

# 新能源时代九大“武器”

编者按: 新能源再次照亮了资本市场, 而 7 月 20 日国家能源局规划司司长江冰透露, 《新兴能源产业发展规划》已经成形并正准备上报国务院, 累计增加投资 5 万亿元。这再次让市场充满了无限热情与想像。

在太阳能、风能、核能、汽车动力电池、LED、生物质能及煤气化(000968,股吧)-七大子行业中, 都能在资本市场上找到各自的领军者。

资本市场的预言家们也再次预言, 新能源将是未来资本市场酝酿新星的摇篮之一。

那么, 它们何以能成为佼佼者? 盛名之下, 其实到底如何? 我们试图从公司基本面及盈利能力等诸方面揭开它们身上的面纱。

## 一、太阳能

遭遇了全球性金融危机的光伏行业重新迎来了希望, 继 2009 年全球光伏装机容量实现了 27% 的同比增长之后, 今年有望在去年的基础上增长 60%。除了德国和意大利之外, 美国和中国在今后几年内将扮演重要的角色。

最近一两年来, 试图打造产业链条的垂直一体化成了国内 300 多家太阳能电池厂家中领跑者一致努力的方向, 起步较早的是天威英利和天合光能, 而借壳海通集团(600537,股吧)上市的亿晶光电在成本控制上更为出色。此外, 电池起家的无锡尚德和从超白玻璃切入的南玻 A 则紧随其后, 央企背景的航天机电(600151,股吧)也公布了 5 年打造 1GW 产业链的计划。

### 秘密武器之一、海通集团:

#### 旧瓶装新酒

拥有光伏组件年产 200MW 产能的海通集团正计划将产能扩充至 400MW/年, 7 月中旬机构调研的反馈情况显示目前公司“订单饱满, 处于满负荷开工状态”, 由于下半年生产已经排满, 因此“已开始明年的订单签订”, 这将有助于其进一步消化新增产能; 在去年拿到的美国分公司营业执照将有望为公司打开除德国以外的美国市场。

亿晶光电囊括了除最上游多晶硅之外的整个晶体硅电池的其它几个环节, 包括单晶硅棒、单晶硅片、太阳能电池片及太阳能电池组件的生产及销售, 产业链的打通和对于各环节成本的严格控制, 使其毛利率在 2007 年-2009 年间均处于行业前列, 2009 年更是以 32% 左右的毛利领先于另

外两家已经实现了垂直一体化的竞争对手天威英利和天合光能。广发证券(000776,股吧)的分析师谢军认为在未来 2 年内公司的年均毛利率仍可维持在 28%-32%之间。

来自公司的信息显示亿晶光电今年产品出货量将达到 280MW,而价格微小增长趋势有望延续到第三季度左右。

华泰证券(601688,股吧)在上周给出的盈利预测显示,海通集团在今年和明年的摊薄每股收益有望达到 1.04 元和 1.39 元,并给出了 30.8 元/股的目标价。较为乐观的广发证券则认为公司 2011 年的每股收益在 1.3 元-1.5 元之间,并给出了今年 30 元和明年 40 元的合理目标价。7 月 27 日收盘价 25.49 元对应 2010 年动态市盈率为 24.51 倍。

## 秘密武器之二、南玻 A:

### 太阳能已成第三极

7 月 6 日,南玻 A 公布了一份较为靓丽的半年报,在工程玻璃略低于预期和平板玻璃保持高景气的同时,上半年为公司带来了 8.7 亿元收入的太阳能业务已然成为公司第三大支柱业务。

目前南玻 A 在太阳能光伏业务已经从最初的超白玻璃延伸至上游的多晶硅,在宜昌基地南玻将在一期 1500 吨多晶硅项目基础上将产能扩产至 2000 吨/年;而硅片加工方面,一期 60MW 已经建成投产,公司在半年报中宣布将投资 4.965 亿元在宜昌建设二期 140MW 硅片扩产项目;公司还将在原有 25MW 单晶硅电池和 25MW 多晶硅电池的基础上投资 6.97 亿元在东莞建立一个 200MW 电池片扩产项目,而原有 50MW 光伏电池生产线也将在第三季度投入量产——这意味着,南玻 A 将致力于打造全产业链 300MW 的生产能力。除此以外,公司还公布了一项 4.893 亿元的投资,将拥有在东莞新建一条 500T/D 太阳能超白玻璃生产线。

