



分析师

王静、李青

电话: 010-62294632 62296870

Email: wangjing1@hysec.com

liqing@hysec.com

周报 09.04.20-09.04.24
买入（维持）

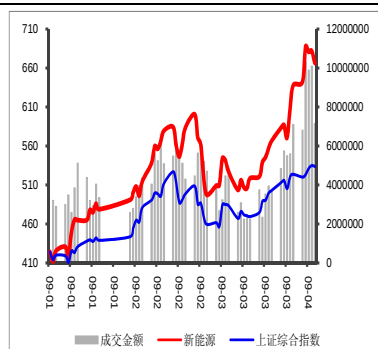
新能源行业/定期报告

光伏企业一季报业绩陷入低谷

行业数据

股票家数（家）	22
总市值（亿元）	2071.8
流通市值（亿元）	1165.9
重点公司（家）	5
重点公司占行业市值比重	26.66%

市场表现



相关研究

《短期亏损难掩长期投资价值—太阳能装备制造业务进入成长期》

2009.04.28

一周综述与预测:

- 上周主要国际市场原油价格走势继续小幅震荡, 预计中短期内, 原油价格将继续在 50 美元附近维持震荡。澳大利亚煤炭价格指数继续下跌, 同比下降 2.5%, 但距离 3 月份的低点还有一定距离, 中短期预计不会有较大波动。国内煤炭价格继续保持稳定, 维持上周价格, 煤炭库存量继上周反弹, 后继续下跌 0.43%。碳排放交易价格继续震荡上升, 中期来看, 预计保持稳中有升的趋势。
- 部分公司公布 2009 年一季报, 业绩同比、环比均有大幅下降, 2009 年一季度, 很可能是光伏产业历史上最坏的时刻, 对于许多公司来讲, 经济危机的影响此时才真正体现。预计要到今年第三季度的财报, 情况才可能有所好转。
- 上周海外主要市场的新能源上市公司表现有所分化, 太阳能上市公司股价以下跌为主, 造成这种情况原因应该与部分光伏企业 2009 年一季报的发布有关, 国内海外上市的新能源公司上周除常州天合外, 全部下跌, 平均跌幅为 6.79%; 而风能与燃料电池类上市公司市场表现较好, 涨多跌少。预计在今后的一个时间内, 陆续公布的一季报还将对光伏公司带来进一步的冲击, 但一季报公布的数字, 应该是这些公司业绩的一个底部, 今后随着市场的渐渐回暖, 大部分公司应该能够较快恢复增长。
- 本周我们建议继续关注精工科技 (002006), 公司公布的一季报亏损, 但光伏装备业务进入增长期, 年内业绩看好, 目前的调整, 应该是介入的机会。

重点公司	股价	07EPS	08PS	09EPS	10EPS	评级	变动
精工科技	12.31	0.05	-0.24	0.45	0.68	买入	维持
拓日新能	31.55	0.36	0.38	0.73	1.20	增持	维持
天威保变	36.12	0.39	0.81	1.25	1.56	增持	维持
湘电股份	17.7	0.31	0.30	0.45	0.59	增持	维持
科力远	16.93	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 2020 年世界太阳能发电规模将扩大至目前十倍	6
2.2 iSUPPLI 预测太阳能产业后年才复苏	6
2.3 财政部：三类太阳能光电建筑应用示范项目将获补贴	6
2.4 上汽新能源产业化获政策支持	7
2.5 多晶硅及光伏电池项目山东商河开工	7
2.6 MEMC 公布 2009 年第一季报	7
2.7 CLEARWATER DISTRESSED FUND 购买中国太阳能公司可转债	8
3 海外市场主要新能源公司本周表现	8
3.1 国际主要新能源公司涨跌	8
3.2 国际市场上市的中国公司	10
4 A 股新能源上市公司二级市场走势	11
5 公司动态与评述	12
5.1 精工科技（002006）发布一季报	12
5.2 拓日新能（002218）公布一季报	12

