

新兴能源规划点评 2010 年日常报告

评级：增持 维持评级

行业点评

张帅

分析师 SAC 执业编号：S1130210010307
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

邢志刚

联系人
(8621)61038287
xingzg@gjzq.com.cn

方向不变，结构微调；关注新能源并网机会

事件

- 7 月 20 日，媒体报道新兴能源振兴规划已经形成比较完善和成熟的规划稿，正按照有关程序准备上报国务院审批。国家能源局预计，到 2015 年，我国常规水电达到 2.5 亿千瓦、核电 3900 万千瓦，其他非水能可再生能源也将达到 1.1 亿吨标准煤左右。到 2020 年，中国将完成核电装机容量 7500 万千瓦、水电 3.8 亿千瓦（其中 0.5 亿为抽水蓄能），其他非化石能源累计利用规模达到 2.4 亿吨标准煤。

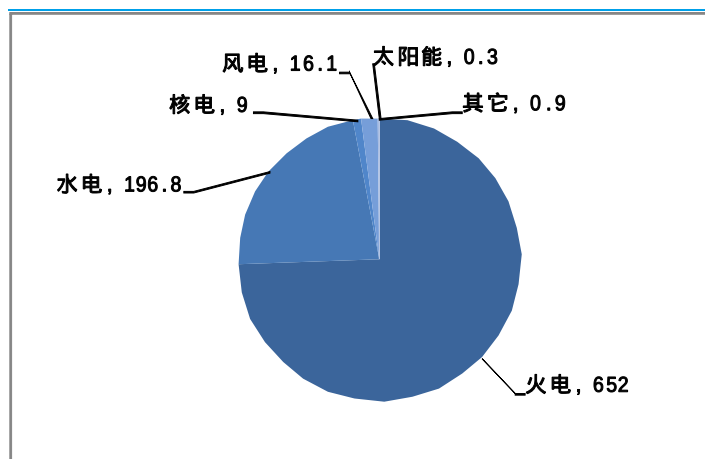
评论

- 总量无惊喜：**从总目标上来看，包括水电在内的新能源占总发电量的比例仍然定在 35%（其中水电占比约为 15%）和去年发布的《新能源振兴规划草案》所定目标一致。虽然最后规划还等待国务院批复意见，但是我们认为最终总目标增减可能性不大。因为新能源装机目标不仅需要考虑到中国对外承诺的到 2020 年碳排放下降 40%-45% 的承诺，同时也要兼顾中国在新能源发展过程中的暂时性困难（比如并网瓶颈，核燃料供给）和能源安全问题（特别是核电安全）。所以这个总体目标是经过一年多时间后各方博弈后的平衡结果；
- 结构有不同。核电目标有所下调，水电有提升，风电超 1.5 亿可以期待：**关于核电和水电的装机目标调整，我们在之前的报告《水电开发提速 - 2020 年至少 3.2 亿千瓦》和 6 月 16 日的核电行业点评中都有所论述。此次颁布的新兴能源规划也印证了我们的观点；
 - 我们认为核电装机容量定在 7500 万千瓦低于之前市场预期的 8600 万千瓦的主要原因是考虑到核电安全，AP1000 国产化率，铀矿储备的三大问题。所以核电发展仍然以稳健性为准则；
 - 水电装机容量的提升高于之前市场预期的 3 亿千瓦，主要是弥补核电装机的下降。同时也是为实现碳排目标留出余量；
 - 风电装机容量可能会得到一定幅度的上调。之前预期的风电装机在 1.5 亿千瓦。而目前风电扩张速度较快，同时国产化和产业链配套完整。只要电网接入的问题得到有效缓解，完全有可能形成新的增长空间，但是幅度不会很大。最终目标定格在 1.5 亿~2 亿千瓦区间的概率较大；
- 解决并网问题仍是关键：**电网消纳问题是限制以风电为主的可再生能源并网的主要瓶颈。而为了支撑未来新能源的巨大装机容量，必须加大在电网建设等相关领域的投资。我们在《蕴藏在乌云背后的阳光：寻找新能源接入机会》的行业报告中指出了在解决接入问题过程中将出现的储能、补偿、控制领域的行业性机会；
- 抽水蓄能技术地位将被明确：**我们注意到规划中提及了对抽水蓄能的目标-至 2020 年将实现 50GW 抽水蓄能装机。抽水蓄能是主要的电网级调峰手段，其经济性高于用火电调峰的方式。目前已经建成抽水蓄能项目总量约为 12GW。所以未来 10 年市场约有近 38GW 的市场需求。而抽水蓄能的建设周期在 5-6 年时间，这剩余的 38GW 必须在 2015 年前批准并开工建设。我们认为未来 5 年最为受益的便是弹性较大的是设备制造企业。

