



▲光伏玻璃需求增加，價格上升，帶動相關企業業績造好。

### 新能源股份中期業績

股份	收入 (變幅)	毛利率 (變化)	純利 (變幅)	中期息 (變幅)
信義玻璃 (00868)	135.8億元 (+90.3%)	53.0% (+18.8百分點)	53.8億元 (+2.9倍)	66.0仙 (+2.9倍)
信義光能 (00968)	80.7億元 (+74.7%)	55.4% (+8.1百分點)	30.7億元 (+1.2倍)	17仙 (+1倍)
福萊特玻璃 (06865)	40.3億元 (+61.4%)	48.0% (+9.9百分點)	12.6億元 (+1.7倍)	不派息
新特能源 (01799)	77.5億元 (+130.2%)	31.8% (+13.2百分點)	12.3億元 (+706倍)	不派息
大唐新能源 (01798)	63.6億元 (+31.8%)	不適用	14.1億元 (+42.3%)	不派息
龍源電力 (00916)	178.8億元 (+25.7%)	不適用	45.4億元 (+36.3%)	不派息
金風科技 (02208)	178.5億元 (-7.8%)	27.6% (+10.2百分點)	18.5億元 (+44.5%)	不派息

### 國家綠色能源政策目標

● 國務院發布《關於加快建立健全綠色低碳循環發展經濟體系的指導意見》，制定2025年和2035年碳中和與綠色經濟的主要目標，提升可再生能源利用比例，推動風電、光伏發電發展，因地制宜發展水能、地熱能、海洋能、氫能、生物質能、光熱發電

● 2021年目標煤炭消費比重低於56%；新增電能替代電量約2000億千瓦時；電能佔終端能源消費比重力爭達到約28%；跨區輸電通道平均利用小時數提升約4100小時

● 生態環境部印發《碳排放權交易管理辦法（試行）》，制定碳排放配額總量確定與分配方案，並適時引入有償分配機制

● 2025年非化石能源佔一次能源消費比重提高至20%左右

### 長遠走俏

上半年玻璃價格高企，以及裝機容量大增，光伏及風電板塊普遍錄得雙位數的收入增長。分析認為，國家政策支持發展可再生能源，新能源設備板塊值得長期看好。不過，仍要留意玻璃價格走勢，新增裝機項目會否延遲，以及碳排放權交易進展等因素。

### 板塊透視之新能源股

大公報記者 柴進

上半年兩大光伏玻璃龍頭，信義系的信義玻璃（00868）以及福萊特玻璃（06865）在收入及純利方面都錄得高增長，其中信義玻璃收入上升9成，純利增近2.9倍，福萊特玻璃收入亦升逾6成，純利增約1.7倍。業績造好的主要原因是光伏玻璃價格上升，需求增加，帶動銷量上升，以及產能提高。不過，要留意的是，由於上半年玻璃價格一度高企，導致市場產能大幅增加，到今年第3月左右太陽能玻璃價格已見回落，下半年增長未必能夠保持。

#### 福萊特信義毛利率勝同業

千里碩證券研究部經理何啟俊表示，上年光伏玻璃價格一度由高位回落近6成，主要是有大量的競爭者加入，大大提升產能，但因為目前價格已有所回落，估計下半年的新增產能會大幅減少，料光伏玻璃價格會回升2至3成，對於福萊特玻璃以及信義玻璃兩間龍頭公司，會受惠於規模效應成本降低，毛利率會較同行為高。從銷量上看，福萊特玻璃已公布簽定大額合同，確保了下半年的銷量。

長遠角度看，何啟俊指出，隨著越來越多國家致力實現零碳排放，相信會有更多光伏項目上馬。同時，由於技術提高，更多配件由單面光伏玻璃轉為雙面光伏玻璃，對玻璃需求會增加，因此光伏行業能保持較高增速。

早前，滙豐研究預計太陽能玻璃9月將迎來今年首度大規模加價，看好福萊特玻璃及信義光能。該行又指

出，光伏終端需求仍然強勁，近期因多晶硅短缺帶來的新增裝機量回落料屬短暫。該行認為，多晶硅價格有可能小幅調整，並屬正面，可刺激下游裝機需求，利好供應鏈企業，以及多晶硅生產商。

