

“歌会”临近 新能源投资火热

天相新能源专刊

投资建议

传统能源价格

截至上周五	价格	周涨幅 (%)
纽约期货交易		
所原油期货 (美元/桶)	76.72	0.48
布伦特原油		
主力期货 (美元/桶)	77.2	2.18

来源: Bloomberg

相关报告:

《期待核电盛宴的到来》

2009年10月20日

《行业盈利环比好转, 新能源与输变电
受惠政策—08年报暨09年一季报综
述》

2009年5月6日

《超配新能源 低配传统发电设备和电
网设备公司—1009电气设备基金重仓
股变动分析》

2009年4月22日

《中国核电建设提速 自主知识产权的
CAP1400 概念提出》

2009年4月22日

《中美能源与气候变化合作线路图 利
好新能源与环保行业》

2009年2月13日

联系人: 天相电气设备组

电话: 021-58824282-861

Email: konglh@txsec.com

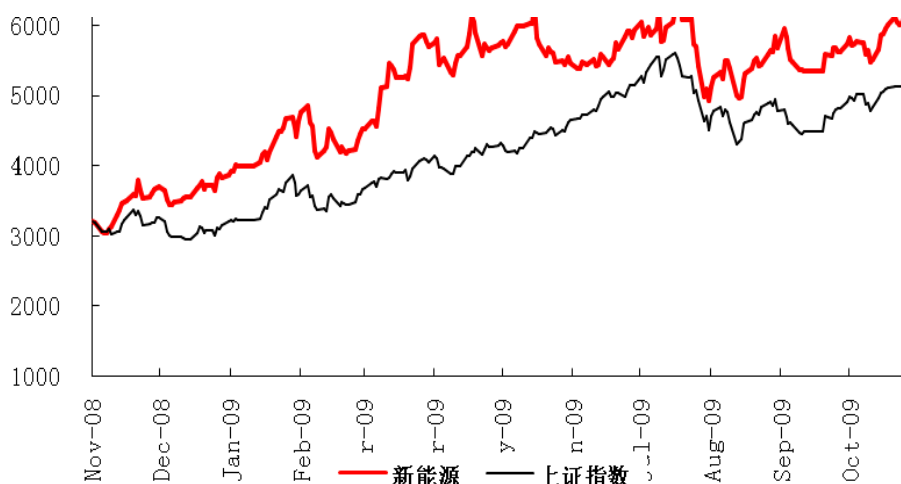
□ 中国拟大力投资绿色产业, 积极发展低碳经济和循环经济。在4万亿刺激经济的投资中, 国家安排了5800亿元绿色投资用于节能减排、生态工程、技术改造与应对气候变化的相关项目。

11月19日中投宣布决定以55亿港元认购公司逾31亿股保利协鑫新股。另有消息称, 中投将以3亿—5亿美元购买中国最大风力发电公司——龙源电力IPO的股票。

除了官方投资以外, 国内外私人投资也积极挺进新能源领域。IBM与Intel两家公司都属于高科技行业本与能源产业并无瓜葛, 近日, 两家公司都宣布了新能源行业的投资。而不少银行大亨也积极看好新能源行业的发展。渣打计划向亚洲可再生资源项目融资或投资逾8亿美元, 大洋彼岸的富国银行集团也新设商业银行部门支持清洁技术, 以期在这一新兴行业中起到推动作用。

我们很高兴看到社会各界关心环境和发展问题, 愿意为这一产业做出奉献, 同时我们也认为新能源产业确实能给企业发展带来机遇。关注向海外市场发展的风电制造类企业和逆境中扩张的光伏企业, 以及业绩确定性强增加产能的核电设备制造商。维持天威保变、拓日新能、金风科技、东方电气、海陆重工“增持”评级。

