:促进插电式混合动力汽车的发展、增加公共交通的投资等,这些都有助于实现能源和气候目标。

我们认为，美国在开发利用生物质能方面处于世界领先地位，在包括生物质发电方面、燃料乙醇方面、生物柴油方面的生物质能利用领域，进行了积极的产业尝试。但是作为新能源的一个方向，该项技术即使在美国也不能算是完全成熟，而对于人口多、耕地少的我国是否具有实际的发展和推广意义，还需要进一步考察，目前不宜盲目发展和乐观。

2.4 德国新出台《可再生能源取暖促进方针》

3 月德国新出台的《关于可再生能源用于取暖市场的措施的促进方针》正式生效。《新促进方针》的中心目的是通过促进投资扩大可再生能源技术在取暖市场中的份额，并由此降低费用及加强可再生能源的经济应用性。

我们认为作为新能源利用前沿的德国出台的《新促进方针》，体现了国家对新能源利用的决心。随着各国一系列的促进新能源法律的出台以及公民环保意识的不断提高，可再生能源在能源市场的份额必将持续增长。

2.5 一汽集团加快新能源汽车生产步伐

为落实国务院关于汽车产业调整振兴规划，一汽集团重新编制了新能源发展战略，加快混合动力汽车生产步伐，计划今年生产混合动力客车 120 辆，到 2012 年，这一产量计划达到 2400 辆。按照计划，一汽集团混合动力轿车将得到快速发展。今年计划生产混合动力轿车是 20 辆。到 2012 年，这一产量目标计划为 1600 辆。届时，一个年生产混合动力轿车能力为 1.1 万辆的生产基地将在一汽集团建成。

我们认为，从规划中可以看出，目前新能源汽车只占总量的很小一部分，难以给汽车企业的盈利结构带来实质性的影响。但混合动力及纯电动汽车的发展，必将给中国汽车产业带来跨越式发展的契机，改变一直以来中国汽车产业在发动机底盘方面的技术落后局面。中国车企能否抓住此次机遇，还在于能否加大在新能源汽车的自主研发技术上的投入，坚定打造新能源汽车自主品牌的决心。

3 海外市场主要新能源公司本周表现

3.1 国际主要新能源公司涨跌

表 1：海外主要新能源上市公司本周表现（03.09-03.13）

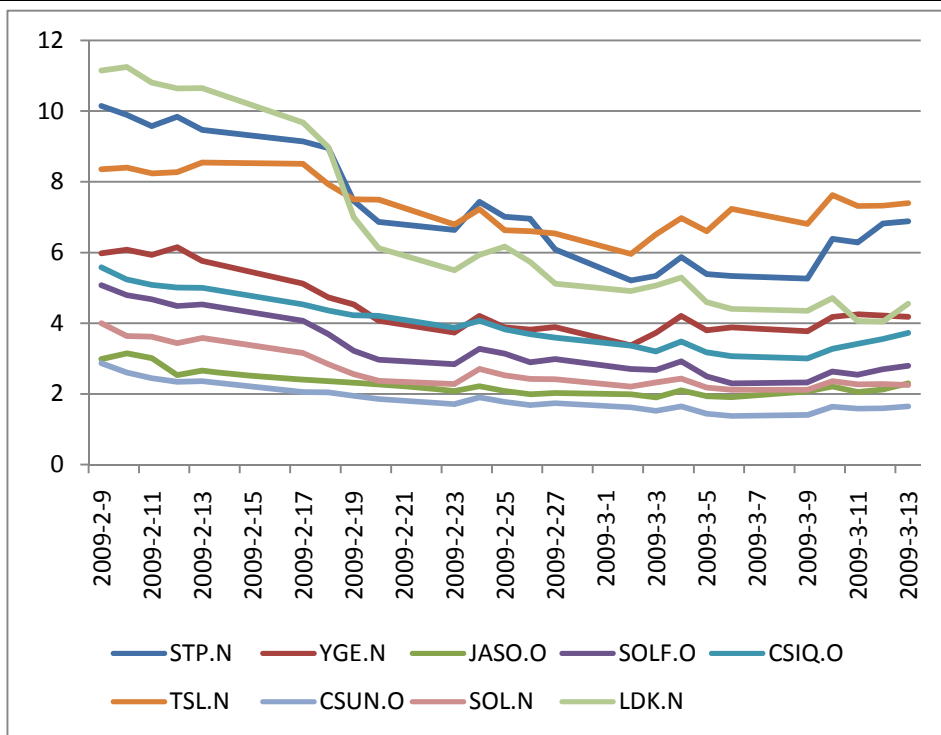
代码	地区	领域	公司名	收盘价(3.13)	本周 涨跌幅	2007 P/E	2008 P/E
AS1Gn.DE	欧洲	太阳能	Aleo Solar	4.78	7.90%	6.2	3.9

