

从减排走向节能

相关研究

报告要点

■ 事件：国务院常务会议部署实现节能减排目标

4月28日温家宝总理主持召开国务院常务会议要求确保实现“十一五”节能减排目标，同时提出八点措施。会议指出“十一五”前四年，全国单位国内生产总值能耗累计下降14.38%，但与“十一五”降低20%左右的目标仍有较大差距，特别是去年三季度以来，高耗能、高排放行业快速增长，一些淘汰的落后产能死灰复燃，能耗强度下降趋势减缓甚至由降转升，节能减排形势十分严峻，会议同时明确了对落后产能的淘汰力度。

■ “十一五”规划完成任务形势严峻

由于2009年大规模项目投资刺激使得部分高耗能高污染的企业得以投产，这也使今年的国内能源消耗增速远大于GDP增速，从国家能源局显示的数据来看，第一季度，我国工业用电量为7042亿千瓦时，同比增长28%，其中重工业用电量同比增长31%，这也说明高耗能高污染企业投资产能出现大幅增长，加大了节能减排目标实现的压力。

■ 具有投资价值的措施

我们认为第五、六、七点措施可以对现有相关的A股上市公司产生切实的拉动作用，其中第五点中的要求形成2000万吨标准煤的节能能力，第六点中的2010年底全国城镇新建建筑执行节能强制性标准的比例达到95%以上以及第七点中的全面推广高效节能空调、节能汽车、节能电机，推广节能灯1.5亿只以上，东中部地区和有条件的西部地区城市道路、公共场所、公共机构全部淘汰低效照明产品。

■ 推荐投资组合

根据以上政策措施，我们筛选后推荐如下投资组合，具有合同能源管理能力的盾安环境，垃圾焚烧节能减排的华光股份，建筑建材节能的北新建材、南玻A，以及占据LED节能照明上下游的三安光电和浙江阳光。

分析师：

李冒余

(8621) 68751610

limy@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490209080252

联系人：

陈烨远

(8621) 68751589

事件：国务院常务会议部署实现节能减排目标

4月28日温家宝总理主持召开国务院常务会议要求确保实现“十一五”节能减排目标，同时提出八点措施。会议指出“十一五”前四年，全国单位国内生产总值能耗累计下降14.38%，但与“十一五”降低20%左右的目标仍有较大差距，特别是去年三季度以来，高耗能、高排放行业快速增长，一些淘汰的落后产能死灰复燃，能耗强度下降趋势减缓甚至由降转升，节能减排形势十分严峻，会议同时明确了对落后产能的淘汰力度。

点评

我们对此给出如下点评，中国政府在“十一五”规划中提出，到2010年单位GDP能耗比2005年降低20%左右、主要污染物排放总量减少10%的约束性目标。但是，“十一五”前四年，全国单位国内生产总值能耗累计仅下降14.38%。这同时意味着在2010年全国单位GDP能耗至少要降低5.62%，从目前形势来看完成此目标相对困难。

对此我们认为，由于2009年大规模项目投资刺激使得部分高耗能高污染的企业得以投产，这也使今年的国内能源消耗增速远大于GDP增速，从国家能源局显示的数据来看，第一季度，我国工业用电量为7042亿千瓦时，同比增长28%，其中重工业用电量同比增长31%，这也说明高耗能高污染企业投资产能出现大幅增长，加大了节能减排目标实现的压力。

考虑到今年是“十一五”规划的最后一年，特别在本次会议中第一点措施就对于年度淘汰限制落后产能做出了具体细化2010年关停小火电机组1000万千瓦，淘汰落后炼铁产能2500万吨、炼钢600万吨、水泥5000万吨、电解铝33万吨、平板玻璃600万重箱、造纸53万吨。同时鉴于今年会推出“十二五”规划，我们认为在淘汰落后产能细化节能减排目标上会有更加具体的要求。

而在本次会议体出的八点措施中，我们认为其第一点对于淘汰产能做出了具体的目标并且对未完成的地区和企业进行了更加严厉的限制。在其第三点中对于节能减排重大项目中央安排833亿元的资金，支持十大重点节能工程以及污染治理等建设。并且要求各地区节能减排专项资金向能直接形成节能减排能力的项目倾斜。