图表 1.: 近一年来新能源指数相对上证指数变动情况



数据来源: 天相投资分析系统

上周新能源板块略微跑输大市, 上涨3.67%, 而上证指数上涨3.79%, 跑输0.12个百分点。

一、数据回顾

图表 2：国内新能源上市公司行情及估值

公司	代码	股价（元）	每股收益			P/E		
			2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E
天威保变	600550	34.50	0.81	0.67	0.98	43	51	35
金风科技	002202	30.89	0.65	1.17	1.99	48	26	16
东方电气	600875	48.98	0.20	1.75	2.43	245	28	20
华仪电气	600290	16.62	0.27	-	-	62		
湘电股份	600416	22.92	0.25	0.57	0.84	92	40	27
特变电工	600089	23.90	0.54	0.87	1.64	44	27	15
航天机电	600151	13.00	0.04	-	0.14	325		96
天奇股份	002009	11.69	0.24	0.15	0.45	49	78	26
天马股份	002122	32.40	0.87	1.06	1.70	37	31	19
中材科技	002080	39.30	0.63	0.55	0.95	62	71	41
宝新能源	000690	10.26	0.31	0.50	0.41	33	21	25
南玻A	000012	18.25	0.34	0.69	0.91	54	26	20
拓日新能	002218	27.81	0.25	0.24	0.28	111	116	99
金晶科技	600586	16.77	0.19	0.11	0.15	88	152	112
风帆股份	600482	13.87	-0.62	0.10	0.14	-22	139	99

数据来源：天相投资分析系统

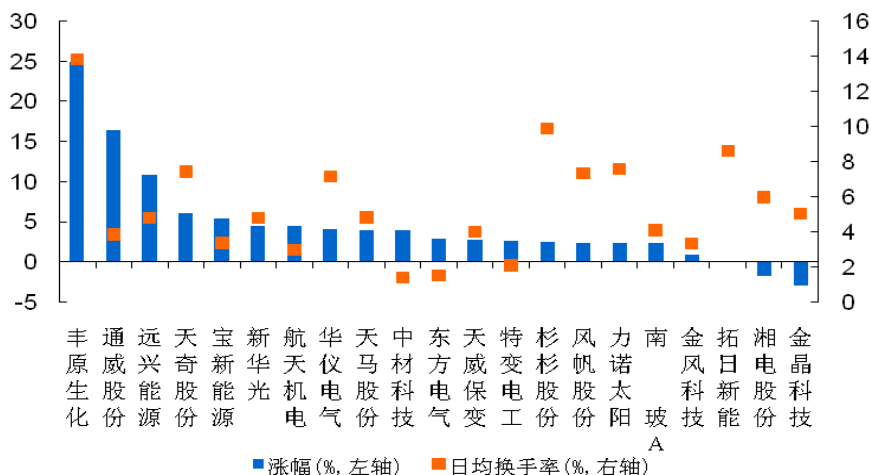
图表 3：国际新能源上市公司行情及估值

公司(货币)	代码	股价	每股收益			P/E		
			2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E
天威英利(USD)	YGE US Equity	13.75	0.77	0.08	0.79	18	179	17
无锡尚德(USD)	STP US Equity	15.18	0.57	0.34	0.71	27	44	22
江苏阿特斯(USD)	CSIQ US Equity	21.01	-0.30	1.57	1.89	-70	13	11
常州天合光能(USD)	TSL US Equity	44.46	2.45	2.47	3.00	18	18	15
南京中电光伏(USD)	CSUN US Equity	4.29	-0.57	-0.15	0.28	-8	-30	15
江西赛维(USD)	LDK US Equity	8.00	0.67	-2.35	0.29	12	-3	28
江苏林洋新能源(USD)	SOLF US Equity	6.64	-0.81	0.19	0.46	-8	35	14
FirstSolar(USD)	FSLR US Equity	121.18	4.34	7.36	6.60	28	16	18
LM(USD)	LM US Equity	29.53	-13.85	1.30	1.56	-2	23	19
SKF(USD)	SKFB SS Equity	117.90	10.14	4.68	7.56	12	25	16
中国风电(港元)	182 HK Equity	0.98	0.02	0.04	0.05	48	28	19
中国高速传动(港元)	658 HK Equity	19.04	0.56	0.66	0.92	34	29	21
Q-Cell (EURO)	QCE GR Equity	10.45	1.70	-5.35	0.30	6	-2	34
Solar World (EURO)	SWV GY Equity	14.38	1.33	0.89	0.96	11	16	15
Vestas (DKK)	VWS EU Equity	361.50	-	19.86	20.89	-	18	17
Gamesa (EURO)	GAM SM Equity	13.21	1.32	0.62	0.76	10	21	17
Nordex (EURO)	NDX1 GY Equity	10.81	0.71	0.41	0.64	15	26	17
Repower (EURO)	RPW GY Equity	105.00	5.75	-	-	18	-	-
Suzlon (EURO)	SUEL IN Equity	72.10	1.58	2.52	6.62	46	29	11
Wacker (EURO)	WCH GR Equity	107.54	8.84	2.37	7.78	12	45	14
REC (NOK)	REC NO Equity	33.91	5.41	-0.56	2.00	6	-61	17
Motech (台币)	6244 TT Equity	111.00	7.69	-0.17	4.38	14	-649	25

