

投资评级：

光伏行业：	增持
核电行业：	增持
风机行业：	增持
电池行业：	买入
热泵行业：	买入

上网电价政策难掩中报业绩颓势

(第 14 期)

投资要点：

□ 光伏标杆上网电价出炉，行业整合预期到来

发改委 8 月 1 日公布了全国统一的太阳能光伏发电标杆上网电价。电价针对的是非招标的太阳能项目，前期项目实行 1.15 元电价，新近项目实行 1 元电价。我们认为上网电价机制将真正孕育出光伏的国内市场，对光伏板块构成普遍的政策性利好，但对短期业绩没有实质性的刺激。由于今明两年的需求不振，中小光伏企业将无法生存，行业整合大幕即将拉开。

□ 风电建设政策收紧，第三梯队或将出局

国家能源局安排全国拟核准风电项目总计 2883 万千瓦，并将拟核准指标分解到各省。标志着国家开始强制控制风能开发的节奏，量化各地新建风电指标。随着需求的下降及技术门槛(大功率、低电压穿越性能)的提升，第一二梯队的企业将面临较大的生存压力，而第三梯队将被整合出局。

□ 第三届中国地源热泵行业高层论坛举行

可再生能源协会地源热泵专业委员会认为，经历了 2001 年的产品销售、2005 年的系统/工程两次发展高峰，十二五期间尤其是 2012 年地源热泵将迎来第三次发展高峰期。第三次发展高峰期将以节能服务市场为主，采用合同能源管理模式以获取节能收益。我们看好盾安环境(002011)和双良节能(600481)明年在热泵业务布局上的开花结果。

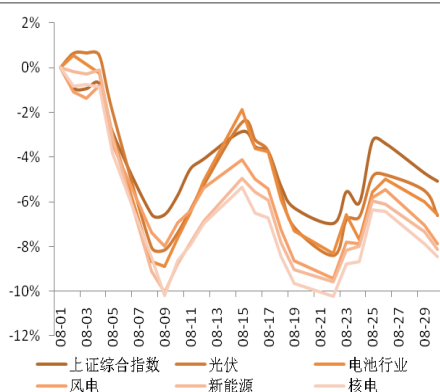
□ 行业中报数据普遍低于预期

根据行业状况及各公司的中报情况，我们对全年业绩进行了调整。电池板块中看好具有光伏背板及电池隔膜业务/预期的南洋科技和佛塑科技。光伏板块整体业绩大幅下降，看好估值低的南玻 A 和新大新材，看好逆变器领域的科士达和电加热设备的东方电热。风电行业收缩，主要公司业绩均无看点。

□ 光伏产品继续下跌，价格反弹或难出现

产品价格依然维持缓跌状态。7 月份后的需求回暖降低了整体库存量，使得价格下降趋势得到遏制，但是在下游需求仍未有大幅提升的现状下，硅片、电池片、组件价格预计仍将下行。我们认为下半年需求旺季带来的利好和价格反弹的可能性继续降低，下调评级至增持。。

近一个月股价表现



分析师：

朱程辉

执业证书编号：S0500511040001

联系人：侯文涛

(8621) 68634510-8007

hwt2894@xcsc.com

□ 本月行业重要事件及点评

● 光伏光热

光伏标杆上网电价出炉

发改委 8 月 1 日公布了全国统一的太阳能光伏发电标杆上网电价。电价针对的是非招标的太阳能项目，前期项目实行 1.15 元电价，新近项目实行 1 元电价

点评：1、标杆电价出台难对行业产生短期实质性的业绩利好。国内光伏项目在现在的价格水平和上网电价下，真正能够产生盈利的还比较少，因此难以促使国内需求爆发。而光伏企业仍然面向欧洲市场，国内市场的比例较小，业绩年内难有实质性的拉动。所以无论是从需求、价格、还是毛利率方面，对国内上市公司均无影响。

2、光伏电价制度的出台，是国内市场启动的基石，大大加强了行业的信心。前期国内项目以国家统一招标和金太阳、光电建筑工程为主，均需通过国家审批、返还补贴等诸多流程，也出现过以劣质产品骗取补贴的现象。而标杆电价的出台，从制度上放开了电站建设的空间，以发电量、发电成本的竞争从市场上优选产品、项目、服务，光伏上网电价的作用也在欧洲国家有成功的经验。我们认为上网电价机制将真正孕育出光伏的国内市场，对光伏板块构成普遍的政策性利好。

