

湘财证券研究所

电力设备与新能源小组

侯文涛

Tel: 021-68634518-8007

E-Mail: hwt2894@xcsc.com

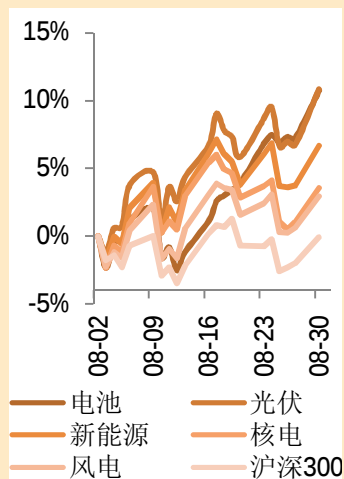
冯 舜

Tel: 021-68634518-8020

E-Mail: fs2855@xcsc.com

行业评级

新能源行业:	买入
光伏行业:	买入
核电行业:	买入
风机行业:	增持
电池行业:	增持



投资要点

- 国家第二轮光伏电站招标各项目报价出炉，最低价普遍在 0.8~1.0 元。**此次的最低投标价分布在 0.8~1.0 元，如果专家组认定价格不低于成本，则最低价将成为中标价格。此次示范项目建设期两年，而国企可承受 10 年以上的低投资回报，对民企的挤出效应明显。由于国内的光伏市场在全球占比约为 5%，短期的低价竞争对设备制造商的影响不大；而长期来看，光伏发电的成本下降是大势所趋，国内国际的市场容量还处于高速成长期，因此各光伏设备商均具有成长空间，行业整合的压力还不是很大。
- 多晶硅和硅片价格继续上扬，拐点预计在明年初附近。**太阳能电池的产能扩充较容易，但上游多晶硅和硅片受到扩产速度的限制，无法快速拉高出销量，导致现阶段产能供不应求，连带整个产业链都开始涨价。第三季度多晶硅及硅片价格延续了二季度的升势，目前现货价格在 75 美元/公斤附近，我们认为价格将于年末或明年年初见顶，顶部在 100 美元/公斤以下。而随着多晶硅产能的释放和下游需求的回落，多晶硅价在 2011 年预计将有修正的压力。
- 多家光伏上市公司公布半年报，下半年业绩乐观。**LDK、YGE、TSL、STP 公布半年报，受益于今年光伏需求的旺盛，光伏组件的出货量普遍增长，企业盈利能力获得修复。预计三四季度收入将继续提升，盈利状况也将好于上半年。
- 风电并网标准已经上报，新标准高于国家电网要求。**风电并网国家标准在经过两轮的意见征求和修订后，已由中电联报批国家能源局，新的标准与国际接轨，低电压穿越要求更高。预期并网标准的提高将促进风电变频器、无功补偿装置的销售，建议关注荣信股份(002123)、九洲电气(300040)、海得控制(002184)、科华恒盛(002335)和思源电气(002028)。
- 新能源汽车规划曝光，政策短期刺激板块行情。**根据《汽车与新能源汽车产业发展规划》，中国未来 10 年将投入超过 1000 亿元的资金用于扶持新能源汽车生产，使中国到 2020 年成为全球最大的新能源汽车生产国。另外，由国资委组建的新能源汽车央企联盟，也计划到 2012 年对新能源汽车领域投资 1000 亿元。虽然目前新能源汽车实现产业化还面临困境，国内在核心技术方面更是落后于国外，但中国的能源消费现状决定了电动汽车必然是未来的战略发展方向。政策的出台对动力电池和充电桩相关个股刺激明显，本月涨幅 10%；但是由于动力电池的业绩释放不确定，板块估值也较高，建议后期谨慎介入，维持增持评级。
- 地沟油整治政策逐渐收紧。**为杜绝地沟油回流进餐桌，国务院办公厅下发了《关于加强地沟油整治和餐厨废弃物管理的意见》。2010 年 9 月至 10 月，国务院食品安全委员会将结合督导检查食品安全整顿工作，对各地开展“地沟油”整治情况进行督导检查。地沟油回收主要依赖于政府配套回收体系的建立、以及对非法渠道的打击，预期随着政策的收紧，餐饮废物回收利用产业将获得催生，建议关注天邦股份(002124)。

