

新能源 2012 年 2 月月报

短期反弹较大，重点关注核电、电池板块

新能源

同步大势

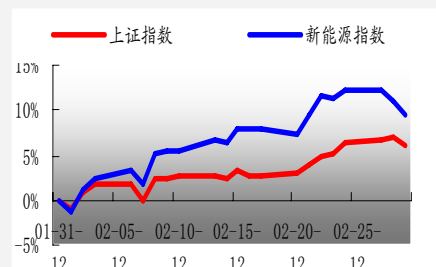
维持评级

发布时间：2012 年 3 月 8 日

投资要点:

- 2 月，新能源板块随大盘反弹，月末略有回落。期间我们编制的新能源指数上涨 9.31%，跑赢上证指数 3.39 个百分点，跑输中小板 2.69 个百分点，跑输创业板 4.05 个百分点。短期内新能源板块反弹幅度较大，在新能源相关政策还没有实质性超预期的背景下，我们建议注意新能源板块随大盘震荡的风险。子行业选择上，近期我们建议关注核电及电池板块。
- 储能电池板块：2 月电池板块表现弱于中小板和创业板，尤其是在 2 月末呈现出加速下跌走势。板块的弱势是因为缺乏有力的刺激信息，但是总的看有利于新能源汽车发展的积极因素正在积累，后续仍需重点关注消息面的变化。电池板块的整体估值水平一直偏高，但这也反映出市场仍然对板块有一定的期待。我们建议重点关注江苏国泰、南都电源、新宙邦和天齐锂业等个股。
- 光伏板块：短期内光伏行业仍将受制于德国下调补贴、美国“双反”等海外市场不利因素的影响，光伏企业仍有业绩下滑的风险，建议短期内对板块持谨慎态度，等待国内等新兴光伏市场需求大幅提升及未来行业整合带来的反转机会。目前可关注阳光电源、东方电热等业绩确定性相对较高的公司。
- 核电板块：近期来自各方面的核电重启积极信号频出，我们预计近期核电领域三大规划将正式推出，我国的核电审批将重启，到 2020 年我国核电的规划量仍将达 80GW。随着政策面的利好，我们认为核电类相关公司将迎来交易性机会。重点关注久立特材、东方电气、方大炭素、沃尔核材。
- 风电：短期内风机在需求和价格方面都没有转机，但行业也不会继续变坏，未来风电接入环节的改善或能提升整个行业的景气度，短期内可关注风电接入及风场功率预测相关上市公司。
- 风险：市场的系统风险；相关公司的业绩达不到预期的风险。

走势图



子行业	评级
电池板块	优于大势
光伏板块	同步大势
核电板块	优于大势
风电板块	同步大势

重要公司	评级
江苏国泰	推荐
南都电源	推荐
久立特材	谨慎推荐
东方电气	谨慎推荐

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550511020005

联系人：杨佳丽、龚斯闻

TEL: (8621)2036 1103

FAX: (8621)2036 1159

Email: panxf@nesc.cn

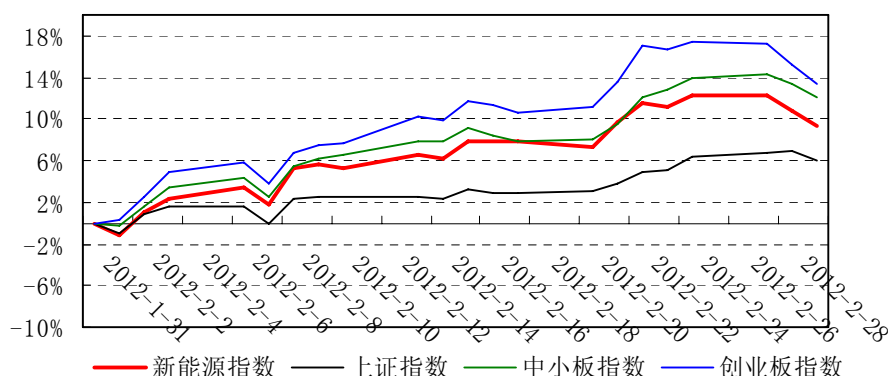
地址：上海市源深路 305 号

邮编：200135

一、新能源板块月运行情况综述

2月，新能源板块随大盘反弹，月末略有回落。期间上证指数上涨5.93%，中小板指数上涨12.00%，创业板指数上涨13.36%。我们编制的新能源指数上涨9.31%，跑赢上证指数3.39个百分点，跑输中小板2.69个百分点，跑输创业板4.05个百分点。短期内新能源板块反弹幅度较大，在新能源相关政策还没有实质性超预期的背景下，我们建议注意新能源板块随大盘震荡的风险。子行业选择上，在核电将重启、新能源汽车发展的积极因素正在积累的背景下，近期我们建议关注核电及电池板块。

图1 新能源板块月涨幅



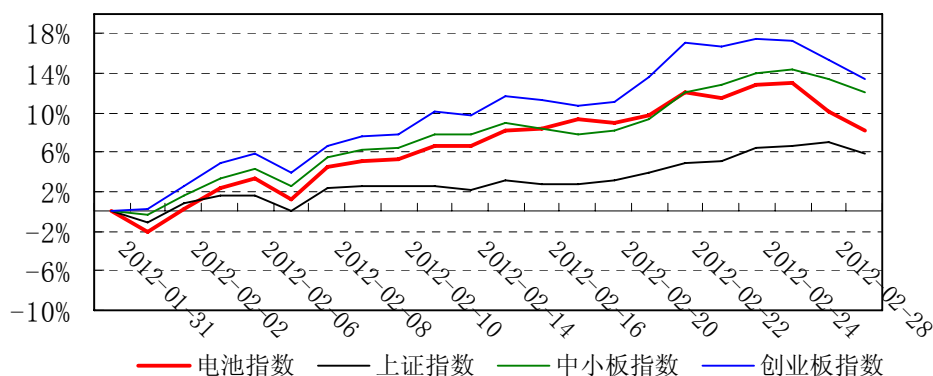
资料来源：WIND、东北证券

二、新能源电池行业：

2.1 指数走势

2012年2月，电池板块先随大势反弹，而后冲高回落。期间电池指数上涨8.26%，跑赢上证指数2.33个百分点，跑输中小板3.74个百分点，跑输创业板5.10个百分点。从整个过程看，电池指数涨时和中小板基本同步，跌时则快于中小板。这与之前电池指数涨跌均快于中小板指数有所不同，电池板块总体呈现相对弱势的状态。