3、从投资机会上看，标杆电价出台将促进电站/集成服务业务。国内市场启动后，行业将从产品成本的竞争过渡到发电量的竞争，项目建设、系统集成和发电量优化的作用将越来越强，长期利好具有电站建设经验、具有系统集成服务能力的相关公司。这点也可以参考欧洲的发展经验，电站投资商和集成服务商是非常众多的，也有较大的公司，目前 A 股当中的超日太阳、航天机电等具有电站经验的公司值得看好，而集成服务领域但目前尚未有合适的投资标的。

第三轮光伏特许权招标年内暂缓

原定下半年启动的第三轮光伏特许权招标总量在 500MW 左右，而业内普遍预期项目招标年内将暂缓执行。主要原因是标杆电价定于 1 元/度，高于前期特许权项目的招标价格，企业将更倾向于介入非招标项目，参与特许权项目的积极性受到抑制。

《中国光伏发电平价上网路线图》发布

8 月 12 日，中国资源综合利用协会可再生能源专委会在京发布《中国光伏发电平价上网路线图》。其观点内容与《2011 年光伏产业发展报告》等其他机构的报告基本一致，均认为光伏可在 2015 年实现用户端平价、2020 年发电端平价。平价上网一是依赖于光伏成本的下降，二是依赖于石化能源成本的上升。另外，《路线图》还认为实现平价上网的技术途径，主要是发展高效、低成本的晶硅电池技术和薄膜电池技术以及新一代电池技术。

● 风电行业

风电拟推“总量控制”

国家能源局继收紧风电审批权外，近日，又向各省下发了《关于“十二五”第一

批拟核准风电项目计划安排的特急通知》（下简称《通知》），安排全国拟核准风电项目总计 2883 万千瓦，并将拟核准指标分解到各省。业内对于这一政策的解读，普遍认为是国家开始强制控制风能开发的节奏，量化各地新建风电指标。这将给风机市场带来新的挑战，与此同时，风电技术门槛的提高，也加速了风机制造商的整合，处于第一和第二梯队的企业将面临成本上升压力，而第三梯队企业则面临被整合的困境。

五大发电集团亏损 74.6 亿元 风电业务首亏

五大发电集团的风电业务出现了亏损现象。数据显示，7 月份，五大发电集团的风电业务利润亏损 1.4 亿元，为今年以来首次出现亏损，利润环比 6 月降低 8.2 亿元。五大发电集团风电业务 7 月份亏损的原因主要是国家加紧了对于风电行业的调控措施，这使得风电企业信贷成本明显上升。而与此同时，目前正在全国进行的风电场低电压穿越能力改造所需费用较高，按照 200 元/kw 的改造费用估算，全国需要大约 50 亿元左右。

● 动力电池

新能源汽车十年规划将出台 发展路径明朗

即将出台的《节能与新能源汽车产业发展规划(2011~2020 年)》将以整车为龙头，带动动力电池、电机、电控及其关键材料和元器件、先进内燃机、高效变速器、汽车电子等产业链的发展。其中，作为核心的动力电池技术将得到更多的政策支持。我们预期关键技术的研发投入将获得更大支持，但是由于正负极材料、隔膜、电解液等核心材料的技术难度，短期获得突破并对上市公司大幅贡献业绩的可能性还较小。

