

湘财证券研究所

行业研究部

刘正 分析师

执业编号: S0500511010001

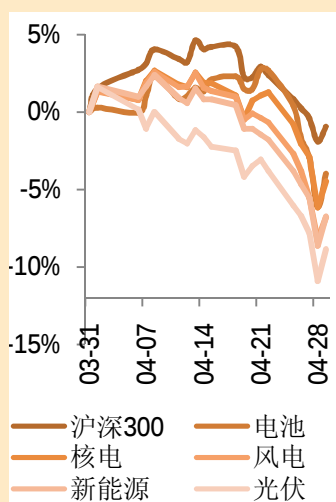
联系人: 侯文涛

Tel: 021-68634518-8007

E-mail: hwt2894@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

本月大事:

Ø 意大利政府将现有政策执行期延长三个月，重新考虑太阳能补贴上限设置问题

意大利政府近日重新考虑将太阳能补贴上限的设置涵盖在其新制定的可再生能源法令中，称该法案的最新版本将为 2011 年的补贴额设置 1.55-1.8GW 的上限，并将在 2012 年将这一数字调至 2.8GW。我们认为如果 1.8GW 和 2.8GW 的补贴上限得到通过，则意大利的需求增速将大幅低于目前的预期，很难继续维持全球第二大装机市场，也难以促使全球光伏需求超预期。意大利的光伏政策迟迟不能出台，且一直摇摆不定，短期内继续建议对光伏上市公司持谨慎态度。

Ø Solarbuzz: 2011 年光伏形势严峻，光伏设备投资二季度见顶

Ø Photon international: 2011 太阳能电池产能有望上涨 80%至 67GW，公布 2010 年太阳能电池制造商前十名

Ø 多部委力推风电海水淡化

Ø 江苏省海上风电规划面临调整

Ø 中国或将于 8 月恢复审批新核电项目

Ø 杭州电动出租车自燃，换电模式缺点显现

一辆运行的众泰朗悦纯电动出租汽车(使用万向的聚合物磷酸铁锂电池)发生自燃。目前尚未有正式调查结果，各方初步达成一致意见的有三点：初步排除人为因素、电控系统故障、电池接插件接触不良引起事故。杭州运行的电动车采用的是换电模式，这一模式此前被国网、南网确定为主要战略，主要原因是换电的商业盈利模式更加灵活多样。而此次事故暴露了换电模式的缺点：电池的频繁更换对电池的安装技术、衔接部位等环节要求较高。

Ø 硅料价格明显下滑，硅片、电池片、组件继续维持低价

晶硅价格与上月我们预期的一致，发生下滑。由于下游环节目前基本已经无利可图，而投资商对于组件的压价还在持续，各方也预期年内组件价格还会继续下降。因此目前的价格矛盾点已经集中至多晶硅料价格端，短期内继续看跌硅料价格。

目 录

q	本月行业重要事件及点评	3
l	光伏光热	3
l	风电行业	4
l	核电行业	5
l	动力电池	5
q	本月行业重要数据及点评	6
l	近期光伏市场分析	6
l	板块表现	7

图目录

图 1、太阳能逆变器市场季度盈利增长率	3
图 2、2010 年太阳能电池制造商前十名	4
图 3、杭州电动车发生自燃	5
图 4、多晶硅、硅片、电池片、电池组件近期现货价格	6
图 5、全球新能源指数与道琼斯指数的比较	7
图 6、湘财新能源指数与沪深 300 的比较	8