图2 电池板块2月走势



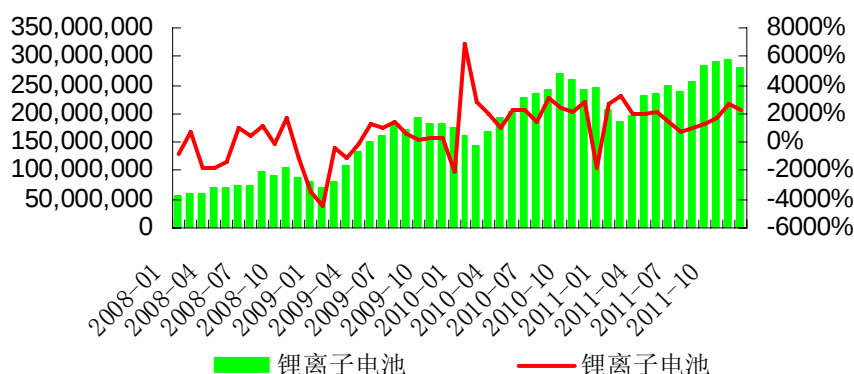
资料来源：wind、东北证券

2.2 几类主要二次电池的产量变化

由于国内的数据比较滞后，还只到 2011 年 12 月份，但是从三类主要二次电池月产量的态势上看还是能够看出行业的冷暖。锂离子电池的态势明显较好，增速回升至 20% 以上；碱性电池的态势持续低迷，处在持续的负增长中；铅酸电池的月产表现中规中矩，初步摆脱环保整治的影响。

图 3 国内锂离子电池月度产量

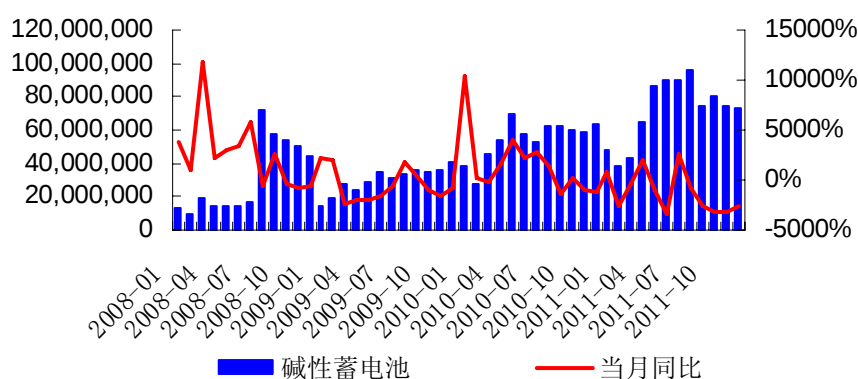
单位：只/月



资料来源：WIND、东北证券

图 4 国内碱性二次电池月度产量

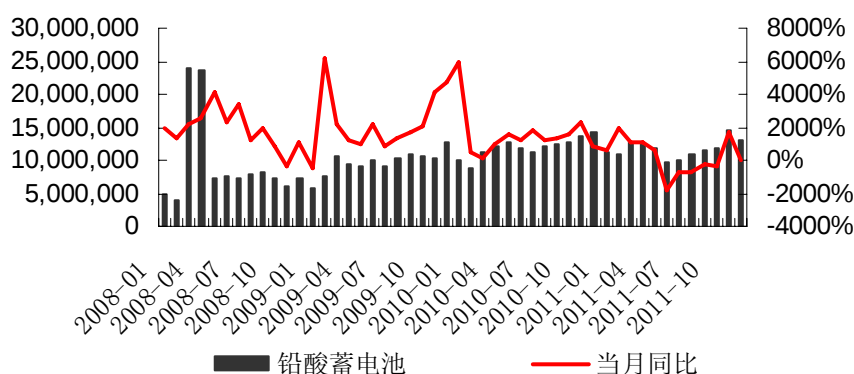
单位：只/月



资料来源：WIND、东北证券

图 5 国内铅酸电池月度产量

单位：KVAH/月



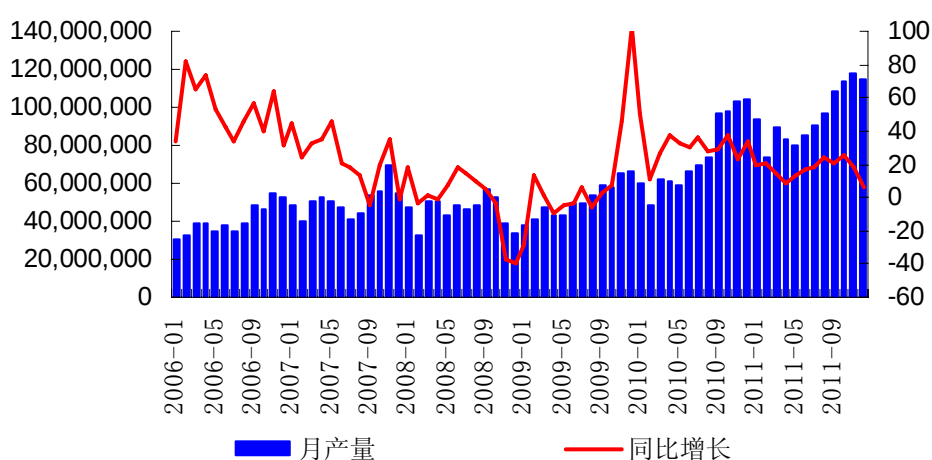
资料来源：WIND、东北证券

2.3 电池行业的需求

从需求上看，手机的月度产量有下滑态势，笔记本电脑的销量仍延续不错的态势。对于 2012 的消费锂电市场，我们仍然持比较乐观的态度。平板电脑、上网本和智能手机的增长和渗透都将拉动锂电市场需求稳步增长。对于铅酸电池行业来说，2012 年一月份的汽车销量同比下滑较大（尤其是商用车），配套市场的需求可能受到阶段性影响。但是考虑到春节的影响和去年基数较高的因素，这一下滑应在预期之内。2012 年，国内汽车的总体销量可谨慎乐观。

图 6 国内手机月度产量

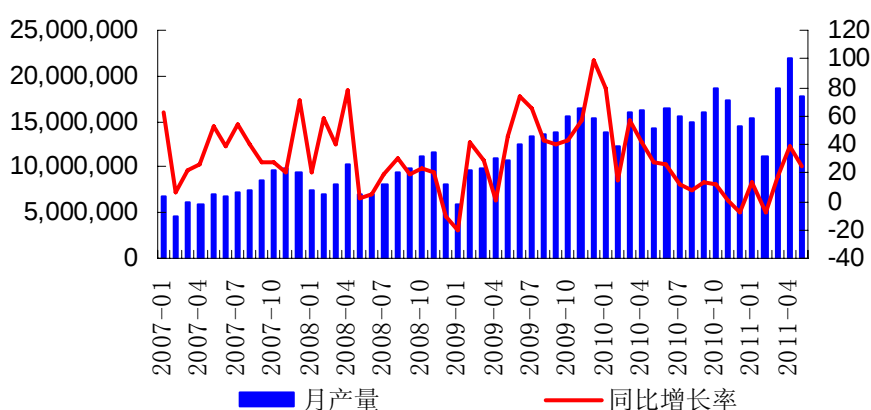
单位：万部/%



资料来源：WIND、东北证券

图 7 国内笔记本电脑月产量

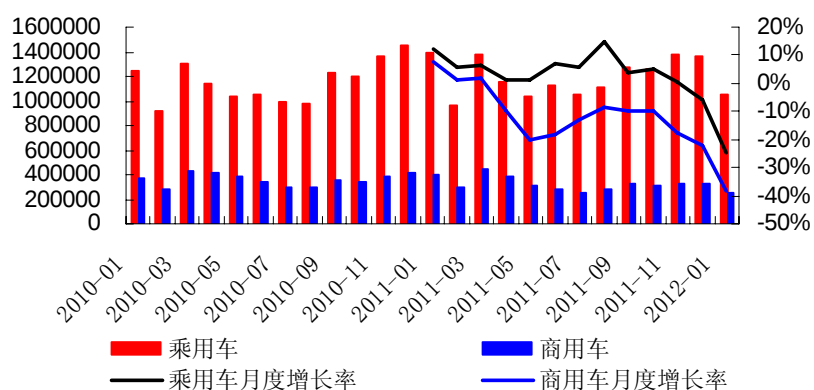
单位：万部/%



资料来源：WIND、东北证券

图8 乘用车和商用车月度销量

单位:



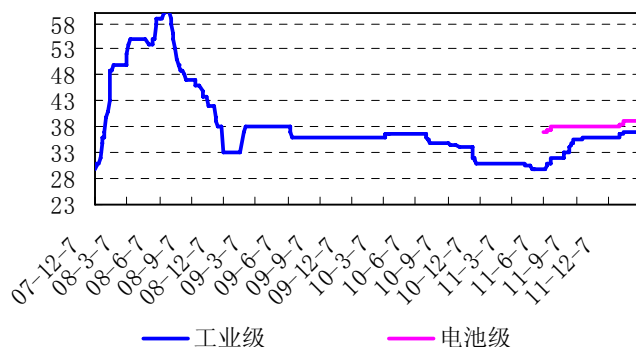
资料来源: WIND、东北证券

2.4 关键电池原材料价格走势

从原材料的价格走势上看，工业级碳酸锂的价格上涨明显，但最近有所企稳。电池级碳酸锂的价格上涨幅度不大，2月的价格基本稳定。钴酸锂的价格仍然没有摆脱颓势，已经跌破20万元/吨。电池级稀土合金的价格也在随稀土价格的回落而回落。铅价和铅蓄电池用铅锑合金的价格也基本稳定。从主要电池原材料的价格走势来看，短期不会对电池行业的运行产生重大影响。

图9 工业级和电池级碳酸锂价格走势

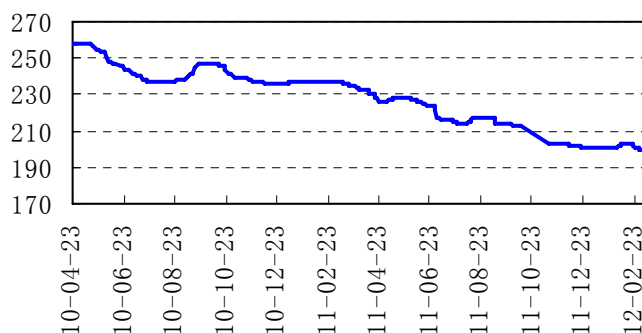
单位: 元/千克



资料来源: 亚洲金属网、东北证券

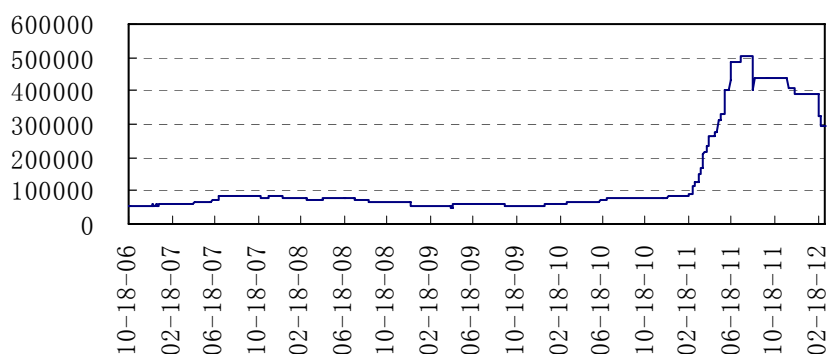
图10 钴酸锂价格走势

单位: 元/千克



资料来源: 亚洲金属网、东北证券

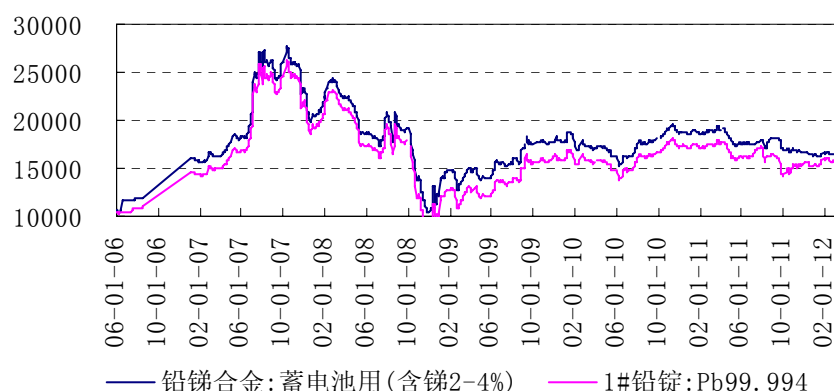
图 11 电池级混合稀土金属:TREM ≥ 99.0% Nd/TREM ≥ 15%价格 单位: 元/吨



资料来源: WIND、东北证券

图 12 铅及蓄电池用铅锑合金价格走势

单位: 元/吨



资料来源: WIND、东北证券

2.5 月度行业要闻

(1) 工信部发布《新材料产业“十二五”发展规划》和《新材料产业“十二五”重点产品目录》。先进电池材料专项工程位列十大重大新材料专项工程之一。工程具体内容如下。

工程目标: 先进储能材料产业化取得突破, 基本满足新能源汽车需求。

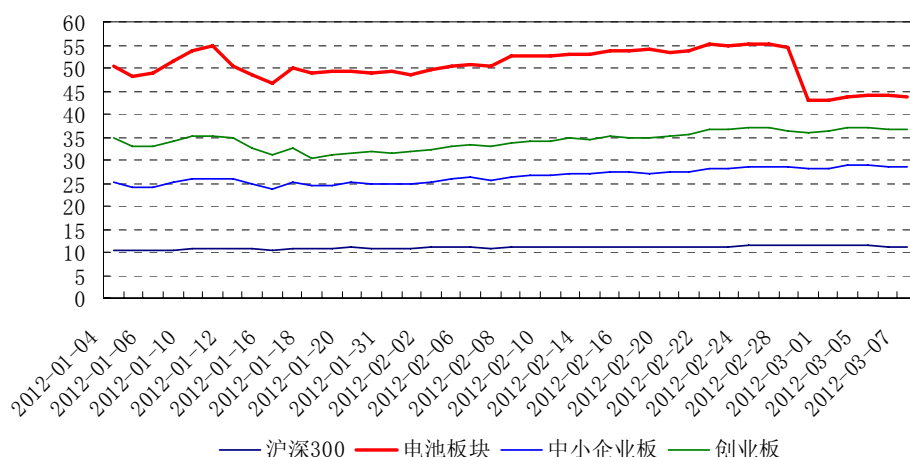
主要内容: 组织开发高效率、大容量 ($\geq 150\text{mAh/g}$)、长寿命 (大于 2000 次)、安全性能高的磷酸盐系、镍钴锰三元系、锰酸盐系等锂离子电池正极材料, 新增正极材料产能 4.5 万吨/年, 推进石墨和钛酸盐类负极材料产业化, 新增负极材料产能 2 万吨/年, 加快耐高温、低电阻隔膜和电解液的开发, 积极开发新一代锂离子动力电池及材料, 着力实现自主化。开展大容量钠硫电网大储能电池研究, 完成大功率充放电, 电池寿命 10 年以上, 实现 10MW 示范电站并网。(信息来源: 工信部)