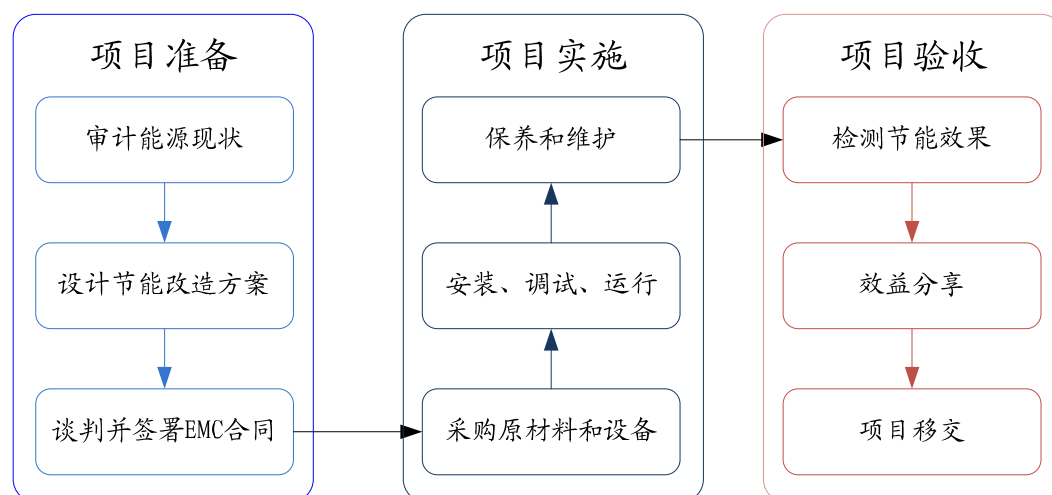
不过我们更加关注的是其中第五、六、七点，其中第五点中的要求形成2000万吨标准煤的节能能力，第六点中的2010年底全国城镇新建建筑执行节能强制性标准的比例达到95%以上以及第七点中的全面推广高效节能空调、节能汽车、节能电机，推广节能灯1.5亿只以上，东中部地区和有条件的西部地区城市道路、公共场所、公共机构全部淘汰低效照明产品，我们认为这几项措施可以对现有相关的A股上市公司产生切实的拉动作用。

推荐组合

具有合同能源管理能力的盾安环境，

公司于2010年4月25日分别出资2,280万元、285万元和285万元受让太原炬能再生能源供热有限公司股东付卫亮、郝炜及吴广旭持有的45.6%、5.7%及5.7%的股权，本次收购后，太原炬能作为本公司控股子公司。太原炬能为一家从事城市污水源热泵系统、水（地）源热泵系统技术替代燃煤锅炉供热（制冷）设计、施工、运营的企业，拥有世界首创的城市原生污水冷热源热泵空调系统的成套专利技术与工艺。目前，其业务模式包括合同能源管理、特许权经营和项目总包等，公司自2008年8月成立以来，已建、在建和已签合同工程项目共14个，建筑规模近600万平方米，累计合同额已超出2亿元。

图 1: 合同能源管理流程



资料来源：长江证券研究部

我们认为，本次收购旨在扩大公司在污水源热泵领域的产能和技术优势，并积极开拓合同能源管理这一颇具潜力的新业务。

垃圾焚烧节能减排的华光股份，

公司的垃圾焚烧锅炉、余热锅炉符合国家节能减排政策发展方向。IGCC 电站排放少、效率高，是我国的能源结构和低碳经济的趋势决定清洁煤发电技术将是节能减排的重点突破领域。华光股份、东方电气和海陆重工成为壳牌 IGCC 技术关键设备气化炉与合成气冷却器内件的授权制造商，预计华光股份未来至少可能拿到 1/3 的份额。

建筑建材节能的北新建材、南玻 A，

北新建材：生产石膏板及配套产品。石膏板生产能耗小，隔音防火性好，并由于墙体薄而能节约房屋的使用面积，未来将大规模替代实心砖等墙体材料。在国外已经大规模使用于民宅与隔墙中，当前在我国仍主要使用在公共建筑与吊顶中，未来发展空间广阔。

南玻 A：生产 LOW-E 玻璃。LOW-E 玻璃传热系数低，能节约大量的空调采暖费用，用于建筑和汽车。在国外已经大规模普及，渗透率达到 80%以上，中国才刚刚兴起，渗透率不到 10%，未来随着设备国产化、技术突破以及规模化生产，将在我国得到大规模普及。

占据 LED 节能照明上下游的三安光电和浙江阳光，

三安光电：国内 LED 芯片制造龙头，芯片产能占国内 LED 芯片总产能一半以上，工艺技术领先。随着 LED 芯片在液晶电视，桌面显示器，笔记本上普及发展，以及中国绿色照明工程步伐加快，公司已步入高速成长期。未来 2 年内天津和芜湖芯片厂的投产将大幅提高公司的盈利能力，同时同奇瑞的战略合作使公司成为国内规模最大的汽车 LED 灯制造厂家。

浙江阳光：中国节能照明的领跑者，国内最早拥有自营出口权的企业之一，也是全球最大的节能灯制造企业。全球白炽灯禁用计划将给公司节能灯出口带来巨大机会。“十城万盏”节能照明工程也将给公司的 LED 和配套灯具业务带来历史性发展机遇。

分析师介绍

李冒余，北京师范大学金融学硕士，现为长江证券研究部首席宏观经济分析师，研究领域为宏观经济和投资策略。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 68751926	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区客户经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区客户经理	(8621) 68755178	13817111316	yimin@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 68751860	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。