

硅料价格松动，需求确定

——电力设备及新能源行业周报（2021/07/10）

2021.06.28-2021.07.02：本周电力设备及新能源行业涨幅 7.10%，同期沪深 300 跌幅达 0.23%，跑赢 7.33pct。在中信一级行业中排名第 4。

核心观点

- **光伏：硅料价格松动，需求确定；整县屋顶分布式光伏项目逐步推进。**根据硅业分会数据，本周多晶硅均价出现下跌，包括复投料、单晶致密料、单晶菜花料成交均价都有不同程度的下降。硅料价格趋稳，产业链博弈接近尾声。随着上游价格的松动，行业需求确定，行业景气度提升。考虑到硅料价格博弈接近尾声，而项目延期执行带来的条件变化（土地、审核、并网、政策等）影响实则较大，我们认为今年需求仍然确定，维持预测 2021 年全球新增 150-160GW 左右。根据 PVinfolink 发布的光伏供应链价格报价跟踪，本周单晶硅片价格整体稳定，多晶硅片国内市场价格出现下降；电池片价格全面下降，其中多晶电池片降幅明显；182mm、210mm 等组件国内价格小幅下降。据统计，6 月 20 日，国家能源局综合司正式下发《关于报送整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》后，各省市积极响应、相继下发相关通知，整县推进屋顶分布式光伏的省市目前已经扩展至 23 省市。
- **风电：全球风力发电量占比持续提升，未来空间可观。**据 bp 数据披露，2011-2020 年中全球风电发电量占比从 2.0%提升至 5.9%，在替换传统化石能源发电趋势下，未来增长趋势有望持续。在全球新增发电量中 2020 年风电发电新增 173TWh，同比增长 16.3%，在新增发总量中占比从 2019 年 32.5%提升至 2020 年 50%，在风电未来在电力结构中重要性兑现，未来空间可观。
- **工控：6 月 PPI 涨幅回落，国内大宗商品保供稳价政策效果初步显现。**2021 年 6 月制造业 PMI 达到 50.90，继续位于临界点以上，延续稳定扩张态势，体现下游企业正逐步恢复。2021 年 6 月 PPI 环比增长 0.3%，同比增长 8.8%。
- **电力设备：布局新能源配套送出工程投资建设，发电企业建设配套电网工程。**2021 年 7 月 5 日，国家发改委、国家能源局正式发布《关于做好新能源配套送出工程投资建设有关事项的通知》，各地和有关企业要高度重视新能源配套工程建设，并采取切实行动，尽快解决并网消纳矛盾，满足快速增长的并网消纳需求，同时允许新能源配套送出工程由发电企业建设。未来配套电网工程有望迎来持续发展。

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); 工控板块关注汇川技术(300124, 未评级); 电力设备板块关注国电南瑞(600406, 未评级)。

风险提示

- 光伏行业增长不及预期；风电行业增长不及预期；工控行业增长不及预期；电力设备行业增长不及预期。



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 07 月 11 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

- 硅片与电池片价格松动，屋顶光伏持续推进：——电力设备及新能源行业周报（2021/07/04） 2021-07-04
- 规模化开发屋顶光伏，新能源趋势确定：——电力设备及新能源行业周报（2021/06/26） 2021-06-27
- 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） 2021-06-20

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	6
光伏行业回顾	6
产业链价格跟踪	6
风电	9
风电行业回顾	9
工控	9
工控行业回顾	9
电力设备	10
电力设备行业回顾	10
重要资讯	10
风险提示	11