(2) 日前, 国家电网公司印发了《国家电网公司 2012 年电动汽车智能充换电服务网络建设运营指导意见》, 全面部署 2012 年电动汽车充换电服务网络建设运营工作。根据意见, 2012 年国内将建设 196 座充换电站和 1945 个交流充电桩, 并将加强重点城市、重点区域充换电设施和运营管理系统建设, 推进长三角和环渤海区域电动汽车充换电服务网络建设。(信息来源: 节能与新能源汽车网)

2.6 电池板块的整体估值水平变化

截止到2012年3月7日，沪深300的市盈率（TTM、整体法）为11.23倍；中小板的市盈率为28.67倍；创业板的市盈率为36.60倍；电池板块的市盈率为40.17倍，为最高。电池板块市盈率的偏高主要是由于涉锂矿股和一些低业绩股造成的，因此对待不同电池股需要具体公司具体分析。

图 13 A 股电池板块年初以来的估值水平变化



资料来源：wind、东北证券

2.7 投资策略

2月电池板块表现弱于中小板和创业板，尤其是在2月末呈现出加速下跌走势。板块的弱势是因为缺乏有力的刺激信息，但是总的看有利于新能源汽车发展的积极因素正在积累，后续仍需重点关注消息面的变化。电池板块的整体估值水平一直偏高，但这也反映出市场仍然对板块有一定的期待。我们建议重点关注江苏国泰、南都电源、新宙邦和天齐锂业等个股。

表 1 电池板块相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
600872.SH	中炬高新	7.97	7.97	29.91	-	-	2.21
002192.SZ	路翔股份	1.21	0.87	480.03	-	-	7.56
002091.SZ	江苏国泰	3.60	3.47	25.46	17.24	13.17	4.82
300068.SZ	南都电源	2.98	1.40	58.71	17.48	11.78	1.63
000009.SZ	中国宝安	10.91	10.79	44.42	17.49	-	5.12
002108.SZ	沧州明珠	3.02	3.02	26.39	17.60	13.66	3.80
601311.SH	骆驼股份	4.20	0.83	28.39	18.19	14.38	3.43
000541.SZ	佛山照明	9.79	6.16	31.18	18.81	14.19	3.66
002012.SZ	凯恩股份	2.34	1.95	26.21	18.94	15.53	5.64
300207.SZ	欣旺达	1.88	0.47	36.61	19.12	13.49	2.63
000049.SZ	德赛电池	1.37	1.37	26.11	19.85	13.63	11.65
300037.SZ	新宙邦	1.07	0.27	28.99	21.32	15.47	3.42
000973.SZ	佛塑科技	6.13	5.15	11.21	22.27	17.09	3.88

002580.SZ	圣阳股份	0.75	0.19	33.88	24.58	18.10	2.31
002139.SZ	拓邦股份	1.68	1.15	31.34	25.80	20.07	4.62
600884.SH	杉杉股份	4.11	4.11	41.92	26.72	19.93	2.02
002407.SZ	多氟多	2.23	1.58	55.04	27.29	17.89	3.10
002389.SZ	南洋科技	2.01	0.51	38.49	27.66	19.76	4.85
000839.SZ	中信国安	15.68	15.67	69.72	29.53	21.82	2.13
002411.SZ	九九久	2.32	1.19	47.88	32.38	24.00	3.96
600390.SH	金瑞科技	1.60	1.60	-24.88	40.33	24.47	4.01
002125.SZ	湘潭电化	0.87	0.75	60.52	42.82	35.45	3.90
002594.SZ	比亚迪	23.54	0.79	45.77	43.79	28.52	3.19
002460.SZ	赣锋锂业	1.50	0.77	67.81	49.63	39.41	5.17
600482.SH	风帆股份	4.61	4.61	95.86	55.75	43.17	3.98
002168.SZ	深圳惠程	6.31	3.51	99.60	60.37	35.44	6.82
002466.SZ	天齐锂业	1.47	0.39	106.70	60.84	43.08	4.70
300073.SZ	当升科技	1.60	1.06	732.44	73.69	37.39	2.16
002190.SZ	成飞集成	2.66	2.06	92.19	87.22	70.69	4.06
000762.SZ	西藏矿业	3.17	2.76	222.57	88.64	51.68	4.07
600478.SH	科力远	3.15	2.61	3320.97	139.52	105.98	5.89

资料来源: Wind、东北证券

2.8 风险

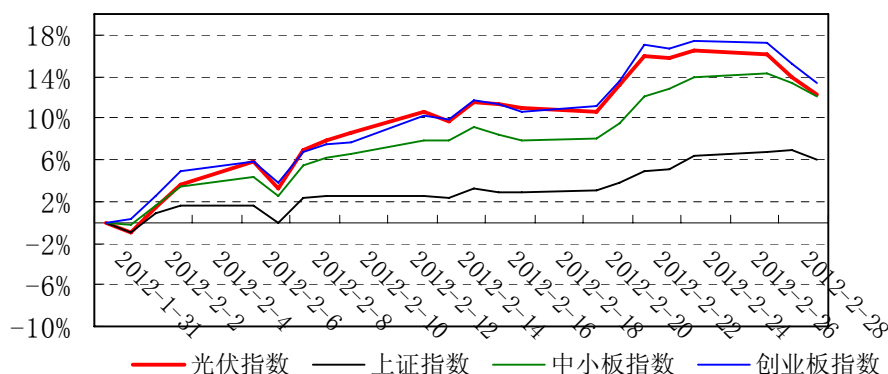
市场的系统风险; 电池股的超过仍偏概念多些, 风险相对较大。

三、光伏行业

3.1 指数走势

2012 年 2 月, 光伏板块随中小板、创业板反弹, 在前期下跌较大的基础上, 2 月光伏指数走出了一波超跌反弹的行情, 总体上涨 12.19%, 跑赢上证指数 6.27 个百分点, 跑赢中小板 0.19 个百分点, 跑输创业板 1.16 个百分点。但在光伏行业受三月德国下降补贴、美国“双反”等行业不利因素的影响, 光伏指数有继续下调的风险。

