

硅料硅片价格趋稳，静待新平衡

——电力设备及新能源行业周报（2021/06/19）

2021.06.15-2021.06.18：本周电力设备及新能源行业跌幅 0.32%，同期沪深 300 跌幅达 2.34%，跑赢 2.02pct。在中信一级行业中排名第 7。

核心观点

- **光伏：硅料硅片价格稳定，电池片价格下调。**根据 PVinfolink 发布的光伏供应链价格报价跟踪，本周硅料硅片价格稳定，电池片价格下调。当前多晶致密料均价维持在 206 元/kg，电池片（166mm/22.4%+）均价下降至 1.05 元/W，单晶硅片（166mm）、组件（355-365/430-440W）以及光伏玻璃（3.2mm）均价分别维持在：5.05 元/pc、1.76 元/W、23 元/m²。6 月 16 日，据国家统计局发布的 5 月能源生产情况数据，太阳能发电同比增长 8.7%。
- **风电：2020 中国风电累计装机稳居第一，但风电发电占比仅 6.2%，未来有较大空间。**2020 年中国风电以累计装机 281GW 稳居全球第一，同比增速达 18.9%，第二名美国累计装机 122GW，同比增速 15.7%，此外欧洲（EU27 + 英国）全部装机 220GW，同比增速 7.6%；从 2020 年风电占总电力需求的比例来看，相比欧洲（EU27 + 英国）16%，美国 8.40%，中国该比例仅为 6.2%，未来仍有很大提升空间。

投资建议与投资标的

- 光伏板块推荐隆基股份(601012, 买入)、通威股份(600438, 买入)、晶澳科技(002459, 买入)、海优新材(688680, 买入)、福斯特(603806, 买入)、中信博(688408, 增持)；风电板块推荐日月股份(603218, 增持)。

风险提示

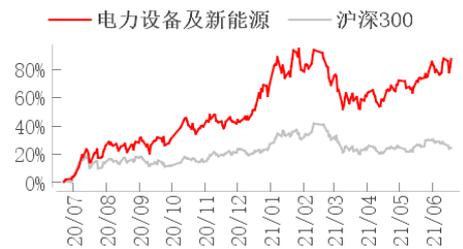
- 光伏行业增长不及预期
- 风电行业增长不及预期



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级	看好	中性	看淡 (维持)
国家/地区	中国		
行业	电力设备及新能源行业		
报告发布日期	2021 年 06 月 20 日		

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 郑华航
021-63325888*6110
zhenghuahang@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520100001

联系人 严东
yandong@orientsec.com.cn

相关报告

新能源电价政策发布，光伏硅料价格趋稳： 2021-06-15
——电力设备及新能源行业周报
(2021/06/15)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

板块及业绩回顾	4
关注标的	5
光伏：产业链价格跟踪.....	5
风电：行业概况回顾	8
重要资讯.....	9

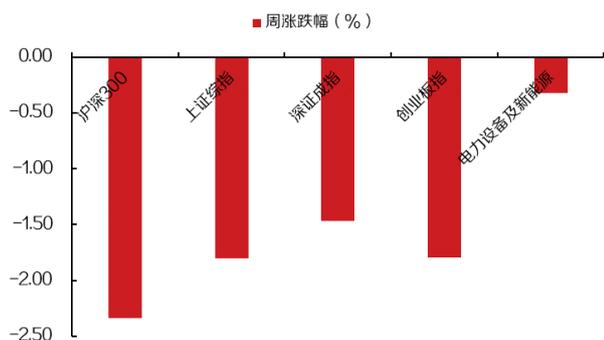
图表目录

图 1: 指数周涨跌幅 (%)	4
图 2: 周成交额 (十亿元)	4
图 3: 细分子行业周涨跌幅比较.....	4
图 4: 光伏行业指数 (中信)	4
图 5: 多晶硅价格走势	6
图 6: 硅片价格走势 (元/片)	6
图 7: 电池片价格走势 (元/W)	6
图 8: 组件价格走势 (元/W)	6
图 9: 光伏玻璃价格走势 (元/m ²)	7
图 10: 2020 年部分国家及地区风电累计装机	8
图 11: 2020 年部分国家及地区风电在总电力需求中占比.....	8
表 1: 光伏产业链价格情况.....	7