必须承认,南玻在上游无法和行业龙头天威保变(600550,股吧)相抗衡,产业链条的成本控制也不如亿晶光电,但公司从传统玻璃制造企业向附加值更高的新能源及节能方向的转型值得关注。

根据 Wind 资讯统计,合计 19 家卖方机构给出的盈利预测均值显示,公司在 2010-2012 年将分别实现 0.57 元、0.71 元和 0.96 元的每股收益;截至 7 月 27 日收盘价 12 元对应 2010 年动态市盈率为 21.05 倍。

## 二、风电

虽然在过去四五年间风电装机容量年均 100%左右的高复合增长阶段已经过去,但凭借着风电装机容量在中国非化石能源中排名第二的位置(仅次于水电)和国家政策的支持,风电将进入一个较为稳定的发展阶段。

## 秘密武器之三、金风科技(002202,股吧):

## 从陆地转向海洋

金风科技这家整机企业在 2009 年新增 272 万千瓦的装机容量,占据了国内 19.7%的市场份额。

虽然 H 股上市的计划暂时搁浅,但高华证券在 6 月底依然将其评级从中性上调为买入,理由有三:在 2009 年成功将市场份额提升至 20%并成为全球第五大风电公司;成功开发了 2.5MW 直驱式风机和 3MW 半直驱式(或混合式)风机样机并计划在今明两年实现商业化生产;中国政府在未来 5 年内在新疆的投资提高一倍,而金风科技和国有企业中广核达成协议在新疆共同开发 150MW 风电场。

得益于前几年中国风电市场的高速发展,金风科技自 2007 年上市以来收入和利润增长良好,2008 年和 2009 年利润年复合增长率分别达到 85.8%和 67.2%;而在北京、乌鲁木齐和德国诺因基兴三个研发中心也已经取得成果,2.5MW 和 3MW 风机已经并网运行,5MW 风力发电机组也已经进入开发阶段。

目前,国内陆上较好的风资源已经开发得差不多了,因此,尽管刚启动的海上风电条件并不成熟,但金风科技的一位高管在此前的调研中依然表示“希望用海上风电发展弥补陆上风电出现的暂时性瓶颈”。

金风科技在 2009 年包括前期测风、选址和后期运营维护和代理维护方面的服务收入超过了 1 亿元,公司也表示“预计从 2012 年服务量会大幅提高”。

除此以外,金风科技还将目光瞄准了以美国为代表的海外市场,上任了几个月的美国子公司团队目前倾向于向北美市场推动比较成熟的机型,预计明年“会有百台级数的销售”。

根据高华给出的盈利预测,预计金风科技在 2010 年-2012 年的每股收益分别为 0.96 元、1.11 元和 1.19 元。截至 7 月 27 日收盘价 18.75 元对应 2010 年动态市盈率为 19.53 倍。

## 三、核电

在过去一年多时间内,市场已经逐渐认识到核电将有望成为继风电之后新能源领域的下一个增长动力。国家能源局最近公布的数据显示,预计 2010 年-2015 年核电的复合增长率将达到 27%,2016 年-2020 年的复合增长约为 14%。

而根据即将上报国务院的新能源产业发展规划,2009 年后 10 年的核电年均复合增长将达到 23%。高华证券也认为,比照法国和美国核电产业发展初期的情况,“23%的目标并非遥不可及”。

**秘密武器之四、东方电气(600875,股吧):**

---

## 手握 400 亿订单

目前国内核电设备提供商主要集中东方电气、[上海电气\(601727,股吧\)](#)和香港上市的哈尔滨动力(1133.HK)三家公司,不过相比较而言东方电气每股盈利对于核电业务的敏感性最高。

来自高华证券的测算认为,东方电气、上海电气和哈尔滨动力核电业务收入将占 2010 年公司总收入的 9%、6%和 4%,2011 年的占比则分别是 23%、12%和 8%。

而在 2009 年,东方电气核电业务 21.34 亿元的收入仅占当年公司主营收入 327.54 亿元的 6%,如果上述高华的假设成立,其核电业务将在 2010 年和 2011 年的业务比重将实现 50%和 150%的增长。

