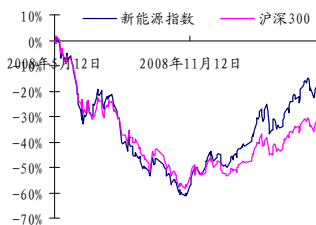


新能源行业双周刊

(2009.5.11-2009.5.25)

2009 年 5 月 11 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	增持
电池及材料	增持
生物能源	增持

表现	1m	3m	12m
中国宝安	13.40	64.09	-2.72
哈空调	17.28	28.77	16.64
东方电气	35.27	44.49	9.31
中信国安	5.48	38.27	-15.20
金风科技	28.69	46.19	-11.89
华仪电气	7.54	13.24	-45.51
远兴能源	-0.40	29.99	-41.70

新能源股票池

公司	09E	10E	09PE	10PE
中国宝安	1.05	1.19	17.65	15.57
哈空调	0.39	0.52	25.56	19.17
东方电气	0.52	0.71	32.08	23.49
中信国安	0.99	1.31	35.05	26.49
金风科技	0.39	0.55	27.77	19.69
华仪电气	0.28	0.39	46.71	33.54
远兴能源	2.01	2.27	23.62	20.92

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。

新能源规划憧憬带动新一轮涨势

——新能源世纪精选第二期

评级： 强于大市

- 新能源板块区间走势符合我们上期（《核电设备或构建新能源新趋势》）的观点。核电设备区间涨幅 9.88%，领涨新能源指数；而光伏板块走势稍弱，区间涨幅 6.14%，显示回调压力；风电及设备板块走势平稳，区间涨幅 7.04%。
- 国家能源局正在制定新能源产业振兴规划，主要是加快推进新能源产业发展。在新能源产业子行业中，风电由于技术和规模占有优势，将是未来发展重点；国内光伏产业在全球光伏产业链中仍需产业结构的升级，未来发展需依靠政策支持；此次新能源振兴规划的内容包含了核能的开发利用，未来核能规划规模应该也有所扩大。煤化工、生物能源等也有所涉及。
- 风电成为本轮领涨动力。新能源规划对风电发展目标已调整为 1 亿到 1.5 亿千瓦，技术实力领先、具备充足零部件供应能力的整机制造商、核心零部件供应商龙头企业具备竞争优势。本期我们重点配置整机制造商，选择金风科技（002202）和华仪电气（600290），调出华锐铸钢。
- 核电及设备板块将继续长跑。本次的新能源振兴规划纳入了核电开发利用的内容，核电有望加速发展。根据新能源规划的内容，2020 年核电规模在 7000 万 KW 左右，我们仍维持核电及设备板块“增持”评级，推荐东方电气（600875）和哈空调（600202）。
- 锂电池及材料板块继续持有。从产业链的角度看，中游的电池厂商成为新能源汽车发展的最大受益者，而尤以锂电池厂商最为受益。因此在二级子行业的配置中，我们以锂电池为主。我们维持锂电池及材料板块“增持”评级，推荐中国宝安（000009）以及中信国安（000839）。
- 本期可关注煤化工类上市公司。长期看来，由于原油的稀缺性远高于煤炭，边际开采成本亦将逐步提高，其价格呈刚性上涨态势，我国的煤基化工品具有长期的比较优势。本次的新能源规划中也包含煤化工等传统能源利用体系的变革，因而具有技术和资源优势的煤化工企业值得关注，我们建议关注远兴能源（000683）。

上期股票池业绩回顾

2009 年 4 月 27 日-2009 年 5 月 8 日期间，新能源指数涨幅 6.60%，低于沪深 300 8.11% 的区间涨幅。金融和地产区间涨幅分别达到 18.29% 和 10.49%，拉动沪深 300 指数超越新能源指数。

Figure 1 新能源行业及细分版块区间行情指标

指数名称	5 日涨跌幅[%]	区间涨跌幅[%]	30 日涨跌幅[%]	区间换手率[%]	流动性指标
核电设备	8.80%	9.88%	30.01%	36.60%	0.64%
沪深300	6.16%	8.11%	15.84%	18.58%	0.71%
锂电池及材料	6.09%	7.60%	16.43%	36.82%	0.50%
风电及设备	7.18%	7.04%	20.54%	25.35%	0.79%
新能源指数	6.36%	6.60%	19.66%	32.66%	0.58%
光伏及设备	4.47%	6.14%	32.96%	35.04%	0.65%
生物质能	6.52%	3.03%	8.04%	31.54%	0.54%