板块及业绩回顾

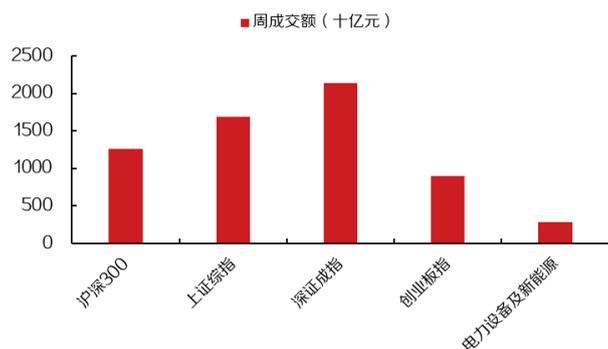
本周市场整体表现一般，其中沪深 300 指数跌幅-2.34%，报收 5102.47 点，成交额 1.27 万亿元。同期电气设备行业涨幅-0.32%，报收 10158.79 点，成交额 0.28 万亿元，跑赢沪深 300 2.02pct，并在中信 30 个一级行业中排名第 7，表现良好。具体看电气设备各子行业，二级行业中，电气设备表现突出，涨幅 1.64%；三级细分子行业中，电机设备表现，涨幅达 4.98%，储能行业也呈现较好态势，涨幅为 2.4%。

图 1：指数周涨跌幅（%）



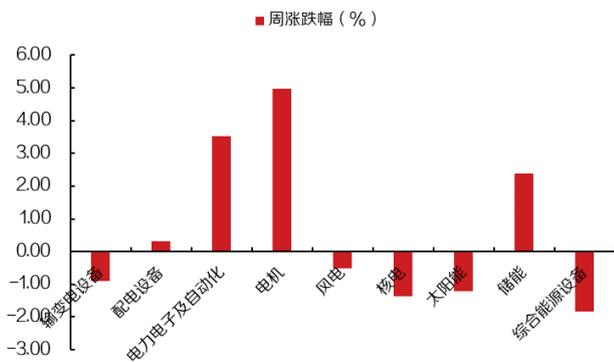
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 2：周成交额（十亿元）



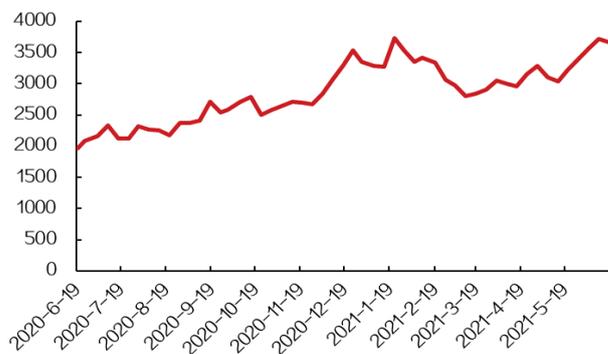
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 3：细分子行业周涨跌幅比较



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：光伏行业指数（中信）



数据来源：Wind，东方证券研究所

关注标的

本周，我们关注的标的海优新材(688680，买入)上涨幅度 7.71%，日月股份(603218，增持)上涨幅度 4.00%，晶澳科技(002459，买入) 上涨幅度 3.16%，福斯特(603806，买入)上涨幅度 1.37%。

表 1：光伏、风电重要公司行情回顾

股票代码	公司名称	股价	市值	上周涨跌幅 (%)	近一个月涨跌幅 (%)	近半年涨跌幅 (%)
002202.SZ	金风科技	11.48	476.90	-3.53	-6.06	-10.38
002459.SZ	晶澳科技	40.13	641.07	3.16	17.30	8.11
300763.SZ	锦浪科技	233.70	340.41	0.53	7.70	66.92
600438.SH	通威股份	34.80	1566.54	-4.00	-13.28	9.21
601012.SH	隆基股份	106.53	4118.87	-2.71	4.34	42.40
603218.SH	日月股份	28.05	271.41	4.00	2.94	4.28
603806.SH	福斯特	94.06	868.61	1.37	15.27	40.52
688390.SH	固德威	258.00	227.04	-1.71	-0.30	28.89
688680.SH	海优新材	187.41	157.46	7.71	12.58	-14.03