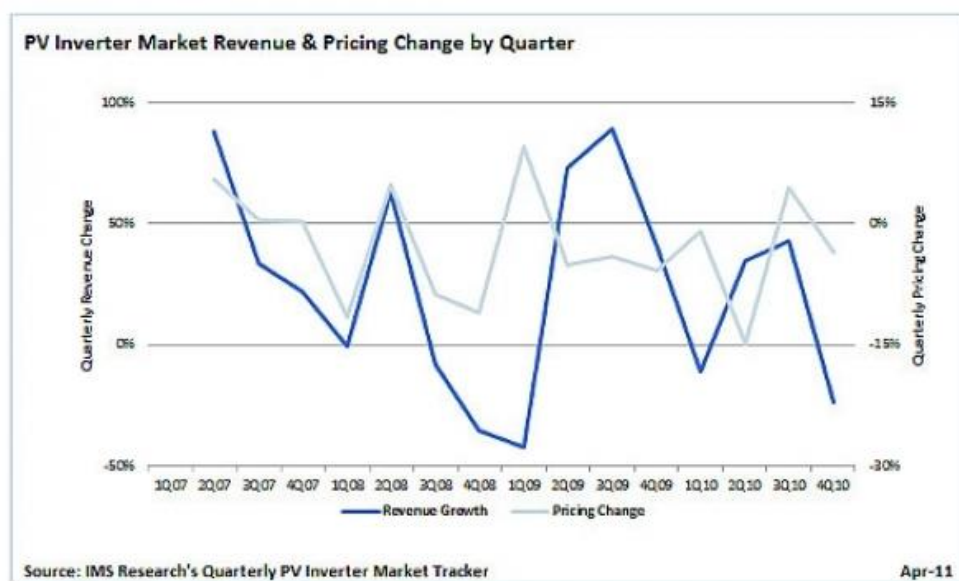
q 本月行业重要事件及点评

I 光伏光热

Solarbuzz 认为 2011 年光伏形势严峻，光伏设备投资二季度见顶：5 个主要欧洲国家计划 2011 年中期之前削减太阳能电池，以德国及意大利等国家为中心将出现紧急需求，因此二季度需求将同比增 77%，达到 7.4GW。需求高峰之后，2011 年下半年将面临严峻形势。2011 年第一季度，全球光伏设备支出创新高，达到 37 亿美元，预计第二季度将会是本轮光伏设备支出周期的最高点。随着光伏厂商调整扩产计划以应对下半年市场下滑，2011 年第四季度光伏设备资金支出将会急剧下降。

IMS 预计上半年太阳能逆变器市场需求走低：2010 年第四季度全球光伏逆变器的盈利突破 16 亿美元，相比上一季度下跌了 24%，但较 2009 年第四季度上涨了 30%。IMSResearch 预测，2011 年第一和第二季度需求量非常疲软，因为整条供应链上有几个 GW 的库存，欧洲市场的需求也相当疲软。

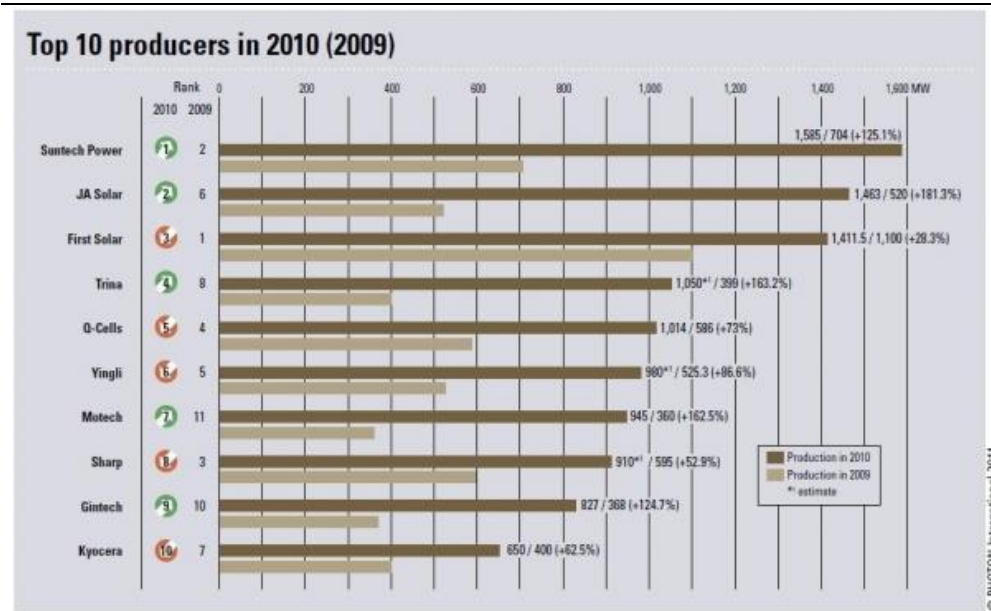
图 1、太阳能逆变器市场季度盈利增长率



数据来源：媒体、湘财证券研究所

Photon international 认为 2011 太阳能电池产能有望上涨 80%至 67GW：2009 年产能为 12.5GW，2010 年为 27.2GW，而 2011 年将有可能上涨 80%，即全球市场产能有望达 67GW。这是目前为止对产能的最大预测。

图 2、2010 年太阳能电池制造商前十名



数据来源：Photon international、湘财证券研究所

意大利政府将现有政策执行期延长三个月，重新考虑太阳能补贴上限设置问题：

三个月的时间，预计将保证大部分现有项目完成并网，确保现有电站投资者的收益，但又不会激发强烈的“末班车效应”而吸引大量资金投建新项目。意大利政府近日重新考虑将太阳能补贴上限的设置涵盖在其新制定的可再生能源法令中，称该法案的最新版本将为 2011 年的补贴额设置 1.55-1.8GW 的上限，并将在 2012 年将这一数字调至 2.8GW。