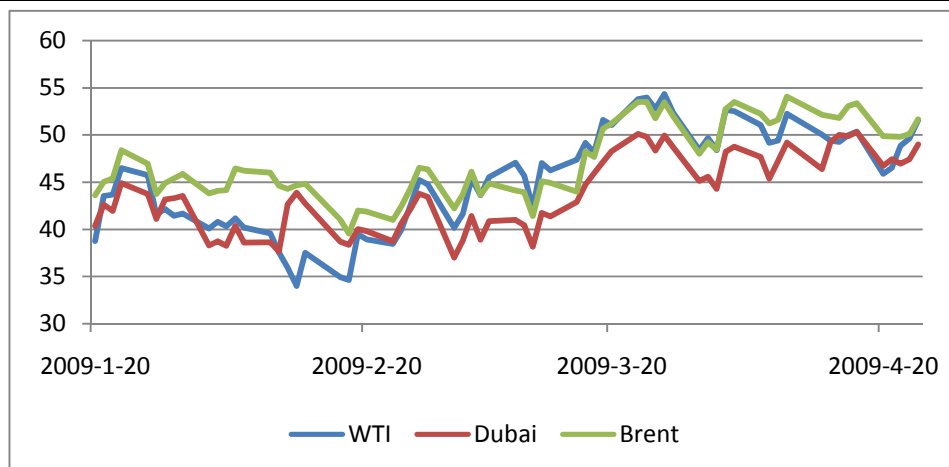
图表目录

表 1：海外主要新能源上市公司本周表现（04. 20-04. 24）	8
表 2：海外上市的中国新能源公司本周表现（04. 20-04. 24）	10
表 3：A 股主要新能源上市公司本周表现（04. 20-04. 24）	11
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	10

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）

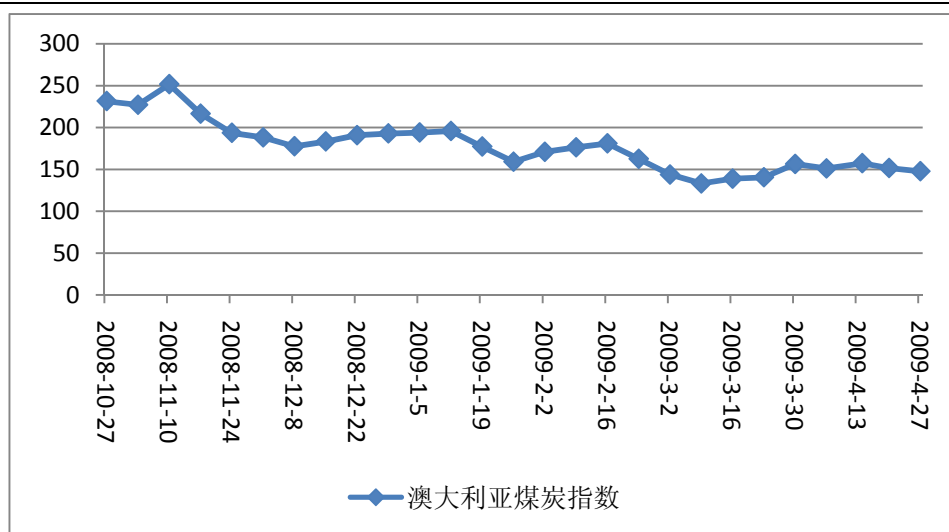


资料来源：REUTERS

上周主要国际市场原油价格走势继续小幅震荡，徘徊在 50 美元/桶附近，WTI 上周上涨 2.42%，收于 51.55 美元/桶，Dubai 上周下跌 2.64%，收于 48.96 美元/桶，Brent 下跌 3.15%，收于 51.67 美元/桶。预计中短期内，原油价格将继续在 50 美元附近维持震荡。