数据来源：Wind；东方证券研究所

光伏：产业链价格跟踪

PV InfoLink 统计数据显示，本周**多晶领域**，多晶硅（单晶用）、多晶硅（致密料）价格较上周持平；多晶硅片本周价格平稳；国内外多晶电池片价格均有一定幅度下降；多晶组件价格稳定。**单晶领域**，单晶硅片价格与上周持平；单晶 PERC 电池片方面，除国内（158.75mm）价格与上周持平外，其余电池片均出现下滑趋势；单晶 PERC 组件方面，除国外（355W）价格略有上涨外，其余组件本周价格持平于上周。

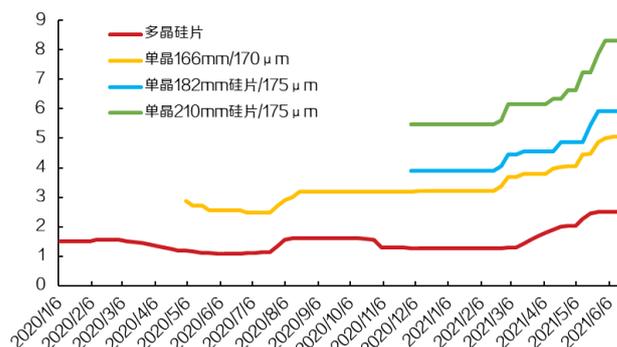
- 1) **硅料环节**：多晶硅（单晶用）、多晶硅（致密料）价格较上周持平，分别维持在 28.5 美元/kg 和 206 元/kg。
- 2) **硅片环节**：本周硅片国内外市场价格较上周持平。多晶硅片均价分别为 0.343 美元/片和 2.5 元/片；单晶硅片（158.75mm/175 μ m）均价为 0.683 美元/片和 4.91 元/片；单晶硅片（166mm/175 μ m）均价为 0.693 美元/片和 5.05 元/片；单晶硅片（182mm/175 μ m）均价为 0.811 美元/片和 5.93 元/片；单晶硅片（210mm/175 μ m）均价为 1.14 美元/片和 8.3 元/片。
- 3) **电池片环节**：除单晶 PERC 电池片（158.75mm）以 0.149 美元/W 和 1.080 元/W 的价格持平于上周均价外，其余电池片价格均出现下调。多晶电池片均价分别为 0.114 美元/W 和 0.826 元/W，较上周均价出现下降；单晶 PERC 电池片（166mm/22.4%+）、单晶 PERC 电池片（182mm/22.4%+）、单晶 PERC 电池片（210mm/22.4%+）国外市场均价为 0.145 美元/W，较上周下降 0.003 美元/W，国内市场均价为 1.05 元/W，较上周下降 0.01 元/W。
- 4) **组件环节**：除单晶 PERC 组件（355W）于欧洲、澳洲等海外市场出现上调，其余组件价格基本与上周持平。多晶组件（275W）国外市场与国内市场均价分别为 0.213 美元

W 和 1.55 元/W；单晶 PERC 组件（325W）国外市场与国内市场价分别为 0.227 美元/W 和 1.71 元/W；单晶 PERC 组件（355W）国外市场与国内市场价格均价分别为 0.24 美元/W 和 1.76 元/W，国外市场价格较上周上涨 0.003 美元/W。单晶 PERC 组件（355W）国外现货价格为 0.245 美元/W；单面单晶组件（182mm）、（210mm）国内外均价分别为 0.248 美元/W 和 1.78 元/W。