点评：

政策延期对年内意大利市场基本没有影响。

而补贴电价的下降对市场的影响也较小，因为即使补贴下调 30% 至 0.25 欧元左右，依然可以保证 15% 左右的投资回报率；而根据 Photon International 的测算，意大利南部的大型光伏系统仅需 0.12 欧元的补贴，而不是现在的 0.33 欧元。因此我们认为意大利的补贴下调措施短期内还无法撼动投资商的积极性。

最大的变数还是在补贴上限，如果 1.8GW 和 2.8GW 的补贴上限得到通过，则意大利的需求增速将大幅低于目前的预期，很难继续维持全球第二大装机市场，也难以促使全球光伏需求超预期。

意大利的光伏政策迟迟不能出台，且一直摇摆不定，短期内继续建议对光伏上市公司持谨慎态度。

I 风电行业

多部委力推风电海水淡化：中国淡水资源人均占有量低，分布极不平衡；国家现正开展海水利用专项规划编制、建立类似天津滨海和河北曹妃甸店等区域性试点工程。江苏大丰市建成了日产 100 吨风电反渗透海水淡化示范工程，利用 1 台 30kW 风机

直接给海水淡化装置供电，系统运行稳定，出水水质符合国家饮用水标准，吨水综合能耗 3.6kWh。

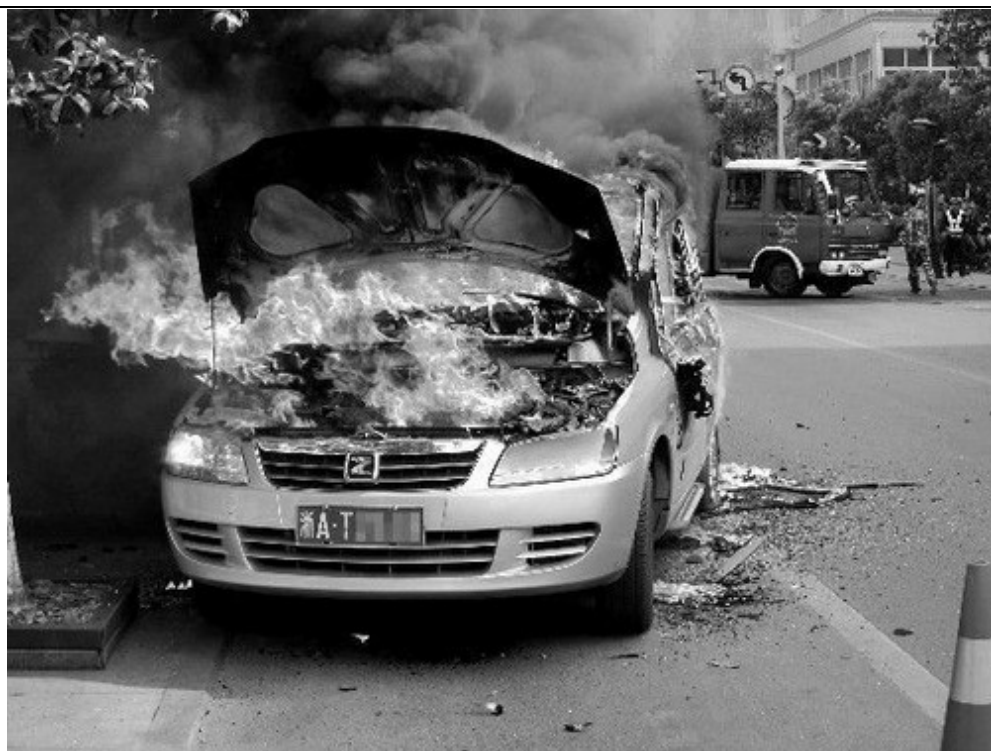
江苏省海上风电规划面临调整：《江苏省海洋功能区划报告(2010-2020)》预计今年上半年将正式公布，江苏省海上风电规划因此将面临调整。主要是因为江苏省海上风电规划与原有的沿海开发规划之间缺乏衔接，沿海相关各方、各产业利益关系尚未调整到位。部分海上风电项目所在地点与港口、自然保护区或渔业区冲突，无法及时开发。此报告将是调整江苏省海上风电规划的最主要依据。未来的新规划将会既确保风电开发所需海域、潮间带资源，也注重航运、渔业、滩涂围垦的中长期资源需求。