1.2 煤炭指数走势

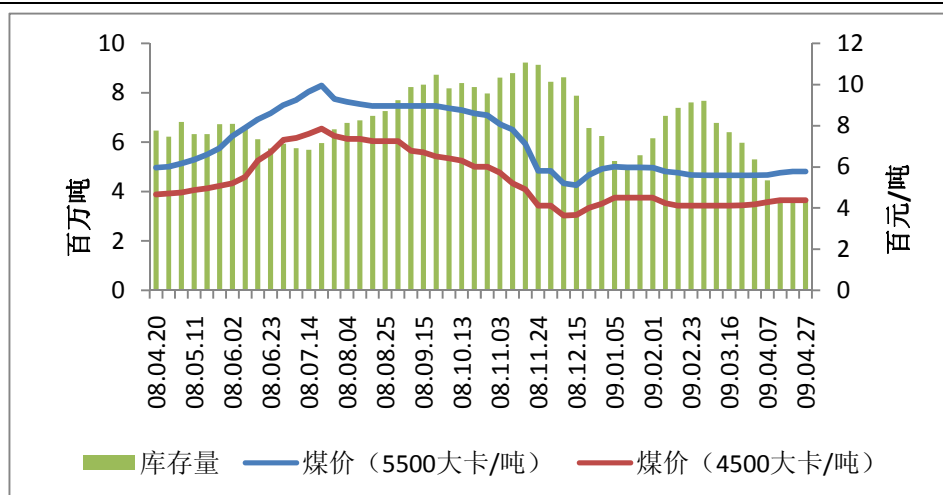
图 2：半年内澳大利亚煤炭指数走势图



资料来源：REUTERS

上周澳大利亚煤炭价格指数继续下降，最新指数为 147.71，同比下降 2.5%，距离 3 月份的低点 133.13 还有一定距离，中短期预计不会有较大波动。

图 3：秦皇岛港口煤炭库存量及价格变化图

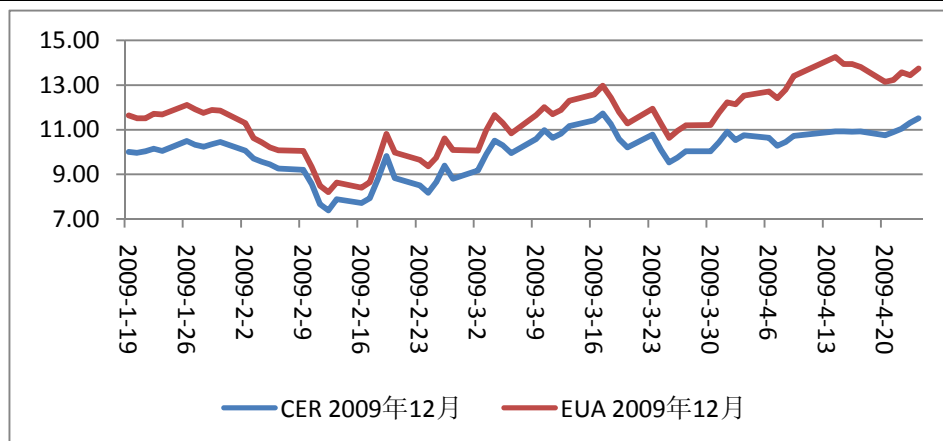


资料来源：中国煤炭工业协会

国内煤炭价格继续保持稳定，本周 5500 大卡/吨的煤价不变，仍为 577.5 元/吨，4500 大卡/吨的煤炭价格也不变，连续第三周保持 437.5 元/吨。煤炭库存量继前周反弹，终止连续六周的下跌趋势后，本周继续下跌 0.43%，最新库存量为 370.4 万吨。

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

上周碳排放交易价格继续震荡上升,2009 年 12 月到期的 CER 期货价格上涨了 5.31% 达到 11.50 欧元, EUA 价格周一下跌后不断上升,至周五收于 13.77 欧元,比前周只下跌 0.51%,中期来看,预计价格应保持稳中有升的趋势。

2 新能源行业动态

2.1 2020 年世界太阳能发电规模将扩大至目前十倍

日本经济产业省日前发布预测说，到 2020 年，世界太阳能发电产业规模将是现在的 10 倍，达到 10 万亿日元(目前 1 美元约合 96 日元)，提供的就业岗位将由目前的 1.2 万个增加到 11 万个。日本经济产业省将太阳能发电确立为推动日本经济发展的新增长领域，政府将支持太阳能发电相关技术的研发。日本经济产业省的基本方针是，在 3 年至 5 年内使采用太阳能发电系统的费用减半，促进太阳能电池在日本普及并扩大这类产品的海外销量。该部门还指出，要通过协助日本企业在国内外扩大太阳能电池销量，使日本太阳能电池产量的全球份额在 2020 年提高到约 33%。