目前可以支撑东方电气核电业务增长的是截至目前公司手握的近 400 亿元的订单,同时公司还是唯一掌握 APR1000、EPR、二代加核岛重型设备和常规岛汽轮发电机组的企业。

[招商证券\(600999,股吧\)](#)给出的预测认为公司今明两年核电业务收入分别为 44 亿元和 83 亿元,更为重要的是,“随着核电产品零部件国产化率的提高以及产能的提高,2010 年和 2011 年核电毛利率将提高至 9%和 15%左右”。而在过去的 2009 年由于核电产品尚未形成批量及关键零部件依靠进口,核电设备毛利率仅为-0.5%。

事实上,在今年 4 月底的业绩说明会上,东方电气相关高管也表示,如果原材料充裕的话,今年核电业务收入甚至有可能达到 50 亿元,并预计在 2011 年-2013 年将实现批量化生产。

在整体实力方面,随着公司临港二期重型基地的建设投产,上海电气最终将形成年产 8-10 套核岛成套设备、6-8 套常规岛设备能力,成为国内核电站设备制造能力最强的厂家。

来自 17 家卖方机构对于东方电气 2010 和 2011 年的每股收益预测平均值为 1.06 元和 1.34 元,截至 7 月 27 日收盘价 23.57 元对应 2010 年和 2011 年动态市盈率分别为 22.24 倍和 17.59 倍。

## 秘密武器之五、[东方锆业\(002167,股吧\)](#):

### 警惕产能过剩

2007 年 9 月登陆[中小板](#)的东方锆业是国内品种齐全的锆制品专业制造商之一,相比同行[升华拜克\(600226,股吧\)](#)和龙新能源,东方锆业和江西晶安的产业链条较长,产品结构向高附加值的复合氧化锆和结构陶瓷延伸从而使得毛利率具有优势。

今年 6 月 21 日,东方锆业启动了上市以来的第二轮融资,计划发行不超过 6000 万股用于投资 2 万吨高纯氯氧化锆项目和 1000 吨核级海绵锆项目,由于后者的成品核级海绵锆是制造核燃料元件所必须的核级锆合金材料的重要原料,公司开始备受瞩目。

据中信建投分析师张芳介绍,目前国内海绵锆企业仅能生产少量火器级和工业级海绵锆,产能不足 2000 吨,核级海绵锆一直处于停工状态,核工业用锆材主要依赖于进口。

为了解决可能遇到的技术壁垒问题,东方锆业在公布增发方案一周后决定耗资 1.2 亿元收购了位于辽宁的朝阳百盛锆钛公司海绵锆等相关资产,后者还拥有目前国内已经建成的唯一一条核级海绵锆生产线。

基于 1000 吨核级海绵锆和新建 2 万吨高纯氯氧化锆项目的测算,第一创业证券给出了东方锆业 2010-2012 年分别 0.27 元、0.49 元和 0.72 元的每股收益预测;截至 7 月 27 日收盘价 22.08 元对应 2010 年和 2011 年动态市盈率分别为 81.78 倍和 45.06 倍。

需要指出的是,虽然核级海绵锆利润回报相当丰厚,但需要警惕产能过剩风险。除却东方锆业之外,中核集团控股的国核宝钛锆业在今年 4 月引进美国西屋公司核级海绵锆技术启动了 2000 吨海绵锆项目,预计一期项目 2 年建设期后达到年产 1000 吨的产能,而包括晶安高科、金城锆业和铁合金有色三家企业也在计划投资进入核级海绵锆领域,国泰君安测算认为“如果全部产能达产,全国产能将达到 6150 吨/年”,而按照目前国家核电发展规划,2011 年和 2020 年海绵锆的需求也仅为 500 吨-600 吨和 1400 吨。

#### 四、动力电池

电池的演变过程大致是经历了铅酸电池、镍镉电池、镍氢电池和锂电池的一个过程,但在上个世纪 90 年代成功开发的锂电池拥有这能量密度高、使用寿命长、自放电率小、无记忆效应和绿色环保等众多优势。