目 录

q	本月行业重要事件及点评	3
l	综合	3
l	光伏光热	3
l	风力发电	7
l	动力电池	7
l	其他新兴能源	7
q	本月行业重要数据及点评	8

图目录

图 1、全球温度相对 1961-1990 年的变化(六月和七月).....	3
图 2、LDK/YGE/STP/TSL 二季度业绩及三四季度预测(百万美元)	6
图 3、电池片价格趋势(美元/瓦)	6
图 4、海藻制备生物燃油的途径	8
图 5、湘财新能源指数与沪深 300 的比较	9
图 6、全球新能源指数与道琼斯指数的比较	9

表目录

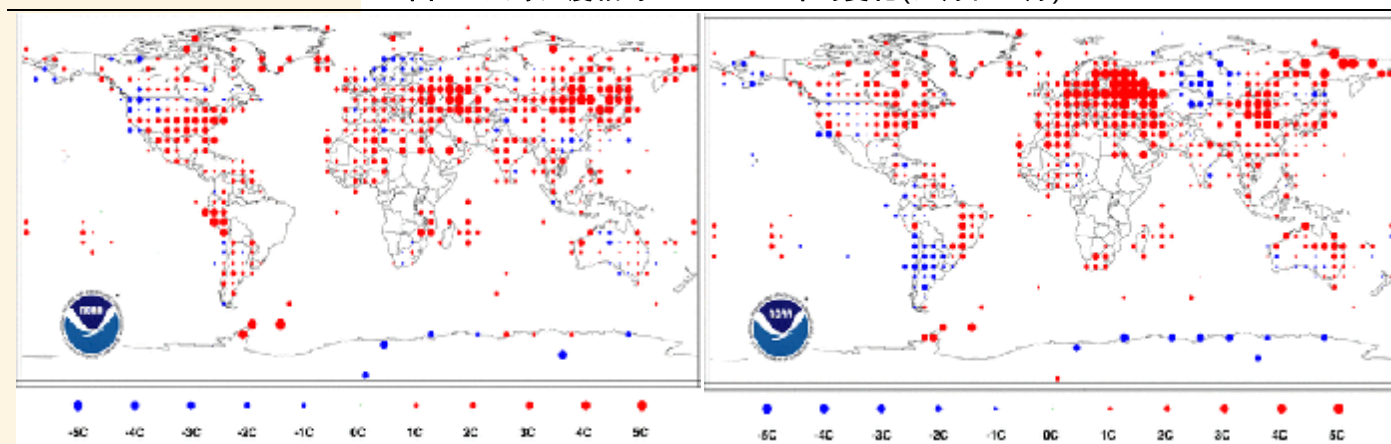
表 1、第二轮光伏招标报价情况(元/kwh)	4
------------------------------	---

q 本月行业重要事件及点评

I 综合

北半球有史以来最热夏天出现，造成粮价上涨：今年 6 月地表平均温度达到了 16.2°C，是有历史记录以来最热的 6 月，连续第 4 个月创造了高温纪录；7 月平均温度为 16.5°C，为历史第二，仅次于 1998 年。高温导致俄罗斯大火、9 万平方公里的农作物被毁，由于俄罗斯是全球主要粮食出口国，造成全球粮食价格上涨。

图 1、全球温度相对 1961-1990 年的变化(六月和七月)



数据来源：NOAA、湘财证券研究所

联合国气候变化会议进入实质性谈判阶段：联合国今年第三次气候变化谈判在德国波恩闭幕，这次会议真正进入了具体案文的谈判，10 月份在中国天津举行的第四次谈判将进入逐条谈判阶段，预计 12 月的坎昆会议有望达成一套完整执行方案。

I 光伏光热

国家第二轮光伏电站招标各项目报价出炉：报价呈现几个特点：①国进民退。民营企业大多未通过技术标，而且报价远高于发电集团。②合理范围内的最低价中标。中电投所属的黄河上游水电开发、中电国际新能源控股、中电投新疆能源三家公司获得了 13 个项目中的 7 个最低价，如果专家组审核认为投标价格未明显低于成本，则最低价将成为中标价。③中标价格低于预期。最低价格分布在 0.8~1.0 元，低于预期的 1.0~1.15 元，也低于敦煌项目 1.09 元和 4 月宁夏项目 1.15 元的电价。

原因有三个：①发电集团在资金和国家政策方面具有民企无法比拟的优势，且与电网关系密切，在投资、建设、并网等各方面的成本都要低于民企，造成国企报价明显低于民企。②由于国内光伏需求长期向好，国企希望通过示范项目分享未来的大蛋糕，因此在目前的试探性阶段，不以盈利为主要目的(有报道称部分项目需要 18 年才能盈利)。③目前企业盈利价在 1 元以上，而此次示范电站的建设期为两年，因此报价一定程度上反应了未来两年光伏组件价格下降的预期。

表 1、第二轮光伏招标报价情况 (元/kwh)

省份	内蒙古			甘肃			新疆			青海		宁夏	陕西
地址	阿 拉 善	包 头	巴 彦 淖 尔	白 银	金 昌	武 威	哈 密	吐 鲁 番	和 田	共 和	河 南	青 铜 峡	榆 林 靖 边
规模 MWp	20	20	20	20	20	20	20	20	20	30	20	30	20
中广核太阳能开发	0.8899	0.9294	1.104	1.0831	0.898	0.9089	0.86	0.96	1.295	0.8595	1.1499	1.101	1.13
中环光伏系统联合体	1.06	1.07	1.04				1.15	1.08	1.11		0.98	1.09	1.14
中节能太阳能科技		0.9955			0.8998		0.8996	1.0641		0.9638	1.024	1.0745	1.231
华能新能源产业控股		0.8539			0.7803		0.795				0.955	0.9791	1.083
国电电力发展	1.0031	0.93647				1.0186	0.9766			0.9153		1.15	
黄河上游水电开发				0.8929		1.0035				0.7288	0.8286		1.076
中国大唐集团新能源						0.971		1.1759	1.1769	1.0998			1.299
浙江正泰太阳能科技			×			×	1.02			1.21		1.21	
国投华靖电力控股					1.09		0.978			1.13		1.35	
							/1.16						
特变电工新疆新能源				1.2			1.2	1.28			1.2	1.23	
华电集团新能源发展			1.0123	1.1483			1.2			1.1468			
中电国际新能源控股				0.8265	0.8059	0.8099	0.9112						
深圳拓日新能源科技										×	×		×
龙源电力集团		0.9916							1.1918		1.088		
国电科技环保集团				0.8812	0.801						0.8377		
大唐国际发电			0.9822								1.02	1.147	
中国恩菲工程技术		1.087			0.977							1.077	
中国电力投资集团	0.925	0.88	0.895										
内蒙古国电能源投资	0.8847	1.0986	0.8444										
中电投新疆能源							0.7388	0.9317	0.9907				
华能新疆能源开发							1.06	×	1.145				
国电科技环保集团								0.9576					1.031
国华能源投资			0.9857										0.868
厦门市三安光电科技										×	×		
甘肃电投辰旭投资					1.05	1.05							
宁夏发电集团	×											1.146	
华电内蒙古能源	0.9899	1.1545											
中盛光电能源		×	×										
内蒙古北方龙源风力发电		1.0985	1.0722										
江西瑞晶太阳能科技							1.1154		1.1478				
陕西光伏产业													1.118
华电陕西能源													1.4
力诺集团										1.15			
新天绿色能源				1.3067									

大唐甘肃发电和中海阳联合体				×									
常熟阿特斯阳光电力科技					×								
中国光大国际						1.51							
包头鲁能白云鄂博风电		0.7978											
新天绿色能源		1.0857											
内蒙古神舟光伏电力		1.1465											
国电内蒙古电力		0.8988											
中电投宁夏青铜峡能源铝业集团												1.146	
哈密鲁能煤化工开发							0.8961						
大唐新疆开发							×						
特变电工新疆硅业									1.12				
合计投标家数	7	16	10	8	9	8	16	8	8	11	11	12	11

数据来源：公开新闻、湘财证券研究所（红色为最低价，×为技术不合格）

赛维 LDK 二季度净利环比增五倍：赛维 LDK 主营多晶硅和硅片等上游环节，目前产能已达 2.3GW，年初公司通过收购百事德将产业链向下游的组件延伸。受益于第二季度多晶硅及硅片价格的上涨，公司的盈利能力大幅提升。

英利集团公布第二季度业绩，2010 全年组件出货量目标提至 1GW：英利由于赞助世界杯，目前在手订单已经超过 4GW。二季度出货量大增，但因欧元对人民币的贬值收入仅环比增长 10%，毛利润率则达到新纪录 33.5%。预计其产品在 2010 年内的总出货量将在 950MW 至 1GW 间。

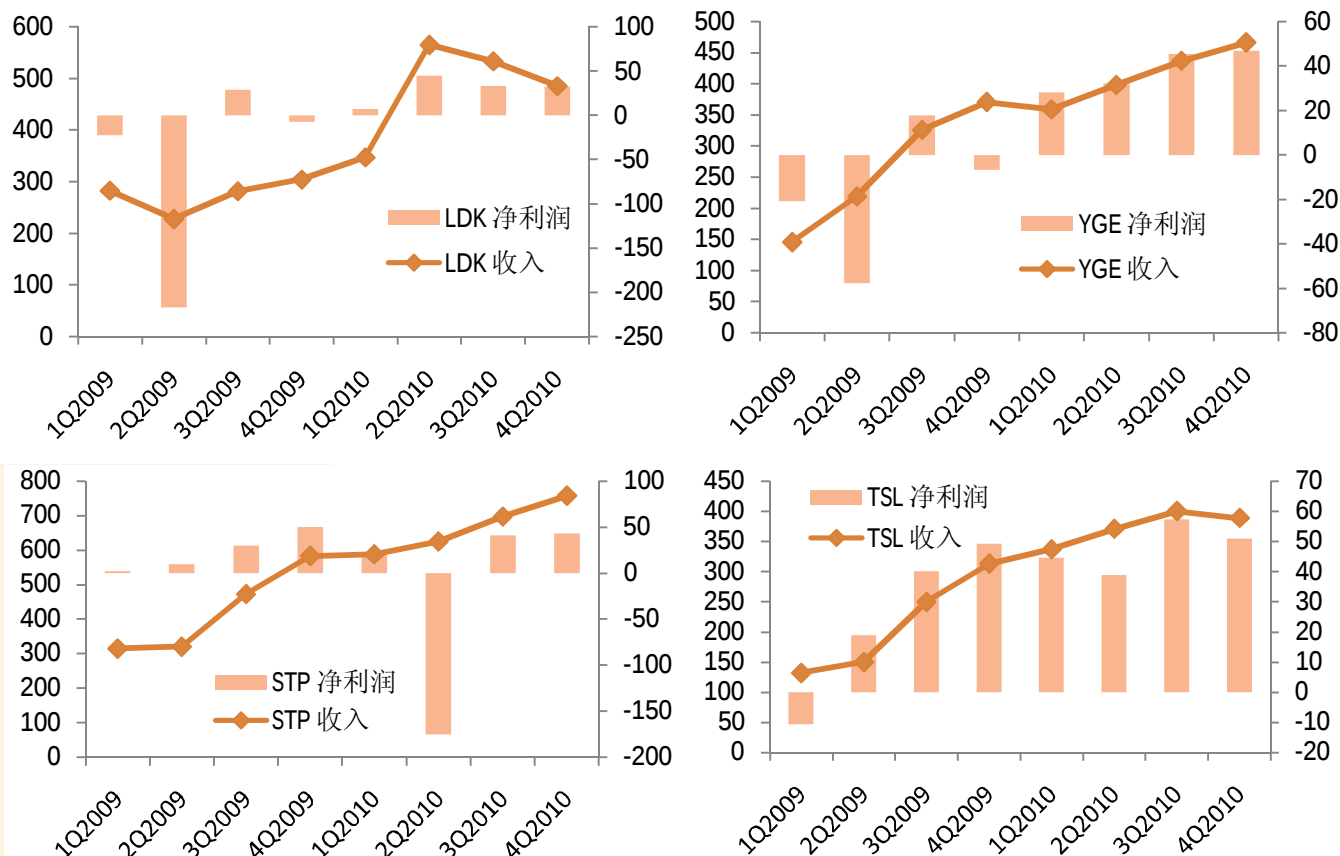
无锡尚德二季度巨亏，暂时放弃薄膜路线：亏损原因有三：一是今年年初欧元贬值带来巨额的汇兑损失(6140 万美元)，二是公司大量计提了公司近几年所投资的存在盈利风险的领域；三是公司暂时停止了薄膜电池板业务(损失 5000 万美元)。另外，全球光伏生产商巨头美国应用材料公司日前也宣布暂时退出薄膜电池业务领域，天威英利也表示短期内不再涉足薄膜电池领域，显示硅薄膜路线短期竞争力下降。

天合光能二季度环比增 10%：二季度出货量出量为 222.8MW，计划年内将电池和组件的产量提至 950MW，2011 年计划将其硅锭硅片以及光伏电池组件的产能分别提至 1GW 和 1.5GW。

多晶硅、硅晶圆和电池 Q3 将持续攀高：太阳能电池的产能扩充较容易，但上游多晶硅和硅片受到扩产速度的限制，无法快速拉高出销量，导致现阶段产能供不应求，连带整个产业链都开始涨价。根据彭博新能源财经的最新太阳能现货价格调查，8 月份多晶硅现货价格达到 56.1 美元/公斤，国内现货价格已突破每吨人民币 50 万元(75 美元/公斤)。而 EnergyTrend 数据显示，硅晶圆报价每片约 3.5-3.7 美元，比前 1 季增长 16.7%，但目前已经出现每片 4 美元的报价，预估第 3 季平均价格将拉高到 3.7 美元。太阳能电池方面，目前现货市场上已到每瓦 1.43 美元，而以季平均价

格来看，第2季约为1.39美元，首季则是1.3美元，明显看出逐步攀高，预计三季度平均价位为1.43美元。

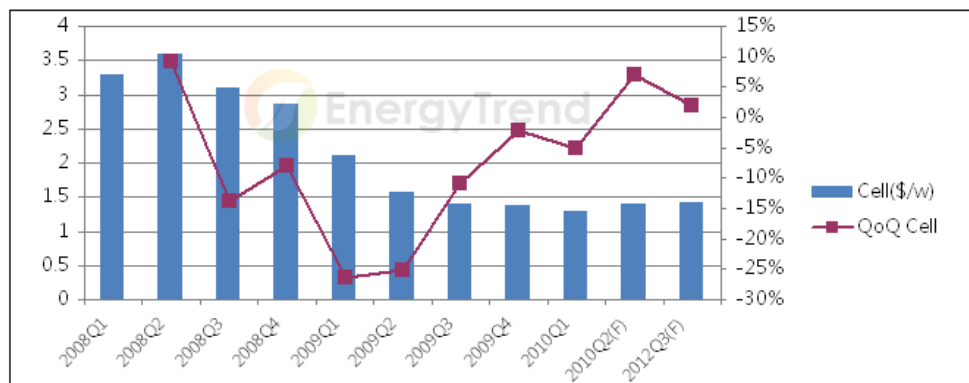
图2、LDK/YGE/STP/TSL 二季度业绩及三四季度预测(百万美元)



数据来源：Bloomberg、湘财证券研究所

图3、电池片价格趋势(美元/瓦)

圖 Cell價格走勢



Source: EnergyTrend, 2010/6

数据来源：EnergyTrend、湘财证券研究所

超精细钢丝“点金”恒星科技，5000吨产能达产利润或倍增：公司公布公告，太

阳能多晶硅切割钢丝研发小样已经取得部分用户的认可，年内预计生产超精细钢丝 300 至 600 吨，按照市价估算，可增加约 3300 万至 6600 万元销售收入。预计项目在 2012 年全部达产后可贡献收入 5.5 亿元，公司的 EPS 将达到 1 元左右。

染料敏化太阳能电池(DSSC)将使太阳能光伏电源广泛使用：大规模生产以染料敏化太阳能电池（DSSC）为电力的耐用消费品有可能成为太阳能利用的新方向。

I 风力发电

全球风力发电机组价格处低：BNEF 的分析表明，在 2008 年签订的 2009 年上半年交付的涡轮发电机组价格见顶，价格达到 122 万欧元/MW。然而由于风力发电项目的融资问题，目前全球风电市场供过于求，使得 2010 年签订的于 2010 年下半年到 2011 年上半年交付的风力发电合同价格大跌，平均价格为 104 万欧元/MW，预计价格的回升将出现在 2013 年。国内目前风机价格已经下跌到了 4500 元/kw，中国风能协会认为，随着整机企业产能的释放，风机造价将进一步下降，那些无市场、无技术、无资本优势的三无企业，被整合的命运将不可避免。

风电并网标准已经上报，新标准高于国家电网要求：风电并网国家标准在经过两轮的征求意见和修订后，已由中电联报批国家能源局，新的标准与国际接轨，低电压穿越要求更高。预期并网标准的提高将促进风电变频器、无功补偿装置的销售，建议关注荣信股份(002123)、九洲电气(300040)、海得控制(002184)、科华恒盛(002335)和思源电气(002028)。

国家风力发电机研发中心落户湘电：国家能源局设立了第二批国家能源研发（实验）中心共 22 个，国家能源风力发电机研发（实验）中心由湘潭牵引电气设备研究所有限公司、中国电器工业协会、华信技术检验有限公司共同作为承担单位。该研发中心以湘潭牵引电气设备研究所有限公司为技术支撑，中国电器工业协会以及华信技术检测有限公司为标准、检测、认证的公共服务为平台共同打造国家级风力发电机的研发、实验基地。

I 动力电池

新能源汽车规划曝光 目标 2020 年世界第一：工信部牵头制定的《汽车与新能源汽车产业发展规划》（2011~2020 年）出炉，等待最终定稿并上报国务院批准。根据规划，中国未来 10 年将投入超过 1000 亿元的资金用于扶持新能源汽车生产，使中国到 2020 年成为全球最大的新能源汽车生产国。另外，由国资委组建的新能源汽车央企联盟，也计划到 2012 年对新能源汽车领域投资 1000 亿元。虽然目前新能源汽车实现产业化还面临困境，国内在核心技术方面更是落后于国外，但中国的能源消费现状决定了电动汽车必然是未来的战略发展方向。

I 其他新兴能源

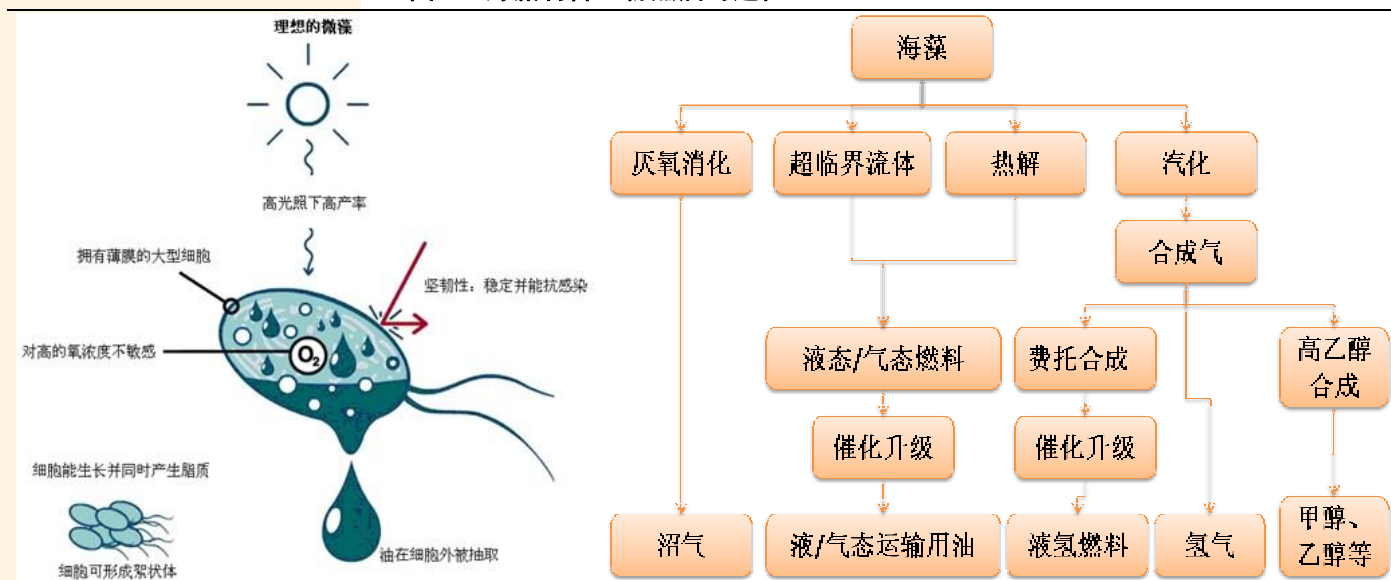
地沟油整治政策逐渐收紧：为杜绝地沟油回流进餐桌，国务院办公厅日前下发了《关于加强地沟油整治和餐厨废弃物管理的意见》。2010 年 9 月至 10 月，国务院食品安全委员会将结合督导检查食品安全整顿工作，对各地开展“地沟油”整治情况进

行督导检查。(http://www.gov.cn/zwgk/2010-07/19/content_1658092.htm)地沟油回收主要依赖于政府配套回收体系的建立、以及对非法渠道的打击,预期随着政策的收紧,餐饮废物回收利用产业将获得催生,建议关注天邦股份(002124)。

生物柴油市场将继续增长: EurObserv'ER 于 2010 年 8 月 4 日发布报告显示,2009 年欧盟生物燃料总使用量为 1210 万吨油当量,占 2009 年欧盟道路运输燃料使用量 3 亿吨油当量的 4%。据 MarketsandMarkets 公司于 2010 年 2 月 18 日发布的《全球生物柴油市场》报告,全球生物柴油市场价值将从 2009 年 86 亿美元增长到 2014 年 126 亿美元。

美国能源部发布藻类生物燃料技术路线图: 美国能源部 6 月底发布《美国藻类生物燃料技术路线图》,该路线图将用于指导藻类生物燃料领域未来的工作和投资。宣布向三个研究团队提供 2400 万美元的资助,以解决藻类生物燃料商业化生产中的关键问题,项目预计持续 3 年时间。

图 4、海藻制备生物燃油的途径



数据来源: US Dep. Of Energy、湘财证券研究所

q 本月行业重要数据及点评

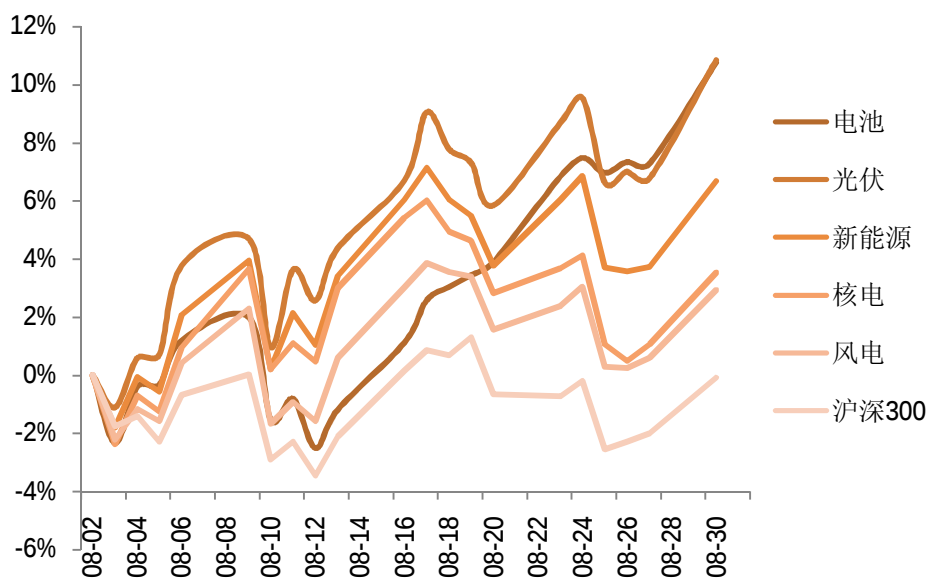
本月行业观点与上月类似:

光伏上游产品维持涨势,下游产品具有小幅提价预期,继续维持光伏行业买入评级。本月光伏指数领先大盘 10%,七月领先大盘 7%。

电池行业近期涨幅较大,主要是受政策的刺激因素,但是由于动力电池的业绩释放不确定,板块估值也较高,建议后期谨慎介入,维持增持评级。

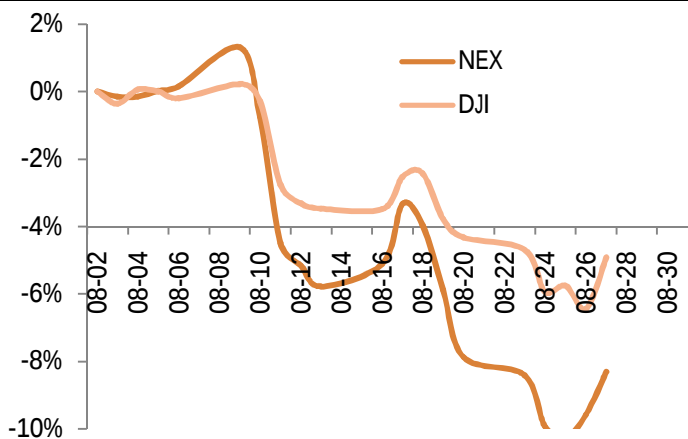
风电制造行业小幅领先大盘的趋势有望继续,维持增持评级。

图 5、湘财新能源指数与沪深 300 的比较



数据来源：Wind、湘财证券研究所

图 6、全球新能源指数与道琼斯指数的比较



数据来源：Bloomberg、湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。