数据来源：世纪证券研究所

新能源板块区间走势符合我们上期（《核电设备或构建新能源新趋势》）的观点。核电设备区间涨幅 9.88%，领涨新能源指数；而光伏板块走势稍弱，区间涨幅 6.14%，显示回调压力；风电及设备板块走势平稳，区间涨幅 7.04%。

对于股票池个股，风电及设备选股（华锐铸钢）涨幅明显弱于板块涨幅，而锂电池及材料选股（中信国安）也落后板块涨幅。这显示出我们对板块内二级板块走势的认识有待加强。

Figure 2 股票池业绩对比

证券代码	证券简称	区间涨跌幅	细分版块	板块区间涨幅
600875.SH	东方电气	13.48%	核电及设备	9.88%
600202.SH	哈空调	9.39%	核电及设备	9.88%
002204.SZ	华锐铸钢	1.65%	风电及设备	7.04%
000839.SZ	中信国安	6.95%	锂电池及材料	7.60%
000930.SZ	丰原生化	8.45%	生物能源	3.03%

数据来源：世纪证券研究所

因此，未来我们选股的思路是，首先研判未来两周新能源发展趋势，选择板块及二级板块；然后结合板块内上市公司的基本面、技术面情况，选择个股。

新能源规划即将出台带来的板块轮动

目前国家能源局正在制定有关新能源产业振兴的规划，主要是加快推进新能源产业的发展。国家在这个阶段推出新能源产业振兴规划可谓正当其时。

首先新能源部分子行业发展速度超过之前《可再生能源中长期发展

规划》和《可再生能源发展“十一五”规划》的预期；而部分子行业已经形成比较完整的产业链，但国内市场需求没有形成，在金融危机的背景下亟待国家政策支持。

其次我国资源短缺和能源电力超大规模发展，使能源和电力的发展与环境的发展不协调性和不可持续性更加严重。此次规划的出台是对资源市场以及对环境生态的影响和发展所需要的资金投入和融资成本的统筹规划，因此对新能源产业的发展具有政策上的指导作用，有利于行业的规范发展。

在新能源产业的各子行业中，风电由于技术和规模占有优势，将是未来的发展重点；国内光伏产业在全球光伏产业链中仍需产业结构的升级，未来发展需要依靠政策支持；此次新能源振兴规划的内容包含了核能的开发利用，未来核能规划规模应该也有所扩大。

本期板块配置及个股选择

风电成为本轮领涨动力

在各类新能源中，我国风电产业具备相应的技术基础、较完整的产业链以及规模化的市场，因此从成本上看与传统火电成本最接近。

2008 年中国新装机容量 6300 MW，同比增幅 82.66%；2008 年总装机容量达 12200 MW，同比增长 106.6%，2003 年-2008 年复合增长率为 84.77%，目前我国风电装机能力已经是全球第一。

原先在《可再生能源中长期发展规划》中对风电发展的指标是到 2020 年全国风电总装机容量达到 3000 万千瓦，新能源规划会对风电发展指标已调整为 1 亿到 1.5 亿千瓦，而 3000 万千瓦的目标可能在 2011 年实现。

技术实力领先、具备充足零部件供应能力的整机制造商、核心零部件供应商龙头企业具备竞争优势。

本期我们对风电板块继续“增持”。我们重点配置整机制造商，选择金风科技（002202）和华仪电气（600290）。对于风机零部件厂商，我们调出上期的华锐铸钢，零部件厂商短期上涨动力不如整机。

光伏及设备还将回调

根据酝酿中的新能源规划，我国 2020 年太阳能发电总容量有望达到 1000 万千瓦以上，甚至达到 2000 万千瓦的水平。而原有规划中，太阳能发电总容量的目标是，到 2020 年达到 180 万千瓦。

按现有太阳能发电成本及火电上网价格计算，太阳能发电每千瓦时需补贴一元，若将目前征收的可再生能源发展基金全部补贴太阳能，可

支持 400 万千瓦太阳能发电。通过太阳能屋顶计划等措施, 2020 年实现 1000 万千瓦的装机容量是有可能的。

国内光伏企业进入者众多, 但普遍没有技术实力, 在金融危机后众多厂商倒闭。因此这部分市场对于技术实力强的企业有很大优势, 技术实力过硬、产业链完整的企业将充分受益。

从目前光伏及设备上市公司来看, 估值依然较高, 回调压力仍在。我们静待其回调到安全边际再进入。

核电及设备板块继续长跑

本次的新能源振兴规划纳入了核电开发利用的内容, 核电发展有望加速。《核电发展调整规划》提出到 2020 年, 我国核电运行装机容量为 7000 万千瓦, 在建 3000 万千瓦。未来 3 年内中国将开建 8 个核电站, 16 台核电机组, 装机容量在 1000 万千瓦以上。