AMG. AS	欧洲	太阳能	Advanced Metallurgical Group	4.39	10.86%	14.0	1.8
C3OG. DE	欧洲	太阳能	Centrosolar	2	5.26%	2.5	2.1
CGYG. DE	欧洲	太阳能	Conergy AG	0.41	-6.82%		
CTNG. DE	欧洲	太阳能	Centrotherm Photovoltaics AG	18.05	11.76%	20.6	7.9
ES6G. DE	欧洲	太阳能	Ersol Solar Energy AG	98.23	3.40%	90.4	21.8
M5ZG. DE	欧洲	太阳能	Manz Automation	27.3	17.67%	11.0	4.8
MBTN. S	欧洲	太阳能	Meyer Burger	77.5	13.14%	12.8	6.6
PS4G. DE	欧洲	太阳能	Phoenix Solar AG	30.54	25.22%	12.5	8.1
PVCS. L	欧洲	太阳能	PV Crystalox	83.5	9.87%	7.5	5.8
QCEG. DE	欧洲	太阳能	Q-Cells AG	12.03	17.37%	8.9	6.1
REC. OL	欧洲	太阳能	Renewable Energy Corporation	46.95	10.47%	9.0	10.7
R8RG. DE	欧洲	太阳能	Roth & Rau	13	17.22%	10.3	7.0
SFXG. DE	欧洲	太阳能	Solar Fabrik AG	2.2	4.76%	4.7	2.1
SWVG. DE	欧洲	太阳能	SolarWorld AG	13.5	10.11%	17.7	9.7
SOOG. DE	欧洲	太阳能	OLON AG	6.35	12.99%	3.4	2.3
SWWG. DE	欧洲	太阳能	Sunways AG	1.63	3.16%	14.4	4.2
S2MG. DE	欧洲	太阳能	Solar Millennium	8.4	2.56%	6.4	4.7
SOLA. L	欧洲	太阳能	ReneSola	83	8.14%	2.6	2.4
SLRS. MC	欧洲	太阳能	Solaria Energia	1.51	-0.66%	2.8	3.1
S92G. DE	欧洲	太阳能	SMA Solar Technology AG	31.41	1.03%	18.5	8.1
ANA. MC	欧洲	风能	Acciona SA	78.6	1.55%	5.0	8.2
ARCr. AT	欧洲	风能	C. Rokas S.A.	16	0.00%	31.8	27.6
EEN. PA	欧洲	风能	EDF Energies Nouvelles S.A.	27.12	-0.66%	31.7	24.5
ENRT. MI	欧洲	风能	ERG Renew	0.65	-7.14%	17.6	
EDPR. LS	欧洲	风能	EDP Renovaveis	5.74	-1.03%		36.4
FRS. MC	欧洲	风能	Fersa Energias	1.85	-7.04%	76.2	133.6
GAM. MC	欧洲	风能	Gamesa Corp Tecnologica SA	8.68	3.33%	10.0	8.1
G3E. CO	欧洲	风能	Greentech Energy Systems	7.6	-54.49%		
GUR. S	欧洲	风能	Gurit	271	4.63%		9.3
HSNT. L	欧洲	风能	Hansen Transmission	82.5	-5.71%	15.3	10.1
IBR. MC	欧洲	风能	Iberdrola Renovables	2.95	-1.01%	86.4	26.1
NOEN. L	欧洲	风能	Novera Energy	33.25	-2.21%		
NDXGk. DE	欧洲	风能	Nordex	9	16.73%	11.7	11.5
PNEGnk. DE	欧洲	风能	Plambeck Neue Energien	1.89	9.88%	6.4	16.1
RPWGn. DE	欧洲	风能	REpower Systems	84.5	17.36%	34.5	20.1
RERWE. L	欧洲	风能	Renewable Energy Generation	30.5	-23.27%		
TEO. PA	欧洲	风能	Theolia	2.39	55.19%		
VWS. CO	欧洲	风能	Vestas Wind Systems	236.25	5.70%	19.5	11.3
CWR. L	欧洲	燃料电池	Ceres Power	85.75	1.78%		
CFU. L	欧洲	燃料电池	Ceramic Fuel Cells	0.07	0.00%		
F3CG. DE	欧洲	燃料电池	SFC Smart Fuel Cell	5.11	-7.26%		
ITM. L	欧洲	燃料电池	ITM Power	11.75	-2.08%		
PTX. L	欧洲	燃料电池	Protonex	37.5	0.00%		
SUZL. BO	亚洲	风能	Suzlon Energy	34.6	-1.14%	3.9	3.2