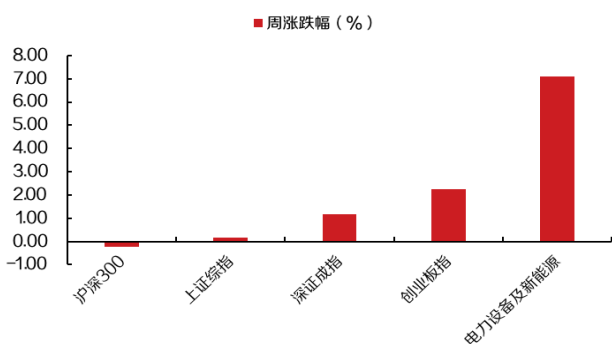
图表目录

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 (万元/吨)	7
图 6: 硅片价格走势 (元/片)	7
图 7: 电池片价格走势 (元/W)	7
图 8: 组件价格走势 (元/W)	7
图 9: 光伏玻璃价格走势 (元/m ²)	8
图 10: 全球发电量能源结构 (TWh)	9
图 11: 全球年度新增发电量能源结构 (TWh)	9
图 12: PMI.....	9
图 13: PPI	9
图 14: 2021 年可再生能源电力消纳责任权重	10
表 1: 光伏、风电重要公司行情回顾.....	5
表 2: 多晶硅价格跟踪 (万元/吨)	6
表 3: 光伏产业链中部分环节价格情况	8

板块及业绩回顾

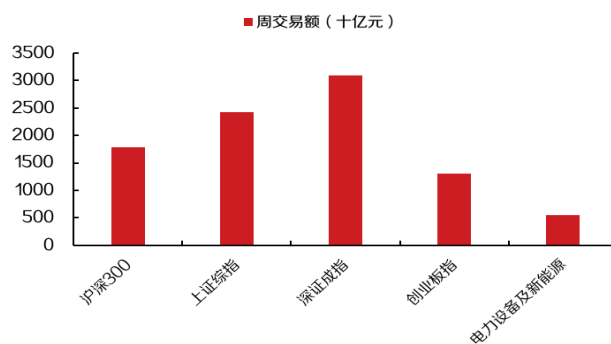
本周市场整体表现一般，其中沪深 300 指数跌幅达到 0.23%，报收 5069.44 点，成交额 1.78 万亿元。同期电气设备行业涨幅 7.10%，报收 11904.04 点，成交额 0.54 万亿元，跑赢沪深 7.33pct，并在中信 30 个一级行业中排名第 4，表现突出。电气设备二级行业中，电源设备表现优异，涨幅 6.88%，电气设备表现良好，涨幅 4.35%；三级细分子行业中，电力电子及自动化表现突出，涨幅达 10.68%，同时太阳能行业涨幅 7.78%。

图 1：指数周涨跌幅（%）



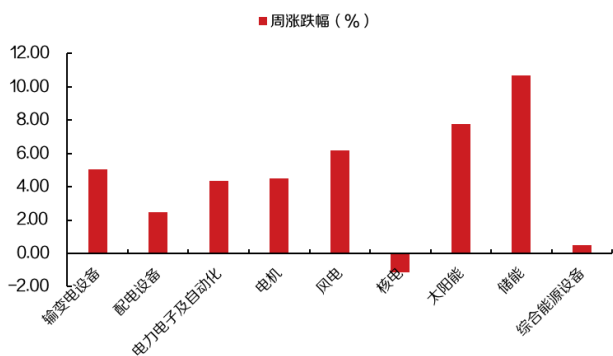
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 2：周成交额（十亿元）



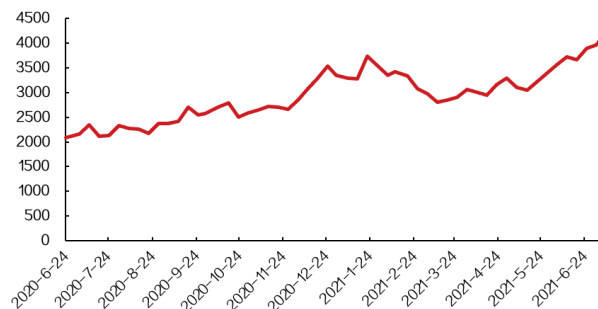
资料来源：Wind，东方证券研究所

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，我们关注的标的日月股份(603218，增持)上涨幅度 14.05%，福斯特(603806，买入)上涨幅度 13.94%，海优新材(688680，买入)上涨幅度达 11.08%，锦浪科技(300763，未评级)上涨幅度 10.90%。

