

# 政策助推新能源产业快速发展

## 政策驱动光伏产业 薄膜电池优中之选

□本报记者 丛榕

财政部和住建部联合推出的两份关于推进太阳能工程的文件，被市场视为光伏产业破冰之旅的起点。分析人士指出，从成本角度看，政策补贴极大程度提高了太阳能发电的经济性，其中与晶硅硅相比，太阳能薄膜更具优势；从市场需求角度看，与发达国家相比，中国太阳能市场空间巨大。

### 政策驱动有力度

3月26日财政部和住建部联合发布《关于加快推进太阳能光电建筑应用的实施意见》和《太阳能光电建筑应用财政补助资金管理暂行办法》，市场对此反应热烈，孚日股份、南玻A等新能源概念个股纷纷涨停。分析人士表示，两份文件彻底“凿破”了太阳能行业寒冷的局面，是光伏行业发展的新起点。

中金公司认为政策短期拉动需求有限，但是一个良好开端。财政部的补贴总额未确定，分析师估计2009年很难超过20亿元，新增需求不超过100MW，相当于中国2008年需求的3倍，但对于中国2008年底光伏总产能2500MW和全球2008年总需求5800MW而言影响有限。但是，由此看到的是中国政府坚定支持光伏产业的态度，相信在顺利走过“示范工程”阶段之后，中国政府的补贴范围和补贴金额会有实质性的扩大。

### 国内市场空间巨大

相比传统能源，太阳能发电量微乎其微，即使与新能源之一的风力发电相比，太阳能的发电量也非常低。海通证券计算，目前国内太阳能

总装机容量为40兆瓦，相对于8.2亿千瓦的总装机容量来说，几乎可以忽略不计；即使相比于风电装机，也仅为0.3%左右。太阳能光伏应用作为最为重要的新能源，目前的国内市场几乎是一片尚未开垦的处女地。如果按照国内5%的新能源配比计算，未来国内光伏市场潜力巨大。

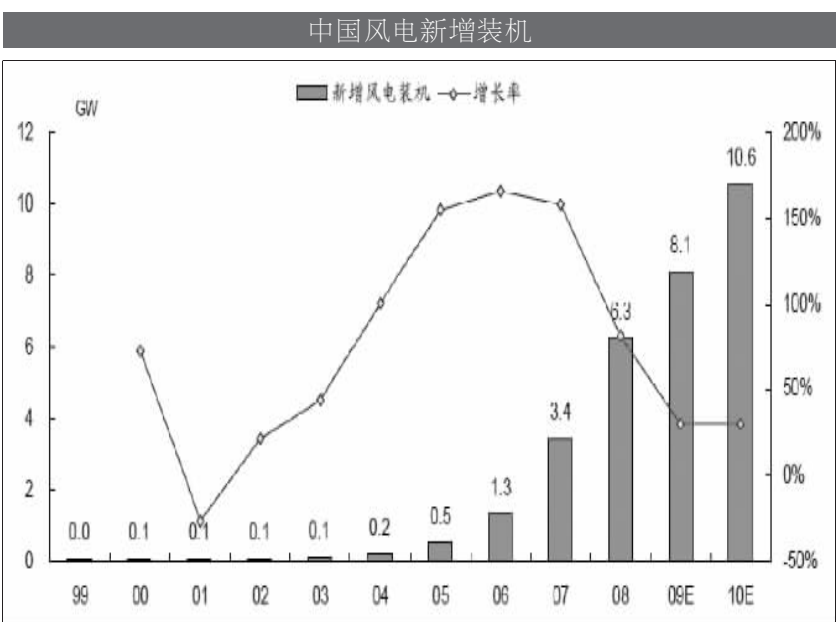
申银万国认为，中国已经成为世界太阳能电池的第一大生产国，但是主要的光伏市场在国外。快速健康发展的光伏产业和迟缓发展的光伏市场之间严重失衡和不协调，不仅对我国能源可持续发展不利，而且对光伏产业持续健康发展不利，预计后期将会出台更多扶持政策。

### 薄膜电池更具优势

与晶硅硅相比，市场普遍更看好薄膜电池。申银万国指出，按照目前多晶硅价格100美元/公斤左右，晶硅发电的装机成本在20元左右，按照目前的成本下降速度和对多晶硅价格的预测，晶硅电池发电成本将在2020年左右接近上网平价；而薄膜太阳能电池由于其低成本优势，接近上网电价的时间将短于晶硅电池，目前薄膜电池的装机成本在12元左右，按照业内人士的预计，到2012年，薄膜电池的发电成本能够接近上网平价。

业内人士还表示，薄膜太阳能电池还比晶硅太阳能电池的日发电量多10%左右。由于薄膜电池更适用于光伏一体化建筑和大型并网电站项目，而本次示范工程的适用范围基本为50千瓦以上的大型示范工程，特别是光伏一体化建筑和公共建筑等，并且补贴方向为初始投资，市场预计投资者可能更容易倾向选择薄膜电池。

## 风电产业高速增长 龙头企业优势突出



资料来源:中国风能协会,中金公司研究部预测

□本报记者 李波

新能源产业的支持政策成为国内风电设备行业的重要驱动力，风机企业的盈利也在持续改善。分析人士预计，未来两年我国风电设备产业仍处于高速增长期，金风科技、东方电气等龙头股值得长期看好。

### 今年仍将稳定增长

在政策的扶持下，国内风电建设如火如荼。2008年中国风电新增装机达到625万千瓦，同比增长89%；风电累计装机达到1215万千瓦，上网电量120亿千瓦时，占总发电量的0.04%。光大证券分析师指出，刺激风机市场高速增长的因素有三：一是国家为拉动投资大力发展新能源。2008年起新能源类项目的审批加速，条件放松；二是火电行业盈利能力下降，各大电企将投资重点转向风电领域；三是国内风电设备产业链规模迅速扩张，供求矛盾缓解。

展望2009年，政策对新能源的持续支持以及风机企业盈利水平的持续改善成为风电设备行业的双重动力，增值税转型更是大大提升了风电运营业务的内部回报率，从而刺激了对风电设备的需求。中金公司分析师预计，2009年风电新增装机将达到813万千瓦，同比增长30%。

不过，联合证券分析师指出，风电整机产能扩张项目从建设到投产预计需要1.5-2年的时间，从开始投产至产能有效利用预计需要半年时间，因此2008年、2009年新投产项目的产能将在2010年充分释放。通过对主要风电整机厂商产能统计，分析师预计2010年内资和外资厂商的有效产能分别为1200万千瓦和200万千瓦，行业需求为

1100万千瓦左右，行业可能面临产能过剩的局面。

### 内资龙头值得关注

2009、2010年市场的超预期景气将带来风电设备上市公司业绩的快速增长。联合证券分析师指出，经过近四年的爆发式增长，风电设备需求旺盛，产能扩张步伐滞后，呈现供不应求的局面，风电主要零部件厂商在产业链中处于强势地位。不过，随着行业的发展，整机厂商在产业链中议价能力将逐步提升，产业利润将会向整机子行业转移。在整机子行业中，分析人士普遍认为，随着内资厂商的技术、工艺逐步成熟，国内风电设备产业链趋于完善，预计2009年内资整机进口替代的趋势仍将延续。

个股方面，方正证券分析师指出，具备先发优势的內资整机龙头金风科技、东方电气和华锐风电（非上市公司）的市场份额居于领先地位。在关键零部件相对短缺阶段，先企业获得了下游零部件供应量上的倾斜，相对于新进入整机企业，产能扩充获得了保证。随着龙头企业兆瓦级产能的大量释放，其先发优势将更为巩固，规模效应也将得到更好体现。

另一方面，整机行业的竞争态势已经显现出寡头竞争的局面。随着时间的推移，整机行业集中度将再度提高。光大证券指出，尽管市场的超预期景气延缓了行业整合的到来，但2012年后国内风电设备市场必将趋于平稳，竞争加剧，行业走向整合将是长期的必然，只有金风科技、东方电气这样的少数龙头企业能够长期保持市场竞争中的优势地位，甚至进军国际市场，进一步拉开与国内中小企业的差距。

## 节能环保要求 产业政策推动 新能源汽车正在提速

□本报记者 徐效鸿

日益加重的能源危机与环境压力使新能源汽车成为行业发展的必然。虽然新能源汽车产业发展的速度较快，但目前占整个汽车消费市场份额仍相对较小。目前新能源汽车在国内的发展尚处于起步阶段，汽车行业振兴规划和在13城市财政支持试点推广新能源汽车为其发展带来了良好契机。

### 节能环保的必然选择

日益加重的能源危机与环境压力使新能源汽车成为行业发展的必然，对于中国这个石油资源匮乏的国家尤其重要。浙商证券分析师马春霞指出，减少对石油能量消耗是新能源汽车“节能”所在。从石油能量消耗情况来看，各种使用天然气、电力和生物能源的新能源汽车的石油能量消耗值小，推进这些类型的新能源汽车的发展对减少石油依赖性有一定意义。

从对各类汽车的综合比较来看，分析师表示，目前混合动力汽车的综合优势比较明显，能够在对现有汽车技术改进较小的情况下达到节能减排的目的；而灵活燃料、CNG和LPG这些替代能源汽车的优势则表现在燃料成本和排放质量上，但仍会受到能源的限制，其推广仍将受到各国不同的资源禀赋制约；而阻碍纯电动和燃料电池汽车发展的主要因素是技术和成本问题。

### 政策支持助推产业化

国家积极实施新能源汽车战略，多项政策推动行业发展。中信证券分析师李春波认为，中国新能源汽车产业仍处于起步前期，政策的支持将促进新能源汽车及相关零部件产业进入自我成长阶段。

汽车产业振兴规划细则中明确提

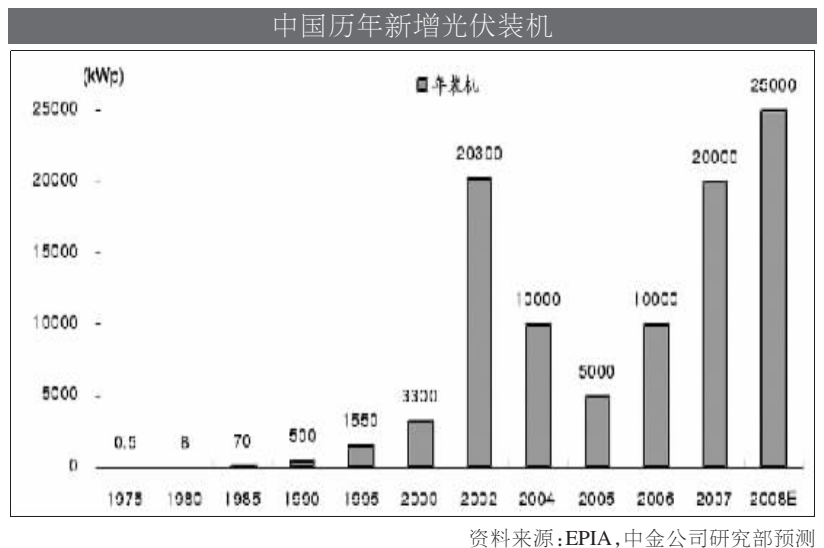
出：“改造现有生产能力，到2010年形成50万辆纯电动、充电式混合动力和普通型混合动力等新能源汽车产能。新能源汽车销量占乘用车销售总量的5%左右”，“启动国家节能和新能源汽车示范工程，由中央财政安排资金给予补贴”。中央财政重点对13个试点城市(北京、上海、重庆、长春、大连、杭州、济南、武汉、深圳、合肥、长沙、昆明、南昌)购置混合动力汽车、电动汽车和燃料电池等节能与新能源汽车给予一次性定额补助。

分析师认为，新能源汽车相关政策支持力度、补贴力度均较大，体现了国家实施新能源汽车战略的决心和力度，有利于新能源汽车市场的导入与发展，将对新能源产业起到积极的推动作用。新能源汽车及其关键零部件产业将在国家相关政策扶持下快速成长，将带动相关投资机会。

### 投资机会逐步显现

李春波表示，新能源汽车行业有望为中国汽车提供赶超国际汽车先进国的机会。政策大力扶持有助于新能源汽车及其关键零部件(电池、电机、电控)的快速发展。中国拥有全球最大的电池、电机产业，有望在全球新能源汽车产业分工中获取更大收益。新能源汽车中长期投资机会逐步显现，电池等关键零部件公司、有政府订单的客车公司值得关注。

马春霞建议关注产业政策利好下新能源汽车行业的长期投资机会。分析师指出，目前，中国新能源汽车还处于起步阶段，还没有大批量生产，难以大幅影响上市公司的基本面，对上下游的带动作用短期内还比较小。但是，由于新能源汽车在提升国家技术实力方面的重要地位，而且是未来汽车产业发展的方向，将成为下一轮汽车企业投资的热点，建议关注新能源汽车产业链上的关键点，关注具有核心技术



资料来源:EPJA,中金公司研究部预测

## ■ 评级追踪 | Rating

代码	名称	机构名称	研究员	研究日期	最新评级	上次评级	调整方向
002030.SZ	达安基因	国信证券	丁丹	20090327	1_推荐	1_推荐	维持(多)
002200.SZ	绿大地	国泰君安	秦军	20090327	1_增持	1_增持	维持(多)
600219.SH	南山铝业	海通证券	杨红杰	20090327	1_买入	1_买入	维持(多)
600271.SH	航天信息	国泰君安	魏兴耘	20090327	1_增持	1_增持	维持(多)
600271.SH	航天信息	长江证券	马先文	20090327	1_推荐	1_推荐	维持(多)
600298.SH	安琪酵母	中信证券	许彪	20090327	1_买入	1_买入	维持(多)
002269.SZ	美邦服饰	国信证券	方军平	20090327	1_推荐	1_推荐	维持(多)
002269.SZ	美邦服饰	广发证券	熊峰	20090327	1_买入	1_买入	维持(多)
600550.SH	天威保变	光大证券	王海生	20090327	1_买入	1_买入	维持(多)
600831.SH	广电网络	申银万国	万建军	20090327	1_买入	1_买入	维持(多)
600963.SH	岳阳纸业	长江证券	刘俊	20090327	1_推荐	1_推荐	维持(多)

数据来源:Wind资讯

据Wind资讯统计，3月27日最新“买入”评级股票共有11只。其中，航天信息分别被国泰君安和长江证券给予“增持”和“推荐”评级；美邦服饰分别被国信证券和广发证券给予“推荐”和“买入”评级；天威保变被光大证券给予“买入”评级。

对于航天信息，国泰君安分析师指出，公司各项业绩指标符合预期。基于公司业务持续发展的前景、强劲的盈利能力和较高的资产质量，分析师维持30.00元的目标价。长江证券分析师指出，在用户量无大幅增长背景下，公司核心业务增值税防伪税控系统收入增长14.13%，可能源于并表比例的提升和配套设备率的提高；而毛利率提升2.73个百分点，主要原因是该业务的部分芯片实现自产。网络、软件及系统集成业务方面，公司加大了自主软件产品(主要指财务软件)的开发比重，毛利率有进一步提升的空间。

对于美邦服饰，广发证券分析师指出，公司认为国内市场需求增速放缓是实现低成本扩张的最佳时机，预

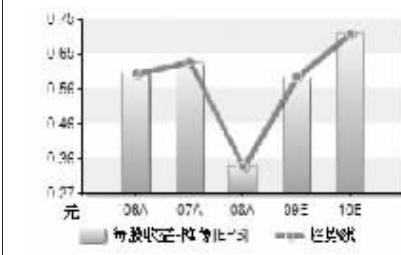
计2009年渠道扩张速度将保持在30%左右，渠道数量持续扩张成为2009年公司业绩增长的主要驱动因素。国信证券分析师指出，公司投入1.9亿元的上海六灶物流基地以及天津区域配送中心和沈阳区域配送中心的相继建成大幅提升了公司的营运效率，同时为未来5-10年内公司在华东、华北和东北的店面扩张奠定了物流配送基础。管理层着力培育的团队建设进展顺利，奠定了公司持续活力和成长动力的人力资源基础。

对于天威保变，光大证券分析师认为，公司产品覆盖新能源产业链，使下游电池厂家无需考虑多晶硅的供应问题，避免囤货，从而对冲了单个环节的市场风险。另外，公司旗下硅料设计产能7200吨，而需求10000吨，其多晶硅产能将会得到来自集团内部的充足需求，对冲了硅料价格和需求风险。公司充分享受市场景气，国内市场一旦启动，公司在各个环节都有较强的竞争力，其市场空间大于竞争者。

(李波 整理)

## ■ 评级简报 | Report

### 中国石化(600028) 今年盈利转折向好



招商证券发布报告认为，中国石化2009和2010年的业绩为0.62元、0.82元，成品油调价制度使得炼油行业的反转从制度上得到了确立，对于中国石化和中国石油的估值和业绩都将有显著的提升。给予中国石化“强烈推荐”评级。

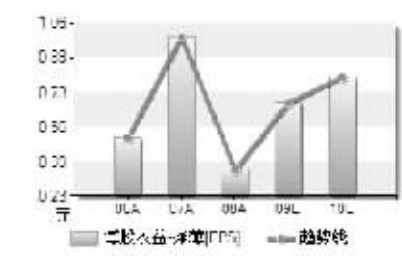
分析师预计一季度公司炼油板块将实现120亿左右的EBIT，将带动整体每股收益达到0.13-0.14元，此外炼油和化工的存货减值还有89个亿，可能会在一季度末冲回，不排除业绩修正到一季度同比增长100%的可能。

去年第四季度公司业绩共实现0.14元。分析师认为，首先，国家对中石化四季度补贴了52个亿，这是一个增量；其次，国家对石化的补贴没有收取税收，前三季度的所得税费

用还是24个亿，到全年就变成了-19个亿，一来一去相当于多获取了43个亿；再次，炼油板块实现了27个亿的利润，除了补贴以外，大量减值准备的冲回做了很大的贡献，在中报中还有224个亿的采购原油待执行合同准备，到年底的报告中已经没有，这一块在四季度至少会有90个亿；第四，固定资产减值准备在四季度提了将近50个亿，这是个减量。

### 中国人寿(601628)

### 规模带来效益



广发证券发布报告认为，规模为中国人寿带来利润。2008年公司投资资产9371亿元，而2005年投资资产只有4931亿元，因此在2008年，虽然投资收益率比2005年低47个基点，但利润比2005年增长了85%。股权型投资占比下降到8%，是因为减少了股权的投资以及股票市值缩水。上调评级至“买

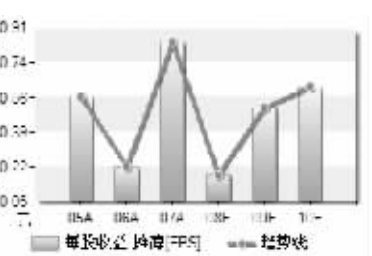
入”。

公司寿险业务发展强劲。2008年中国人寿保费收入2956亿元，同比增长49%，其中首年期缴保费354亿元，同比增长27%，趸缴保费1755亿元，同比增长90%，续期保费869亿元，同比增长12%。公司的14个月、26个月保单持续率分别为92.5%和86.05%，退保率下降到4.38%。公司保险营销员人数有了显著增长，从63.8万人增长到71.6万人。

报告预计两方面因素会提升公司2009年业绩，一是预计投资收益率反弹到4.5%会增加54.5亿的利差收益，二是投资资产规模提升到1.12万亿元，会增加19.77亿元的收益。分析师预计2009-2011年公司EPS分别为0.62元、0.77元、0.95元。

### 深长城(000042)

### 未来五年业绩有保障



中山证券发布报告认为，未来五年深长城的盈利将持续增长。公司今年在建及新开工项目迅速增加，包括深圳南山文化中心、天府长城30号地、6号地、26号地、上海南汇、上海中环墅、东莞松山湖、大连项目等，公司将加快销售和结算速度以满足密集开发的资金需要，从而迎来公司历史上最长的业绩爆发期。给予“推荐”评级。

分析师表示，经过十几年积累，公司开发项目储备及商业物业达到了359万平方米，其中开发项目储备339万平米，权益储备276万平方米，多数为2001年左右取得，土地成本极低，主要位于深圳、上海和成都等中心城市；商业物业19.5万平方米，主要位于深圳及成都。

公司于深圳罗湖区笋岗区域拥有大片用地，成本极低。市政府对该区域已重新规划，大幅增值指日可待；成都天府长城土地成本仅549元/平方米，上海中环墅别墅土地成本2383元/平方米，售价15000元/平米以上。

另外，公司还具有迪士尼概念。一旦迪士尼落户上海，公司位于迪士尼附近的两个项目将有较大的增值空间。

公司2008年业绩快报每股盈利0.18元，业绩较差的原因是大部分已售项目尚未结算。(丛榕 整理)

图片来源:浙商证券