I 核电行业

中国或将于8月恢复审批新核电项目：国家能源局的官员并透露，中国核电到2015年实现4000万千瓦装机的计划目标不变，政府可能在8月份公布一项核安全计划，届时政府或将恢复审批新核电项目。短期依然建议规避核电板块，但应持续关注福岛事件心理影响减弱和国内后续政策出台带来的利好。

I 动力电池

图3、杭州电动车发生自燃



数据来源：媒体、湘财证券研究所

杭州电动出租车自燃，换电模式缺点显现：4月11日杭州首批电动出租车上路运营尚未满三个月，一辆运行的众泰朗悦纯电动出租汽车(使用万向的聚合物磷酸铁锂电池)发生自燃。目前尚未有正式调查结果，各方初步达成一致意见的有三点：初步

排除人为因素、电控系统故障、电池接插件接触不良引起事故。杭州的新能源车目标是年底达到 2000 辆，2012 年底达到 2 万辆，目前看来这一计划将被推迟。

点评：截至今年 3 月，25 个试点城市共推广各类节能汽车超过一万辆，累计运行里程超过 2.5 万公里，已建成充电站 51 座，换电站 9 座，充电桩 2000 多个，基本满足现有示范车辆运行的需要。电动汽车的示范使用规模正在扩大，电池及电控的安全性受到检验。此次事故的发生，会对新能源车的发展起到警示和督促左右，我们认为对行业的规范、有序发展更为有利。

杭州运行的电动车采用的是换电模式，这一模式此前被国网、南网确定为主要战略，主要原因是换电的商业盈利模式更加灵活多样。而此次事故暴露了换电模式的缺点：电池的频繁更换对电池的安装技术、衔接部位等环节要求较高。在上海车展上比亚迪发表看法，认为换电模式难以推行，因为电池的大电流放电需要接口处的高洁净度、低电阻，而实际操作中很难完全保证。我们认为充电/换电模式的竞争将在示范项目中继续存在，后期随着技术进步、标准统一、规模扩大，才能做出商业模式的优劣判断，目前下结论尚早。

