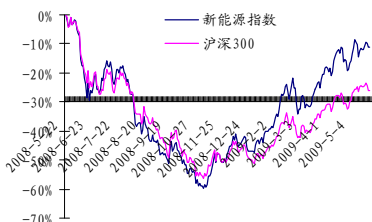


新能源行业双周刊

(2009.5.25-2009.6.5)

2009 年 5 月 25 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	买入
核能及设备	增持
电池及材料	买入
生物能源	增持

表现	1m	3m	12m
中信国安	12.36	17.48	-9.20
中国宝安	7.72	15.37	22.65
天威保变	6.75	46.78	-10.2
南玻 A	1.17	41.48	-14.9
川投能源	1.94	5.51	-36.3
丰原生化	13.29	15.35	-26.2
哈空调	2.84	3.80	9.75
华仪电气	7.38	-7.74	-40.3
金风科技	10.59	24.90	-14.7
东方电气	14.42	14.54	32.30
华锐铸钢	6.59	41.03	44.51

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

分析师声明

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。

抓住政策带动下的板块轮动

——新能源世纪精选第三期

评级： 强于大市

- 年初以来新能源汽车的补贴政策频出，从补贴的标准和细则看，主要目的在于节能和环保；对于未来新能源汽车市场的有效扩容有待于电池技术和成本控制两方面的提升。因此，我们认为新能源汽车未来的政策空间巨大，特别是对技术方面的财政和政策支持。从板块配置上，我们在未来一段时间将重点配置锂电池及相关材料上市公司。我们仍选择中信国安（000839）、中国宝安（000009）。
- 多晶硅和组件的成本不断下降，离“光伏发电平价”渐行渐近，而光伏并网发电才预示光伏市场的全面启动，因此我们将密切关注国家关于光伏并网发电的相关政策。光伏及设备板块经历了两期调整，现在我们认为具备垂直一体化、有电力背景以及技术实力强大的光伏企业将在下一轮行情中受益。我们推荐天威保变（600550）、南玻 A（000012）和川投能源（600674）。
- 国务院在《促进生物产业加快发展的若干政策》中明确生物产业将作为中国高技术领域的支柱产业，生物医药、生物农业、生物能源、生物制造和生物环保等方向将是发展的重点。就新能源发展角度看，生物能源必将是未来新能源发展的终点，而相关的生物农业、生物技术、基金工程等成为生物能源发展的根基。我们积极关注具备技术实力、规模化以及政策支持生物能源企业，建议关注丰原生化（000930）。
- 核电设备板块前期涨幅过大，本期没有相关政策出台，出现大幅调整，下期仍有可能继续调整。我们依旧关注东方电气（600875）和哈空调（600202）。风电及设备板块中由于整机和零部件两个子板块的波动性不尽一样，因此我们同时将整机和零部件纳入，建议关注金风科技（002202）、华仪电气（600290）和华锐铸钢（002204）。
- 新能源板块目前面临较大的估值压力，我们仍需注意大盘及板块调整的风险。

上期股票池业绩回顾

2009 年 5 月 11 日-2009 年 5 月 22 日期间, 新能源指数跌幅 0.66%, 低于沪深 300 1.85% 的区间跌幅, 新能源板块走势继续强于大盘走势。

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
风电及设备	1.32	-0.9	11.23	25.05	0.5
光伏及设备	0.81	-0.95	7.46	34.42	0.32
锂电池及材料	2.08	-0.12	11.33	36.98	0.43
生物质能	0.46	1.57	4.73	40.62	0.34
新能源指数	0.99	-0.66	10.57	33.43	0.38
核电设备	-1.03	-4.32	20.56	31.28	0.48
沪深300	-2.11	-1.85	8.71	19.03	0.56

数据来源: 世纪证券研究所

新能源板块区间走势基本符合我们上期的观点: 风电设备板块区间跌幅 0.9%, 光伏设备板块跌幅 0.95%; 锂电池及材料板块表现抢眼, 区间跌幅 0.12%, 但周涨幅 2.08%, 符合我们对新能源汽车政策不断出台的市场预期。

生物质能区间涨幅 1.57%, 超出我们预期, 主要原因是前期涨幅相对较小, 有补涨动力; 核电设备区间跌幅 4.32%, 超出我们预期, 主要原因是东方电气、中核科技、哈空调等个股的回调所致。

新能源仍将是政策推动下的板块轮动

国务院副总理李克强 5 月 21 日出席财政支持新能源与节能环保等新兴产业发展工作座谈会时强调, 针对我国经济运行中遇到的新问题, 推动战略性新兴产业加快发展, 培育新的经济增长点, 促进经济长期平稳较快发展。这里面的谈到的新的经济增长点就是新能源和节能环保产业。

