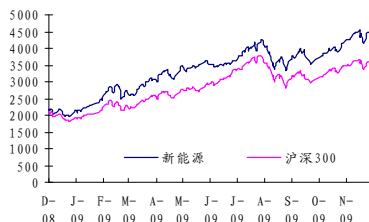


新能源

New Energy

2008 年 12 月 7 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
新能源	6.69%	22.13%	103.11%
沪深 300	5.49%	18.41%	73.91%

代码	名称	6m%	YTD%	评级
600875	东方电气	9.7%	63.0%	增持
000151	中成股份	5.9%	111.6%	增持

相关报告

《核电崛起，风光无限》2009.6

《核电设备或构建新能源新趋势》，2009.4

世纪证券新能源研究小组

+86 10 65018178

gujing@csc.com.cn

分析师申明

世纪证券新能源研究小组，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。

新能源发展提速，核电有望优先

———新能源课题之核电行业跟踪研究

评级： 强于大市

- 根据规划，2020 年中国非化石能源占一次能源消费比重将从 8.9 % 升至 15 % 左右；单位 GDP 二氧化碳排放量比 2005 年下降 40%-50%。预计随着哥本哈根气候会议的召开，政府将继续表明坚决的减排决心，将推出一系列规划与政策，新能源发展面临新的新的机遇，进入提速阶段。
- 核电与风电、水电、光伏发电等清洁能源相比，具有容量大、运行小时数高、发电波动性小，经济成本低的优点，能满足工业化大规模使用，可有效取代煤电，具备产业化发展的条件，有望最优先发展。
- 根据《中国应对气候变化的政策与行动--2009 年度报告》显示：2008 年，中国核电已建成运行 11 个反应堆，总装机容量 910 万千瓦，占电力总装机的 1.3%；新核准 14 台百万千瓦级核电机组，核准在建核电机组 24 台，总装机容量 2540 万千瓦，是目前世界上核电在建规模最大的国家。
- 从目前在建和拟建核电项目来看，预计 2016 年投产运营就将超出《核电中长期发展规划(2005-2020 年)》目标。我们乐观预计到 2020 年国内核电运行装机容量有望达到 7500 - 8000 万千瓦，是原规划的近两倍，现有机组的近 8 倍。
- 核电设备商将直接受益。以国内核电站平均造价每千瓦 1.5 万元计算，2020 年核电总投资额将为 1 万亿元以上。以核电设备约占 50%，其中核岛、常规岛、辅助设备占比分别为 46%、30%、24%，国产化程度达 70%，80%，90%计算，国内设备供应商有望分享合计近 4000 亿元的核电蛋糕。
- 我们维持前期《核电崛起，风光无限》研究报告中的观点，认为核电壁垒较高，技术是分享市场的关键。建议关注拥有核心技术优势且估值合理的核电设备公司：东方电气（600875）；在核技术研究方面具有较强实力的公司：中成股份（000151）。
- 风险提示：国家政策支持力度或低于预期。

新能源发展将提速

9 月 23, 胡锦涛主席在联合国气候变化峰会讲话指出中国将进一步把应对气候变化纳入经济社会发展规划, 并继续采取强有力的措施。一是加强节能、提高能效工作, 争取到 2020 年单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年有显著下降。二是大力发展可再生能源和核能, 争取到 2020 年非化石能源占一次能源消费比重达到 15% 左右。

11 月 25 日, 温家宝提出到 2020 年, 我国单位 GDP 二氧化碳排放量比 2005 年下降 40%-50%, 并作为约束性指标纳入国民经济和社会发展中长期规划。