图 14 2 月光伏板块走势



资料来源: wind、东北证券

3.2 产品价格走势

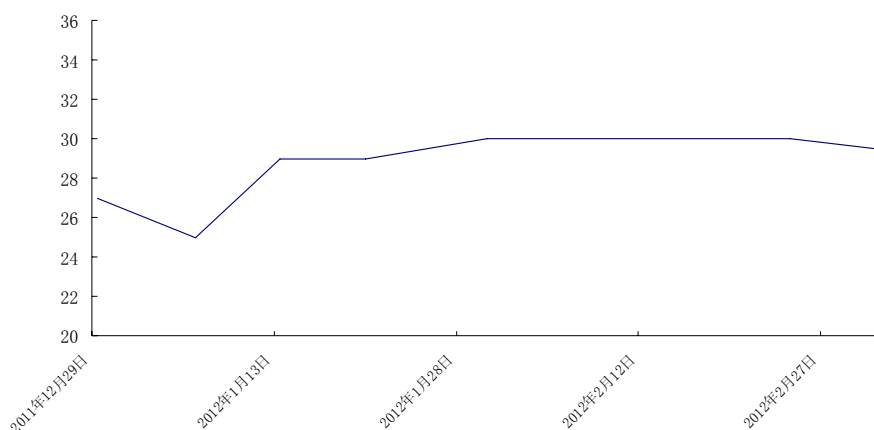
2011年多晶硅、硅片、组件、电池片、组件价格均下跌了约50%以上，部分中小厂商选择停产或部分关停产线，但去年末德国抢装及美国抢购国内组件消化了较多库存。

2012年一季度各环节需求得到一定提升，产品价格有小幅反弹。

2月各环节价格基本保持稳定，电池片及组件略有波动，但在行业短期受海外市场不利因素的影响下，我们认为3月各环节价格将基本保持稳定，未来仍将呈现缓慢下降的趋势。

图 14 多晶硅年初以来价格

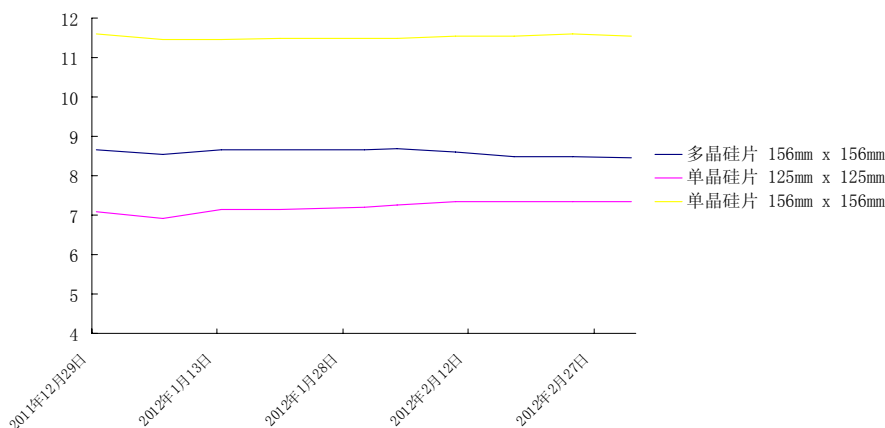
单位\$/kg



资料来源：solarzoom、东北证券

图 16 硅片年初以来价格

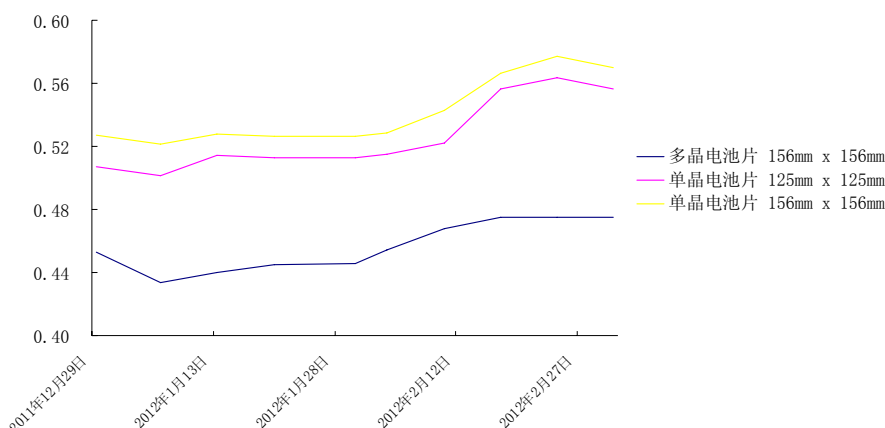
单位：¥/ps



资料来源：solarzoom、东北证券

图 17 电池片年初以来价格

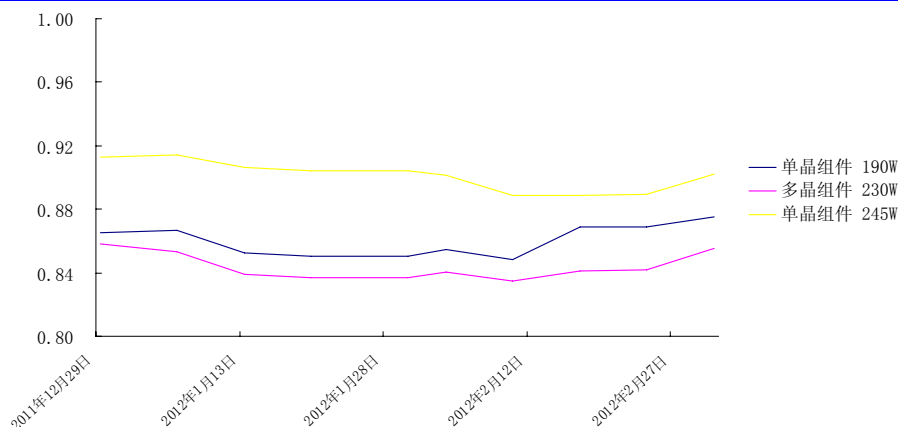
单位: \$/w



资料来源: solarzoom、东北证券

图 18 组件年初以来价格

单位: \$/w



资料来源: solarzoom、东北证券

3.3 月度行业要闻

(1) 德国内阁通过上网电价补贴削减提案

德国总理默克尔领导的内阁周三签署了光伏补贴削减提案,光伏补贴将一次性大幅削减,此外今年5月起至2013年1月,每月都将固定下调补贴。该提案将提交至下议院进行投票表决。(信息来源: solarzoom)