各国政府都将光伏产业乃至新能源作为推动经济发展的增长点，这将对光伏市场的发展起到极大的拉升作用，我们密切关注日本政府的后续具体政策。

2.2 iSuppli 预测太阳能产业后年才复苏

市场调查机构 iSuppli 预期太阳能产业要到 2011 年产业才会复苏，2011 年全球太阳能发电系统安装总额可望增长 57.8%，并在 2012 年、2013 年出现类似的增幅，但今年全球太阳能发电系统安装量，将比去年大幅减少 32%，是目前最悲观的景气看法。iSuppli 指出，西班牙太阳能发电系统安装量将大幅下滑，是导致市场增长减缓的最大原因，更将会使得市场出现供应过多、价格下滑的问题，预期西班牙相关的影响将延续至 2010 年，此外，信贷紧缩也是冲击太阳能市场的负面因素之一。

我们认为，该预测比较悲观保守，虽然 2008 年西班牙是全球最大的光伏市场，但并不意味着西班牙装机容量的缩减即将导致全球的下滑。光伏产业从发展以来，受政策影响较大，市场重心转移也较快，日本、德国等国家都曾经在国内政策的推动下成为当时全球最大的市场。我们预测今后的市场重心有可能从欧洲向美国和亚洲转移。

2.3 财政部：三类太阳能光电建筑应用示范项目将获补贴

财政部 20 日对外发布了《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。《申报指南》指出，财政补贴将重点支持太阳能光电建筑一体化安装且发电主要用于解决建筑用能的项目，从项目类型上主要包括三类：一是建材型，指将太阳能电池与瓦、砖、卷材、玻璃等建筑材料复合在一起成为不可分割的建筑构件或建筑材料，如光伏瓦、光伏砖、光伏屋面卷材、玻璃光伏幕墙、光伏采光顶等；二是构件型，指与建筑构件组合在一起或独立成为建筑构件的光伏构件，如以标准普通光伏组件或根据建筑要求定制的光伏组件构成雨篷构件、遮阳构件等；三是与屋顶、墙面结合安装型，指在平屋顶上安装、坡屋面上顺坡架空安装以及在墙面上与墙面平行安装等形式。对于今年

的补贴标准,《申报指南》明确,对于建材型、构件型光电建筑一体化项目,补贴标准不超过 20 元/瓦;对于与屋顶、墙面结合安装型光电建筑一体化项目,补贴标准不超过 15 元/瓦;具体标准将根据项目增量成本、建筑结合程度确定。以后年度补助标准将根据产业发展状况予以适当调整。

我们认为,此次《申报指南》具体明确了补贴的类型,并可以看出薄膜太阳能电池一般属于第一种类型,而晶体硅太阳能电池可以作为第二种类型,具体的审核标准还要看相关部门的把握。国家政策跟进的脚步很快,我们密切关注 5 月 15 日第一批项目申请的情况。

2.4 上汽新能源产业化获政策支持

4 月 20 日,上汽与上海市新能源汽车推进领导小组办公室签署《世博新能源汽车推进项目协议》。根据协议,上汽将充分调动各种资源,完成世博新能源汽车开发任务。按照规划,上汽将向 2010 年世博会提供包括纯电动、超级电容、燃料电池和混合动力四大门类的近千辆新能源汽车。