投资建议

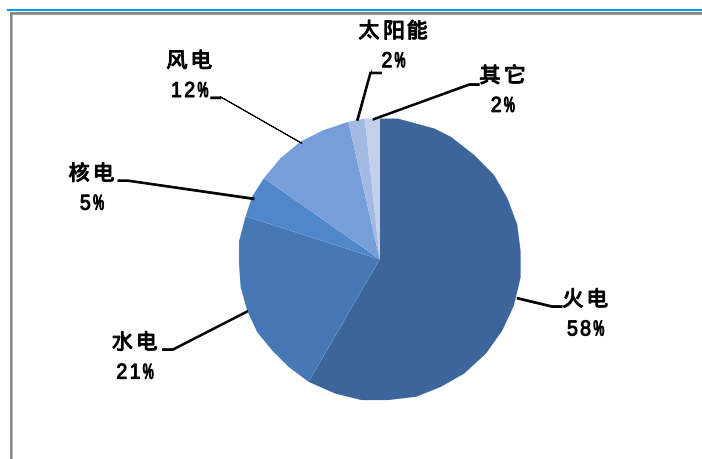
- 看好子行业：**新型电池及其产业链，风电接入相关的储能和无功补偿，核电细分子行业（主设备，铸锻件，不锈钢管，铅管/阀门等耗材），风电产业链中有进口替代机会的产品（变流器，润滑系统）和太阳能产业链中耗材市场（切割刀料/切割液）；
- 建议跟踪的子行业：**光伏供需和价格变化，新型太阳能发电方式（CPV，CSP），风电整机行业；
- 推荐成长性组合：**当升科技，荣信股份，浙富股份；**推荐稳健型组合：**东方电气，中国一重，中国西电。

图表1：2009年末电力装机容量结构



来源：国金证券研究所，中电联

图表2：2020年电力装机容量结构预测



图表3：锂电池正极材料相关公司（详见我们正极材料报告《关注优化材料性能的核心竞争力》）

代码	公司	EPS		P/E		相关业务
		2010E	2011E	2010E	2011E	
000839.SZ	中信国安	0.25	0.33	50	38	拥有钾锂硼盐湖资源，其控股子公司中信国安盟固利电源技术有限公司是国内最大的锂离子电池正极材料钴酸锂和锰酸锂生产商，已开发动力锂电池产品，其产品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
600884.SH	杉杉股份	0.71	0.85	25	21	控股子公司湖南杉杉新材料有限公司主要产品包括钴酸锂、三元系、锰酸锂、磷酸铁锂，生产和研发历史较长，另一股东——中南大学的电池研发积累深厚；湖南杉杉已与户田工业株式会社及伊藤忠商事株式会社签署了正极材料业务合作备忘录
300073.SZ	当升科技	0.87	1.45	77	46	公司产品主要为钴酸锂和三元系材料，即将投产锰酸锂，正极材料研发实力雄厚，已进入国际电池巨头正极材料供应体系，证明了其产品的竞争优势
000009.SZ	中国宝安	0.4	0.48	24	20	于2007年参股的公司天骄科技是一家在国内较早实现三元正极材料大规模工业化的企业，是目前产销规模领先的专业三元正极材料龙头
002056.SZ	横店东磁	0.55	0.7	30	24	公司承担并完成了省级项目“锂离子电池正极用磷酸铁锂材料”，并已经多家用户试用，预计将开始量产该种正极材料
002139.SZ	拓邦股份	0.54	0.74	30	22	公司于年内大幅溢价投资深圳德方纳米科技有限公司，目前仅占公司股本的5%，被投资方拥有较为领先的磷酸铁锂生产和改性技术，能够提高性能、降低成本
000636.SZ	风华高科	0.21	0.4	52	27	旗下联营企业风华锂电池有限公司生产锂离子电池，自产钴酸锂，主要针对电子产品用电池
600273.SH	华芳纺织	0.35	0.59	44	26	控股子公司力天新能源已开始量产电动自行车用动力电池，与高校合作，全面开展正负极材料及电解液研发
600390.SH	金瑞科技	0.32	0.48	33	22	公司与大股东长沙矿业研究院分别持有长沙湖南长远锂科有限公司16%和84%的股权，长远锂科拥有1500吨钴酸锂产能
000733.SZ	振华科技	0.09	0.09	98	98	中国电子信息集团将与公司大股东振华电子集团重组，成立贵州中电振华信息产业有限公司，并以此为主体，投资30亿元建立5000吨左右正极材料、隔膜、电解液和电池外壳等动力电池材料及相关配套产业项目
000630.SZ	铜陵有色	0.75	0.93	19	15	大股东铜陵有色金属集团旗下的铜陵金泰年产300吨钴酸锂，并有进一步开发锰酸锂和磷酸铁锂产品的计划
000920.SZ	南方汇通	0.08	0.12	85	57	公司与贵州新材料矿业发展有限公司合资组建而成的贵州汇通新材料发展有限公司已具有年产300吨钴酸锂的能力，其扩建项目被列为2009年贵阳市重点项目

来源：国金证券研究所