图 19 德国下调补贴计划图

	屋顶系统				地面电站
	小于10KW	10KW-100KW	100KW-1MW	1MW-10MW	小于10MW
01.01.2012	24,43	23,23	21,98	18,33	17,94
09.03.2012	19,50	16,50		13,50	13,50
下调幅度	20,2%	29,0%	24,9%	26,4%	24,7%
2012年5月至2013年1月 每月下调	0,15				
01.05.2012	19,35	16,35		13,35	13,35
01.06.2012	19,20	16,20		13,20	13,20
01.07.2012	19,05	16,05		13,05	13,05
01.08.2012	18,90	15,90		12,90	12,90
01.09.2012	18,75	15,75		12,75	12,75
01.10.2012	18,60	15,60		12,60	12,60
01.11.2012	18,45	15,45		12,45	12,45
01.12.2012	18,30	15,30		12,30	12,30
01.01.2013	18,15	15,15		12,15	12,15
较2012年初下调幅度	25,7%	31,1%		33,7%	32,3%
01.01.2014	16,35	13,35		10,35	10,35
较2013年初下调幅度	9,9%	11,9%		14,8%	14,8%
01.01.2015	14,55	11,55		8,55	8,55
较2014年初下调幅度	11,0%	13,5%		17,4%	17,4%
01.01.2016	12,75	9,75		6,75	6,75
较2015年初下调幅度	12,4%	15,6%		21,1%	21,1%

资料来源：德国环保部网站、东北证券

(2) 太阳能光伏产业“十二五”发展规划发布

工信部 2 月 24 日正式发布《太阳能光伏产业“十二五”发展规划》。《规划》提出，“十二五”期间要形成 1 家年销售收入过千亿元的光伏企业，3-5 家年销售收入过 500 亿元的光伏企业；3-4 家年销售收入过 10 亿元的光伏专用设备企业。

《规划》将十大领域列为“十二五”期间的发展重点：高纯多晶硅、硅锭/硅片、晶硅电池、薄膜电池、高效聚光太阳能电池、BIPV 组件、光伏生产专用设备、配套辅料、并网与储能系统和公告服务平台建设。（信息来源：工信部）

(3) 中国光伏项目储备持续增长

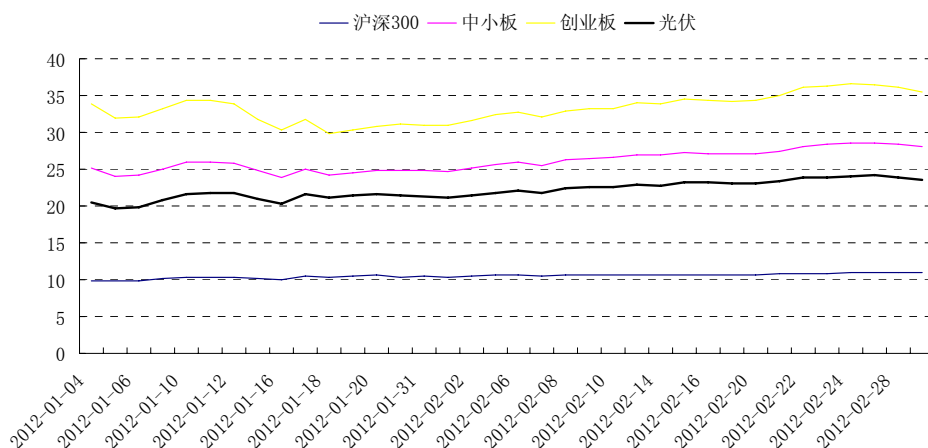
根据最新出版的 NPD Solarbuzz 中国项目追踪报告 China Deal Tracker, 中国光伏项目储备持续增长，目前已接近 25GW。

NPD Solarbuzz 在报告中统计了 1,449 个容量在 50kW 以上的中国非住宅光伏项目，包括已安装，正在安装，和规划、招投标等前期开发阶段的项目。报告中指出，其中有 331 个光伏项目经核实在 2011 年完成组件安装，安装总量达到了 2.7GW。2011 年的中国光伏项目以大型地面电站为主，其中单期容量 10MW 及以上的项目就有 103 个，地面电站的总安装量超过了 2.3GW，占全部安装量的 88%。作为最早推出 1.15 元每度上网电价政策的省份，青海省的安装量也最多，占全部安装量的 36%，其后依次为宁夏、江苏、甘肃、新疆、山东、内蒙古、河北、西藏和山西，这十个省份的安装量占到了全国总量的 92%。（信息来源：solarzoom、solarbuzz）

3.4 光伏板块整体估值水平变化

截止到2012年2月29日，沪深300的市盈率（TTM、整体法）为10.95倍；中小板的市盈率为28.03倍；创业板的市盈率为35.43倍；光伏板块的市盈率为23.55倍。比较而言，整个光伏板块的市盈率小于中小板，但相对与今年业绩的不确定性而言，光伏板块整体市盈率仍不低，下行风险仍在。

图20 A股光伏板块年初以来的估值水平变化



资料来源：wind、东北证券

3.5 行业投资策略

短期内光伏行业仍将受制于德国下调补贴、美国“双反”等海外市场不利因素的影响，光伏企业仍有业绩下滑的风险，建议短期内对板块持谨慎态度，等待国内等新兴光伏市场需求大幅提升及未来行业整合带来的反转机会。目前可关注阳光电源、东方电热等业绩确定性相对较高的公司。

表2 光伏相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
601208.SH	东材科技	3.08	0.80	24.19	24.37	13.22	2.92
000962.SZ	东方钽业	4.41	4.41	32.32	30.08	18.49	3.53
002079.SZ	苏州固锟	4.02	3.61	65.82	50.81	14.71	4.09
002132.SZ	恒星科技	5.40	2.99	32.95	24.06	12.43	3.86
002389.SZ	南洋科技	2.01	0.51	35.72	34.04	18.48	5.04
300064.SZ	豫金刚石	3.04	1.35	34.27	28.29	14.19	3.56
300080.SZ	新大新材	2.80	1.32	20.87	16.76	9.20	1.86
300082.SZ	奥克股份	2.59	0.92	25.19	15.35	10.72	1.52
002610.SZ	爱康科技	2.00	0.50	18.21	24.55	14.41	2.81
002623.SZ	亚玛顿	1.60	0.40	20.00	18.96	13.34	1.34
002163.SZ	中航三鑫	8.04	4.11	52.46	45.35	10.99	2.81
601908.SH	京运通	4.30	0.60	18.41	16.88	11.95	2.93
002006.SZ	精功科技	3.03	2.65	20.05	18.95	12.22	6.92
300029.SZ	天龙光电	2.00	1.09	26.07	20.47	10.07	2.37

300217.SZ	东方电热	0.90	0.23	28.84	25.96	14.52	3.54
600644.SH	乐山电力	3.26	3.26	46.63	26.37	14.36	4.73
600151.SH	航天机电	9.57	9.57	47.87	65.71	41.40	2.91
300118.SZ	东方日升	3.50	1.73	22.88	20.70	12.43	2.16
300111.SZ	向日葵	5.09	0.51	30.95	22.85	13.61	4.02
002506.SZ	超日太阳	5.27	2.64	25.19	27.41	14.76	2.37
600537.SH	亿晶光电	4.86	2.30	(411.26)	19.38	13.62	4.03
002077.SZ	大港股份	2.52	2.44	23.72	19.89	10.38	2.49
000862.SZ	银星能源	2.36	2.36	64.20	29.01	10.92	7.04
002056.SZ	横店东磁	4.26	4.11	27.85	29.40	13.13	2.65
002218.SZ	拓日新能	4.90	4.22	(707.91)	39.33	12.77	3.77
002129.SZ	中环股份	7.24	7.23	36.75	30.22	13.14	5.74
300274.SZ	阳光电源	1.79	0.45	27.18	26.86	15.97	2.65
002518.SZ	科士达	1.15	0.29	32.36	27.46	15.03	2.31
600770.SH	综艺股份	7.36	6.67	22.63	19.97	8.66	3.39

资料来源: Wind、东北证券

3.6 风险

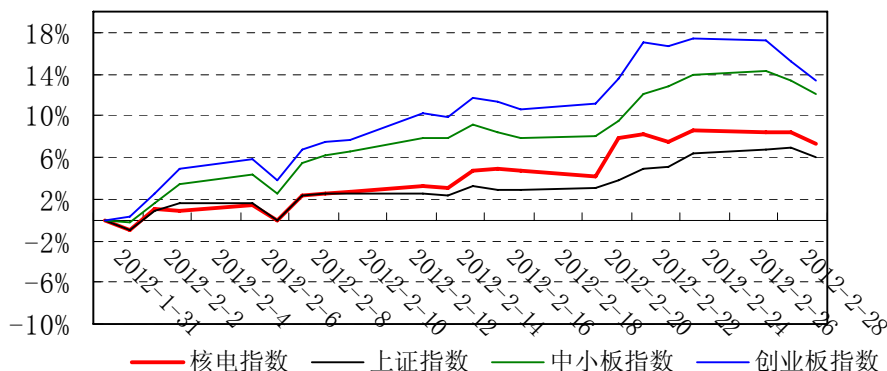
(1) 德国下调补贴引起订单大量减少。(2) 美国“双反”。

四、核电设备及材料

4.1 指数走势

2012年2月,核电随大盘反弹,上涨7.24%,跑赢上证指数1.32个百分点,跑赢中小板4.76个百分点,跑输创业板6.12个百分点。我们认为有别于光伏板块中小盘股较多,核电板块中设备类公司权重较大,整个核电板块呈现大盘股特征,2月核电板块虽然不及中小盘及创业板,但跑赢上证指数也说明了在核电将重启的背景下,核电板块表现强于大盘。

图 21 2月核电板块走势



资料来源: wind、东北证券

4.2 月度行业要闻

(1) 国家能源局将新设核电司

国家能源局电力司下属的核电办公室，将升级为核电司。根据媒体报道，国务院早前已经发文确认设立核电司。国家能源局 2012 年公务员招考公告中，也已经为核电司招人。

国家能源局属于发改委下的副部级机构，下设 9 个司，编制 112 人。新增核电司后，能源局将增至 10 个司，编制也相应地增加了十多个。（信息来源：综合媒体报道）

(2) 国家能源局正式启动核电安全技术研发计划

为进一步提高我国已运行和在建核电机组安全技术水平和应对极端灾害的能力，结合福岛核事故的经验反馈，国家能源局近日正式启动全国核电安全技术研发计划。此项计划首批项目共计 13 项，所设项目均力求将福岛核事故的经验反馈转化为能够切实提高我国核电机组的安全性和对极端灾害的抵御能力。按照计划，此批项目将于 2013 年前后完成，预期研发成果将向我国核电在运在建机组推广，以全面提高我国二代改进型核电技术安全性，并满足国际公认的三代核电安全标准要求。（信息来源：国家能源局、中证报）

(3) 穆占英：今年将有新的核电项目开工

全国政协委员、中国核工业建设集团公司党组书记、总经理穆占英在接受中国证券报记者独家采访时表示，核电项目审批重启在即，预计今年一定会有新的核电项目开工。

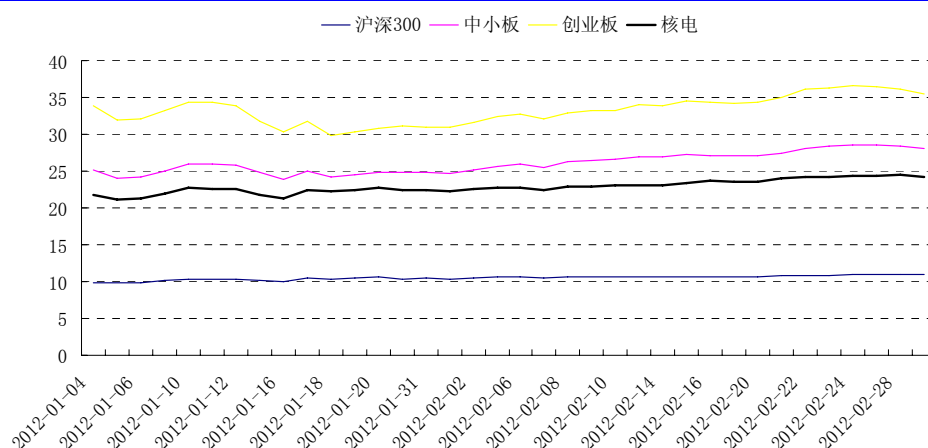
核安全规划出台后，核电项目审批即将重启，预计今年上半年重启的可能性很大。世界上最先进的核电技术中国都有应用。国家能源局制定的新发展目标今年肯定会出台，预计将会和核安全法规同步制定并相衔接。今年一定会有新的核电项目开工。

中央高效安全地发展核电的方针一直都没有变，几十年内可以作为主力能源发展的只有核电，核电一直都是世界能源发展的主流。日本地震引发的核事故为核电的长远发展提供了契机，有助于核电技术的进一步完善。（信息来源：中证网）

4.3 核电板块整体估值水平变化

截止到 2012 年 2 月 29 日，沪深 300 的市盈率（TTM、整体法）为 10.95 倍；中小板的市盈率为 28.03 倍；创业板的市盈率为 35.43 倍；核电板块的市盈率为 24.21 倍。比较而言，整个核电板块的市盈率介于中小板与沪深 300 之间，核电板块公司未来业绩确定性较高，目前的市盈率水平较为合理。

图 22 核电板块年初以来的估值水平变化



资料来源：wind、东北证券

4.4 行业投资策略

近期来自各方面的核电重启积极信号频出，我们预计近期核电领域三大规划将正式推出，我国的核电审批将重启，到 2020 年我国核电的规划量仍将达 80GW。随着政策面的利好，我们认为核电类相关公司将迎来交易性机会。重点关注久立特材、东方电气、方大炭素、沃尔核材。

表 3 核电相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
600875.SH	东方电气	20.04	15.44	15.15	14.48	10.78	3.68
601727.SH	上海电气	128.24	98.51	22.52	21.38	16.70	2.58
601106.SH	中国一重	65.38	22.90	55.42	42.08	23.47	1.45
601268.SH	二重重装	16.90	3.28	64.85	69.81	21.71	2.40
600848.SH	自仪股份	3.99	2.92	429.79	790.00	0.00	19.08
000777.SZ	中核科技	2.13	2.13	83.45	74.33	45.08	5.26
002438.SZ	江苏神通	1.04	0.28	56.71	50.37	29.01	3.74
600416.SH	湘电股份	6.08	6.08	26.44	21.08	10.50	2.32
002255.SZ	海陆重工	1.29	1.29	30.62	26.04	16.48	2.97
002227.SZ	奥特迅	1.09	1.09	108.81	67.20	58.98	4.37
300004.SZ	南风股份	1.88	0.74	65.40	54.67	24.29	5.85
600202.SH	哈空调	3.83	3.83	178.79	27.93	0.00	2.34
002130.SZ	沃尔核材	2.91	1.77	59.37	0.00	0.00	5.04
002149.SZ	西部材料	1.75	1.37	205.57	122.19	27.12	3.11
002167.SZ	东方锆业	2.07	1.38	78.70	59.50	18.62	5.23
002318.SZ	久立特材	2.08	1.06	32.56	30.00	15.58	2.50
002478.SZ	常宝股份	4.00	0.70	21.29	19.35	11.17	1.96
600516.SH	方大炭素	12.79	12.79	23.79	22.60	13.03	4.37
002204.SZ	大连重工	4.29	2.14	171.40	22.04	10.15	1.88

资料来源：Wind、东北证券

4.5 风险

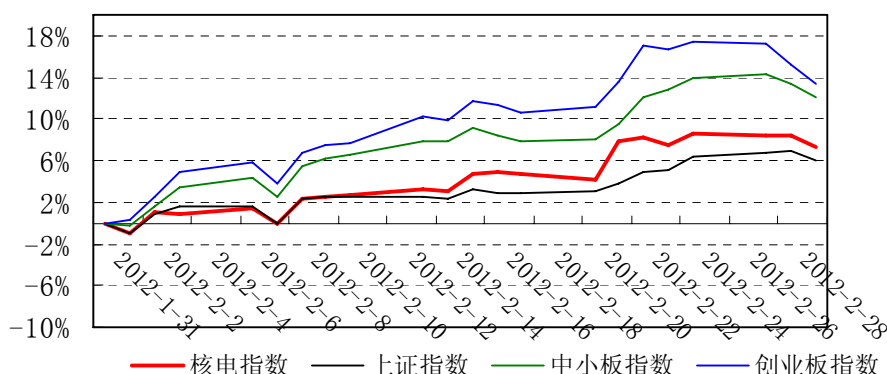
(1) 核电规划审批不及预期。(2) 核电重启推迟。

五、风电

5.1 指数走势

2012 年 2 月，风电板块随市场反弹，上涨 11.65%，跑赢上证指数 5.73 个百分点，跑输中小板 0.35 个百分点，跑输创业板 1.70 个百分点。

图 23 2 月风电板块走势



资料来源：wind、东北证券

5.2 行业要闻

(1) 2011 年风电“弃风”占比 12%

据华电新能源粗略估计 2011 年弃风量占比 12%。一是有些风电场发电机组不符合并网技术规范而被电网直接限电；二是电网线路建设滞后，众多发电机组无法并网发电；三是一些地区自身用电负荷需求不足，而跨省区输电由于多重因素被限制。(来源：中国证券报)

(2) 海上风电 2015 年发展目标 500 万千瓦，首轮招标无一动工

“十二五”期间，我国海上风电的发展目标为 500 万千瓦，2015 年形成完整的海上风电产业链和服务体系；到 2020 年，海上风电的发展目标是 3000 万千瓦。2010 年 9 月完成的首轮 120 万千瓦海上风电项目招标至今一年多时间无一动工，而酝酿已久的第二轮海上风电招标也暂难启动。(来源：中国证券报)

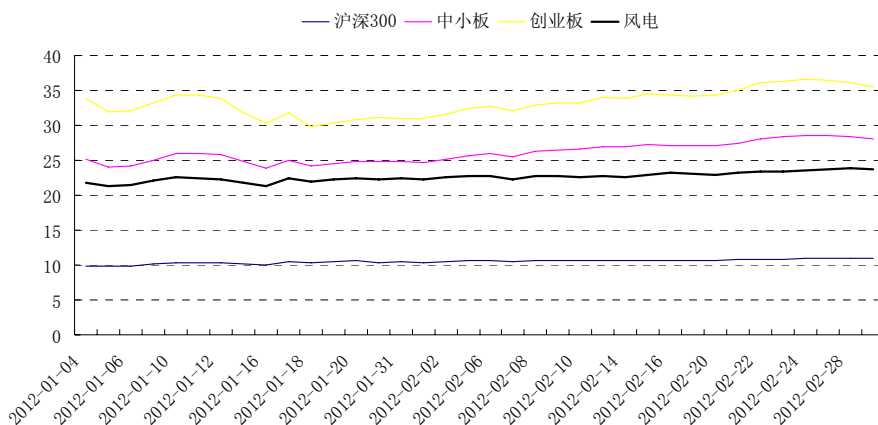
(3) 国家能源局“特急”文件要求最大程度保障风电全额消纳

国家能源局日前以“特急”文件下发的《风电功率预报与电网协调运行实施细则（试行）》，指出电网调度机构应充分应用风电功率预报结果，综合考虑系统负荷预测，结合电网和电厂的运行工况，最大限度地保障风电全额消纳。(信息来源：中证网、国家能源局)

5.3 风电板块整体估值

截止到2012年2月29日，沪深300的市盈率（TTM、整体法）为10.95倍；中小板的市盈率为28.03倍；创业板的市盈率为35.43倍；风电板块的市盈率为23.63倍。比较而言，整个风电板块的市盈率介于中小板与沪深300之间，但风电行业未来成长性一般，目前的总体估值水平偏高。

图 24 风电板块年初以来的估值水平变化



资料来源：wind、东北证券

5.4 行业投资策略

短期内风机在需求和价格方面都没有转机，但行业也不会继续变坏，未来风电接入环节的改善或能提升整个行业的景气度，短期内可关注风电接入及风场功率预测相关上市公司。

表 4 风电相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
002202.SZ	金风科技	26.95	20.89	17.26	22.52	14.20	1.84
600416.SH	湘电股份	6.08	6.08	26.44	21.08	10.50	2.32
600290.SH	华仪电气	5.27	5.15	41.55	17.92	10.76	2.44
601558.SH	华锐风电	20.10	2.10	17.53	20.62	14.29	2.52
002080.SZ	中材科技	4.00	1.57	38.77	32.58	19.01	2.20
002487.SZ	大金重工	1.20	0.59	41.90	0.00	0.00	1.55
300129.SZ	泰胜风能	2.16	1.03	28.22	31.77	16.80	1.46
002531.SZ	天顺风能	2.06	0.62	30.17	21.10	13.93	1.91
601218.SH	吉鑫科技	4.51	0.51	29.57	20.22	13.52	2.69
002009.SZ	天奇股份	2.21	1.70	21.35	15.84	9.22	3.69

资料来源：Wind、东北证券

5.5 风险

风电接入问题迟迟得不到解决，风机需求下滑。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。