同日财政部副部长张少春在全国财政新能源与节能减排工作会议上表示, 当前财政支持新能源发展和节能减排将重点抓好十项工作。

结合 5 月 12 日国务院颁布的《装备制造业调整和振兴规划》中振兴装备制造业的十大重点领域工程的高效清洁发电、生态环境和民生, 我们认为政府未来关注的重点不仅在清洁能源的发展, 而且节能环保也将成为政策支持的重要方向。

Figure 2 财政支持新能源发展和节能减排的十项工作

支持产业	内容
1 大力支持风电规模化发展	在做好风能资源评价和规划基础上，启动大型风电基地建设，建立比较完善的风电产业体系
2 实施“金太阳”工程	采取财政补贴方式，加快启动国内光伏发电市场
3 开展节能与新能源汽车示范推广试点	采取财政补贴方式，鼓励北京、上海等13个城市在公交、出租等领域推广使用节能与新能源汽车
4 加快实施十大重点节能工程	支持企业节能技术改造，推进大型公共建筑和既有居住建筑节能改造，鼓励合同能源管理发展
5 加快淘汰落后产能	实行地方政府负责制，中央财政采取专项转移支付方式，对经济欠发达地区淘汰电力、钢铁等13个行业落后产能给予奖励
6 支持城镇污水管网建设	扩大奖励范围，积极推动污水处理产业化发展
7 支持生态环境保护 and 污染治理	加大重点流域水污染治理，促进企业加强污染治理，加强农村环境保护，探索跨流域生态环境保护补偿机制
8 实施“节能产品惠民工程”	采取间接补贴消费者方式，扩大节能环保产品使用和消费
9 支持发展循环经济	全面推行清洁生产
10 支持节能减排能力建设	建立完善能效标准标识制度，节能统计、报告和审计制度，加强环境监管能力建设

资料来源：世纪证券研究所整理

本期板块配置及个股选择

“新能源汽车”或将走出独立行情

《汽车产业调整和振兴规划》提出了“在3年内要形成50万辆纯电动、充电式混合动力和普通型混合动力等新能源汽车产能”。按照《汽车产业调整和振兴规划》的工作进度要求，6月份，《促进新能源汽车消费的支持政策》将出台，新能源汽车的产业化进程将进入提速期。

年初以来新能源汽车的补贴政策频出，从补贴的标准和细则看，主要目的在于节能和环保；对于未来新能源汽车市场的有效扩容有待于电池技术和成本控制两方面的提升。因此，我们认为新能源汽车未来的政策空间巨大，特别是对技术方面的财政和政策支持。

从板块配置上，我们在未来一段时间将重点配置锂电池及相关材料上市公司。我们仍选择中信国安（000839）、中国宝安（000009）。

Figure 3 年初以来新能源汽车政策一览

政策	与新能源汽车相关内容
汽车产业调整和振兴规划	今后3年中央安排100亿元专项资金，重点支持企业技术创新、技术改造和新能源汽车及零部件发展
节能与新能源汽车示范推广财政补助资金管理暂行办法	在北京、济南等13个城市开展节能与新能源汽车示范推广试点工作，主要在公交、出租、公务、环卫和邮政等公共服务领域推广试点
财政部进一步发文确认了中央财政对购置节能与新能源汽车给予补助的对象和标准	燃料电池汽车的补贴标准最高为60万元/辆；乘用车和轻型商用车中，混合动力汽车按照节油率分为五档补贴标准，最高每辆车补贴5万元；纯电动汽车每辆可补贴6万元；燃料电池汽车每辆补贴25万元。十米以上城市公交客车中，混合动力汽车最高补贴42万元/辆；纯电动汽车补贴标准为50万元/辆；燃料电池汽车的补贴标准最高为60万元/辆
汽车、家电“以旧换新”	中央财政将老旧汽车报废更新补贴资金从10亿元增加到50亿元