#### 秘密武器之六、[西藏矿业\(000762,股吧\)](#):

##### 资源能否为王?

由西藏自治区国资委控股的西藏矿业通过控股 51%的扎布耶锂业拥有扎布耶盐湖 20 年的开采权,这个全球排名第三的盐湖卤水中由于碳酸锂含量高,因此理论上可以生产出全世界品质最高的碳酸锂。

值得一提的是,由于扎布耶盐湖是目前世界上唯一以天然形式存在的碳酸锂盐湖,因此西藏矿业只需要以成本低廉的物理方法加工就可以获得碳酸锂成品。

今年 5 月 7 日,西藏矿业公布了 15 亿元的融资计划,其中 2/3 将用于锂资源开发和相关技改的三个项目,剩余 4.9 亿元拥有位于西藏尼木厅宫铜矿扩建和 5000 吨电解铜建设项目。

上述三个锂资源项目全部完工之后,西藏矿业将形成 2.6 万吨的碳酸锂精矿产能和 2000 吨工业级碳酸锂、5000 吨电池级碳酸锂及 3000 吨氢氧化锂产能。



从目前碳酸锂价格来看,盐湖卤水提锂技术广泛运用之后,全球工业级碳酸锂产能大幅增长,价格也是仅仅略高于矿石提锂的生产成本;相比之下,被国际三巨头垄断的电池级碳酸锂的价格一直居高不下。

从这一角度来看,西藏矿业此轮增发中计划投资的 5000 吨电池级碳酸锂是最大看点。目前 A 股上市公司中还没有一家真正可以量产电池级碳酸锂,仅 [中信国安\(000839,股吧\)](#) 有着发展 5000 吨电池级碳酸锂的规划。

需要指出的是,电池级碳酸锂的技术难度相当高,公司能够成功突破尚未可知;此外,金元证券的分析师还指出在上游锂精矿方面,公司目前 60 个结晶池部分存在渗漏,再加上原有结晶池不足的问题,扎布耶一期技改和二期项目就主要是建设更多的结晶池以及更换部分设备,虽然公司今年已经拿出部分专项资金开始技改项目,但“总体而言资金不足是公司目前所面临的瓶颈”。而且,即使是募投资金到位后仍需要至少 2 年的建设期,西藏矿业短期内业绩难以提升。

#### 秘密武器之七、[成飞集成\(002190,股吧\)](#):

##### 后发能否先至?

7 月 6 日,从事汽车模具和数控加工的成飞集成公布计划募资 10 亿元投资于 6.8 亿 AH 大容量锂电池的生产能力的锂电池项目,这一消息使得公司股价在 7 个交易日内迎来了近 80% 的涨幅。

成飞集成的央企背景是其切入动力电池领域的一大法宝。

计划通过增资成为成飞集成从事动力电池业务的主体中航锂电公司是中航工业集团下属中国空空导弹研究院的全资子公司。

资料显示,在锂离子动力电池领域已有多年研究的导弹院的产品覆盖了 40AH-500AH 系列,还可以定制动力模块和储能模块,并且具有了一定的规模,是国内大容量锂离子动力电池的领跑者,其产品主要应用于电动汽车、储能、机车及军用电源等领域。

来自上市公司的预测显示,该项目建成后有望为上市公司带来年均 3.74 亿元的净利润,对应发行后 3.12 亿的总股本,将为上市公司贡献摊薄后 1.176 元的每股收益。不过据公司披露该项目的建设周期长达 38 个月之久。

基于这一原因,中投证券给予了公司 2010 年-2012 年的业绩预测分别为 0.22 元/股、0.25 元/股和 0.29 元/股。截至 7 月 27 日收盘价 20.75 元截对应 2010 年和 2011 年动态市盈率分别为 94.32 倍和 83 倍。

## 五、LED

即便是在全球金融危机的 2008 年,全球 LED89.2 亿美元的销售规模依然实现了两位数的增长。

在整个 LED 产业链中,利润分布呈现了倒三角形的形态。上游 LED 外延片和芯片约占据了行业 70%左右的利润,中游 LED 封装的利润约为 10%-20%,下游 LED 应用的利润约 10%-20%左右。