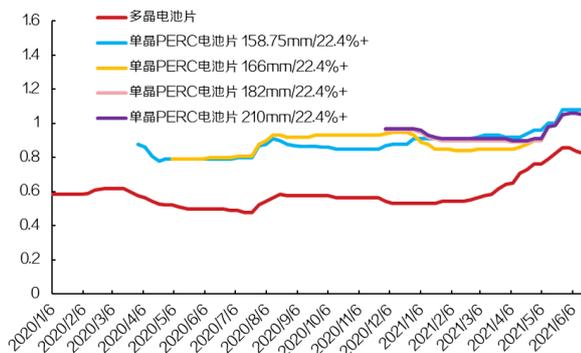
5) **玻璃环节**：光伏玻璃（3.2mm）、（2.00mm）镀膜均价分别为 23 元/m²、19 元/m²，价格较上周均价维持不变。

图 5：多晶硅价格走势

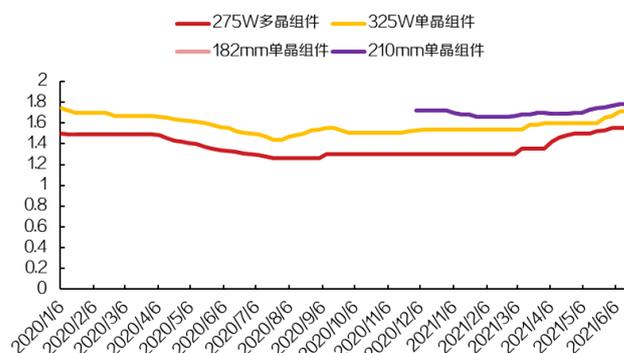

数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 6：硅片价格走势（元/片）


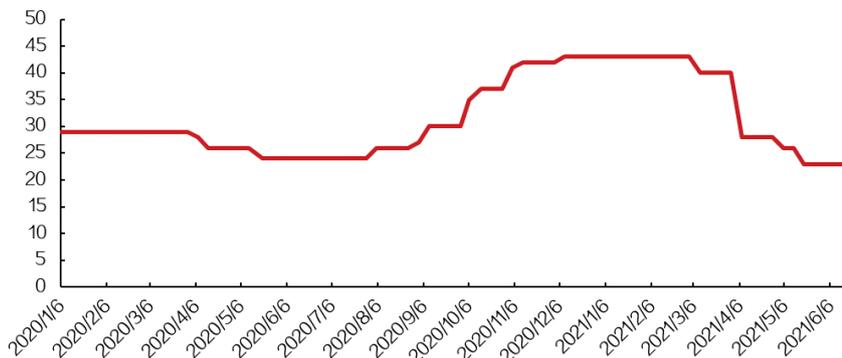
数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 7：电池片价格走势（元/W）