● 其他新能源

第三届中国地源热泵行业高层论坛举行

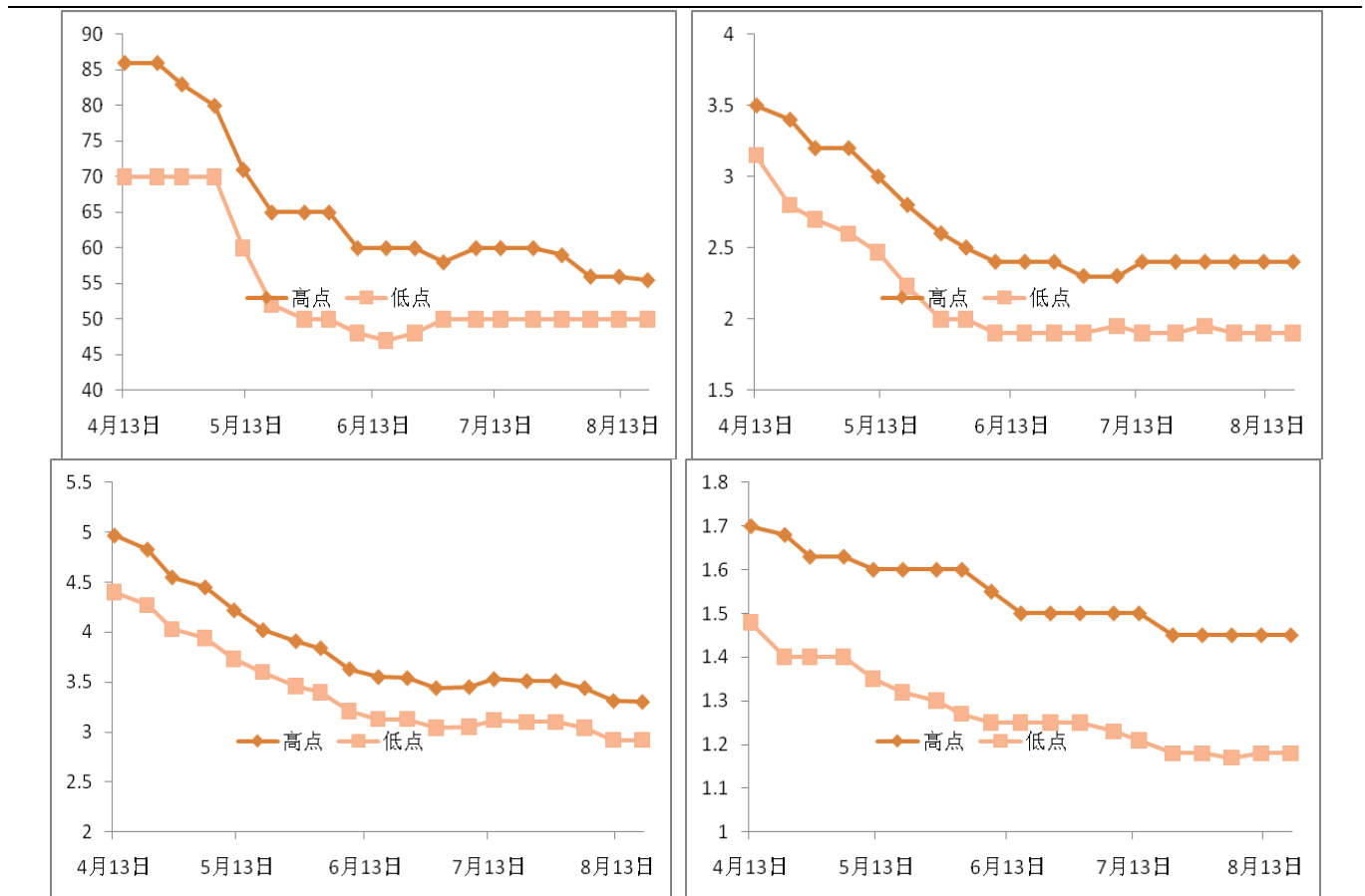
可再生能源协会地源热泵专业委员会认为，经历了 2001 年的产品销售、2005 年的系统/工程两次发展高峰，十二五期间尤其是 2012 年地源热泵将迎来第三次发展高峰期。第三次发展高峰期将以节能服务市场为主，采用合同能源管理模式以获取节能收益。我们看好盾安环境(002011)和双良节能(600481)明年在热泵业务布局上的开花结果。

□ 本月行业重要数据及点评

● 近期光伏市场分析

产品价格依然维持缓跌状态。7 月份后的需求回暖降低了整体库存量，使得价格下降趋势得到遏制，但是在下游需求仍未有大幅提升的现状下，硅片、电池片、组件价格预计仍将下行，期待中的硅料价格反弹也难以出现。

图 1、多晶硅、硅片、电池片、电池组件近期现货价格



数据来源: energytrend、湘财证券研究所

● 中报数据分析

根据行业状况及各公司的中报情况,我们对全年业绩进行了调整。电池板块中看好具有光伏背板及电池隔膜业务/预期的南洋科技和佛塑科技。光伏板块整体业绩大幅下降,看好估值低的南玻 A 和新大新材,看好逆变器领域的科士达和电加热器设备的东方电热。风电行业收缩,主要公司业绩均无看点。热泵行业处于上升期,看好盾安环境和双良节能。