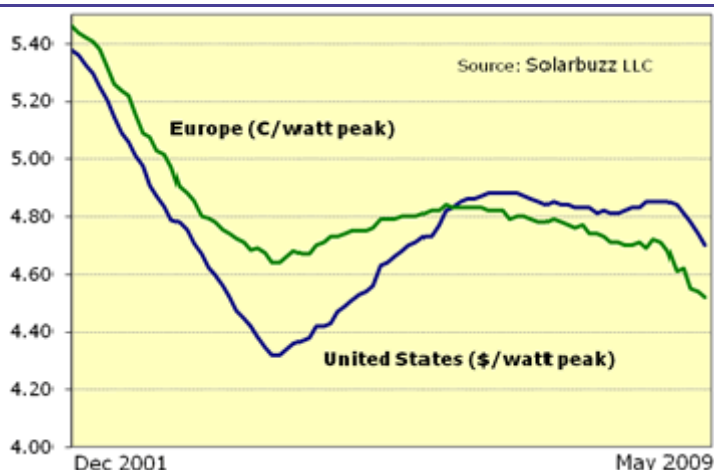
资料来源：世纪证券研究所整理

国内光伏市场启动在即

仔细分析 3 月财政部推出“太阳能屋顶计划”内容，我们发现其对国内光伏市场的扩容并无实质性影响，而 5 月 21 日财政支持新能源发展和节能减排的十项工作中，第二条就是实施“金太阳工程”，加速启动国内光伏发电市场，这是对前期政策的重大弥补。

多晶硅和组件的成本不断下降，离“光伏发电平价”渐行渐近，而光伏并网发电才预示光伏市场的全面启动，因此我们将密切关注国家关于光伏并网发电的相关政策。

Figure 4 125 瓦及以上光伏组件零售价格指数



数据来源: solarbuzz、世纪证券研究所

光伏及设备板块经历了两期调整，现在我们认为具备垂直一体化、有电力背景以及技术实力强大的光伏企业将在下一轮行情中受益。我们推荐天威保变（600550）、南玻 A（000012）和川投能源（600674）。

生物能源在长线布局中等待机会

我们在上期报告中谈到煤化工子板块将受益于新能源规划的影响可积极关注，期间太工天成、天茂集团、天富热电等涨幅超过 9%。我们依然认为生物能源将是新能源产业中有待于政策重点扶持的产业。

5 月 13 日，国务院通过《促进生物产业加快发展的若干政策》中明确，中央财政预算今年安排 328 亿元，2010 年安排 300 亿元左右，促进大飞机、制造装备、生物产业等加快发展。生物产业方面主要推动转基因生物新品种培育，重大新药创制，艾滋病和病毒性肝炎等重大传染病防治等 11 个科技重大专项的实施。

其中，生物产业将作为中国高技术领域的支柱产业，生物医药、生物农业、生物能源、生物制造和生物环保等方向将是发展的重点。生物技术革命是继 IT 信息革命之后新的技术浪潮，就新能源发展角度看，生物能源必将是未来新能源发展的终点，而相关的生物农业、生物技术、

基金工程等成为生物能源发展的根基。

我们积极关注具备技术实力、规模化以及政策支持的生物能源企业，建议关注丰原生化（000930）。

风电和核电密切关注

核电设备板块前期涨幅过大，本期没有相关政策出台，出现大幅调整，下期仍有可能继续调整。我们依旧关注东方电气（600875）和哈空调（600202）。

风电及设备板块中由于整机和零部件两个子板块的波动性不尽一样，因此我们同时将整机和零部件纳入，建议关注金风科技（002202）、华仪电气（600290）和华锐铸钢（002204）。

投资建议及风险提示

上期新能源行业政策不断，在对“新能源汽车”市场的预期下，锂电池及材料可能走出新的行情；“金太阳工程”的提出预示国内光伏市场即将开启，而多晶硅、组件成本的下降、光伏并网政策的预期则是国内光伏市场开启的关键；生物技术革命是继 IT 技术之后的新经济浪潮，我国将在生物医药、生物农业、生物能源、生物制造和生物环保等方面大力推动生物技术的发展，生物能源可早期布局；风电和核电本期估计没有太大悬念，可密切关注。