本周海外主要市场的新能源上市公司整体出现了大幅反弹，基本随全球股市整体而动。

3.2 国际市场上市的中国公司

图 5：一个月内海外上市的中国新能源公司股价走势



资料来源：REUTERS

表 2：海外上市的中国新能源公司本周表现（03.09-03.13）

公司代码	公司名称	收盘价\$ (3.13)	07P/E	08P/E	本周涨跌幅
STP.N	无锡尚德	6.88	6.1	9.5	28.84%
SOL.N	浙江昱辉	2.26	7.3	-	6.60%
CSIQ.O	阿特斯	3.72	-	-	21.56%
TSL.N	常州天合	7.39	527.9	304.2	2.21%
SOLF.O	江苏林洋	2.80	30.9	-	21.74%
JASO.O	河北晶澳	2.30	6.6	5.4	20.42%
CSUN.O	南京中电	1.65	-	-	19.57%
LDK.N	江西赛维	4.55	3.3	-	3.41%
YGE.N	保定英利	4.18	12.8	5.5	7.73%

在美股连涨的情况下，以无锡尚德为首的国内海外上市的新能源公司本周大幅反弹，尚德的股价比上周回升 28.84%，多支股票实现了 20% 以上的涨幅。

4 A 股新能源上市公司二级市场走势

表 3：A 股主要新能源上市公司本周表现（03.09-03.13）

公司代码	公司名称	新能源类型	总股本（万股）	收盘价（元）	07P/E	08P/E	周涨跌幅
------	------	-------	---------	--------	-------	-------	------

000012.SZ	南玻 A	太阳能	123,710.31	11.05	28.3	28.0	-5.96%
002006.SZ	精工科技	太阳能	14,400.00	7.85	-	160.5	-2.24%
002083.SZ	孚日股份	太阳能	93,848.30	5.61	25.3	39.0	-6.19%
002218.SZ	拓日新能	太阳能	19,200.00	18.53	36.6	79.0	-3.14%
600220.SH	江苏阳光	太阳能	178,334.03	4.44	30.4	93.1	-9.39%
600438.SH	通威股份	太阳能	68,752.00	7.98	45.0	32.9	-9.01%
600550.SH	天威保变	太阳能、风能	116,800.00	22.97	38.5	36.5	-3.89%
600674.SH	川投能源	太阳能	63,867.83	15.76	111.9	31.1	-4.54%
600885.SH	力诺太阳	太阳能	15,374.38	7.58	-	140.4	-5.25%
002009.SZ	天奇股份	风能	22,101.08	9.25	28.9	42.7	-6.94%
002147.SZ	方圆支承	风能	18,800.00	14.62	18.3	37.0	-9.14%
002202.SZ	金风科技	风能	100,000.00	35.1	28.6	159.2	-0.54%
600112.SH	长征电气	风能	32,287.28	9.56	86.4	48.8	-6.82%
600290.SH	华仪电气	风能	27,402.00	14.92	49.6	70.9	-2.36%
600416.SH	湘电股份	风能	23,500.00	11.85	65.9	111.0	-9.54%
000839.SZ	中信国安	电池	156,000.00	11.08	643.2	267.8	-6.89%
600478.SH	科力远	电池	28,628.07	15.03	37.5	93.5	7.43%
600884.SH	杉杉股份	电池	41,085.82	11.35	74.0	81.7	-5.10%
000049.SZ	德赛电池	电池	13,682.92	8.49	117.1	75.9	-1.28%
600160.SH	巨化股份	CDM	55,680.00	5.75	24.3	40.4	-2.38%
600636.SH	三爱富	CDM	34,722.78	6.01	84.8	-	-0.99%