数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 8：组件价格走势（元/W）


数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 9：光伏玻璃价格走势（元/m²）


数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

表 1：光伏产业链价格情况

		上周均价	本周均价	走势
多晶硅 (kg)	多晶硅 单晶用(USD)	28.5	28.5	→
	多晶硅 致密料(RMB)	206.0	206.0	→
硅片 (pc)	多晶硅片(USD)	0.343	0.343	→
	多晶硅片(RMB)	2.500	2.500	→
	单晶硅片-158.75mm/170μm(USD)	0.683	0.683	→
	单晶硅片-158.75mm/170μm(RMB)	4.910	4.910	→
	单晶硅片-166mm/170μm(USD)	0.693	0.693	→
	单晶硅片-166mm/170μm(RMB)	5.050	5.050	→
	单晶硅片-182mm/175μm(USD)	0.811	0.811	→
	单晶硅片-182mm/175μm(RMB)	5.930	5.930	→
	单晶硅片-210mm/175μm(USD)	1.140	1.140	→
	单晶硅片-210mm/175μm(RMB)	8.300	8.300	→
电池片 (W)	多晶电池片-金刚线18.7%(USD)	0.116	0.114	↓
	多晶电池片-金刚线18.7%(RMB)	0.837	0.826	↓
	单晶PERC电池片-158.75mm/22.4%+(USD)	0.149	0.149	→
	单晶PERC电池片-158.75mm/22.4%+(RMB)	1.080	1.080	→
	单晶PERC电池片-166mm/22.4%+(USD)	0.148	0.145	↓
	单晶PERC电池片-166mm/22.4%+(RMB)	1.060	1.050	↓
	单晶PERC电池片-182mm/22.4%+(USD)	0.148	0.145	↓
	单晶PERC电池片-182mm/22.4%+(RMB)	1.060	1.050	↓
组件 (W)	单晶PERC电池片-210mm/22.4%+(USD)	0.148	0.145	↓
	单晶PERC电池片-210mm/22.4%+(RMB)	1.060	1.050	↓
	275-280/330-335W 多晶组件(USD)	0.213	0.213	→
	275-280/330-335W 多晶组件(RMB)	1.550	1.550	→
	325-335/395-405W 单面单晶PERC组件(USD)	0.227	0.227	→
	325-335/395-405W 单面单晶PERC组件(RMB)	1.710	1.710	→
	355-365/430-440W 单面单晶PERC组件(USD)	0.237	0.240	↑
	355-365/430-440W 单面单晶PERC组件(RMB)	1.760	1.760	→
	355-365/430-440W 单面单晶PERC组件 现货价格(USD)	0.245	0.245	→
	182mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.248	0.248	→
各区域组件(W)	182mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.780	1.780	→
	210mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.248	0.248	→
	210mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.780	1.780	→
	275-280/330-335W 多晶组件-欧洲(USD)	0.213	0.213	→
	275-280/330-335W 多晶组件-印度(USD)	0.242	0.242	→
组件辅料(m ²)	355-365/430-440W 单面单晶PERC组件-美国(USD)	0.345	0.345	→
	355-365/430-440W 单面单晶PERC组件-欧洲(USD)	0.237	0.240	↑
	355-365/430-440W 单面单晶PERC组件-澳洲(USD)	0.237	0.240	↑
	光伏玻璃 3.2mm镀膜(RMB)	23.0	23.0	→
	光伏玻璃 2.0mm镀膜(RMB)	19.0	19.0	→

资料来源：PV InfoLink，东方证券研究所

风电：行业概况回顾

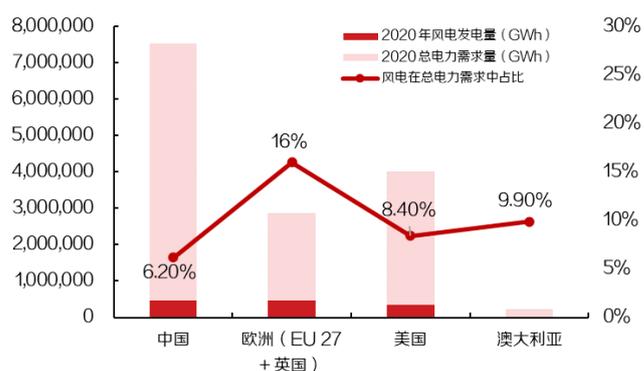
在过去的一年，新冠疫情的爆发与蔓延对全球风电行业的发展造成了一定程度的影响。然而在新增装机方面，得益于中国和美国两大市场的抢装，全球风电新增装机达到 93GW，仍旧创造了历史新高，同比增速达 53%。从累计装机来看，2020 年中国风电以累计装机 281GW 稳居全球第一，同比增速达 18.9%，第二名美国累计装机 122GW，同比增速 15.7%，此外欧洲（EU27+英国）全部装机 220GW，同比增速约 7.6%；从 2020 年风电占总电力需求的比例来看，相比欧洲（EU27+英国）16%，美国 8.40%，中国该比例仅为 6.2%，未来仍有很大提升空间。