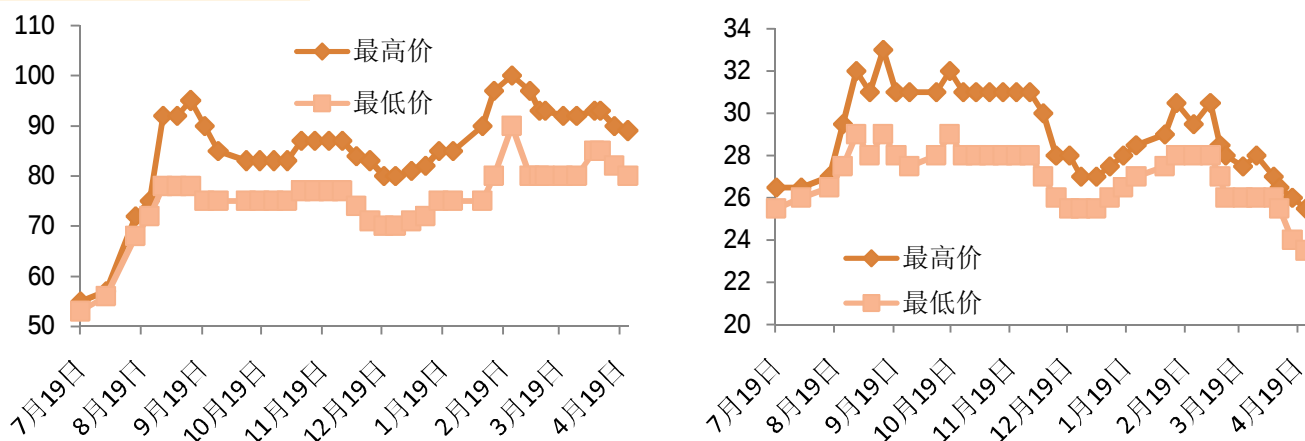
q 本月行业重要数据及点评

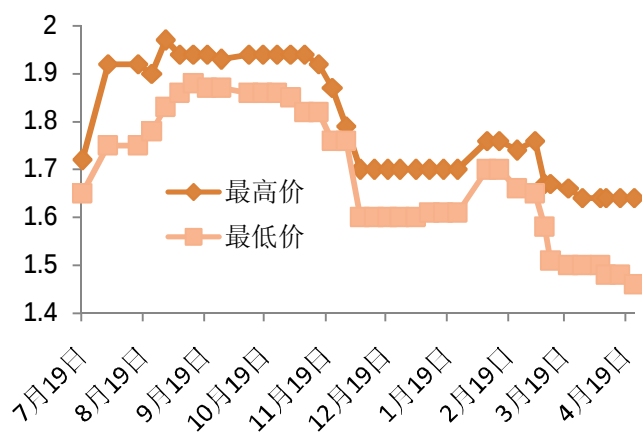
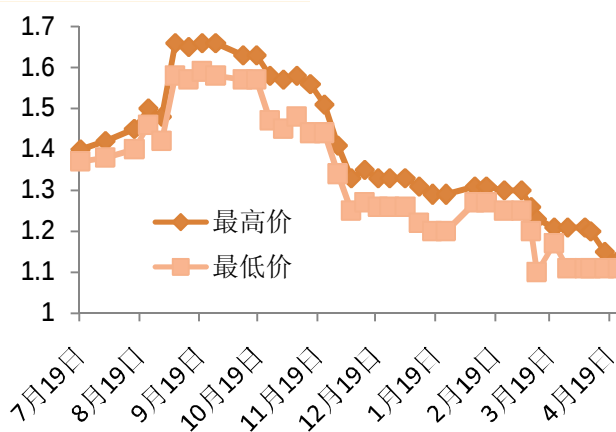
I 近期光伏市场分析

Solarzoom: 硅料环节价格已出现明显的下滑，硅片，电池片环节受市场方面低价资源充斥影响，价格混乱下滑，组件方面因没有有效需求的支撑价格一跌再跌，但欧洲方面已有部分需求释放，但价格均维持在较低水平。

点评：晶硅价格与上月我们预期的一致，发生下滑。由于下游环节目前基本已经无利可图，而投资商对于组件的压价还在持续，各方也预期年内组件价格还会继续下降。因此目前的价格矛盾点已经集中至多晶硅料价格端，短期内继续看跌硅料价格。

图 4、多晶硅、硅片、电池片、电池组件近期现货价格

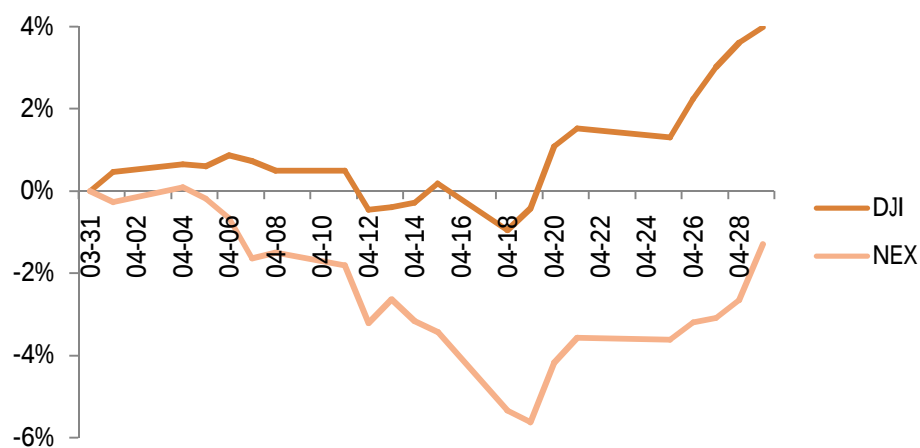




数据来源: Solarzoom、湘财证券研究所(二月电池片、组件价格的变动由于统计样本更改引起)

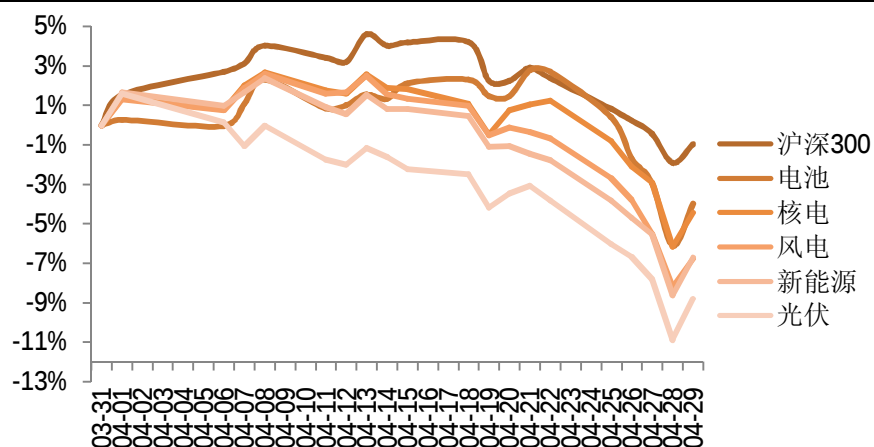
I 板块表现

图 5、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

图 6、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

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

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。