我们认为目前新能源汽车产业发展离不开政府的支持,在形成成熟产业前还需要很大的投入,和相应技术的进展。三年内,仍大部分停留于示范项目阶段。

2.5 多晶硅及光伏电池项目山东商河开工

首期投资 11 亿元、总投资 90 亿元的光伏项目,在金融危机中逆势落户济南商河,成为国内太阳能行业“冬天”里的最大看点。由晟朗能源科技有限公司投资兴建的太阳能多晶硅项目,首期投资达 11 亿元,首期预计 2009 年底投产。晟朗能源科技有限公司有关人员告诉记者,金融危机挤掉了光伏行业内的巨大泡沫,使所有与光伏产业相关的原料及产品的价格普遍下降,例如硅料、钢材、水泥、设备等,尤其是硅料的价格,大幅度降低了光伏产品的成本价格,光伏发电 1 元/度的成本价格将会在 2015 年实现。据介绍,晟朗太阳能多晶硅及电池片项目计划总投资 90 亿元,规划占地 700 亩,分三期建设,2012 年全部建成后将达到年生产 2000MW 太阳能多晶硅、1000MW 电池片的产能。

我们认为,2000MW 的硅片,需要约 2 万吨的多晶硅,2 万吨的产能,远远不是 11 亿能够达到的,即使是 90 亿,如果项目包括从多晶硅料到电池片的产业链数个环节,仍然是不够。具体情况需要进一步查证,但这一情况至少说明目前投资者对于光伏产业的后续发展仍然有足够的信心。

2.6 MEMC 公布 2009 年第一季报

MEMC 近日公布了 2009 年第一季报,实现营业收入 2.14 亿美元,环比 2008 年第

四季度 4.26 亿美元下降了 49.7%，同比 2008 年第一季度 5.01 亿美元下降 57.3%。销量的大幅下降主要因为半导体和太阳能组件市场份额下降，同时该类产品的价格也普遍下跌。第一季度实现毛利润 1970 万美元，毛利率 9.2%，而 2008 年第四季度则是 1.93 亿美元，毛利率 45.3%，同期 2008 年第一季度 2.59 亿美元毛利率 51.7%。毛利润的大幅下降主要是半导体和太阳能组件市场容量的下降和价格的下跌。

我们认为，2009 年一季度，很可能是光伏产业历史上最坏的时刻，对于许多公司来讲，经济危机的影响此时才真正体现。预计要到今年第三季度的财报，情况才可能有所好转。

2.7 Clearwater Distressed fund 购买中国太阳能公司可转债

Clearwater 资本公司合伙人 LLC，管理着亚洲 17 亿美元不良资产，目前大量买入价格大幅下跌的中国太阳能公司的可转债。在雷曼兄弟的破产后，破坏严重的信贷市场，相比其他的固定收益证券，可转债成为比较适合的长期投资品种。

这批 2013 年到期价值 5.75 亿美元的无锡尚德可转债，收益率 18.2%，最新成交价为 59 美分，而去年 12 月份曾下跌至 24.5 美分。作为中国最大的太阳能组件生产企业，无锡尚德此次发行的可转债可转换成美式存券票据，初始价为 41.13 美元。而无锡尚德的股价从 2007 年 12 月的 88.35 美元，下降到近期的 13.39 美元。

我们认为，随着光伏产业逐渐开始走出低谷，相关上市公司的资产开始逐步得到市场和投资者的认可。

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（04.20-04.24）

代码	地区	领域	公司名	收盘价 (04.24)	本周 涨跌幅	2007 P/E	2008 P/E
AS1Gn.DE	欧洲	太阳能	Aleo Solar	5.92	-5.28%	7.6	4.8
AMG.AS	欧洲	太阳能	Advanced Metallurgical Group	4.59	-24.38%	14.7	1.9
C30G.DE	欧洲	太阳能	Centrosolar	2.89	-6.17%	3.7	3.1
CGYG.DE	欧洲	太阳能	Conergy AG	0.79	-46.98%	-	-
CTNG.DE	欧洲	太阳能	Centrotherm Photovoltaics AG	29.83	-2.77%	34.0	13.1
ES6G.DE	欧洲	太阳能	Ersol Solar Energy AG	103.7	-0.24%	95.5	23.0
M5ZG.DE	欧洲	太阳能	Manz Automation	40.28	-0.30%	16.2	7.1
MBTN.S	欧洲	太阳能	Meyer Burger	149	1.36%	24.7	12.7

