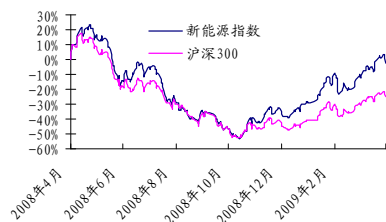


新能源行业双周刊

(2009.4.24-2009.5.8)

2009 年 4 月 24 日

新能源行业相对沪深 300 表现



细分行业评级

风能及设备	增持
光伏及设备	中性
核能及设备	买入
电池及材料	中性
生物能源	增持

表现	1m	3m	12m
东方电气	19.65	39.00	-0.23
哈空调	2.29	38.29	8.52
华锐铸钢	13.54	52.69	41.15
中信国安	-6.36	50.99	-19.41
丰原生化	-0.60	25.82	-28.28

新能源股票池

公司	09E	10E	09PE	10PE
东方电气	2.01	2.27	20.82	18.4
哈空调	1.05	1.18	16.14	14.3
华锐铸钢	0.95	1.33	26.84	19.1
中信国安	0.28	0.38	43.68	32.1
丰原生化	0.10	0.22	49.70	22.5

世纪证券新能源课题小组

陆勤 黄伟 颜彪 冉飞 顾静

+86 755 83199427

yanbiao@csc.com.cn

分析师申明

本人，颜彪，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

核电设备或构建新能源新趋势

——新能源世纪精选第一期

评级： 强于大市

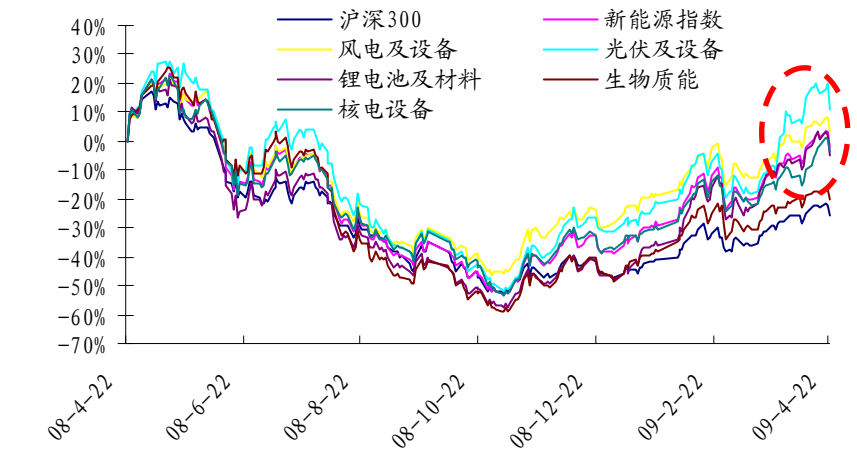
- 光伏板块有较大回调压力。“太阳能屋顶计划”颁布后，光伏领涨新能源板块，恢复了 08 年 10 月份之前领涨的气势；财政部出台“申报指南”对晶体硅和薄膜电池形成较大利好，但光伏终端市场需求的明显改善仍然面临不确定性。因此对于光伏板块我们下阶段暂不进入，静待估值压力的释放。
- 风电及设备近期走势较为平稳，基本同步于大盘走势。前期利好出尽，期待更多风电行业政策出现。风机整机商的增长趋势非常明朗，而风机零部件成为风电行业发展的瓶颈，我们选择零部件介入，华锐铸钢（002204）面临明确机会。
- 核电及设备板块近期走势强劲，主要受到预期投资加大、项目开工进程加快的影响，在光伏板块近期回调压力下，仍能保持上涨的动力。我们给予核电设备板块“买入”评级，重点关注东方电气（600875）和哈空调（600202）。
- 锂电池及材料板块择机进入。上海国际车展上新能源汽车领域出现了新的“异动”，电动车成为新能源车的最大“亮点”。锂电池有望成为混合动力车载电池发展的最主要方向，锂电池生产技术的企业将在未来行业大发展中充分受益。我们认为在新能源汽车热情拉动后，锂电池及材料有上涨的动力，我们推荐中信国安（000839）。
- 根据我们对全球新能源发展趋势分析，我们在国内生物能源和部分农业股估值较低时提前布局，以获取长期收益。国务院八条振兴农业措施，有利于农业行业景气的回升，也带来生物能源相关上市公司景气回升。我们推荐丰原生化（000930）。
- 基于子行业政策和市场分析，本期股票池选择华锐铸钢（002204）、东方电气（600875）、哈空调（600202）、中信国安（000839）以及丰原生化（000930）

光伏板块有较大回调压力

太阳能屋顶计划引发太阳能板块攻势

在 3 月 26 日财政部下发“太阳能屋顶计划”后，光伏领涨新能源板块，恢复了 08 年 10 月份之前领涨的气势。

Figure 1 近 1 年新能源与细分板块走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

截止 4 月 23 日，光伏及设备板块涨幅 24.42%，领先新能源板块指数涨幅 12.57 个百分点以及沪深 300 指数 17.1 个百分点。整个光伏行业在经历全球光伏市场冷冬以及面临多晶硅和组件大幅下降之后，对国内市场寄予厚望。“太阳能屋顶补贴”的出台提振了国内光伏市场的信心，虽然短期内不能改善国内市场微弱的状况，但至少表明了国家对国内光伏市场的希望。

Figure 2 新能源板块与沪深 300 指数涨跌幅（区间为 3 月 26 日-4 月 23 日）

指数名称	5 日涨跌幅[%]	10 日涨跌幅[%]	30 日涨跌幅[%]	区间涨跌幅[%]
沪深300	-3.97	4.21	14.92	7.32
新能源指数	-4.37	6.06	20.72	11.85
风电及设备	-3.13	5.96	17.02	11.2
光伏及设备	-7.22	4.7	32.61	24.42
核电设备	0.96	13.84	19.75	15.85
锂电池及材料	-6.44	5.66	23.96	8.45
生物质能	-3.43	3.14	13.43	6.2

数据来源: wind、世纪证券研究所

“申报指南”的发布强化市场预期

4 月 20 日，财政部出台《太阳能光电建筑应用示范项目申报指南》，明确将对三类太阳能光电建筑应用示范项目进行补贴，最高补贴标准分为 20 元/瓦和 15 元/瓦两个档次。

根据补贴的条件，晶体硅和薄膜电池受益程度较大。因为建材型和

构件型项目中薄膜电池应用范围较大，而考虑到占地面积和转换效率的因素，在与屋顶、墙面结合安装的项目中，晶体硅电池将成为安装主体。

Figure 3 部分受益公司

公司	光伏项目
天威保变	完整光伏产业链、46MW非晶硅薄膜电池预计于09年5月投产
风帆股份	与美国艾密欧公司合资的非晶硅薄膜太阳能电池项目有望09年底投产，一期产能5MW
孚日科技	目前已有50MW晶体硅太阳能电池组件生产线，后续还有30MW生产线等待组装调试，预计30MW薄膜电池生产线2009年年底才能调试完毕，2010年完成后续30MW薄膜电池生产线的调试安装
南玻A	公司正在建设年产46万平米(3450吨/年)TCO导电膜玻璃生产线, 计划于09年6月建成投产; 2008年底投产的1500吨/年多晶硅项目; 25MW的单晶硅项目
川投能源	占有新光硅业38.9%的股权，新光硅业项目年产1260吨多晶硅
新华光	公司控股的云南天达现单晶硅产能35MW，规划09年底产能100MW
航天机电	上海太阳能科技公司形成35兆瓦电池片，超过80兆瓦电池组件的年产能; 上海航天新能源发展公司150MW太阳能电池片生产线获批; 神舟硅业多晶硅一期工程预计产能1500吨/年，二期工程设计产能3000吨/年

资料来源：世纪证券研究所

有较大回调压力

虽然相关政策连续出台，但国内多晶硅生产商仍面临产能过剩严重、多晶硅价格继续下降的风险，光伏终端市场需求的明显改善仍然面临不确定性。

通过5日涨跌幅比较，发现在大盘指数调整过程中，光伏板块回调幅度也最大，达7.22个百分点。综合分析，对于光伏板块我们下阶段暂不进入，期待估值压力的释放。

Figure 4 部分光伏行业上市公司估值比较

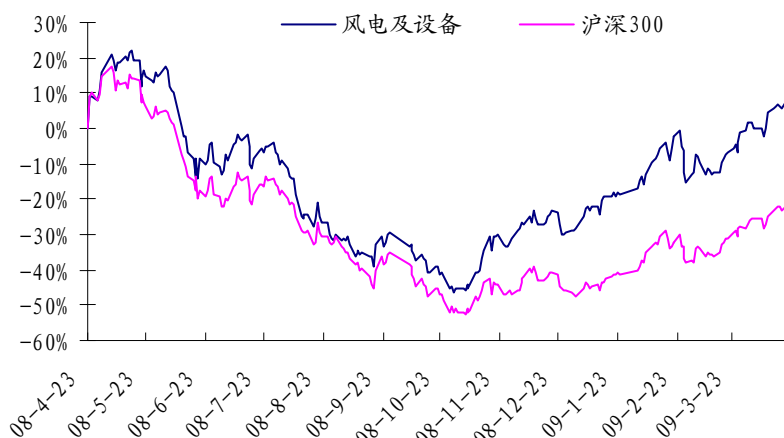
证券代码	证券简称	市盈率 (PE, TTM)	08市净率	08EPS
600206.SH	有研硅股	32.46	2.96	0.34
600089.SH	特变电工	35.00	6.46	0.84
600674.SH	川投能源	37.87	6.90	0.56
600550.SH	天威保变	44.88	11.18	0.81
600644.SH	乐山电力	48.40	6.42	0.26
600884.SH	杉杉股份	57.68	3.49	0.23
002163.SZ	中航三鑫	61.14	4.91	0.21
600183.SH	生益科技	63.07	3.14	0.14
000969.SZ	安泰科技	64.85	4.70	0.34
600220.SH	江苏阳光	71.31	3.81	0.08
000012.SZ	南玻A	78.61	4.92	0.35
002218.SZ	拓日新能	84.75	9.16	0.39
600703.SH	三安光电	138.13	14.94	0.28
600151.SH	航天机电	319.29	7.49	0.04
600184.SH	新华光	441.22	7.30	0.07

资料来源：wind、世纪证券研究所

风电及设备板块较为平稳

风电及设备近期走势较为平稳，基本同步于大盘走势。前期利好出尽，期待更多风电行业政策出现。

Figure 5 近 1 年风电及设备板块走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

08 年我国风电行业继续上演强劲的增长态势，全年新增装机容量达到 719.02 万千瓦，增长率达 108.4%，累计装机容量达到 1324.22 万千瓦。到 2010 年实现风电装机 1000 万千瓦目标，该目标在 2008 年已经突破；按照目前发展速度，2009 年风电装机容量仍有望继续翻番增长，我国或将在 2010 年提前实现 2020 年的风电 3000 万千瓦发展规划标。

09 年国内风机整机生产商的产能将出现过剩的情况。2009 年新增装机容量按 800 万千瓦计算，仅东方电气、华锐风电、金风科技以及上海电气的产能就达到 1200 万千瓦。

目前来看，三大整机龙头生产商订单饱满。金风科技 09 年一季度末公司待执行订单总量为 1985.25MW；东方电气 09 年排产约 1200 台，在手订单金额达 200 亿元；上海电气完成 1.25MW 风机技术引进和样机生产，正在进行 2MW 风机联合开发，09 年底形成 600 台的生产能力。

对于整机厂商而言，高额的订单和充足的产能能保证未来的业绩，但更重要的是风机质量的可靠性以及零部件供应的稳定性。风机整机商的增长趋势非常明朗，而风机零部件成为风电行业发展的瓶颈，因此我们选择零部件介入。

Figure 6 目前介入风机零部件的国内上市公司

公司	涉及的风机零部件
长城电工	拥有兰州电机厂100%股权，开发的双馈异步风机控制器技术领先
汇通集团	控股40%的新疆汇通风能设备股份公司，发电机转子、定子机座产能达4000吨；与金风科技合作城里新疆风能公司，为金风科技提供风电机组的金属结构部件
鑫茂科技	控股子公司鑫茂鑫风750KW叶片300套产能，1.5MW叶片开发进入产品制造阶段，08年9月与中科天道签订100套1.5MW风机叶片，实现产品升级
天奇股份	公司旗下锡铸二分厂生产风电铸件，产品主要供给美国GE能源、三菱重工等；已投资成立了四个风电设备叶片及相关零部件的制造企业，生产叶片、轮毂、齿轮箱、主轴、轴承座、机座等主要零部件
中材科技	中材叶片生产1.5MW风机的叶片，具有完全的自主知识产权，在三类风区具有较强的竞争优势，比同类37.5米的产品发电效率高约15%。公司已经分别和华锐、金风签订了10.2亿元和6.3亿元的订单。
华锐铸钢	08年10月底，公司自筹资金建设的瓦房店热加工基地提前1年时间建成投产，新增风电铸铁件40,000吨，目前公司总的手订单大约在16亿元。另外随着公司募集资金项目的完成，风电锻件产品(输入轴)也已开始批量生产

资料来源：世纪证券研究所

叶片市场竞争激烈，选择研发实力和成本控制能力的企业

叶片是国内厂商介入最多的零部件之一，目前国内约有 50 多家生产风电叶片企业。外资巨头 LM、Vestas、Gemesa 在国内布局较早，但是产能较小并且扩产意愿不强，中航惠腾、中复联众、中材叶片等为代表的国内叶片厂商快速扩张，逐步成为主流供应。随着产能的扩张，国内叶片的供给在 2010 年之后便出现过剩，但 2009-2010 年期间，叶片的供应仍显紧张。

因此技术研发实力强、具有规模化生产能力以及成本控制能力的厂家有望在激烈竞争中胜出。我们关注鑫茂科技（000836）和天奇股份（002009）。

风电铸件有增长潜力

风机的需求的明确增长为风电铸件带来巨大市场空间。风电铸件主要用于轮毂、支架、轴承座等，单件的重量随单机功率的增加而增大，技术要求也随之增加。目前国内已有风电铸件生产能力的上市公司有华锐铸钢和天奇股份。我们给予华锐铸钢（002204）“增持”评级。

华锐铸钢（002204）：公司具备大批量生产风电铸件能力，风电铸件产品增长迅速。2008 年华锐铸钢获得风电铸件订单 4.99 亿元，同比增长 194.56%。控股股东大连重工集团有限公司为国家兆瓦级风电产品生产基地，兆瓦级风机订单饱满，风电铸件需求旺盛。关联方华锐风电发展势头迅猛，华锐风电在 1.5 兆瓦风机技术上形成了明显优势，依靠集团强大的零部件配套能力，08 年新增装机容量排名第一，对华锐铸钢产品有稳定的需求。此外，华锐铸钢目前也为德国恩德公司、日本三菱

公司、丹麦维斯塔斯公司提供风电铸件，并将继续扩大外部客户的销售。

2008 年 10 月底，公司自筹资金建设的瓦房店热加工基地提前 1 年时间建成投产，新增风电铸件 40000 吨。新项目建成后，公司风电配套件产品新增加了过渡段、二级行星架、中箱体等新产品。风电铸件成为华锐铸钢未来业绩增长的保障。

Figure 7 部分风电及设备上市公司估值情况

证券代码	证券简称	市盈率 (PE, TTM)	市净率 (PB)	08EPS
000836.SZ	鑫茂科技	9.53	4.47	1.89
000690.SZ	宝新能源	26.87	4.04	0.32
600578.SH	京能热电	27.65	2.92	0.26
002164.SZ	东力传动	30.29	5.14	0.46
600590.SH	泰豪科技	34.50	3.22	0.31
600366.SH	宁波韵升	36.00	2.86	0.27
002056.SZ	横店东磁	36.71	1.89	0.36
600605.SH	汇通能源	37.82	4.77	0.29
002074.SZ	东源电器	37.92	4.15	0.28
000970.SZ	中科三环	38.12	3.11	0.19
002147.SZ	方圆支承	38.31	7.56	0.49
002122.SZ	天马股份	38.87	9.62	1.90
002204.SZ	华锐铸钢	41.66	5.78	0.62
002080.SZ	中材科技	42.47	5.70	0.63
002201.SZ	九鼎新材	54.90	2.72	0.17
600290.SH	华仪电气	55.96	10.22	0.31
002202.SZ	金风科技	57.80	11.45	0.91
002176.SZ	江特电机	58.32	3.64	0.23
600629.SH	棱光实业	58.86	10.74	0.33
600416.SH	湘电股份	63.80	3.53	0.25
002009.SZ	天奇股份	100.40	5.23	0.24
600192.SH	长城电工	134.95	3.12	0.12
600795.SH	国电电力	194.21	2.45	0.03
600875.SH	东方电气	195.34	15.31	0.21
600396.SH	金山股份	250.45	2.88	0.03
000539.SZ	粤电力A	655.96	2.25	0.01

数据来源：wind、世纪证券研究所

核电及设备板块开始发力

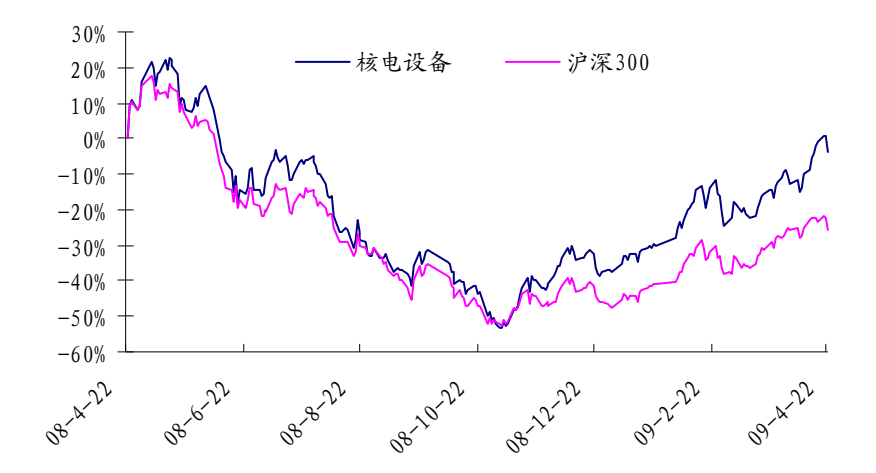
核电及设备板块近期走势强劲，主要受到预期投资加大、项目开工进程加快的影响，在光伏板块近期回调压力下，仍能保持上涨的动力。

从政策上来看，国家不断强化核电政策，对市场预期形成实质性利好。根据国家能源局局长张国宝在 4 月份《求是》上的观点，提出首先要加快发展核电，并明确提出要力争 2020 年核电占电力总装机的比例达到 5% 以上。

国家能源局电力司副司长曹述栋也表示，初步设想，到 2020 年核

电装机容量达到 5%，发电量达到 8%，保守估计装机容量将超过 7500 万千瓦，与《核电中长期发展规划》中 4000 万千瓦的目前将近翻番。

Figure 8 近 1 年核电设备板块走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

从国家对核电项目核准和规划来看，2008 年全年共核准浙江秦山、福建宁德、福建福清及广东阳江共 14 台核电机组，建设规模 1512 万千瓦。至此我国在建核电站共 10 个，发电机组 24 台，装机容量 2580 万 KW，若考虑到后期项目，总装机将达到 5030 万 KW。

预计未来 3 年还将再建 8 座核电站，16 台核电机组，装机容量在 1000 万千瓦以上，湖南、湖北、河南、安徽、重庆、四川等内陆省份都将建设百万千瓦级的机组，涉及核电规划的省份增加至 15 个。从在建和核准项目来看，2020 年核电实现 7500 万 KW 的装机容量是很有可能。

目前我国核电站总体国产化率约 50% - 60%，规划到“十四五”国产化率大于 80%。估计核电建设总投资将达到 9400 亿元，设备投资按 45% 来算大约占 4230 亿元左右，假如按核岛、常规岛、辅助设备国产化率 70%、80%、90% 计算，国内设备企业面临 3000 亿元的市场。

Figure 9 我国在建核电站项目

项目	在建装机容量（万KW）	机型	开工时间	投产时间	规划台数	规划装机容量（万KW）
岭澳二期	2*100	CPR1000	2005.12	2010/2011	2	200
秦山二期扩建	2*65	CPN600	2006.04	2011	2	130
红沿河一期	4*100	CPR1000	2007.08	2012/2014	6	600
福建宁德	4*100	CPR1000	2008.02	2012.12	6	600
广东台山	2*175	EPR	2009.01	2013	4	600
福建福清	2*100	M310	2008.10	2013/2014	6	600
三门一期	2*125	AP1000	2008.03	2013/2014	6	750
方家山	2*100	CPR1000	2008.12	2013/2014	2	200
阳江一期	2*100	CPR1000	2007.09	2013	6	600
山东海阳	2*125	AP1000	2008.09	2014	6	750
合计	2580					5030

数据来源: 世纪证券研究所整理

我们给予核电设备板块“买入”评级，重点关注东方电气（600875）和哈空调（600202）。

东方电气（600875）：公司在核电设备方面的优势非常明显。在常规岛方面，已连续获得了红沿河、宁德、方家山、福清、台山项目汽轮发电机组订单；在核岛方面，东方电气已连续获得红沿河、宁德、福清等项目的反主堆压力容器、蒸汽发生器、稳压器、主泵、安注箱、硼注箱等主设备订单。2008 年新增订单中，核电设备占比 23.5%，成为未来收入的第二大来源。

哈空调（600202）：公司自 1991 年为秦山核电站一期 1×30 万千瓦压水堆核电机组提供常规岛蒸发冷却式空调机组以来，先后为巴基斯坦恰希玛一期核电站 1×30 万千瓦机组（1996 年）、秦山核电二期 2×60 万千瓦机组（2004 年）、巴基斯坦恰希玛二期 1×30 万千瓦（2005 年）、田湾核电站 2×100 万千瓦核电站（2006 年）和秦山二期扩建工程 2×65 万千瓦（2007 年）提供核电空调。随着核电站项目的展开，对核电空冷设备的需求也增加。但要注意的是如果未来国内核电大量采用美国西屋 AP1000 三代技术，那么对核级空调的需求将下降，国内可以进入非核级的厂商较多。对此，我们提示不要过多将哈空调未来的发展过多寄予在核级空调业务上。

Figure 10 核电及设备板块估值情况

证券代码	证券简称	市盈率 (PE, TTM)	市净率 (PB)	每股收益 EPS
002001.SZ	新和成	7.31	5.01	4.02
600516.SH	方大炭素	16.71	3.45	0.95
600202.SH	哈空调	16.98	5.74	1.00
600835.SH	上海机电	20.77	2.96	0.63
002255.SZ	海陆重工	32.79	4.94	0.77
600456.SH	宝钛股份	38.43	2.18	0.70
000993.SZ	闽东电力	46.28	1.67	0.13
000151.SZ	中成股份	54.11	2.77	0.14
002227.SZ	奥特迅	54.41	4.05	0.48
600328.SH	兰太实业	58.32	3.66	0.17
002130.SZ	沃尔核材	74.09	5.17	0.24
000777.SZ	中核科技	94.55	6.12	0.18
000543.SZ	皖能电力	153.09	1.90	0.05
600875.SH	东方电气	195.34	15.31	0.21
600848.SH	自仪股份	457.35	24.13	0.02

数据来源：wind、世纪证券研究所

锂电池及材料可择机进入

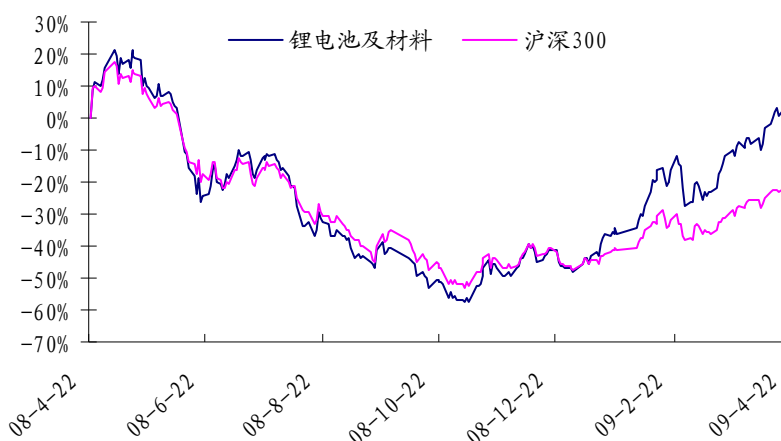
09 上海车展新能源汽车大放异彩

4 月 20 日开始的上海国际车展上，新能源汽车领域出现了新的“异动”，电动车成为新能源车的最大“亮点”。汽车厂商们开发电动车的热情集体高涨；商用车领域新能源车的开发如火如荼；合资汽车公司对新能源汽车也越来越重视，势必与自主品牌展开竞争；豪华车也纷纷推

出新能源车型，未来在高端市场的争夺也一触即发。

国务院已正式公布《汽车产业调整和振兴规划》，并把纯电动、插入式混合动力和燃料电池汽车作为中国汽车产业在今后三年的战略发展目标。关于电动车的配套设施也将逐步完善，目前电网公司已开始对充电业务模式进行有意义的尝试，南方电网公司已经在深圳市投入约 3000 万元的资金用于建设电动车充电站的项目，大力支持电动车项目的发展，深圳提出要做国内第一个“充电城市”。

Figure 11 近 1 年锂电池及材料走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

锂电池需求预期向好，有望成为锂电池及材料上涨动力

锂电池有望成为混合动力车载电池发展的最主要方向，锂电池生产技术的企业将在未来行业大发展中充分受益。

Figure 12 部分涉及锂电池的上市公司

公司	与锂电池相关业务
中信国安	公司控股的中信国安盟固利是国内最大的锂电池正极材料钴酸锂和锰酸锂的生产厂家，同时也是国内外唯一大规模生产动力锂离子二次电池的厂家，其动力电池被北京奥组委确定为2008北京奥运独家供应产品
江苏国泰	目前公司电解液产能2500 吨/年，为国内最大的电解液生产企业(全球年市场规模接近万吨)，行业龙头地位明显。2009 年在扩改迁完成后，电解液年底有望达到5000 吨/年产能
西藏矿业	目前扎布耶锂业具有碳酸锂实际产能逾2000 吨/年，今年预计产量超过1500 吨。估计再投入7-8 千万元，有望达到5000 吨/年的一期设计产能。碳酸锂和尼木铜矿是公司未来重点项目
杉杉股份	从1997年开始涉足锂离子二次电池材料的生产和销售，逐步形成了正极、负极、电解液三大产品体系。公司目前各种电池材料的综合产能合计超过7000吨，位居全球第一
中国宝安	公司间接控股的深圳贝瑞特电子材料公司是我国最大，全球第三大的锂离子电池负极材料企业。公司间接控股的天骄科技是以生产锂离子正极材料为主的高新技术企业，而随着电动车的大力推广，公司锂电池业务将面临着巨大的发展机遇
佛塑股份	公司与比亚迪共同出资组建合资公司，该公司主要生产立志渗透微孔薄膜、功能性聚合物膜片、绝缘膜片、各种用途半透膜等环保用有机膜类制品。拥有特种电池用离子渗析微孔薄膜生产能力756万平方米/年
风帆股份	公司已建成3,000万只圆柱形锂电池产能，目前主要用于数码产品和电动工具。公司国家发改委创新项目动力锂电池实验室已经竣工，电动自行车用锂电池已完成路测
科力远	公司的连续化带状泡沫镍年生产能力达500万平方米，是世界上最大的泡沫镍生产制造商；与超霸合作确保领跑HEV
德赛电池	公司在碳性电池、碱锰电池、一次锂电池、二次镍氢电池、充电器等标准产品方面，已经形成品种齐全的全系列消费类电池产品。2008年德赛电池旗下的亿能电子与北京交通大学合作开发的电动汽车电源管理系统，已成功应用于北京奥运会专用纯电动巴士和混合动力汽车中

资料来源: 世纪证券研究所

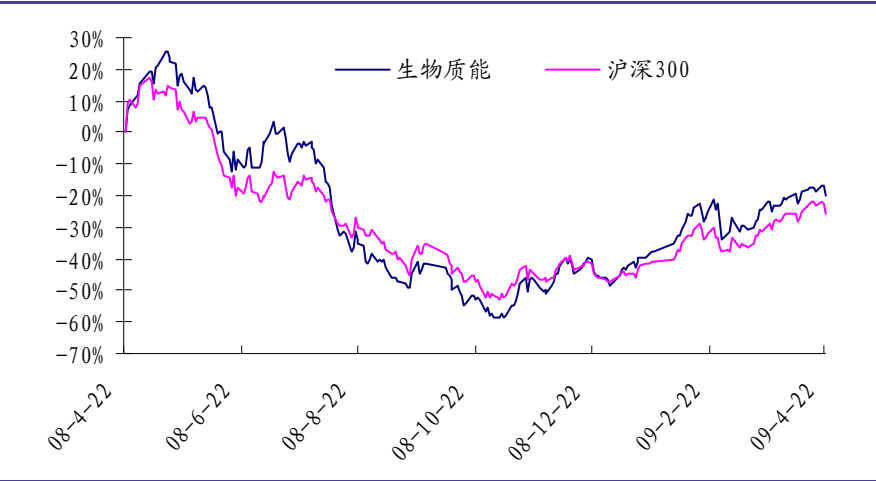
我们认为在新能源汽车热情拉动后，锂电池及材料有上涨的动力，我们推荐中信国安（000839）。

中信国安（000839）：中信国安盟固利从事钴酸锂、锰酸锂、三元素材料和镍酸锂等锂电池正极材料的研发与生产，在行业中处于领先地位。另外公司对西台吉乃尔盐湖资源的开发，已经形成硫酸钾镁肥 30 万吨/年，氯化钾 10 万吨/年，碳酸锂 2 万吨/年的生产能力。而硼酸、镁砂和氢氧化镁等副产物的开发也在规划之中，盐湖资源开发潜力巨大。

生物能源可提前布局

根据我们对全球新能源发展趋势分析（见 2009 年 4 月 24 日《新能源的发展路径：基于政治和经济的视角》），我们在国内生物能源和部分农业股估值较低时提前布局，以获取长期收益。

Figure 13 近 1 年生物能源指数走势



数据来源：wind、世纪证券研究所

4 月 22 日，国务院常务会议提出包括扩大农产品收储、增加良种补贴、鼓励农产品深加工等在内的八条振兴农业措施，农业"国八条"的出台有利于农业行业景气的回升，也带来生物能源相关上市公司景气回升。

Figure 14 “国八条”对农业的影响

国八条政策及影响	相关上市公司
第一条、第三条对粮食的生产、粮食的收储做出规定，来保障种粮农民的积极性，以实现农民增产的战略性目标	北大荒
第二条有利于畜牧业发展，此举有助于缓解生猪及原料奶价格持续过度下跌的情况	新五丰、福成五丰、登海种业、敦煌种业
第四条涉及农产品深加工，发展农业深加工企业，重新扶植玉米深加工企业的决定能够缓解上下游这种利润分配不均的矛盾	北大荒、新中基、亚盛集团

资料来源：世纪证券研究所

在农业股受惠政策的同时，有农业概念的生物质能的上市公司也受益。我们看好具备先进生产技术以及高产能的生物能源公司，我们推荐

丰原生化 (000930)。

丰原生化 (000930): 公司是安徽省唯一一家燃料乙醇供应单位, 是国内最大的燃料乙醇生产企业, 共拥有 44 万吨的燃料乙醇生产能力, 实现对安徽全省、山东省 7 个地市、江苏省 5 个地市、河北省 2 个地市的燃料乙醇的平稳供应。成功入主丰原生化的中粮集团目前已经成为我国乙醇汽油领域的垄断企业。凭借公司强大的市场龙头地位和中粮入主后形成的整合优势, 在国家优惠和补贴政策下, 公司在生物质能源和生物化工产业等核心业务方面面临良好发展机遇。

Figure 15 生物能源相关上市公司

上市公司	与生物能源相关的业务
威远生化	09 年公司二甲醚业务资产注入方案等待证监会审批, 带来很大想象空间。公司将成国内规模最大的二甲醚上市企业, 控股股东新奥具有完善的国内外业务渠道, 不但能保障二甲醚对民用燃气的替代销售, 还可以在进口和自产甲醇间锁定低价
天茂集团	公司是中南地区最大的甲醇生产企业, 近期公司大力挺进新能源化工领域, 以煤制甲醇、二甲醚为主, 打造出一条新型能源产业链。今年公司将全力进行第二套 20 万吨/年二甲醚装置建设, 力争在年底形成 50 万吨/年二甲醚生产能力
远兴能源	甲醇随着下游产品用途不断扩展, 市场空间也将持续放大。其中苏天化 15 万吨/年扩产技改项目于 07 年 3 月动工, 经过一年半的建设, 目前所有设备全部安装就位。项目完成后, 该公司的甲醇生产能力将由原来的 18 万吨/年, 扩大至 33 万吨/年
黑化股份	公司是东北三省及内蒙古东部地区最大的煤化工基地, 另外公司在新能源领域也已有积极进展, 拥有年产 3 万吨甲醇装置, 年产 7 万吨煤化工产品生产装置, 产业前景广阔
华资实业	公司是我国最大的甜菜制糖企业, 先后收购广东省广前糖业公司和湛江农垦廉江糖业公司, 拥有我国最大的甘蔗种植基地。单广前公司就拥有甘蔗基地 1.24 万公顷。榨蔗量超过万吨。乙醇生产能力万吨以上
丰原生化	公司是安徽省唯一一家燃料乙醇供应单位, 是国内最大的燃料乙醇生产企业, 共拥有 44 万吨的燃料乙醇生产能力
荣华实业	作为国家重点扶持的农业企业, 全国农业产业化重点龙头企业, 主营是以玉米为主、农副产品深加工、和以玉米杂交种为主的农产品、种子的技术研究和生产经营
北大荒	公司是我国目前规模最大, 现代化水平最高的农业类上市公司和商品粮生产基地, 是国家农业产业化重点龙头企业。公司拥有 62.4 万公顷耕地和 24 万公顷可垦荒地、农业机械化、水利化、良种化水平处于国内领先地位
万向德农	公司是我国玉米种业龙头公司, 主营农作物种子和麦芽糊精的生产, 长期处于国内种业领导者的地位, 受益于国家对三农产业的政策倾斜与财政补贴
敦煌种业	公司制种面积有 40 万亩, 年产各类农作物种子 1.5 亿公斤, 其中玉米种子 8000 多万公斤。公司还有多个专业基地, 棉种繁育基地稳定在 5 万亩、脱毒马铃薯原种基地扩大到 1 万亩、强筋小麦种子繁育面积 8 万亩、棉花基地控制面积达到 40 万亩。公司和全球种业霸主美国先锋合作的种子加工厂于 2007 年投产, 一期工程日处理玉米鲜果穗 380 吨, 年加工玉米种子 7000 吨
登海种业	公司的“超级玉米新品种选育与产业化开发”项目被科技部列为“十一五”国家科技支撑计划重点项目之一, 如期通过 06、07 年的区试和 08 年的生产性试验, 于 09 年 3 月通过省级审定, 此次通过省级审定的三个品种就是超试系列中的其中三种

资料来源: 世纪证券研究所

Figure 16 生物能源上市公司估值情况

证券代码	证券简称	市盈率 (PE, TTM)	市净率 (PB)	08EPS
600378.SH	天科股份	40.58	5.10	0.23
600598.SH	北大荒	40.77	5.02	0.36
000683.SZ	远兴能源	43.01	3.59	0.21
600371.SH	万向德农	63.31	6.12	0.20
000833.SZ	贵糖股份	91.84	3.09	0.22
000930.SZ	丰原生化	115.58	2.56	0.06
000627.SZ	天茂集团	196.53	2.36	0.03
600803.SH	威远生化	248.32	5.57	0.04
002041.SZ	登海种业	691.59	5.88	0.01

资料来源: wind、世纪证券研究所

投资建议

我们在分析新能源细分行业的政策以及下阶段市场预期后，通过比较业绩和估值水平，选择估值水平合理以及有业绩支持的股票。

基于子行业政策和市场分析，本期股票池选择华锐铸钢（002204）、东方电气（600875）、哈空调（600202）、中信国安（000839）以及丰原生化（000930）。

Figure 17 本期股票池相关公司业绩及估值预测

公司	09EPS	10EPS	09PE	10PE
东方电气	2.01	2.27	20.82	18.43
哈空调	1.05	1.18	16.14	14.36
华锐铸钢	0.95	1.33	26.84	19.17
中信国安	0.28	0.38	43.68	32.18
丰原生化	0.1	0.22	49.7	22.59

数据来源：世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准：

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.