我们在上期报告中预测 2020 年我国核电装机容量可能达到 7500 万 KW, 而根据新能源规划的内容, 2020 年核电规模在 7000 万 KW 左右, 与之前的预测相差不大。

我们仍维持核电及设备板块“增持”评级, 推荐东方电气(600875)和哈空调(600202)。

锂电池及材料板块继续持有

未来三年 100 亿元的研发费用以及 200 亿元新能源汽车推广运用的资金, 已经超过前十年国家投入的新能源汽车科研资金的十倍, 显示出国家对新能源汽车发展寄予厚望。

不管未来新能源汽车主流是混合动力还是纯电动汽车, 从产业链的角度看, 中游的电池厂商成为新能源汽车发展的最大受益者, 而尤以锂电池厂商最为受益。对于上游的有色金属和下游的整车制造, 我们认为现在机会不是很大。因此在二级子行业的配置中, 我们以锂电池为主。

我们维持锂电池及材料板块“增持”评级, 推荐中国宝安(000009)以及中信国安(000839)。

煤化工子板块可积极关注

生物能源行业短期表现不佳, 适合作长线投资品种, 故在我们以双周评价业绩中不适合。由于上市公司偏少, 我们将煤化工行业也放入生物能源板块中。

本期可关注煤化工类上市公司。煤化工和我国的能源和原料结构紧密相关, 在我国的能源结构中, 煤炭占 70% 以上, 而欧美等发达国家石

油天然气占 70% 以上。长期看来, 由于原油的稀缺性远高于煤炭, 边际开采成本亦将逐步提高, 其价格呈刚性上涨态势。我国的煤基化工品具有长期的比较优势。

本次的新能源规划中也包含煤化工等传统能源利用体系的变革, 规划期限为 2009~2020 年。因而, 具有技术和资源优势的煤化工企业值得关注, 我们建议关注远兴能源 (000683)

投资建议

在新能源规划预期中, 本期我们看好风电中的整机制造、核电设备以及锂电池行业, 积极关注煤化工行业, 等待光伏行业估值继续回调。

Figure 3 重点上市公司简介

代码	公司	简介
002202	金风科技	09年1季度公司实现销售收入11.47亿元, 同比增长94.97%, 净利润2.05亿元, 同比增长164.68%, 毛利率同比上升5.56个百分点。一季度末公司待执行订单总量为1985.25MW, 包括750kW机组501.75MW, 1.5MW机组1483.50MW, 相比2008年底增加30%。强大的龙头地位加上独特的盈利模式, 使公司在风电板块近期高景气下, 有望进一步上涨。
600290	华仪电气	公司目前已经能够生产780KW和1.5KW两种风电机组, 并对2MW大型机组进行研制。公司现已拥有年产200台780KW机组的能力, 2009年将达到年产300台780KW机组以及200台1.5MW机组的产能
600875	东方电气	东方电气拟以非公开的方式发行不超过1.45亿股A股(占当前总股本的16.4%), 集资最多50亿元。募集资金将主要用于两个项目: 1) 东方汽轮机厂灾后重建的新工厂, 主要将生产火电, 风电和核电产品; 2) 核电常规岛设备产能扩张, 大股东东方电气集团承诺将认购一半以上的新股。
600202	哈空调	2009年5月12日新增可流通股上市日, 每10股派0.5元(含税, 税后0.25元)送2股
000009	中国宝安	公司间接参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
000839	中信国安	中信国安盟固利目前是國內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, 形成了从锂电池材料和锂电池, 到电动汽车研发与生产的完整产业链, 其开发的大容量锰酸锂动力电池被北京奥组委确定为2008北京奥运纯电动公交车的独家供应产品
000683	远兴能源	控股子公司内蒙古博源煤化工有限公司收到国家发改委的批复, 同意建设湾图沟煤矿及选煤厂项目。项目建设地点位于内蒙古自治区鄂尔多斯市伊金霍洛旗境内, 矿井建设规模为300万吨/年, 配套建设相同规模的选煤厂, 煤炭产品就地消化, 主要用作生产甲醇等化工原料和燃料, 项目总投资10.8亿元。