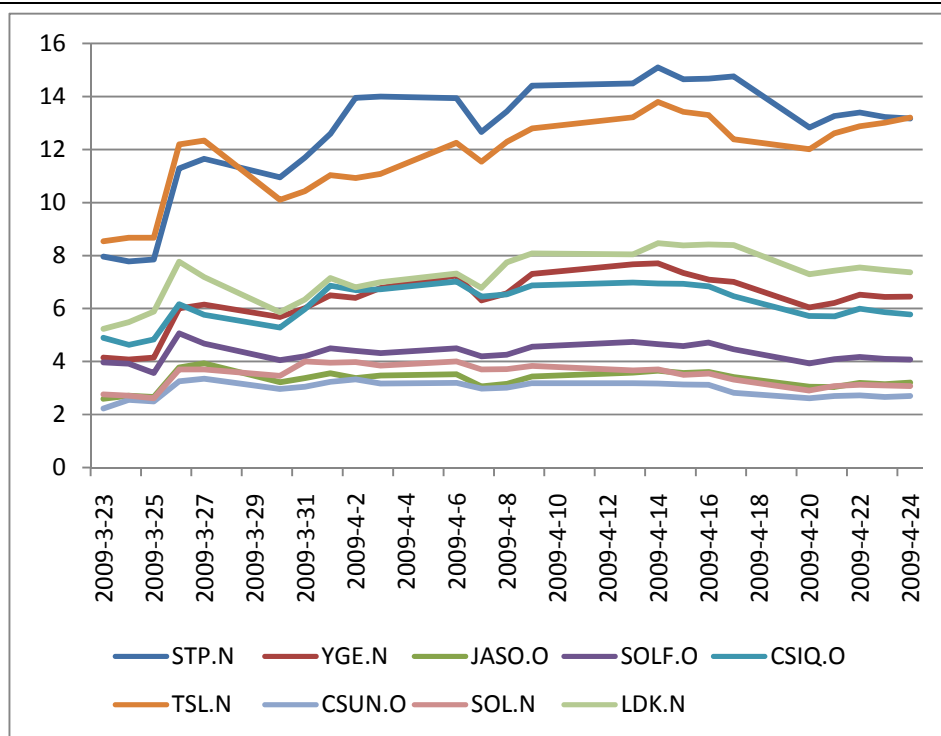
PS4G.DE	欧洲	太阳能	Phoenix Solar AG	31.35	-9.10%	12.8	8.4
PVCS.L	欧洲	太阳能	PV Crystalox	108	5.88%	9.7	7.5
QCEG.DE	欧洲	太阳能	Q-Cells AG	16.39	-7.40%	12.2	8.3
REC.OL	欧洲	太阳能	Renewable Energy Corporation	56.7	0.71%	10.9	12.9
R8RG.DE	欧洲	太阳能	Roth & Rau	17.24	-3.15%	13.7	9.3
SFXG.DE	欧洲	太阳能	Solar Fabrik AG	4.2	-7.69%	8.9	4.0
SWVG.DE	欧洲	太阳能	SolarWorld AG	19.35	1.04%	25.3	13.9
SOOG.DE	欧洲	太阳能	SOLON AG	9.28	-1.90%	5.0	3.3
SWWG.DE	欧洲	太阳能	Sunways AG	2.42	4.31%	21.4	6.3
S2MG.DE	欧洲	太阳能	Solar Millennium	14.96	1.22%	11.4	8.4
SOLA.L	欧洲	太阳能	ReneSola	106	0.00%	3.3	3.0
SLRS.MC	欧洲	太阳能	Solaria Energia	2.12	3.92%	4.0	4.3
S92G.DE	欧洲	太阳能	SMA Solar Technology AG	44.22	18.14%	26.1	11.4
ANA.MC	欧洲	风能	Acciona SA	78.8	3.21%	5.0	8.3
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.	26.87	4.03%	31.4	24.2
ENRT.MI	欧洲	风能	ERG Renew	0.92	1.10%	24.8	-
EDPR.LS	欧洲	风能	EDP Renovaveis	5.94	4.39%	-	37.7
FRS.MC	欧洲	风能	Fersa Energias	2.37	-1.66%	97.6	171.1
GAM.MC	欧洲	风能	Gamesa Corp Tecnologica SA	13.13	0.54%	15.1	12.3
G3E.CO	欧洲	风能	Greentech Energy Systems	13.1	0.77%	-	-
GUR.S	欧洲	风能	Gurit	440	11.53%	-	15.0
HSNT.L	欧洲	风能	Hansen Transmission	129	10.26%	24.0	15.7
IBR.MC	欧洲	风能	Iberdrola Renovables	2.97	1.37%	87.0	26.3
NOEN.L	欧洲	风能	Novera Energy	39	14.71%	-	-
NDXGk.DE	欧洲	风能	Nordex	12.44	-6.61%	16.2	15.9
PNEGnk.DE	欧洲	风能	Plambeck Neue Energien	2.28	-6.17%	7.8	19.4
RPWGn.DE	欧洲	风能	REpower Systems	91.45	2.18%	37.3	21.7
RERWE.L	欧洲	风能	Renewable Energy Generation	52	-1.89%	-	-
TEO.PA	欧洲	风能	Theolia	3.07	0.99%	-	-
VWS.CO	欧洲	风能	Vestas Wind Systems	328	2.66%	27.1	15.7
CWR.L	欧洲	燃料电池	Ceres Power	128	8.47%	-	-
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	6.01	-1.80%	-	-
ITM.L	欧洲	燃料电池	ITM Power	19	58.33%	-	-
PTX.L	欧洲	燃料电池	Protonex	33	0.00%	-	-
SUZL.BO	亚洲	风能	Suzlon Energy	65.95	13.71%	7.5	6.2