数据来源: Bloomberg

个股方面, 丰原生化、通威股份、远兴能源、天奇股份、宝新能源, 本周涨幅分别为24.96%, 16.47%, 10.81%, 6.08%和5.34%; 金晶科技、湘电股份下跌, 跌幅分别为3.01%, 1.8%。

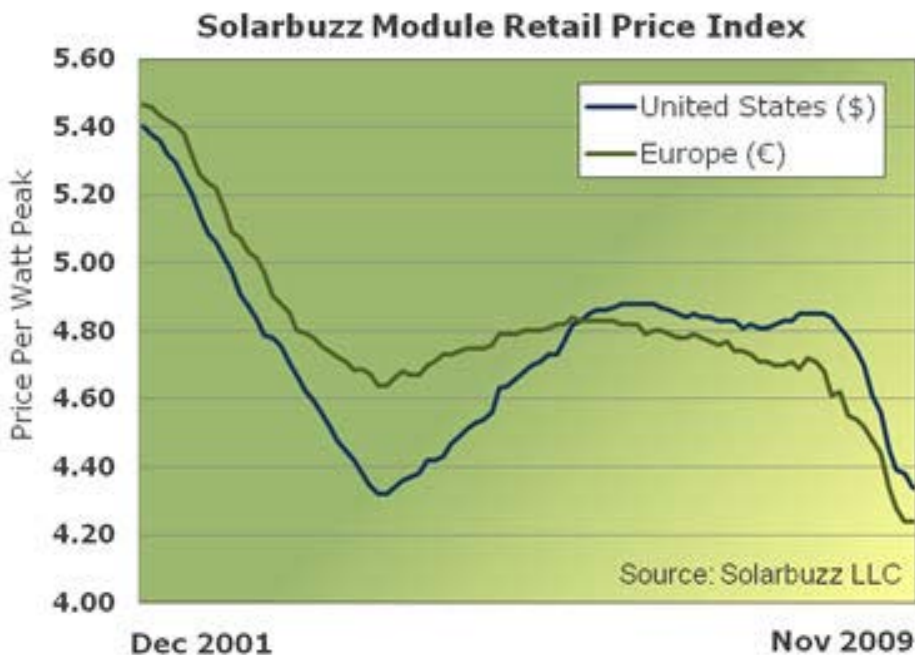
图表 4: 近一周新能源行业股票涨幅和换手率



资料来源: 天相投资分析系统

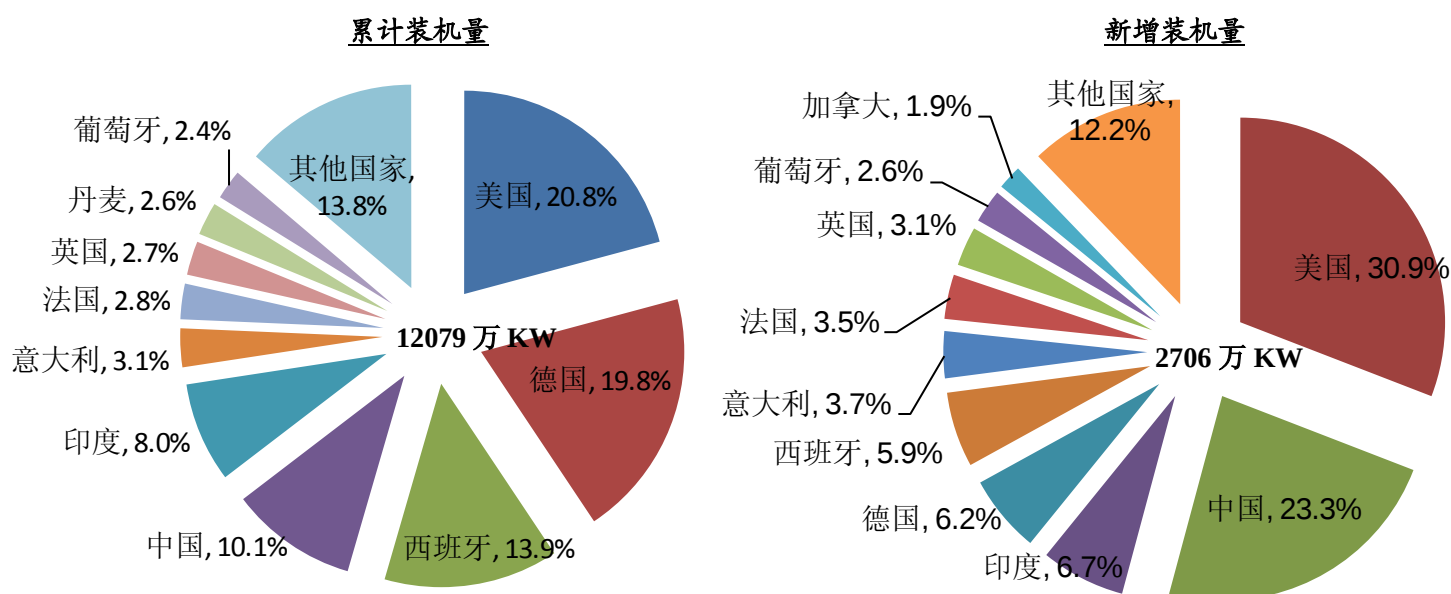
➤ 价格走势

图表 5: .太阳能电池组件零售价格走势



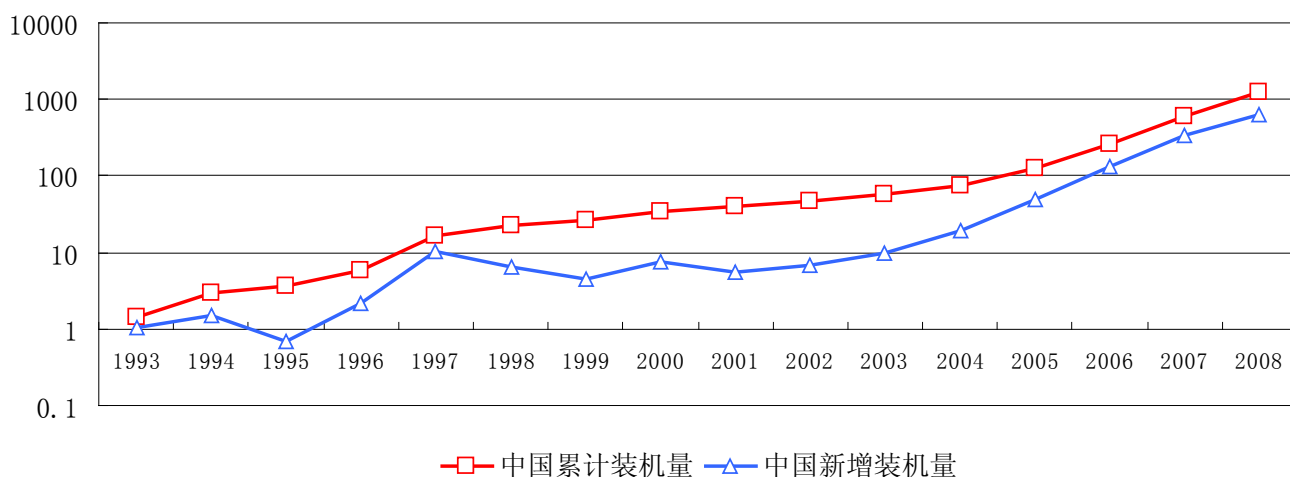
资料来源: Solarbuzz LLC

图表 6：2008 年全球风电市场区域分布



资料来源：GWEC，天相投顾

图表 7：历年中国风电装机量（对数坐标轴）



资料来源：中国风能协会 天相

二、 行业政策

➤ 科技部部长万钢表示：中国加大节能减排力度

来源：人民网

科技部部长万钢近日在由科技部、国家发改委、外交部、工信部、财政部、环保部联合举办的“节能减排与应对全球气候变化高层论坛”上表示,在严峻的金融危机的形势下,中国政府不仅没有放缓,反而进一步增大了节能减排的工作力度和应对气候变化的步伐,积极采取措施发展新能源和环保产业。