表 2、新能源主要上市公司中报业绩调整

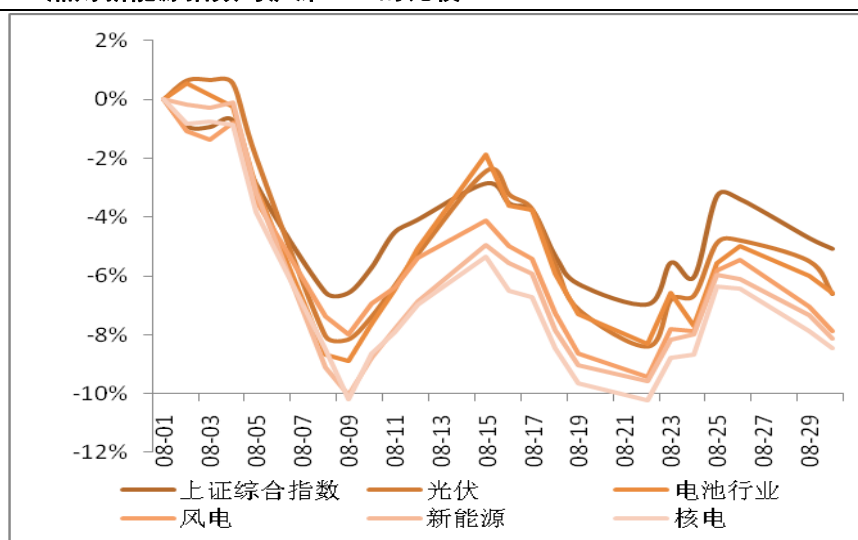
				EPS				股价 (8.30)	PE		
				2010A	2011E	2012E	2013E		2011E	2012E	2013E
300014	亿纬锂能	增持		0.43	0.39	0.53	0.69	17.54	45.01	32.88	25.53
002389	南洋科技	买入		0.95	0.63	0.88	1.27	28.3	44.59	32.13	22.22
300037	新宙邦	增持		0.88	1.22	1.43	1.71	41.75	34.19	29.25	24.38
002580	圣阳股份	增持+		0.84	0.85	1.15	1.33	27.42	32.27	23.75	20.56
000049	德赛电池	增持		0.52	0.64	0.71	1.01	25.82	39.89	36.02	25.33
002091	江苏国泰	增持		0.59	0.67	0.84	1.09	17.23	25.88	20.59	15.74
000973	佛塑科技	买入		0.28	0.47	0.60	0.80	12.92	27.76	21.38	16.24
300207	欣旺达	增持		0.44	0.52	0.77	0.99	19.81	37.93	25.78	19.98
002506	超日太阳	增持+		1.09	0.64	0.89	1.33	20.67	32.30	23.22	15.54

601208	东材科技	增持	0.80	0.72	0.99	1.24	27.87	38.92	28.14	22.41
300082	奥克股份	增持	1.19	1.07	1.13	1.33	26.41	24.77	23.37	19.79
000012	南玻A	买入	0.70	0.79	1.03	1.36	15.87	19.97	15.47	11.65
002518	科士达	买入	0.92	0.85	1.14	1.44	34.39	40.40	30.27	23.95
300029	天龙光电	增持+	0.43	0.91	1.20	1.64	25.63	28.15	21.30	15.66
002006	精功科技	买入	0.63	3.25	3.41	3.77	73.63	22.67	21.57	19.52
002056	横店东磁	增持	0.88	0.53	0.81	0.99	26.74	50.36	32.89	27.04
300080	新大新材	买入	1.18	0.93	1.06	1.41	23.4	25.23	22.06	16.58
300118	东方日升	增持	1.90	0.58	0.73	1.00	19.86	34.23	27.20	19.77
300111	向日葵	增持+	0.53	0.51	0.79	1.06	20.18	39.90	25.39	18.98
300217	东方电热	买入	1.15	1.44	1.62	1.98	40.04	27.81	24.72	20.22
300064	豫金刚石	增持	0.53	0.43	0.55	0.78	21.5	50.00	39.09	27.56
002132	恒星科技	增持	0.35	0.30	0.42	0.45	10.99	37.02	26.41	24.66
600416	湘电股份	增持	0.78	0.55	0.51	0.55	9.87	18.00	19.38	17.89
601218	吉鑫科技	增持	0.78	0.38	0.48	0.59	17.13	45.24	35.96	29.06
601558	华锐风电	增持	3.17	0.78	0.94	1.22	26.5	34.17	28.21	21.74
002202	金风科技	增持	0.99	0.42	0.45	0.51	11.69	27.51	25.74	22.88
002080	中材科技	增持	1.18	0.42	0.48	0.49	14.15	33.48	29.63	28.98
002011	盾安环境	买入	0.58	0.46	0.76	0.98	13.3	28.91	17.50	13.57
600481	双良节能	买入	0.29	0.34	0.57	0.85	12.22	35.99	21.52	14.31

数据来源: Wind、湘财证券研究所

● 板块表现

图 2、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

本月受到美债危机影响,指数大跌,新能源各项指数均跑输大盘,尤其是核电、风电的大股票表现不佳。基于对光伏下半年及明年价格水平和盈利能力的悲观,我们认为需求旺季带来的利好和价格反弹的可能性继续降低,下调评级至增持。电池板块仍以概念为主,铅酸及锂电仍具主题性的热点。

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，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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。

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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告版权仅为湘财证券有限责任公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。