资料来源：REUTERS

上周海外主要市场的新能源上市公司表现有所分化，太阳能相关公司跌幅较大，而风能等其他新能源公司表现较好，涨多跌少，造成这种情况原因应该与部分光伏企业 2009 年一季报的发布有关，2009 年一季报很可能是这些公司上市以来最差的业绩，预计在今后的一段时间内，陆续公布的一季报还将带来进一步的冲击。

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（04.20-04.24）

公司代码	公司名称	收盘价\$ (4.24)	07P/E	08P/E	本周涨跌幅
STP.N	无锡尚德	13.16	11.9	18.3	-10.78%
SOL.N	浙江昱辉	3.08	9.7	-	-7.23%
CSIQ.O	阿特斯	5.78	-	-	-10.53%
TSL.N	常州天合	13.2	951.9	548.6	6.62%
SOLF.O	江苏林洋	4.07	46.6	-	-8.74%
JASO.O	河北晶澳	3.14	9.3	7.7	-12.78%
CSUN.O	南京中电	2.7	-	-	-4.26%
LDK.N	江西赛维	7.37	6.0	-	-12.16%
YGE.N	保定英利	6.44	19.6	8.4	-9.30%

资料来源：REUTERS

国内海外上市的新能源公司上周除常州天合外，全部下跌，平均跌幅为 6.79%。我们认为这一情况同全球太阳能企业的普遍下跌有关，但一季报公布的数字，应该是这些公司业绩的一个底部，今后随着市场的渐渐回暖，大部分公司应该能够较快恢复增长。