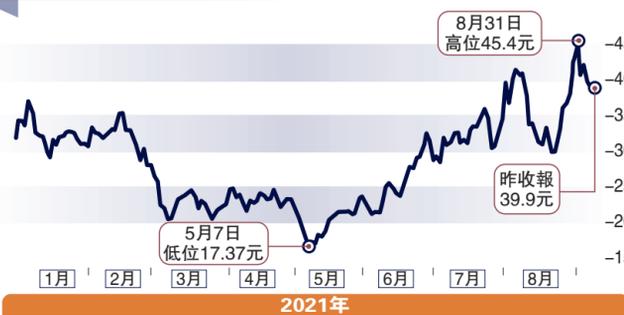
該行表示，傳統3.2毫米太陽能玻璃銷售均價自年初歷史高位腰斬，預計短期下行空間有限，而由於長期太陽能需求仍殷切，有利龍頭企業擴大市佔率。

安信國際預期，下半年光伏玻璃需求回暖。國家能源局5月公布《關於2021年風電、光伏發電開發建設有關事項的通知》，2021年保障性併網規模不低於90GW，另外戶用分布式光伏裝機超過16GW。該行預期，年內光伏新增裝機需求將在下半年特別是傳統旺季4季度釋放。

#### 電力股現金流足業績平穩

另外，就風電方面，雖然增長不及光伏玻璃的倍增，但是龍源電力（00916）以及金風科技（02208）上半年純利亦分別有36%及45%的增長。善恆證券策略師鄭昆倫表示，偏好以供電業務為主的龍源電力，因為相對於裝機製造商，要投入較多的資本開支，供電公司的現金流會較好，而且較少受到市場裝機材料價格波動影響，業績表現會較平穩。風險方面，公司亦會受到地區限電的風險因素影響，不過，7月公司發電升31%，加上未來憧憬母公司進一步注入資產。

#### 福萊特玻璃 (06865)



## 何謂碳中和?

### 話你知

碳中和是形容活動達到淨零碳排放量的名詞。要活動達到碳中和，可以通過碳管理、減少碳排放、和購買碳信用來抵銷剩餘的碳排放。對於企業或是國家而言，則可以透過資助減少溫室氣體排放的項目，彌補生產活動對全球暖化的影響，例如通過資助可再生能源或其他環保項目，以減少或是替代碳排放的來源。

碳中和的做法與節約能源，其實是相輔相成，通過駕駛節能的汽車，

盡量減少駕駛，減少乘搭飛機，減少使用空調，可減少碳排放。同時透過碳抵銷將剩餘的碳排放抵銷，才能達到百分百的平衡，即是碳中和。

2015年聯合國氣候峰會完成了《巴黎協定》，由全世界178個締約方共同簽署氣候變化協定，對2020年後全球應對氣候變化的行動作出統一安排。中國定下目標，力爭2021年至2030年實現碳排放達峰，2031年至2045年快速降低碳排放，在2046年至2060年深度脫碳，最終實現碳中和。

# 光伏設備需求勁 行業龍頭受惠



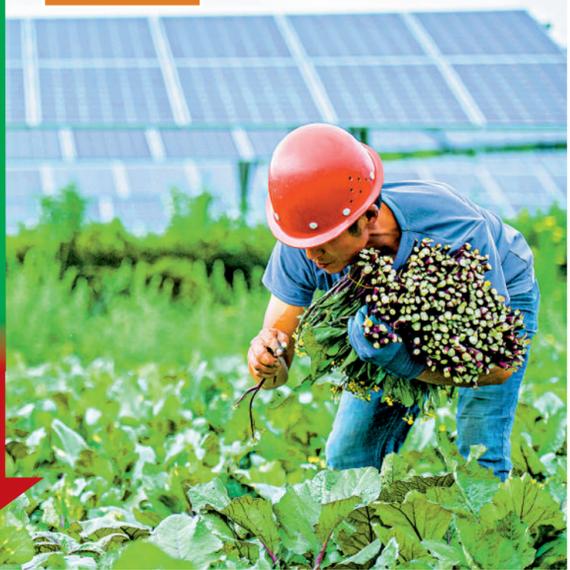
### 機遇

- 裝機成本因技術改善近年大幅下降
- 國家定下於2030年前達到碳排放峰值及2060年實現碳中和
- 美國延長太陽能投資稅收抵免
- 歐盟推出綠色COVID-19復甦方案
- 國家明確2021年不再使用競價投資方式上網電價，通過參與市場化交易形成上網電價

