

对性的销售战略，不断加大市场外销力度，在上半年不断获得产品订单的同时，下半年以来又取得了过亿元的良好销售业绩。天威叶片公司相关负责人表示，公司下一步将继续努力，加强内部管理，在保证产品质量及按时交货的基础上，顺利实现经营绩效的提高和品牌的提升。

据悉，北京中科风电公司隶属于中国科学院，市场资源和资金实力在中国风电行业占据较强的竞争优势。该合同的签订为双方进一步深入合作奠定了坚实基础。

南车时代新材两款风电叶片出口海外

日前，中国南车株洲所下属南车时代新材首批出口智利、白俄罗斯配套 1.5MW 风电机组的两款叶片在上海罗泾港 1 号码头顺利装船，这是南车时代新材叶片首次走出国门，出口海外。据悉，本次共出口 3 套风机叶片，其中白俄罗斯 1 套，智利 2 套。南车时代新材自 2009 年 3 月在河北某风场成功挂机后，目前已在全国约 20 个风场挂机并网运行。叶片经历了各种复杂恶劣环境的考验，从叶片并网发电数据及稳定性等各方面来看，客户反映均良好。

明阳风电 IPO 在即 上半年实现扭亏为盈

据 i 美股报道，广东明阳风电产业集团有限公司于 2010 年 9 月 7 日向美国证券交易委员会 (SEC) 递交了在美首次公开发售 (IPO) 申请书 F-1 文件，公司计划以 “MY” 为股票代码在纽约证券交易所上市。

明阳风电位于广东省中山市火炬高新技术产业开发园区，由明阳电气集团控股、意大利索法芙、美国凯来等公司参股，是以风力发电机组为核心主营业务的高新技术企业，是广东装备制造业重点企业和国家火炬计划重点高新技术企业。

从企业递交的 F-1 文件中我们可以看出，2008-2009 年度明阳风电连续亏损，近年来的发展非常迅猛，其国内市场份额从 2008 年的 1.66% 大幅上升到 2009 年的 4.06%，前两个季度公司成功实现扭亏为盈。

2008 年公司的总营收仅为人民币 1.247 亿元，2009 年就猛增到 11.727 亿元。今年上半年明阳风电依然延续了快速发展的势头，截至 2010 年 6 月 30 日，已实现营收 23.186 亿元，几乎是 2009 年全年营收的两倍，同比 2009 年上半年增长 285.43%。企业管理层披露说营收的快速增长主要是由于其风力发电机的销售从 2009 年上半年的 6.01 亿人民币激增到 2010 年上半年的 23.151 亿人民币，销量也从 78 套猛增至 310 套。

另外公司管理层承认风力发电机销量的增长部分抵消了单价降低的负面影响，例如 1.5MW 的风力发电机（包含技术支持和维护服务）由于市场上竞争加剧 2010 年上半年每千瓦特 4098 人民币的销售价格同比 2009 年上半年每千瓦特 5365 人民币，每套下降约 22.2%。

数据统计显示：明阳风电上半年出售的 310 单位风力发电机

点评：叶片出口当然能为企业的国际声望加分，当然也说明了其产品的质量和技术能够取得国际认同。但若是大量出口则易引起警惕，不排除国内订单饱和或价格吸引力下降而转向国外市场。然而因为叶片作为风电设备第一大劳动密集型零部件和第二优先本地化零部件，他国大量进口不会维持太长时间。

不出我们所料是出口到新兴市场。由于中国近年来风电装备制造业的飞速发展，在发展中国家已属领先地位。但是一旦新兴国家加快跟随全球趋势大力发展本国风电，中国厂商未必能在新兴国家市场持续地分一杯羹。

点评：明阳在 2009 年国内风机市场中排名第六，处于第二梯队中靠前的位置。其风电设备销售采取了以量补价的方式来应对市场竞争和价格的波动。电气类起家的明阳净利润的增长过程对背景类似的 A 股公司华仪电气具有一定的参考作用，两家企业采用同一家德国公司联合设计风电机组，产业环境也比较类似。因此通过增大规模效应和控制成本也可以使华仪电气的风电获利改善。

平均销售单价 750 万人民币，与 2009 年同期 79 单位风力发电机 770 万人民币的销售均价有着较为明显的下滑。2010 年成本的增速缓于收入增长，从而企业利润大幅增加。

企业管理层在 F-1 文件中表示，受益于成产规模的扩大，企业投入产出率（成本/总收入）从 2009 年上半年的 98.8% 减少到 2010 年上半年的 80.3%，下降的主要原因是：材料利用率从 73.4% 大幅上升至 89.0%；公用事业费用比例从 0.6% 减少到 0.2%；制造费用（包括人工成本和租赁费）占收入的比率从 3.2% 下降到 2.1%；毛利率从 1.4% 提高到 19.7%。

企业的研发费用在 2010 年之前一直呈现逐年递增态势，2010 年两个季度这一部分出现了下滑，企业披露在 2010 年获得政府专项补助用于研究和开发新的项目，该部分经费企业是以“其他收入——政府拨款”计入财务报表中的，具体金额没有披露。

2010 年度，明阳风电集团在竞争环境加剧的市场中通过市场开拓大幅增长了销量，又通过成产的规模效应在一定程度上控制成本抵御原材料上涨的不利影响，成功实现了净利润的大幅增长，成功扭亏为盈。

太阳能：全球光伏市场二季度增五成

2010 年二季度全球光伏市场季增 54%

根据 Solarbuzz 报告，虽然今年初光伏市场不佳，不过第二季度全球光伏市场大幅成长至 3.82GW，季增长幅度达 54%。同时预计全球光伏产业在 2010 年达至 15GW 的安装量。整个太阳能光伏产业的营收在 2010 年第二季度达到 172 亿美元，相较于第一季度 120 亿与 2009 年第二季度 62 亿都有较大的增长幅度。

2010 年第二季度德国市场安装量达至 2.3GW，占全球市场的 60%；第二大国家为意大利季度增长幅度为 127%，不过也仅为 11% 德国的市场规模。法国和美国同时也有不错的表现。

从上游供应端来看，多晶硅，硅片与电池制造商的产能利用率达到 75% 与 87% 之间。尽管硅片供给较第一季度增长了 495MW，但是整个供应链中仍受制于硅片的产能。在电池制造商中，前五大分别为 First Solar，尚德电力，JA Solar，英利能源与天合光能。2010 年第二季度前十二大电池制造商中，六家中国厂商就占了 55% 出货量，相较于一年前增长 43%。相较于第一季度末的上下游模组存货，第二季度末库存水平相当稳定。

模组出厂价格经历 6 个季度的下降之后，目前欧洲短期合约价已小幅上调。不过与一年前相比模组平均出厂价格仍有 24% 的下降（以美金计）。2010 上半年中国一线电池与模组厂商的定价有一定的竞争力继而转向一个稳定的水位，第三季度开始欧洲出厂价格也会上调 2-4%。同时，强力日元也确保了日本市场需求。

点评：二季度超过一季度，并出现了持续上涨的趋势。我们反复强调，成本下降才是主要原因。如果行业内光伏组件价格破除短期跟随多晶硅涨价的冲动，在明年能够再度下降一定幅度的话，我们认为，本轮光伏行情前景光明。

展望 2011 年，第一季度毋庸置疑的成为最具挑战性的一个季度。主要的欧洲市场包括德国，将会面临电价补贴的大幅下降的局面。即使还有进行中的项目与价格下降的刺激，不过目前估计市场需求将不到 50% 模组产量。届时，2011 年第一季度末上下游模组库存将会明显增加。

Craig Stevens 补充道：“根据以往经验，光伏产业经常会在面对不确定终端市场的时候做出过于乐观的预期。然而，近期在西班牙 Valencia 举办的产业会议中让业内朋友更确定了两个行业事件，一是强调市场存在超额订单，以及明年德国电价补贴政策的下调将使需求跟着下降。”

其他：新能源汽车发展仍存问题

新能源车现存问题：车型杂电池贵充电站少

据中国新闻网报道，前一段时间，国家发改委相关专家在南京表示，如果把新能源车的发展比喻成一场马拉松，目前国内汽车产业才跑出了 2 公里，距离老百姓开上新能源车，还有 40 多公里的距离要跑。确实如此。新能源车眼下概念很热，但发展中掣肘因素不少。在前不久我省举办一场新能源车论坛上，有汽车厂家对电力部门拱手说：“拜托拜托，能不能多建一些充电站？否则我们的车卖不掉。”电力部门的代表则一脸无奈：“现在建了充电站，哪有车来充电呀！”先有充电站，还是先有电动车——这是个问题。此类的问题还有不少。

现状：电池价格就抵得上一辆车，还有寿命限制

技术问题：电池为什么那么贵？

现状：电池价格就抵得上一辆车，还有寿命限制

去年 3 月份，南京依维柯的十辆电动车正式交付天津电业局，这是南京依维柯的首批电动车，今年在世博会上，又有数十辆电动依维柯供园区使用。这是过去两年中，南京依维柯的电动车仅有的市场推广记录。这些电动车目前并没有形成批量生产，也没有统一的市场标价。

“一个制约因素是，电池太贵，现在仅仅电池的价格就有 20 多万元，相当于一辆普通依维柯的价格了。再加上要把车进行重新设计改造，还有电机电控系统的成本，依成本定价的话，将是传统车型的 4—5 倍。”技术人员介绍，电池价格高是当前电动车发展的瓶颈之一，另外，电池的重量太大，也造成了制造的难度以及续航里程的局限。这些锂电池装在车体两侧的底部，共有六组，每组重达 120 公斤。一般充电需要 4 小时，充满电的情况下，可以驱动汽车行驶 220 公里。从技术上看，可以实现大电流的快速充电，但是电流过大的话，电池的寿命会受到冲击。

据了解，目前在南京还有大巴的电动车制造企业，都还没有形成批量生产。此外，自主品牌比亚迪力推的电动汽车目前只在深圳销售，而上海汽车等汽车巨头正在布局新能源车的全新生产基地，要形成产量还有待时日。

点评：我们一直认为，新能源汽车特别是电动车，如果按未来的减排成本估算，属于消费品，而且主要通过民众买单。因此在产品开发、推广销售、渠道使用、维护保养等各环节的问题都有可能影响到最终的购买行为。其前途是光明的，道路是曲折的。目前，我们更看好混合动力车和相关动力电源。

专家观点：“电池技术的发展是目前新能源车最大的拦路虎，是最重要的掣肘因素，技术上有待突破、材料成本很高、不能形成批量等等，这些系统问题推高了电池的成本，不是单方面的。”江苏大学汽车与交通工程学院教授葛如海说。

他说，电动汽车的关键技术包括电池、电机和电控三部分，其中电池是最为核心的部件。只有突破电池技术上的瓶颈，使其寿命大幅度延长、体积重量大幅度下降，成本大幅度降低，才会有光明的前景，但是目前还很难判断突破瓶颈需要多长时间。现状：充电站投资数百万，初期使用率低

配套问题：先有充电站，还是先有电动车？

现状：充电站投资数百万，初期使用率低

“电瓶车，其实是早于汽柴油车之前就发明的，在过去的100多年中，它始终没有战胜过汽柴油车，只得“偏安”于公园等固定场所，如今国家鼓励发展新能源车，这些技术水平并不高的车也站出来，要戴上新能源车的帽子，显然不合适。”国家发改委相关部门的负责人在南京参加新能源汽车展时说，新能源车的确应该鼓励发展，但是，究竟什么是新能源车，必须要严格界定。目前有些改装公司，把汽油车买来，然后拆下发动机，换上电池，这些车是不被认可的。

“鱼目混珠是当前新能源车市场的现状。不少企业拿着落后的技术也想搭上国家扶持的班车，这些不在我们鼓励的范围内。”省经信委相关部门负责人表示。

行业内一般把使用高效率电池的电动车以及混合动力车、燃料电池车视为新能源车，同时，时速要能达到150公里，续航里程要达到150公里。但国家目前对新能源车的标准还没有统一的界定。专家观点：“现在新能源车仅仅是起步阶段，如果把新能源车的发展比喻为马拉松，那么目前国内新能源汽车发展的阶段是刚刚上路，也只才跑出2公里，还有40多公里在后面。”国家发改委工业司车船处的负责人近日在南京表示，目前参与新能源的企业多表现了国内车企想借新技术“超车”的迫切心情，至于国家标准问题，需要产业发展到一定程度之后才会推出来。

“在居民小区的停车场建充电桩，方便居民在夜间自助充电；在公交场站等集团用户的停车场建充电桩，充电桩更适合大型的直流充电；在高速公路上建换电站，快速换一块电池。这是比较理想的分布状态，但是目前这仍是远景，现在建的充电站，多是为集团用户使用的。”国电南瑞充电站项目相关负责人表示。

在国电南瑞的项目安排中，今年有29个充电站的建设计划，遍布全国多个城市，其中在扬州建设的充电站有7台充电桩，10台充电桩，目前也仅是为一条公交线路的车辆提供充电服务。在迈皋桥，电力部门投建的我市第一个充电站，目前也只是为3辆公交车服务。这些充电站的投资都在数百万元。据报道，有专家算过，未来市场成熟时，一座中型的充电站

每月能赚 34.2 万元，如果投资一座充电站平均为 300 万元，那么 3 年时间就能收回成本，而剩下的就是“坐等收钱”。然而以当前的情况来看，至少在未来 1 到 2 年内，充电站还处于“不计成本”的阶段。

专家观点：新能源汽车是国家智能电网建设的一部分，按照国家现有计划，2020 年以前，以电动车为代表新能源车要发展到 1500 万辆，为了这个目标，国家要掏出 1000 亿元来扶持新能源车的发展，充电站的建设是这一庞大工程的配套，也会紧随其后。这是一项充满挑战的计划，充电站的建设也将带动整个新能源产业的发展。

据了解，在江苏，计划在下一个五年计划中建设 300 个充电站，其中大约有 30 个布点在南京。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300（以下简称基准）

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳福田深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@lhzq.com