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	12.32	503.32	5.39	1.32	-24.83
002459.SZ	晶澳科技	47.74	762.99	0.15	-2.57	17.15
300763.SZ	锦浪科技	192.75	477.21	10.90	6.73	96.10
600438.SH	通威股份	41.47	1866.79	-1.19	-4.16	-5.31
601012.SH	隆基股份	91.93	4976.13	11.21	3.48	13.60
603218.SH	日月股份	28.41	274.90	14.05	4.91	-17.20
603806.SH	福斯特	112.80	1048.44	13.94	7.30	40.36
688390.SH	固德威	338.58	297.95	5.28	1.37	8.01
688680.SH	海优新材	275.48	231.46	11.08	7.19	26.37

数据来源：Wind，东方证券研究所

光伏

光伏行业回顾

国家能源局推动分布式发展，已有 23 省市推进整县屋顶分布式光伏项目。6 月 20 日，国家能源局综合司正式下发《关于报送整县（市、区）屋顶分布式光伏开发试点方案的通知》后，拟在全国组织开展整县（市、区）推进屋顶分布式光伏开发试点工作，提出党政机关建筑屋顶总面积可安装光伏发电比例不低于 50%；学校、医院、村委会等公共建筑屋顶总面积可安装光伏发电比例不低于 40%；工商业厂房屋顶总面积可安装光伏发电比例不低于 30%；农村居民屋顶总面积可安装光伏发电比例不低于 20%。《通知》下发后，各省市积极响应、相继下发相关通知，截止 7 月 9 日，整县推进屋顶分布式光伏的省市已经扩展至 23 省市。

产业链价格跟踪

根据硅业分会数据，本周国内单晶复投料价格区间在 20.8-22.0 万元/吨，成交均价小幅下滑至 21.42 万元/吨，周环比降幅为 1.38%；单晶致密料价格区间在 20.5-21.8 万元/吨，成交均价下滑至 21.10 万元/吨，周环比降幅为 1.12%；单晶菜花料价格区间在 20.2-21.5 万元/吨，成交均价下滑至 20.82 万元/吨，周环比降幅 1.00%。随着上游价格的松动，行业需求确定，行业景气度提升。考虑到硅料价格博弈临近尾声，而项目延期执行带来的条件变化（土地、审核、并网、政策等）影响实则较大，我们认为今年需求仍然确定，维持预测 2021 年全球新增 150-160GW 左右。

表 2：多晶硅价格跟踪（万元/吨）

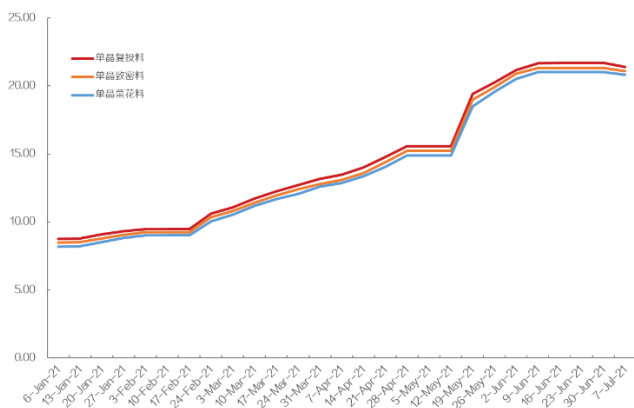
		上周均价	本周均价	涨跌幅	走势
多晶硅(吨)	单晶复投料	21.72	21.42	-1.38%	↓
	单晶致密料	21.34	21.10	-1.12%	↓
	单晶菜花料	21.03	20.82	-1.00%	↓

数据来源：硅业分会，东方证券研究所

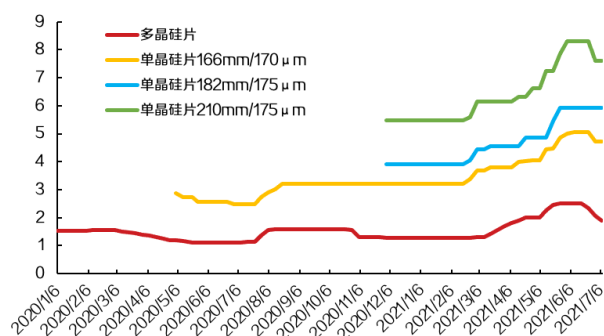
PV InfoLink 统计数据显示，本周**多晶领域**，多晶硅片国内市场价格下降明显；多晶电池片国内外价格均出现下降；多晶组件价格稳定。**单晶领域**，单晶硅片价格趋稳；单晶 PERC 电池片方面，国内外电池片价格均出现下滑；单晶组件本周国外均价较上周持平，国内 355-365/430-440W 单面单晶 PERC 组件、182mm 及 210mm 单面单晶 PERC 组件价格出现小幅下滑。

- 1) **硅片环节**：本周硅片价格出现整体趋稳，仅多晶硅片国内市场价格均有所下滑，下降至 1.900 元/片，降幅 7.32%。
- 2) **电池片环节**：本周电池片报价总体下滑。多晶电池片均价分别为 0.099 美元/W 和 0.728 元/W，较上周均价出现下降；单晶 PERC 电池片（158.75mm）价格略微下调，降至 0.148 美元/W 和 1.070 元/W；单晶 PERC 电池片（166mm/22.4%+）国外市场均价为 0.138 美元/W，较上周下降 0.003 美元/W，国内市场均价为 1.00 元/W，较上周下降 0.02 元/W；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 0.140 美元/W，较上周下降 0.002 美元/W，国内市场均价为 1.00 元/W，较上周下降 0.03 元/W。

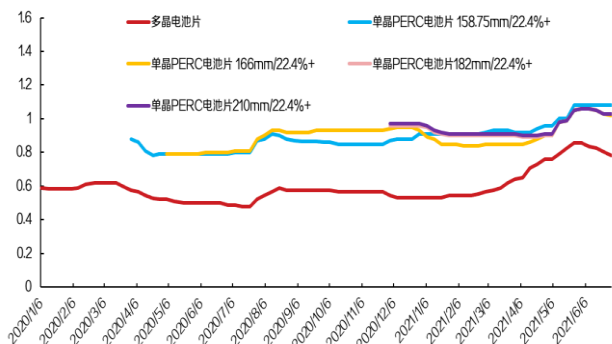
- 3) **组件环节**: 组件国外价格与上周持平, 单晶组件国内价格有所下降。多晶组件(275W) 国外市场与国内市场均价分别为 0.213 美元/W 和 1.55 元/W; 单晶 PERC 组件(325W) 国外市场与国内市场均价分别为 0.227 美元/W 和 1.71 元/W; 单晶 PERC 组件(355W) 国外市场与国内市场价格均价分别为 0.24 美元/W 和 1.75 元/W, 国内价格下降 0.01 元/W; 单晶 PERC 组件(355W) 国外现货价格为 0.245 美元/W; 单面单晶组件(182mm)、(210mm) 国内外均价分别为 0.248 美元/W 和 1.77 元/W, 国内价格下降 0.01 元/W。
- 4) **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 (万元/吨)


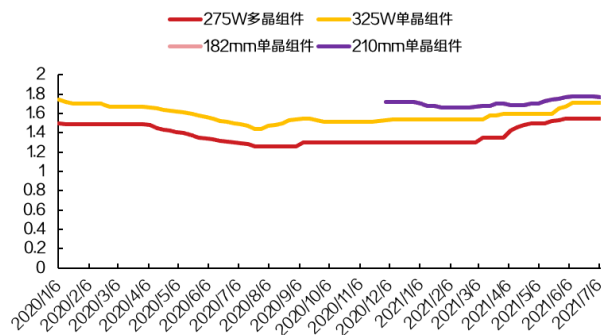
数据来源: 硅业分会, 东方证券研究所

图 6: 硅片价格走势 (元/片)