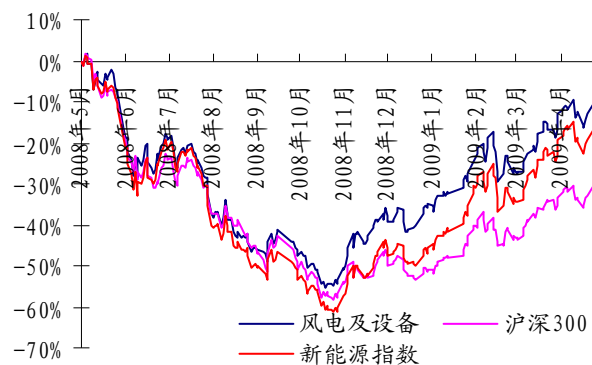
资料来源: 世纪证券研究所

Figure 4 重点上市公司盈利预测

证券代码	证券简称	EPS			PE			5月8日股价
		2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	
600202.SH	哈空调	1.00	1.05	1.19	18.57	17.65	15.57	18.53
000683.SZ	远兴能源	0.21	0.39	0.52	47.48	25.56	19.17	9.97
600290.SH	华仪电气	0.31	0.52	0.71	53.81	32.08	23.49	16.68
002202.SZ	金风科技	0.91	0.99	1.31	38.13	35.05	26.49	34.70
000009.SZ	中国宝安	0.19	0.39	0.55	57.00	27.77	19.69	10.83
000839.SZ	中信国安	0.23	0.28	0.39	57.34	46.71	33.54	13.08
600875.SH	东方电气	0.21	2.01	2.27	226.10	23.62	20.92	47.48

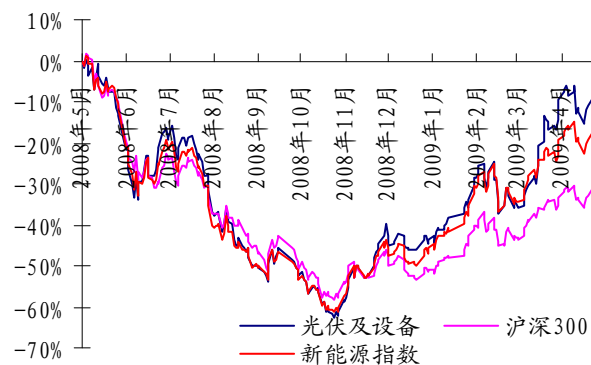
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 5 风电及设备指数走势



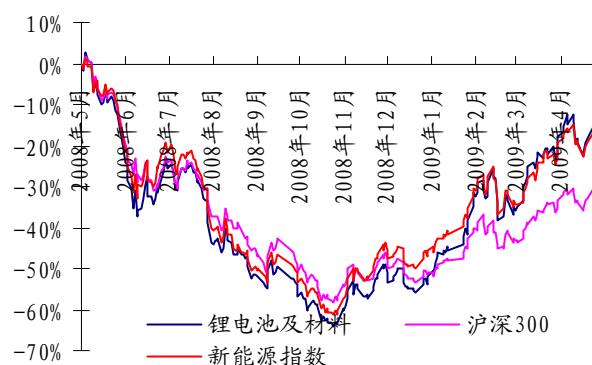
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 6 光伏及设备指数走势



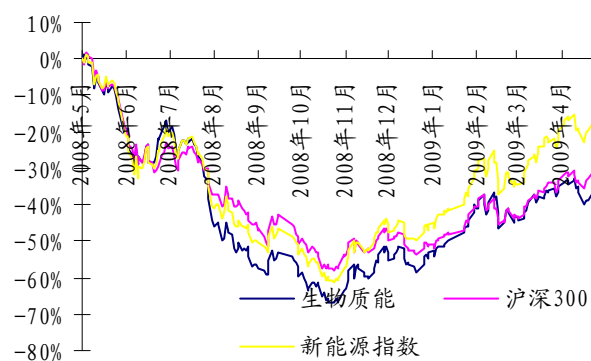
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 7 锂电池及材料指数走势



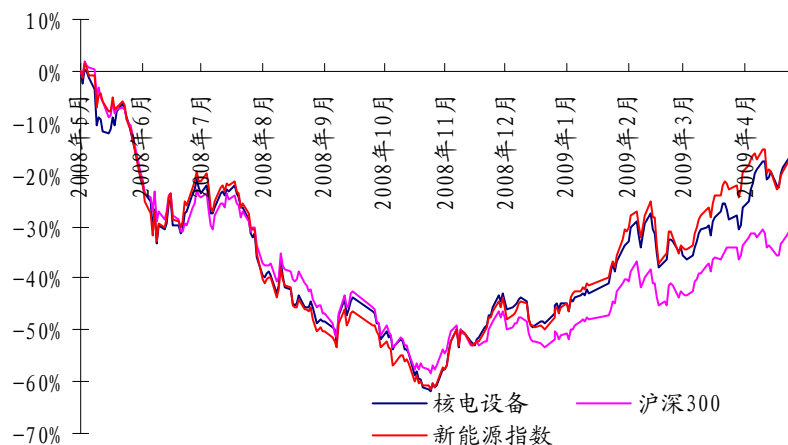
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 8 生物质能指数走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 9 核电设备指数走势



数据来源: wind、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.