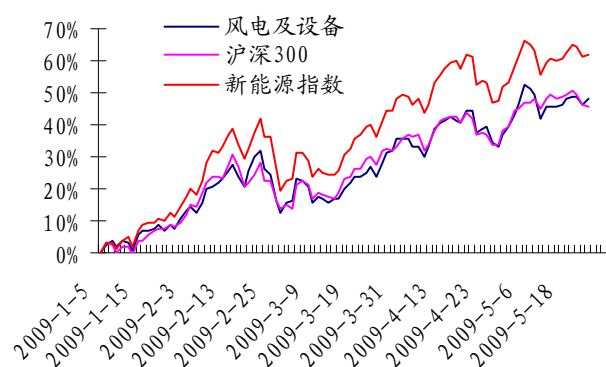
新能源板块目前面临较大的估值压力，我们仍需注意大盘及板块调整的压力。

Figure 5 重点上市公司盈利预测

证券代码	证券简称	EPS			PE			5月22日股价
		2008	2009E	2010E	2008	2009E	2010E	
000839.SZ	中信国安	0.23	0.28	0.39	60.98	49.68	35.67	13.91
000009.SZ	中国宝安	0.19	0.39	0.55	52.16	25.41	18.02	9.91
600550.SH	天威保变	0.81	0.99	1.32	46.89	38.36	28.77	37.98
000012.SZ	南玻A	0.34	0.48	0.82	53.26	37.73	22.09	18.11
600674.SH	川投能源	0.56	0.39	0.46	34.25	49.18	41.70	19.18
000930.SZ	丰原生化	0.06	0.10	0.22	95.17	57.10	25.95	5.71
600202.SH	哈空调	1.00	1.05	1.19	14.73	14.00	12.35	14.70
600290.SH	华仪电气	0.31	0.52	0.71	53.03	31.62	23.15	16.44
002202.SZ	金风科技	0.91	0.99	1.31	37.25	34.24	25.88	33.90
600875.SH	东方电气	0.21	2.01	2.27	209.29	21.87	19.36	43.95
002204.SZ	华锐铸钢	0.6	0.95	1.33	42.83	27.05	19.32	25.70

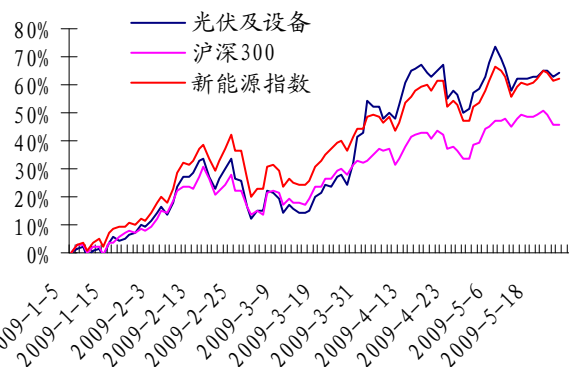
数据来源：wind、世纪证券研究所

Figure 6 风电及设备指数走势



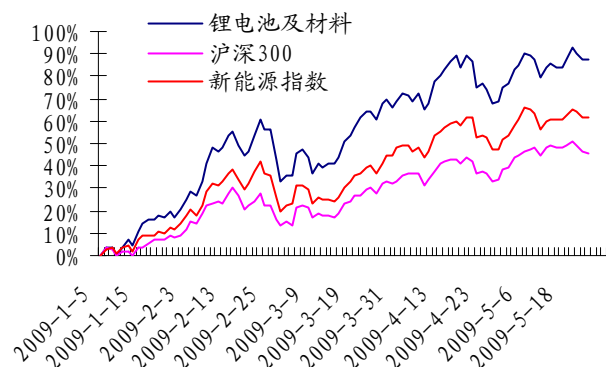
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 7 光伏及设备指数走势



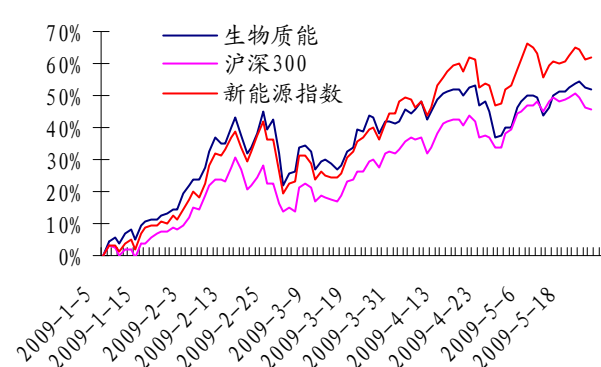
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 8 锂电池及材料指数走势



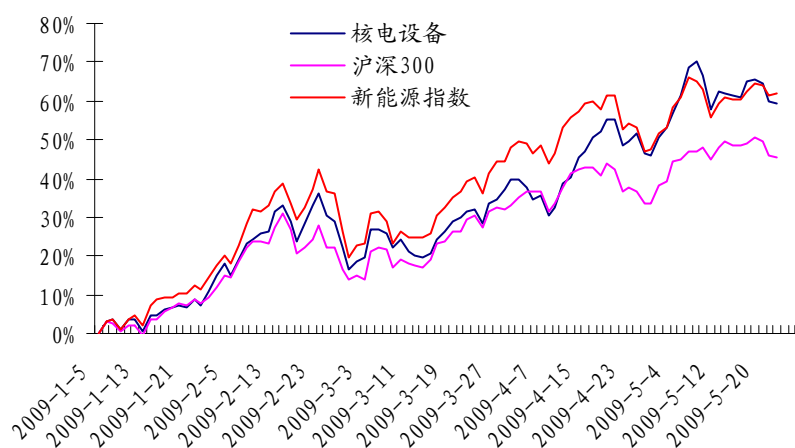
数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 9 生物质能指数走势



数据来源: wind、世纪证券研究所

Figure 10 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.