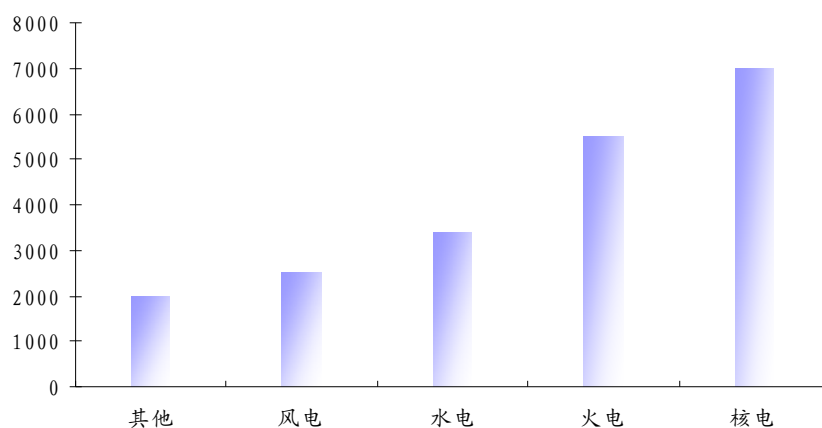
预计随着哥本哈根气候会议的召开, 政府将继续表明坚决的减排决心, 在全球低碳经济发展中, 占据先机, 预计将推出一系列规划与政策, 新能源发展面临新的新的机遇, 进入提速阶段。

核电有望优先发展

到 2008 年年底, 中国可再生能源(包括大水电)和核电占一次能源消费比重为 8.9%。核电与风电、水电、光伏发电等清洁能源相比, 核电具有容量大、运行小时数高、发电波动性小, 经济成本低的优点, 能满足工业化大规模使用, 可有效取代煤电, 具备产业化发展的条件, 有望最优先发展。

Figure 1 各类机组年发电小时比较

单位: 小时



资料来源: 世纪证券研究所

国内核电在建规模世界最大, 发展空间广阔

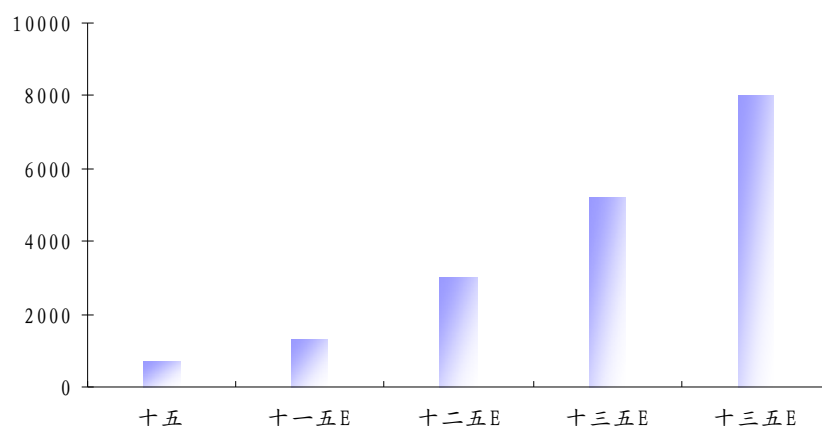
根据《中国应对气候变化的政策与行动——2009 年度报告》显示: 2008 年, 中国核电已建成运行 11 个反应堆, 总装机容量 910 万千瓦, 占电力总装机的 1.3%; 新核准 14 台百万千瓦级核电机组, 核准在建核电机

组 24 台，总装机容量 2540 万千瓦，是目前世界上核电在建规模最大的国家。

从目前在建和拟建核电项目来看，预计 2016 年投产运营就将超出《核电中长期发展规划(2005-2020 年)》目标。我们乐观预计到 2020 年国内核电运行装机容量有望达到 7500-8000 万千瓦，是原规划的近两倍，现有机组的近 8 倍。

Figure 2 核电建设进度

单位：万千瓦



资料来源：核电中长期发展规划、世纪证券研究所

核电设备商将直接受益

核电设备商将直接受益。以国内核电站平均造价每千瓦 1.5 万元计算，2020 年核电总投资额将为 1 万亿元以上。以核电设备约占 50%，其中核岛、常规岛、辅助设备占比分别为 46%、30%、24%，国产化程度达 70%，80%，90% 计算，国内设备供应商有望分享合计近 4000 亿元的核电蛋糕。

我们维持前期《核电崛起，风光无限》研究报告中的观点，认为核电壁垒较高，技术是分享市场的关键。建议关注拥有核心技术优势且估值合理的核电设备公司：东方电气（600875）；在核技术研究方面具有较强实力的公司：中成股份（000151）。

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.