相对海外市场的触底反弹，A 股的新能源类公司依然我行我素，由于前期涨幅较大，本周随着大盘 2.93% 的回调，也都做出的一定调整，但基本都是 10% 以内的小幅回落，而科力远（600478）一枝独秀，仍实现了 7.43% 的涨幅。

5 公司动态与评述

5.1 晶澳太阳能公布 2008 年第四季度及全年财务业绩

3 月 10 日，河北晶澳太阳能有限公司（JA Solar Holdings Co., Ltd.）公布了截至 2008 年 12 月 31 日的 2008 年第四季度及全年财务业绩。2008 年第四季度的营业收入为 9.79 亿元（合 1.435 亿美元），较 2007 年第四季度的 11 亿元（合 1.541 亿美元）同比下降了 6.9%，而较 2008 年第三季度的 21 亿元（合 3.108 亿美元）环比下降了 53.8%。2008 会计年度全年，公司的营业收入为 55 亿元（合 8.00 亿美元），较 2007 年的 27 亿元（合 3.948 亿美元）同比增长了 102.6%。总出货量为 277 兆瓦。2008 年全年的毛利润总额为 9.92 亿元（合 1.454 亿美元），毛利率为 18.2%，而上年同期则为 6.009 亿元（合 8810 万美元），毛利率 22.3%。2008 年的净利润为 6.92 亿元（合 1.014 亿美元），而上年同期则为 4.464 亿元（合 6540 万美元），同比增长 55.02%。

我们认为在金融风暴冲击之下，光伏市场风云激荡，上游多晶硅价格大幅回落，下游电池片产品的价格也出现一定下滑，因而作为国内光伏产业代表之一的晶澳公司，2008

年四季度的业绩环比出现了大幅下滑，在毛利率略有下降的情况下，产量、营业收入和净利润均出现了不同程度的减少。已公布年报的上市公司无锡尚德、常州天合等公司年报数据表明，2008 年 4 季度，受金融危机影响，多数太阳能上市公司出货量、主营收入环比均出现不同程度的下降。我们认为，经过十多年的高速发展，短期内由于受全球经济严重衰退以及石油价格大幅回落的影响，光伏产业进入了一个相对低速的时期，进入 2009 年，这一形势带给各光伏企业的影响将继续显现。但是，长远来看，新能源已成为各国特别是发达国家发展的重点产业，新能源必然是世界经济的新引擎。降低成本、扩大需求的规模，是今后发展的趋势，目前太阳能产业“淘弱存强，适者生存”的新时代已经到来，是突破现状继续高速成长，还是暂时低迷迎接一段时间的沉寂，我们拭目以待。

销售经理：蒋全
联系电话：010-62294633
电子信箱：jiangquan@hysec.com

免责条款：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

宏源证券评级说明	类别	评级	定义
投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6-12个月的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数涨跌幅为标准。	公司评级	买入	未来 6-12 个月跑赢上证综指+15%以上
		增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%~+15%
		持有	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上
	行业评级	增持	未来 6-12 个月跑赢上证综指+5%以上
		中性	未来 6-12 个月与上证综指偏离-5%~+5%
		减持	未来 6-12 个月跑输上证综指 5%以上