#### 秘密武器之八、三安光电(600703,股吧):

##### 以“芯”为安

作为国内 LED 行业龙头的三安光电是国内最早从事 LED 外延片和芯片制造的企业,目前已经发展成为国内规模最大的全色系超高亮度 LED 芯片生产企业。

截至去年年底,三安光电拥有 22 台 MOCVD 和与之相匹配的芯片制造生产线及检测设备,具备年产外延片 85 万片的产能;而 2009 年天津厂募投项目 15 台 MOCVD 设备在今年上半年已经经过调试开始投产。如果全部达产,公司总产能将达到外延片 170 万片/年和芯片 400 亿粒/年。

今年 3 月 16 日,三安光电在除权当天公布的定向增发计划(约合 11.154 亿元-29.558 亿元)部分解决了芜湖 120 亿元投资计划中的资金需求。根据其公布的融资计划,一期投资 60 亿元将购置 MOCVD 设备 100 台,完成之后公司外延片将达到 590 万片/年的产能。

在整个芜湖 120 亿元的计划之中,三安光电还将触角伸至下游 LED 芯片封装和应用,公司希望凭借研发技术和制造经验方面的优势来改变国内 LED 行业上游外延片和下游高端应用在产业链条上处于弱势的局面。

来自 6 家卖方机构给出的盈利预测的平均值显示,三安光电在 2010 年和 2012 年将分别实现 0.57 元和 0.83 元的每股收益;截至 7 月 27 日收盘价 45.81 元对应 2010 年和 2011 年动态市盈率分别为 80.37 倍和 55.19 倍。

#### 六、生物质能

目前国内生物质能利用主要包括沼气技术和生物质能的发电等,据不完全统计,截至 2007 年底,国家和省发改委已经核准的生物质能发电项目达到 87 个,国能生物质能发电和中国节能投资两家国企起步较早,目前国家电网和五大发电集团在内的企业逐步进入这一行业。

根据国家可再生能源中长期规划,预计今年生物质能发电达到 550 万千瓦,到 2020 年达到 3000 万千瓦左右。

#### 秘密武器之九、凯迪电力(000939,股吧):

## 孜孜以求生物质发电

去年 11 月份,凯迪电力公告称将从控股股东凯迪控股收购 9 家电厂在建项目,同时计划募资 18 亿元用于投入其中 7 家项目。

这 9 家计划注入上市公司的电厂是凯迪控股投资的第二批生物质能电厂,第一批 17 家(6 家已经点火投产)由于涉及外资参股因此没有进入收购范围。

根据凯迪电力去年年末投资者见面会上披露的经营数据,国信证券的分析师给出的测算认为,按照 2011 年凯迪电力旗下 9 家电厂计算,盈利约 2.5 亿-3 亿元,则增发后 5.18 亿股本的 EPS 贡献 0.48-0.58 元。

然而好事多磨,公司的增发申请在今年 6 月份证监会发审会上未能获得通过,公司随后表示将利用自筹资金完成 9 家生物质能电厂项目的投资、建设和运营。


一个月后,凯迪电力宣布以 4 亿元先向控股股东转让持有中盈长江担保 25%的股权,同时耗资 5402.1 万元从后者手中平价受让 11 家生物电厂的股权;与此同时公司还公布了发行中期票据的计划,预计合计筹措 16 亿元拥有生物质能电厂的建设。

从进展来看,9 家自建电厂均已开工建设,其中祁东电厂已具备点火条件;而 11 家电厂也将在今年年内开工建设,计划在 2011 年年底前 20 个电厂全部投产。

根据今年 7 月 1 日开始执行的新的上网定价,国信证券分析师徐颖真通过定量分析预计每家电厂的盈利在 2300 万元左右,据此“我们测算 2011 年、2012 年公司可实现净利润分别为 4 亿元和 6 亿元,相当于目前股本 EPS 为 0.68 元和 1 元”;而 2010 年由于处置了相关股权每股收益约为 0.71 元。

截至 7 月 27 日凯迪电力收盘价为 14.87 元,对应 2010 年和 2011 年动态市盈率分别为 20.94 倍和 21.87 倍。

欢迎浏览 [平常心](#) 个人图书馆中收藏的文章,想收藏这篇好文章吗?

赶快  **免费注册** 吧,1 分钟拥有自己的个人图书馆!