图 10：2020 年部分国家及地区风电累计装机



数据来源：GWEC，东方证券研究所

图 11：2020 年部分国家及地区风电在总电力需求中占比



数据来源：GWEC，东方证券研究所

根据 GWEC 数据，在碳中和趋势的推动下，海外多国加速风电布局：

- **美国**：2020 年底美国参议院通过了综合拨款与 COVID-19 救济法案，生产税减免政策 (PTC) 延期一年也确保了陆风市场的稳步发展可以持续到 2025 年。2021 年 3 月拜登政府制定了到 2030 年海上风电装机 30GW 的目标，这也为美国在 2050 年实现 110GW 的海上风电装机打下基础。
- **欧洲**：2020 年风力发电已占到整个社会用电总需求的 16%。欧盟委员会在 2050 路线情景预测中指出，欧盟要在 2050 年实现碳中和，陆风与海风装机需从目前的 194GW 与 25GW 分别增加到 750GW 和 450GW。
- **日本**：2020 年 10 月，日本宣布了本国 2050 碳中和目标。日本政府与风电产业也在去年年底达成类似英国政府和海上风电产业在 2019 年签订的联合协议。此协议作为日本政府绿色发展战略的一部分，为日本制定了 2030 年 10GW 和 2040 年 30-45GW 的海上风电装机目标。
- **韩国**：今年 2 月韩国总统文在寅代表韩国政府与 33 家韩国企业签订了在全罗南道的海上风电开发协议，总量达 8.2GW，总投资额高达 360 亿欧元。目前韩国海上风电装机仅为 133MW，为实现 2030 年 12GW 的海上风电装机目标，今年 5 月韩国总统文在寅宣布到 2030 年，韩国将在蔚山外海建设 6GW 的漂浮式海上风电，总投资共 270 亿欧元，这是迄今为止全球已宣布的最大规模的漂浮式海上风电项目。

- **澳大利亚**：风光发电在当地被认为是该国最便宜的能源技术。2020 年澳大利亚风电新增装机 1.1GW,创历史记录。截至 2020 年底其累计风电装机突破 7GW,可以满足该国 10%的电力需求。目前澳大利亚在建和已完成融资的风电项目容量已超过 5GW。
- **巴西**：尽管遭受疫情困扰，巴西去年仍实现了总量超 2GW 以上的新增装机，排名全球第三。原定在 2020 年进行的招标虽因疫情而全部取消，但巴西政府决定要在 2021 年 6 月和 9 月完成四轮招标。风电成本在巴西的优势以及非政府招标和项目双边协议的高度活跃，已成为当地风电市场发展的一个重要驱动因素。
- **非洲**：南非内阁在 2020 年 9 月宣布将在 2050 年实现碳中和，并决定重启新能源招标。除了在一季度宣布的 2.6GW 新能源项目招标外(其中风电项目达 1.6GW)，南非政府决定在 2021 年 8 月与 2022 年年初再分别举行 2.6GW 和 1.6GW 的新能源招标。