### 風險

- 中央財政不再補貼，實行平價上網
- 光伏玻璃價格波動
- 裝機項目延誤

### 光伏發展機遇及風險



▲我國定下目標，力爭2021年至2030年實現碳排放達峰。

## 賣碳排放權 龍源利潤料可觀

### 綠色優勢

今年7月，全國碳排放權交易在上海環境能源交易所啟動，讓企業之間交易碳排放權。對此，善恆證券策略師鄭昆倫表示，可留意垃圾發電的光大環境（00257），因為作為一間綠色能源公司，相信有較多碳排放權可以出售予火電企業，為公司增加一筆可觀收入。不過，他亦指出，投資者要留意光大環境是一間發電廠企業，有較多資本開支，或會影響其現金流。除了光大環境，鄭昆倫稱，龍源電力於下半年亦有機會受惠於碳排放交易的開放。

京基證券早前發表報告指出，龍源電力的發電項目有望可累積大量可供銷售的碳排放權盈餘，估計下半年起，銷售碳排放權將是公司另一收入及盈利來源，而且估計由於碳排放權是政

府授予電力公司的權利，龍源電力並不會因碳排放權導致投資及經營成本大增，估計公司出售碳排放權的利潤頗高。

碳排放權交易方法，是指政府將企業溫室氣體排放量上限以排放配額形式分配到每家企業，每家企業可以根據各自的配額進行調整。如果削減了排放量，就可以出售餘量，或是把它存起來備用。如果用盡了現有配額，就

需要購買更多的配額，而超出排放量配額部分的交易通常具有懲罰性質，環保技術先進的企業將獲得更多碳排放權，並在碳排放權交易中出售多出的碳排放權，從而獲益。環保技術落後的企業需購入碳排放權以符合排放指標，從而增加經營成本。因此，碳排放權交易有助控制區域碳排放總量，鼓勵企業，增加減排動力及提升減排技術。

### 內地光伏風電裝機容量預測

年份	光伏	風電
2020年	40GW	30GW
2021年	55GW	25GW
2022年	60GW	25GW
2023年	65GW	35GW
2024年	70GW	40GW
2025年	70GW	45GW

資料來源：摩根大通

## 新建項目取消補貼 實行平價上網

### 政策調整

今年2月，國務院發布《關於加快建立健全綠色低碳循環發展經濟體系的指導意見》，提出了提升可再生能源利用比例，包括風電、光伏發電、水能等。不少傳統電力企業，都陸續加入可再生能源項目或是擴大其佔比。那麼，對於投資者而言，應該如何選擇傳統股以及新能源股？

中薇證券研究部董事黃偉豪表示，傳統電力企業近期被炒上，估值開始變得不太吸引，而有關企業除了上網電價外，有部分電力可通過轉售獲利。近期轉售電價高企，令市場憧憬相關股份表現，不過他亦擔心若轉售電價過高，會引

來監管問題。相對而言，新能源企業在技術上有優勢，增長潛力較大，因此市場會給予較高估值。

今年6月國家發改委公布有關新能源上網電價政策，表明新增光伏電站，工商業分布式光伏項目，以及陸上風電項目等新建項目，中央財政不再補

貼，實行平價上網，按當地燃煤發電基準價執行。雖然有關做法或會減少新項目的收入，不過京基證券認為，取消補貼可以降低新項目現金流的不確定性，同時一些龍頭企業如信義光能，未來2至3個財年，即使電價有所調整，仍可支持企業在太陽能發電的盈利增長。



炒上，估值變得不太吸引。近期轉售電價高企，傳統電企被