一是大力推进节能减排,促进产业结构调整。中国单位国内生产总值能源消耗在前3年下降了10.1%,2009年上半年又同比下降了3.35%。“十一五”期间单位GDP能耗下降20%左右、可再生能源比重达到10%左右的目标有望完成。

二是科学应对气候变化,统筹国内国际两个全局。先后发布实施了《应对气候变化国家方案》、《中国应对气候变化政策与行动白皮书》等政策和具体的计划。认真履行联合国气候变化框架公约和《京都议定书》确定的技术转让和合作,目前中国政府已累计批准超过2170个CDM的项目,其中在联合国注册的项目超过了655个,预计每年可减少1.9亿吨二氧化碳的排放。

三是大力投资绿色产业,积极发展低碳经济和循环经济。在新增加的4万亿元刺激经济的投资中,国家安排了5800亿元绿色投资用于节能减排、生态工程、技术改造与应对气候变化的相关项目。2009年我国开始实施循环经济促进法,截至目前中国共有26个省市的33个产业园区和钢铁、有色金属、电力等84个重点行业,在再生资源利用、再生资源加工、废弃包装物回收等34个领域开展试点工作,取得了明显成效。

四是积极推动科技创新,促进新兴产业发展。“十一五”期间国家科技计划当中安排用于节能减排和气候变化的科研经费累计已经超过100亿元,明年还将继续加大,中国的节能减排和应对气候变化的科技能力已经有明显的提高。

三、 行业扫描

➤ IBM 投资新奥集团 成立合资公司发展能源服务

来源：新浪科技

新浪科技讯 11月21日上午消息,IBM公司宣布与中国一家新能源产业公司新奥集团签署战略合作协议。IBM将向新奥集团基于节能减排的能源服务进行战略投资,双方将成立信息技术公司,来发展智能能源和智慧城市。

此外,IBM将成为新奥集团的信息技术战略服务伙伴。

双方共同表示,将为城市和企业提供以系统能效技术为核心的能源服务,提高能源利用效率,提升节能减排水平。

➤ 预期人民币升值 中投55亿再涉中资新能源

来源：经济观察网

中投公司自投资黑石集团和摩根士丹利两笔浮亏超过60亿美元之后,开始频频出手资源和新能源企业。

11月19日,国内最大多晶硅企业——保利协鑫宣布,中国投资有限责任公司(简称:中投)已决定以55亿



港元认购公司逾 31 亿股新股。并且。双方将建立合资公司，开发太阳能发电站项目和其他光伏项目。

同一天，有消息称，中投将以 3 亿—5 亿美元购买中国最大风力发电公司——龙源电力 IPO 的股票。中国国电旗下龙源电力将于 12 月 10 日在港股上市。此外，中投还向斯坦福大学出售的自然资源等资产中，提交了 10 亿美元报价。

中投一向偏好海外能源资产，但出于对人民币升值的预期，业内人士称，其接下来很可能继续在港股中寻找中资业务。

➤ 渣打计划向亚洲可再生能源项目融资或投资逾 8 亿美元

来源：路透新加坡

渣打银行称，计划向数个亚洲再生能源项目投资或融资逾 8 亿美元。

"我们将向这个行业提供融资、咨询以及投资，"渣打银行的再生能源和环境融资小组主管 Brad Sterley 说。这些项目包括中国一家价值高达 5 亿美元的太阳能制造合资企业，以及一个在印尼的地热能源项目。

➤ 富国银行集团新设商业银行部门支持清洁技术

来源：美国商业电讯

旧金山--(美国商业资讯)--富国银行集团今日宣布，公司以其保护环境和支持绿色经济的承诺为出发点，新设了一个专为清洁技术公司提供支持的商业银行部门。富国银行集团的 National Cleantech 部门位于帕洛阿尔托，将为从事太阳能、风能、节水节能、小排量电动车和智能电网应用等清洁技术的生产、营销和研发的企业提供定制的商业银行产品和服务。

富国银行集团的 National Cleantech 部门负责人 Puon Penn 说："过去我们已经为全球最大的一些清洁技术公司提供了超过 6 亿美元贷款，成功地满足了这些企业的金融需求，这个新的部门正是在此基础上建立起来的。支持清洁技术是富国银行集团的首要任务之一，因为我们相信该行业将会持续增长，并在绿色经济中发挥极为关键的作用。"

➤ 希腊将启动风能发电项目审批程序

来源：中国商务部网站

希腊环境、能源及气候变化部部长表示，希腊政府将对造价 5 亿欧元以上的风能发电项目进行批准，这些项目需分布在 evia 省和中部希腊地区，同时国有的公共电力公司将负责建设海底输电缆。此前，新政府一直对风电项目停止审批，积压的项目有 40 千万瓦特。希新政府希望通过 3 年的建设，使风力发电达到 120 万千瓦时每年，减少二氧化碳排放量 100 万吨，对经济贡献 2500 万欧元每年。希腊全国电力需要新的投资更换落后产能，希腊风能丰富，发展风能等新能源资源丰富。

➤ 新西兰紧急叫停国内最大风力发电计划

来源：证券日报

以损害原生态景观和有可能破坏环境为由，新西兰环境专门法院日前否决了 MeridianEnergy 公司的风力发电项目。该项目是迄今为止新西兰最大的风力发电计划。

据悉，该项目的一期工程设计装机容量 150 兆瓦，选址于新西兰南岛的中奥塔哥地区。该地区是新西兰的一个主要旅游胜地，以山脉、岩石峡谷和成片的葡萄园驰名海内外。环境专门法院在作出这一重大裁决时声明：



“虽然这一项目的建设有利于完善国家电网的布局，但在我国著名的风景名胜地修建如此巨大的风力发电站是很不合适的。”法院认为，新西兰南岛拥有更为优良的风电站候选地点，但 MeridianEnergy 并未就此提供足够的信息。

➤ 可再生能源企业：太阳能电池板过剩缓解

来源：中国有色网

根据行业调研机构 iSuppli 公布的一份报告，受益于德国旺盛的需求，全球太阳能电池板供应过剩问题已经走出最严重时期。德国是全球最大的太阳能市场。

因金融危机爆发，西班牙收回政府刺激该行业的政策也导致需求降低，今年太阳能电池板大量积压，价格大幅下跌。

iSuppli 此前曾预计太阳能电池板供过于求的局面将贯穿 2010 全年，但它在最新报告中表示，过剩问题明年可能就可解决。

iSuppli 光伏研究高级负责人 Henning Wicht 说，“随着光伏系统价格大幅下挫，德国太阳能电池板的安装量 7 月份达到纪录高位。

iSuppli 称，目前预计 2009 年全球太阳能电池板供应量超出需求近 66%，低于 8 月份约 92% 的预计。

而近期已公布财报的太阳能企业也给出了积极的预测。中国太阳能电池板制造商--英利绿色能源控股有限公司周五公布的季度获利强于预期，称欧洲的需求超出供应。

另外欧洲可再生能源企业--如德国 Q-Cells AG 等--在经历了艰难的一年后，在成本削减及需求提升预期的刺激下，也对 2010 年充满乐观。

➤ 内外市场同发力 日本太阳能电池出货量创新高

来源：凤凰网财经

日本太阳光发电协会(JPEA)11 月 16 日公布的统计数据显示，2009 年 7-9 月日本太阳能电池全球出货量达到 397.545MW，创历史新高。2009 年上半年日本太阳能电池全球出货量达到 528.981MW。综合以上数据可以看出，2009 年前三季度日本太阳能电池全球出货量已经达到 926.526MW。

日本太阳能电池全球出货量在三季度创历史新高，一方面当然与日本政府重启补助制度有关。日本政府在 2008 年 7 月内阁会议确定的“构建低炭社会行动计划”中提出的目标为：争取 2020 年太阳能电池的采用量(按发电量计算)增加到 2005 年度实际采用量的 10 倍，到 2030 年增至 40 倍，并在 3~5 年后，将太阳能电池系统的价格降至目前的一半左右。而从 2009 年 1 月起日本已经恢复了面向家庭用途的补助制度，每千瓦补助 7 万日元。

另一方面，由于全球光伏市场的逐步回暖，三季度日本太阳能电池出口量一改上半年持续下降的态势，反而较去年同期增长 3.5%。其中，7-9 月日本对美国的太阳能电池出货量较去年同期暴增 47.9%至 71.942MW，对欧洲年减 0.1%至 175.62MW。此前数据显示，由于全球市场整体低迷，2009 年 1-3 月日本太阳能电池出口量年减 19%至 171.013MW，其欧洲地区年减 21.0%、北美地区也年减 2.7%。4 月~6 月也同减少 6%，降为 201.4MW。

三季度日本太阳能电池出口数据的变化，也反映了美国已经成为全球光伏产业未来“主力增长点”。这一点从中国光伏龙头企业无锡尚德近期在美国设厂也可以看出。

另外，1997 年日本太阳能累积发电总量达 91MW，首次超越美国，成为全球第一，此后这种趋势一直延续。截至 2006 年底，日本光伏发电累计装机容量达到 1760 兆瓦，其中户用光伏系统的安装量达到 36 万户，累计装机容量达到 1254 兆瓦，位居世界各国之首，成为光伏产业的领头羊。而日本太阳能制造商夏普的太阳能电池产能从 2000 年到 2006 年一直位居全球首位。但由于自 2006 年开始，政府取消补贴政策，日本光伏产业的发展势头被遏制，全球第一的位置也逐渐被德国、西班牙等国取代。

➤ 俄罗斯和乌克兰起草核能领域长期协议

来源：中俄交流网

乌克兰总理尤莉娅·季莫申科 19 日宣布，俄罗斯和乌克兰原子能部门准备签署 2020 年前核领域的战略协议。

季莫申科表示：“同时我们两国各有关部门还制定了 2010 年前的战略协议，今天也准备签署。”

她说：“我想，近期内我们还将起草完毕一份重要的文件，该文件将可保证我们长期稳定的合作。”

乌克兰开采铀，但缺乏铀浓缩能力。乌克兰核电站用的所有核能都俄罗斯核燃料生产商 TVEL 公司提供。目前的协议有效期截止到 2010 年。

乌克兰现有的 4 座核电站分别是扎波罗热核电站、南乌克兰核电站、罗夫诺核电站和赫梅利尼茨基核电站。赫梅利茨基核电站总装机容量为 1.3835 兆瓦，占乌所有核电站能量的一半。

➤ 国家核电研制出首个核级新型锆合金铸锭

来源：国资委网站

近日，国家核电技术有限公司（简称国家核电）所属成员企业国核宝钛锆业股份公司成功研制出了 Φ280MM、重 300KG 的我国第一个核级工业化新型锆（Zirlo）合金铸锭。

Zirlo 合金是美国西屋电气公司率先研发出的一种新型锆合金，该合金具有优良的机械加工性能和核性能，是第三代核电 AP1000 核反应堆燃料组件的关键结构材料。

“国家核电”国核宝钛锆业股份公司是我国受让美国西屋公司全套核级锆材生产加工技术的指定用户，并承担着国家大型先进压水堆核电站重大专项中的《AP1000 核级锆材制造技术》子项的研究工作。

“国家核电”国核宝钛锆业股份公司研制出的该新型锆合金铸锭是按照重大专项研究方案，在内无装备条件、外无技术支持的情况下，以自主技术为主进行科研攻关获得首战告捷而研制出的创新型产品，试制出的铸锭完全满足美方标准的要求。

第一个核级工业化新型锆（Zirlo）合金铸锭的研制成功，标志着我国依靠自有技术和能力，攻克了锆（Zirlo）合金铸锭的相关关键技术，为工业化生产核级锆合金铸锭奠定了良好基础。

四、项目进展

➤ 全球最大薄膜太阳能电池项目南昌竣工试产

来源：人民网

人民网南昌 11 月 17 日电，全球第一条双线双结大面积硅基高效薄膜太阳能电池项目——江西赛维百世德太阳能高科技有限公司在南昌高新区宣布竣工试产。这是目前世界上在建科技水平最高、规模最大、技术最先进的 8.5 代薄膜太阳能电池项目的薄膜太阳能电池项目。

该项目引进了全球顶尖太阳能设备供应商美国应用材料公司（APPLIED MATERIALS），初期达到 8.5% 的稳定转换率，远高于目前非晶硅单结技术 6% 的转换率，并且随后将不断提高至 12%。该技术成本仅为多晶硅、单晶硅电池的 40—50%，硅膜厚度不到 2 微米，耗用硅材料仅为 1%。公司和合作伙伴联合研制的 5.7 平方米的硅基薄膜太阳能电池，成为全球单块面积最大的薄膜太阳能电池。

该项目一期项目总建筑面积共约 16 万平方米，包括生产厂房、中转仓库、配套动力站房、废水处理站、气



电站、变电站等。目前各单栋建筑物土建和机电安装施工已经完成，两条生产线基本完成设备安装调试，正式投产后实现产能 130 兆瓦。远景规划产能 1000 兆瓦建成之后，按目前市场售价预估将实现年销售收入 20 亿美元。

五、 上市公司

➤ 拓日新能拟斥 8.49 亿再建光伏电池生产线

来源：中国证券网

去年投资 5.5 亿元建光伏电池项目的拓日新能，今日又宣布投资 8.49 亿元再建光伏电池生产线。

拓日新能公告，公司拟在陕西渭南投资建设 150MW 非晶硅光伏电池生产线项目。项目建设内容主要包括年产 150MW 非晶硅光伏电池生产线、2 个日投料 120 吨超白玻璃生产线以及厂房屋顶建设不超过 3MWP 光伏建筑一体化电站等配套项目。

项目投资主体为深圳市拓日新能源科技股份有限公司，建设主体为公司全资子公司陕西拓日新能源科技有限公司，项目计划总投资 84920 万元，资金来源于企业自筹、银行贷款或融资。该议案尚需 12 月 5 日举行的股东大会审议通过。

2008 年 2 月，拓日新能首发时共募资 4.12 亿元，全部用于 25MW 光伏电池（非晶硅）产业化项目和 15MW 光伏电池（晶体硅）产业化项目。该两个项目计划投资总额为 5.5 亿元。实际募集资金不足，项目资金缺口部分由公司自筹解决。

公司披露该项募资的调整计划，其中，“15MW 光伏电池（晶体硅）产业化项目”的实施地址，由深圳市拓日新能光明工业园变更为四川省乐山市拓日新能（乐山）光伏产业园；实施主体由公司变更为公司全资子公司乐山市新天源太阳能电力有限公司。而深圳光明工业园全部用来建设 25MW 光伏电池（非晶硅）产业化项目。

公司去年曾披露，将在乐山高新技术产业开发区建设拓日新能（乐山）光伏产业园，项目总投资目标不低于 30 亿元，2013 年 8 月 30 日底前完成。

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5%—15%
3	中性	(-) 5%—(+) 5%
4	减持	(-) 5%—(-) 15%
5	卖出	<(-) 15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街 19 号富凯大厦 B 座 701 室		
	电话：010-66045566	传真：010-66573918	邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 4 层		
	电话：010-66045566；66045577	传真：010-66045500	邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街 28 号 A 座五层		
	电话：010-66045566	传真：010-66045700	邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路 379 号金穗大厦 12 楼 D 座		
	电话：021-58824282	传真：021-58824283	邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦 2808		
	电话：0755-83234800	传真：0755-82722762	邮编：518041
山东天相	地址：济南市高新区华龙路 1825 号嘉恒商务大厦 A 座 1005 室		
	电话：0531-88162375	传真：0531-88162317	邮编：250100