重要资讯

- **国家电网公布 2021 年第十一批可再生能源发电补贴项目清单，光伏 930.54MW。**此次共计 306 个项目纳入 2021 年第十一批可再生能源发电补贴清单，核准/备案容量 3576.24 兆瓦。其中，集中式风电项目数量为 33 个，核准/备案容量为 2422.7 兆瓦；集中式和分布式太阳能发电项目数量分别为 33 个、226 个，核准/备案容量分别为 804 兆瓦、126.54 兆瓦；集中式生物质发电项目数量为 14 个，核准/备案容量为 223 兆瓦。此次变更可再生能源发电补贴清单的集中式生物质发电项目数量为 1 个，核准/备案容量为 18 兆瓦。（CPIA）
- **国家统计局发布 2021 年 5 月份能源生产情况，太阳能发电增长 8.7%。**国家统计局发布的力生产情况中，2021 年 5 月份火电增速回落，水电、核电增速提升，太阳能发电从降转升，风电持续快速增长。其中，火电同比增长 5.6%、水电增长 12.1%、核电增长 10.2%、风电增长 20.7%（两年平均增长 12.7%）、太阳能发电增长 8.7%（两年平均增长 7.9%）。（CPIA）
- **山东省能源局印发《关于 2021 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》。**为推动山东省风电、光伏发电高质量发展，积极构建以新能源为主体的新型电力系统，6 月 15 日，山东省能源局印发《关于 2021 年风电、光伏发电项目建设有关事项的通知》。根据文件要求，2018 年底前已核准且在核准有效期内的风电项目，列入 2019、2020 年国家竞价补贴清单但未并网的在建项目，2019、2020 年的平价风电、光伏发电示范项目和竞价转平价等项目，纳入山东省 2021 年保障性并网规模。此外，文件还指出，为了加快推动纳入山东省保障性并网规模的存量项目开发建设，明确建成投产时限，2019 和 2020 年国家公布的竞价、平价光伏发电项目，须在 2021 年底前全容量建成并网；其余项目须在 2022 年底前全容量建成并网。未按时并网的项目将被移除保障性项目名单，后续可按市场化并网项目重新申报。分布式光伏发电项目由电网企业保障并网接入，在确保安全的前提下，鼓励有条件的分布式光伏发电项目配置储能设施，提升就地消纳能力。（北极星太阳能光伏网）
- **阳光电源时隔五年后再次定增，募资 40 亿扩产。**6 月 16 日，阳光电源公布了修改后的定增方案，募集资金总额不超过 40.64 亿元。从募集资金用途来看，24.18 亿元拟投入年产 100GW 的新能源发电装备制造基地项目，6.50 亿元拟投入研发创新中心扩建项目，4.98 亿元拟投入全球营销服务体系建设项目，剩余的 5.08 亿元拟用于补充流动资金。（风电头条）
- **风机价格持续下降，报价已至 2360 元/KW（含塔筒）。**国投甘肃酒泉北大桥第七风电场 B 区 200MW 风电厂公布的风机投标价格中，三一重能以 2360 元/KW 的含塔筒报价，创风机报价

新低。本次含塔筒的投标均价即使去掉最低报价，也已经下降到了 2806 元/KW 的历史低位。5 月初，华能云南文山州天马山风电场等 5 个风电项目共计 1388.6MW 风电机组（含塔筒）公布投标报价，平均报价为 2946 元/KW，最低报价为明阳智能 2699 元/KW。（风电之声）

- **国家能源集团 1.53GW 风机采购开标，远景、中车株洲、联合动力分别中标 950MW、500MW、80MW。**6 月 16 日，国家能源集团下属 6 个风电项目，累计 1.53GW 陆上风电风电机组采购项目开标。远景能源中标规模位列第一，达 950MW，占此次风电机组采购的 62%，中标项目包括内蒙古巴盟大基地标段一、标段四、吉林乾安余字风电项目 3 个风电项目。中车株洲所中标规模达 500MW，占此次风电机组采购的 32%，中标项目包括吉林乾安大基地标段一、标段二 2 个风电项目。国电联合动力中标规模达 80MW，占此次风电机组采购的 5%，中标项目为山西大同天镇风电项目。从内蒙古巴盟大基地标段一和标段四项目的中标候选人来看，第一名为远景能源，投标报价为 94000 万元，投标单价为 2350 元/kW；第二名为金风科技，但其投标单价比远景能源低 70 元，为 2280 元/kW。（风电头条）
- **新增一家风电企业申请 IPO，主营风电叶片用环氧树脂，年产量达 1.2 万吨。**近日，广州聚合新材料科技股份有限公司（以下简称“聚合科技”）创业板上市的申请获得受理，该公司主营风电叶片用环氧树脂。聚合科技拟通过此次上市募资 2.04 亿元，投向树脂类新材料生产及技术改造项目（第二期）、10000 吨树脂类新材料新建项目、研发中心建设项目以及补充流动资金等方面。若以上拟投资项目能够完全达产达效，聚合科技风电叶片用环氧树脂类产品产能有望增长 180.70%至 20600 吨/年。（风电头条）

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有日月股份(603218)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

截止本报告发布之日，东证资管仍持有隆基股份(601012)股票达到相关上市公司已发行股份 1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn