整合大幕拉开 中概光伏股逆袭

□本报记者 张枕河

24日，在美股大市并不抢眼的背景下，在美国上市的中概光伏板块却逆势大涨，大全新能源（DQ）暴涨61%至31.79美元，当日的涨幅居于中概股首位，本月累计涨幅超240%；韩华新能源（HSOL）大涨6.73%至3.65美元，晶科能源（JKS）上涨4.92%至18.78美元，天合光能（TSL）上涨4.08%至11.73美元，英利绿色能源(YGE)上涨1.83%至5.56美元。

分析人士指出，随着一系列的政策支持出台，中国光伏行业新一轮整合已拉开序幕，过剩的产能将逐步被淘汰，这个曾经最为耀眼的明星行业有望“涅□重生”，迎来良性发展。

行业整合拉开序幕

分析人士指出，近期中国国内出台的一系列政策拉开了光伏行业整合的序幕，尽管企业间产品的侧重点有所不同，但整体将明显受益。美国股市是中国光伏企业最重要的上市地区之一，如果国内企业业绩好转，无疑会为美股中概光伏板块提供强劲的支撑，并有可能带动其它美股相关股票。

近日，工信部发布《光伏制造行业规范条件》，明确地对光伏制造企业规模、产能、产品性能设定了严格的量化标准。在生产布局与项目设立、生产规模和工艺技术、资源综合利用及能耗等多个方面划定门槛，严格控制新上单纯扩大产能的光伏制造项目，加强光伏制造行业管理，规范产业发展秩序，加快推进光伏产业转型升级。

业内人士表示，不同于以往一味的“救市”，该文件的根本用意是通过提高行业各方面标准淘汰无序竞争的低水平产能，同时加快推进中小光伏企业合并重组，达到一定的规模。

例如，《规范条件》对光伏制造企业按产品类型在产能方面设定了准入标准：多晶硅项目每期规模大于3000吨/年；硅锭年产能不低于1000吨；硅棒年产能不低于1000吨；硅片年产能不低于5000万片；晶硅电池年产能不低于200兆瓦；晶硅电池组件年产能不低于200兆瓦；薄膜电池组件年产能不低于50兆瓦。《规范条件》还明确规定了对现有及新建企业及项目产品需满足的生产条件以及光伏制造项目能耗、水耗的指标，其废气、废水排放应符合国家和地方大气及水污染物排放标准和总量控制要求，不符合标准的企业及项目，其产品不得享受出口退税和国内应用扶持等政策支持。

分析人士认为，随着《规范条件》的出台，加上先前的政策铺垫和技术手段支持，光伏行业新一轮整合大潮开启。自7月以来，中国国内陆续出台的加大并网力度、金融支持、清洁能源补贴等一系列扶持光伏行业发展的新政都将陆续发力。光伏行业调整结构的最终结果将是几家龙头制造企业得到更强的发展，实力较弱的企业逐渐退出市场。

逐步走出行业寒冬

今年年初，美国“股神”巴菲特旗下的公司斥巨资收购美国光伏企业加州阳光电力（Sunpower）的太阳能电站项目，为2011年开始陷入危机的全球光伏行业吹来一阵“暖风”。

分析人士指出，尽管此举对其它光伏企业，特别是中国企业的直接影响力并不大，但是巴菲特的强大影响力却明显提振了市场信心。例如，在此之后多晶硅价格稳步走高，9月股价大涨的明星股大全新能源近期就计划提高多晶硅产量。

由于贸易战等一系列原因，中国光伏企业在海外市场举步维艰。但分析人士强调，此举却激发了中国为扩大本国市场需求的一系列积极举措。路透社援引市场分析师的话称，鉴于中欧光伏贸易争端，中国政府于今年的7、8月积极颁布诸多政策扶持本土光伏产业，并一直寻求本土市场消化多余产能。中国计划于2015年实现光伏装机量35GW的目标。

咨询公司TrendForce旗下能源研究部门最新发布的研报指出，业内领先的光伏制造商的业务重心正在逐渐移至东方市场，包括中国和日本。预测第四季度，全球光伏市场将由中国、日本及美国主导。

更为乐观的业内人士认为，中国光伏企业在海外市场的表现也将有所改善，近期有很多以往合作较少的地区或企业频频向中国相关公司抛出“橄榄枝”。据外电25日报道，部分中东地区国家充分意识到发展新能源的优势，非常希望推动清洁能源的使用，并试图寻求与中国光伏企业展开合作。