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（04.20-04.24）

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	18	46.2	19.7	-6.49%
002006.SZ	精工科技	太阳能	14,400.00	12.31	-	106.1	-2.99%
002083.SZ	孚日股份	太阳能	93,848.30	8.55	38.5	31.5	-4.89%
002218.SZ	拓日新能	太阳能	19,200.00	31.55	62.3	48.6	-9.65%
600220.SH	江苏阳光	太阳能	178,334.03	5.77	39.5	55.9	-3.83%
600438.SH	通威股份	太阳能	68,752.00	9.96	56.2	24.2	-6.39%
600550.SH	天威保变	太阳能、风能	116,800.00	36.12	60.6	29.0	-3.29%
600674.SH	川投能源	太阳能	63,867.83	19.22	136.4	29.5	-3.80%
600885.SH	力诺太阳	太阳能	15,374.38	9.85	-	123.7	-2.57%
002009.SZ	天奇股份	风能	22,101.08	9.34	29.2	30.4	-13.28%
002147.SZ	方圆支承	风能	18,800.00	15.8	19.7	27.2	-8.93%
002202.SZ	金风科技	风能	100,000.00	30.77	25.1	86.1	0.25%
600112.SH	长征电气	风能	32,287.28	11.57	104.5	37.4	-4.06%
600290.SH	华仪电气	风能	27,402.00	15.64	52.0	55.8	-6.74%
600416.SH	湘电股份	风能	23,500.00	17.7	98.5	55.3	-2.69%
002080.SZ	中材科技	风能	15,000.00	26.31	52.6	67.8	-3.70%
000839.SZ	中信国安	电池	156,000.00	12.23	926.5	66.2	-7.98%
600478.SH	科力远	电池	28,628.07	16.93	57.4	130.5	-1.51%
600884.SH	杉杉股份	电池	41,085.82	13.07	64.3	50.4	-7.17%
000049.SZ	德赛电池	电池	13,682.92	9.24	95.4	223.8	-7.51%
600160.SH	巨化股份	CDM	55,680.00	8.45	35.7	24.8	-2.99%
600636.SH	三爱富	CDM	34,722.78	8.61	121.4	-	12.70%

资料来源：Wind 资讯

上周上证综指周一大举上涨后迎来了预期已久的调整，全周跌幅 2.21%，A 股的新能源类公司前期获利较大，在本次调整中，获利盘纷纷用处，普遍下跌 7%左右，预计随着一季报的公布，太阳能类股票可能还有进一步的调整。

5 公司动态与评述

5.1 精工科技（002006）发布一季报

2008 年 4 月 25 日精工科技(002006)发布一季报,报告期内公司实现营业收入 9139.66 万元,同比下降 38.94%,归属于母公司所有者净利润-956.40 万元,亏损同比扩大 154.08%,每股收益-0.07 元。公司预计 2009 年 1-6 月业绩亏损 2000 万元-2500 万元。

我们认为,公司一季报亏损在我们预期范围之内。2009 年一季度,承接 2008 年以来的经济形势恶化,公司的许多业务依然处于亏损状态,特别是低迷的光伏行业,给公司的业绩带来较大不利影响,直到 3 月底财政部的补贴政策发布,整个行业才明显看到转机。考虑到政策带来的利好影响有一定的滞后期,因此,我们认为整个上半年,公司业绩很难有较大的转变,亏损依然应该是在合理范围之类,多晶硅铸锭炉业务带来的增长应该要到三季度开始才能体现。另外公司传统产业如建筑建材专用装备、轻纺专用装备等在国内市场的销售与 2008 年下半年以来相比亦有所回升,因此全年有望减低对公司整体的影响,甚至达到盈亏平衡。如年底之前能够启动并完成湖北精工科技有限公司的剥离,我们依然维持公司 2009 年 0.45 元的盈利预测及“买入”评级不变。详细分析请参见公司研究报告《短期亏损难掩长期投资价值—太阳能装备制造业务进入成长期》。

5.2 拓日新能（002218）公布一季报

2009 年 4 月 27 日,拓日新能(002218)公布一季报,报告期内公司实现营业收入 5218 万元,同比增长 6.47%,实现净利润 1065 万元,同比减少 35.39%。

我们认为,在整个行业低迷且光伏产品价格下降的 2009 年一季度,公司能够实现营业收入的小幅增长,说明产品销量的增长,公司具有一定的潜力。净利润的大幅下降,来源于销售管理费用的增加及毛利率的降低,特别是硅片成本过高带来的资产减值。

预计公司上半年,由于行业仍处于转折时期,净利润同比不会有增长,但公司 15MW 晶体硅电池项目及 25MW 非晶硅电池项目均进展顺利,预计年中能够投入生产,产能开始释放之时,正是财政部光伏补贴政策推出半年之后的 2009 年三季度,预计随着市场的逐步向好,新增产能会给公司业绩带来较大的提升。我们暂时维持公司 2009 年 0.73 元的盈利预测,维持“增持”评级不变。

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