大全新能源本月股价飙升240%

□本报记者 张枕河

自9月以来，在美国上市的中概光伏股大全新能源（DQ）累计涨幅高达240%，今年以来累计上涨283%。

但是大全新能源最新公布的第二季度财报却并不令人满意。财报显示，其当季营收为2780万美元，高于上一季度的1450万美元及去年同期的2760万美元；毛亏损为1020万美元，低于上一季度的1290万美元，但高于去年同期的570万美元；毛利率为-36.7%，低于上一季度的-89.1%，高于去年同期的-20.7%；运营亏损为1.749亿美元，远高于上一季度的1660万美元及去年同期的6200万美元。不过，排除万州多晶硅固定资产的减值损失1.584亿美元，二季度大全非美国会计准则运营亏损仅为1650万美元。

分析人士指出，尽管大全业绩出现巨额亏损“事出有因”，很大程度是受万州多晶硅固定资产减值的拖累，但其业绩无论以何标准来衡量都很难令投资者满意，而其股价持续走好更多是市场对行业前景的看好。此外，也不排除游资炒作的可能性。

大全新能源首席执行官姚公达日前表示：“2013上半年，我们的多晶硅料的平均销售价格维持稳定，整个供应链也得以改善。随着各类不确定因素解决方案变得越来越明朗，我们预计光伏行业将于2013下半年复苏，尤其是中国本土市场。”

国内行业门槛提升

多晶硅企业引领光伏行业整合潮

□本报记者 郭力方

9月17日，工信部发布《光伏制造业规范条件》，给光伏行业未来发展上了一道“紧箍咒”。除以“市场准入”规范产业发展之外，中国证券报记者获悉，工信部主导制定的《光伏行业兼并重组指导意见》也将于不久之后发布。

业内分析人士指出，对于整个光伏行业而言，市场准入加兼并重组，将是今后一段时期的新主题，而其中受前两年行业低迷影响最深的多晶硅环节将首当其冲。

“市场准入”倒逼行业深度整合

工信部17日出台的《光伏制造业规范条件》，与本月初的《征求意见稿》无大差别。其中，针对光伏硅片、电池组件等制造业各环节在生产规模、电池效率、能耗以及使用寿命等方面均进行了明确规定，未来不符合这些条件的新建或改扩建光伏制造业项目将受到严控。

分析人士普遍认为，此文件对于推动光伏制造业告别过去无序盲目扩张、避免产能过剩加重意义重大，通过引入“市场准入”机制，有利于行业健康发展。而且，“市场准入”只是开始，政策后续更大的意图则在于引导光伏企业实施兼并重组，在产业规模增量控制的基础上推进存量的深度整合。

中国证券报记者采访的众多企业对于落实兼并重组政策普遍动力不足，在他们看来，市场“优胜劣汰”准则将促使众多中小企业自动退出市场。对于此种观点，有业内专家指出，目前的情况是优势企业如果想继续做大做强，除非未来扩张之路符合政策门槛，否则，其可选择的路径或许只有通过兼并重组中小企业来实现，“对于劣势企业来说，将被市场倒逼加速退出，而对于优势企业来说，其未来扩张之路将同样受到政策倒逼”。

另据中国证券报记者了解，目前国内一些龙头光伏企业已在就产业整合事宜与相关决策部门沟通，未来一段时间，国内光伏制造业的主题词将是“兼并重组”。

按照政策制定方的规划目标，到“十二五”末，国内要形成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。

多晶硅环节首当其冲

过去两年的光伏全行业低迷期中，受打击最大的是处于产业链最上游的多晶硅环节。与中游制造业企业虽订单“荒”但大部分依然苦撑度日的情形相比，多晶硅环节80%的企业均处于停产状态，最低潮的时候国内仅有4家龙头企业勉强维持开工。

根据中国有色金属工业协会硅业分会的报告，今年上半年，多晶硅企业的开工率长期维持在不足15%的低水平，上半年全国2.8万吨的多晶硅产量中，有2.2万吨产自保利协鑫旗下的江苏中能硅业，这意味着剩下的四十多家多晶硅企业总计产量仅为0.6万吨，这与一半企业均达万吨级的产能规模来说，产能利用率十分低下。

分析人士认为，去年3月多晶硅行业准入条件已开始实施，自此之后该行业就陆续步入整合期，随着后来由于行业低迷至深而导致的中小企业关停潮加速推进，特别是此次光伏全行业准入条件发布出台，或将推动多晶硅行业企业整合潮相比其他环节更加“惨烈”。该人士进一步指出，市场准入和兼并重组无疑将促使光伏行业优势企业广泛受益行业集中度提高，特别是具有产能规模优势及技术实力支撑的龙头企业。这一点将在多晶硅环节体现的最为明显。未来，诸如保利协鑫、特变电工、新光硅业及大全新能源这样的拥有产能规模和技术指标符合产业政策门槛的优势企业将在整合潮中加快收购兼并的步伐，进而实现做大做强。

联储影响消退 汇市陷入震荡

□中信银行金融市场部 胡明

上周美联储意外维持现有债券购买规模不变，外汇市场迎来短暂的亢奋期，美元指数大幅下挫至80整数关口附近。不过，本周外汇市场再度恢复平静，非美货币纷纷震荡回调。

显然，早在今年的6月份伯南克就已经将美联储退出政策立场进行了清晰表达：债券购买规模的缩减将与美国失业率挂钩。之所以这次结果出乎市场意料，是因为市场参与者大多都认为最近就业市场的改善足以促使美联储开始行动。美联储之所以没采取行动主要是出于三个原因：首先，就业市场全面改善迹象仍需确定；其次，债务上限问题没有得到解决，财政风险制约退出；第三，如何控制退出所造成的利率上行以及连锁风险仍需确认。

从目前的局势发展来看，这三方面担忧因素在年内都将会逐渐明朗，美联储在年内退出仍是大概率事件。首先，美联储在最新的经济预测中已经将失业率预期下调，美联储也相信目前7.3%的失业率数据会向目标7%甚至6.5%迈进。其次，虽然债务上限谈判的最后期限在10月底，且两党争论仍白热化，但是这可能又是一次“最后一分钟”游戏，两党最终能够找到解决方案。最后，纽约联储在20日表示，将尽快在本周其开始测试隔夜利率逆回购，而IMF总裁拉加德也表态年内美联储应该退出。这意味着美联储将逐渐完善自身防风险工具，并且获得国际社会支持。

所以，市场将会对美国就业数据更为敏感。如果之后的非农报告或者失业率数据令人失望，美元无疑还将承压。当然，如果数据超出预期，美元将获得支撑。此外，美国债务上限谈判问题也将成为关注焦点。虽然奥巴马政府在赤字问题上已经取得了一些重要进展，但是共和党要求削减医疗支出换取上调债务上限的交易，两党之间的分歧仍较大，似乎难以弥合，但从历次谈判结果来看，最后达成的可能性非常大。

此外，引人关注的德国大选也在本周落下帷幕。后续焦点将落到联盟党能否和意见相左的社民党或其他政党顺利组阁的问题上来。总体而言，若组阁进程久拖未决，欧元区将遭受沉重打压。不过，即使组阁成功也不意味着利好，因为“大联合政府”对于未来的决策统一度将有影响。

总体而言，短期市场很大概率将保持区间震荡态势。一方面，由于市场在经历了焦点事件冲击之后，需要时间去整理新的交易思路；另一方面，美元隐含波动性大幅减弱，这意味着市场参与者并没有预期短期内美元将会出现大幅的波动。

大摩报告：五大新兴市场货币最为“脆弱”

□本报记者 陈听雨

摩根士丹利24日发布研究报告表示，相对美元而言，受困最严重、承受压力最大的五个新兴市场国家货币分别为印度卢比、巴西雷亚尔、印尼盾、南非兰特和土耳其里拉，并将其称为“脆弱五币”。摩根士丹利分析师在报告中指出：“持续的通货膨胀，疲软的经济增长，大规模的外部赤字以及对固定收益资金流入的高度依赖、某些情况下市场对中国经济增长放缓的极度敏感，都使得这五种货币非常脆弱。”

数据显示，今年以来，印度卢比兑美元累计下跌12.1%，该国经常账户赤字规模是国内生产总值（GDP）的5.07%；巴西雷亚尔今年以来兑美元累计下跌7.6%，该国经常账户赤字规模是GDP的3.23%；印尼盾今年以来兑美元累计下跌15.4%，经常账户赤字规模是GDP的3.27%；南非兰特今年以来兑美元累计下跌14.4%，经常账户赤字规模是GDP的6.5%；土耳其里拉今年以来兑美元累计下跌9.9%，该国经常账户赤字规模是GDP的6.62%。

报告指出，尽管印度有极高的经常账户赤字，但相比其他几个国家，印度采取了吸引资本流入的改革措施，诸如央行在加息的同时，直接向国内石油企业出售美元以支持卢比汇率，致使该国外汇储备损失较少。巴西雷亚尔相比其他主要货币价值的实际汇率在不断上涨，其经常账户赤字还有继续恶化的风险，巴西央行通过出售外汇掉期合约及和提高基准利率的方式，积极进行市场干预，争取对雷亚尔提供最大程度的支持。随着印尼国内通货膨胀率的飙升，印尼出现了持续的劳工罢工，要求提高最低薪酬，印尼盾中期将继续承压。但考虑到印尼稳定的银行业，印尼央行目前尚有空间使用利率进行调节、即通过加息抑制印尼盾过快贬值。

报告表示，在“脆弱五币”国家中，南非央行是唯一没有实施加息的央行，“很大程度上是由于该国在外汇管理上的不干预原则”。南非兰特汇率受到了经常账户赤字的拖累，实际汇率的提升对赤字的恶化带来隐忧。

报告认为，土耳其里拉具有“脆弱五币”国家具有的全部问题。剔除食品和能源价格因素，其二季度核心通货膨胀率已是近3年最高水平。但是摩根士丹利同时认为，相比其他新兴市场国家，土耳其货币政策有非常大的灵活性，土耳其央行多次进行外汇拍卖以支持里拉汇率，弥补该国超低的外汇储备；此外，土耳其财政状况已有改善迹象，经济预期不会继续恶化。

美联储货币决议或提前“泄秘”

相关新闻机构将遭追查

□本报记者 刘杨

据英国《金融时报》9月25日报道，在一些交易者可能提前得知本月的货币政策决定之后，美联储正在与部分新闻机构取得联系，调查并核实上述机构是否遵循相关监管程序和规定。

9月18日下午2点整，当美联储出人意料地宣布维持每月850亿美元的资产购买规模不变时，纽约和芝加哥金融市场相关资产价格同时出现波动。分析人士指出，当时的价格波动或许来自所谓的高频交易公司。

据总部位于芝加哥的调研公司Nanex表示，9月18日下午2点整，也就是美联储政策公布之时，纽约和芝加哥的资产价格就已经出现了波动。由于光速的有限性，一毫秒传输186英里，在芝加哥和纽约之间信息的传输至少需要5毫秒的时间，也就是说要么是决议提前发送到了芝加哥，要么就是有人事先得知了消息。

据美联储的监管规定，部分新闻机构所接收的“涉密”信息，是允许其先将数据传输进自己的服务器，等待政策发布时刻向外公布。不过据美联储的一位发言人表示，像联邦公开市场委员会（FOMC）会议结果这样的重要数据，美联储严禁机构在决议正式出炉之前发出。美联储表示，他们将就信息发布程序问题，尽快联系新闻机构进行核查。

此前，美国劳工部公布的就业数据等其他重要经济数据也曾多次让外界产生类似的“泄秘”忧虑。纽约州总检察长埃里克·施奈德曼今年7月已经与汤森路透达成协议，终止路透向其客户提供提前2秒得知的来自密歇根大学调查的消费者信心数据服务。

俄国家石油收购意国家电力股权

□本报记者 陈听雨

世界最大的石油生产商之一俄罗斯国家石油公司（Rosneft）24日宣布，为扩大天然气业务，已与意大利国家电力公司（Enel）达成协议，将以18亿美元收购Enel持有的俄罗斯天然气生产商SeverEnergia19.6%股权。此交易将通过收购意大利国家电力公司持有的俄罗斯另一家天然气生产商Arctic Russia B.V.公司40%的股权来获得。

俄罗斯国家石油公司董事长伊戈尔·谢欣在声明中表示：“天然气业务是公司的重要发展战略目标，此次收购SeverEnergia完成后，将为公司创造出成倍的市场效应。”意大利国家电力公司首席执行官（CEO）弗尔维奥·孔蒂表示，欧债危机以来，公司在意大利、西班牙及俄罗斯市场的能源份额下滑，今年上半年，公司营业额和净利润较去年同期都出现大幅度下降，此次出售俄罗斯能源公司股份，可盘活企业资金，减轻公司债务负担，对公司发展带来益处。

谢欣表示，近期以来，俄罗斯国家石油公司进行了一系列的收购活动，包括去年秋天收购俄罗斯独立天然气生产Itera51%的股份后，今年5月份再度出手30亿美元，买断了Itera剩余49%股份。俄罗斯国家石油公司计划在2020年之前，将公司在俄罗斯境内天然气市场的份额从当前的9%扩大到19%至22%。谢欣预计，到2016年，公司天然气产量将在今年420亿立方米的基础上增加40%以上，达到甚至超过600亿立方米；争取在2020年末，将天然气产量增加至1000亿立方米，其中一半以上的新增产量将来自收购项目。

机构预计

铁矿石价格将获支撑

□本报记者 陈听雨

摩根士丹利24日发布的最新报告预计，今年第四季度和明年上半年的铁矿石价格将获得支撑，但2014年下半年将出现铁矿石全球供应过剩的情况。

今年上半年，由于新兴市场经济增速放缓，矿产需求增速下滑，全球矿业巨头普遍业绩低迷，股价曾大幅下挫。上半年，全球矿业板块下跌逾20%。截至9月24日收盘，下半年以来全球三大矿商淡水河谷(VALE)、必和必拓(BHP)和力拓（RIO）股价已分别反弹23%、15.9%和19.6%。

摩根士丹利在报告中预计，2013年第四季度，铁矿石均价为每吨125美元，明年第一季度为120美元，2014年和2015年均价分别降至117美元和114美元。

摩根士丹利分析师乔尔·克雷恩和皮特·理查德森认为，铁矿石市场一直到2014年上半年都将持续供应不足，随后到明年下半年将转为温和供应过剩。在这种供过于求的不平衡出现前，铁矿石价格将继续反映出供应紧张。

摩根士丹利还预计，今年下半年全球铁矿石缺口为7200万吨，明年上半年将收窄至2600万吨，明年下半年再转为盈余4800万吨。全球铁矿石供应的增长仍将主要由澳大利亚矿业公司拉动，力拓有望超过淡水河谷，成为全球最大铁矿石供应商。

德意志银行分析师迈克尔·刘易斯也认为：“铁矿石市场的强劲程度和持续时间之长远超此前预期。”德意志银行24日将2013年铁矿石价格预测上调了4.2%至125美元，但将明年铁矿石价格预测下调了4.3%至110美元，预计届时市场将转为供应过剩。

资金面偏紧

港股短期或陷回调

□香港胜利证券有限公司 王冲

25日内地股市尾盘倒跌令中资股受压回落，港股受拖累冲高回落，涨幅收窄。恒生指数报23209.63点，涨30.59点，涨幅为0.13%。成交额254.91亿港元。恒生分类指数2涨2跌，金融跌0.03%、公用事业涨0.04%、地产跌0.12%、工商业涨0.41%。

当日盘面上，不少澳门赌业股遭到热炒；同样受惠假期效应的还有香港本地服装股。另外市场传闻中国内地最快将在本周末发放4G牌照，投资者积极参与电信设备或手机企业，如中兴通讯（0763.HK），京信通信（2342.HK）、中国光纤（3777.HK）和TCL通讯（2618.HK）。由于媒体报导，阿里巴巴和港交所谈判破裂，计划转赴美国上市使得腾讯（0700.HK）由跌转升，全日升1.7%报409.6港元，金山软件（3888.HK）升2.6%。

上海自贸区将在9月29日开启，一些概念股包括东方航空（0670.HK），锦江酒店（2006.HK），上海实业（0363.HK）和复星国际（0656.HK）有所表现。

目前全球市场处于调整之中，但各个地区的市场调整借口和原因不同而已，美联储的暂不退出表态着实让市场出现了不小的震动，但事后美联储高官纷纷出面表示未来肯定退出，让退出的不确定性增加，导致了美股的动荡，至于不退出是否真的因为美国经济的原因很难说，不过不断的美联储“松紧套话”已经让市场失去了兴趣。

再看内地市场，由于临近季末和假期，内地资金面比较紧张，银行间利率再度攀升，使得A股连续两日出现下跌，资金面紧张的问题，但预计由于央行和各大银行吸取了6月末的教训，不会再重蹈覆辙。另外，由于近期公布的经济数据比较喜人，尤其是9月汇丰PMI数据超出预期，显示内地经济明显走好，因此市场调整的空间有限。

受到全球市场的调整压力，港股难以独善其身。内地经济数据利好可以成为支持股市上涨的动力，但或被资金面紧张与美国债务问题冲销，造成股市走势震荡，但不妨碍受惠政策的个股继续表现，预计港股短期震荡回调后将会继续上扬，恒指本周有可能将下探23000点一下，十一之后有望转好。

地址：北京宣武门西大街甲97号 邮政编码：100031 电话：编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真：编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格：2.00元 广告许可证：京西工商广字0019号