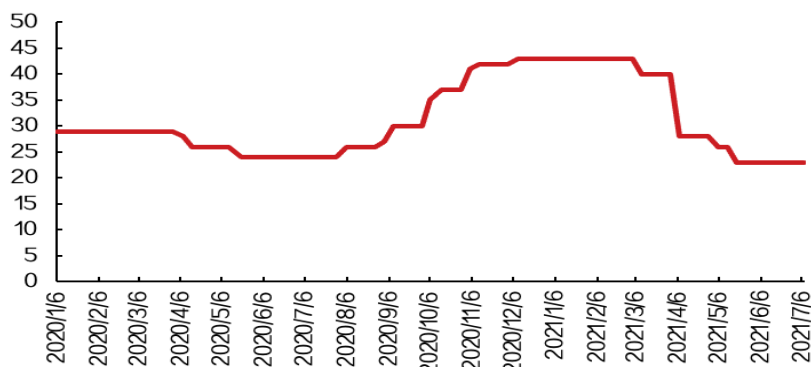
数据来源: PV Infolink, 东方证券研究所

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 3：光伏产业链中部分环节价格情况

		上周均价	本周均价	涨跌幅	走势
硅片 (pc)	多晶硅片(USD)	0.331	0.331	-	→
	多晶硅片(RMB)	2.050	1.900	-7.32%	↓
	单晶硅片-158.75mm/170μm(USD)	0.648	0.648	-	→
	单晶硅片-158.75mm/170μm(RMB)	4.620	4.620	-	→
	单晶硅片-166mm/170μm(USD)	0.662	0.662	-	→
	单晶硅片-166mm/170μm(RMB)	4.720	4.720	-	→
	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)	1.050	1.050	-	→
	单晶硅片-210mm/175μm(RMB)	7.610	7.610	-	→
电池片 (W)	多晶电池片-金刚线18.7%(USD)	0.107	0.099	-7.48%	↓
	多晶电池片-金刚线18.7%(RMB)	0.783	0.728	-7.02%	↓
	单晶PERC电池片-158.75mm/22.4%+(USD)	0.149	0.148	-0.67%	↓
	单晶PERC电池片-158.75mm/22.4%+(RMB)	1.080	1.070	-0.93%	↓
	单晶PERC电池片-166mm/22.4%+(USD)	0.141	0.138	-2.13%	↓
	单晶PERC电池片-166mm/22.4%+(RMB)	1.020	1.000	-1.96%	↓
	单晶PERC电池片-182mm/22.4%+(USD)	0.142	0.140	-1.41%	↓
	单晶PERC电池片-182mm/22.4%+(RMB)	1.030	1.000	-2.91%	↓
	单晶PERC电池片-210mm/22.4%+(USD)	0.142	0.140	-1.41%	↓
单晶PERC电池片-210mm/22.4%+(RMB)	1.030	1.000	-2.91%	↓	
组件 (W)	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)	0.240	0.240	-	→
	355-365/430-440W单面单晶PERC组件(RMB)	1.760	1.750	-0.57%	↓
	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	-	→
	182mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.780	1.770	-0.56%	↓
各区域组件(W)	210mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.248	0.248	-	→
	210mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.780	1.770	-0.56%	↓
	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	-	→
	355-365/430-440W单面单晶PERC组件-美国(USD)	0.345	0.345	-	→
组件辅料(m2)	355-365/430-440W单面单晶PERC组件-欧洲(USD)	0.240	0.240	-	→
	355-365/430-440W单面单晶PERC组件-澳洲(USD)	0.240	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	-	→	

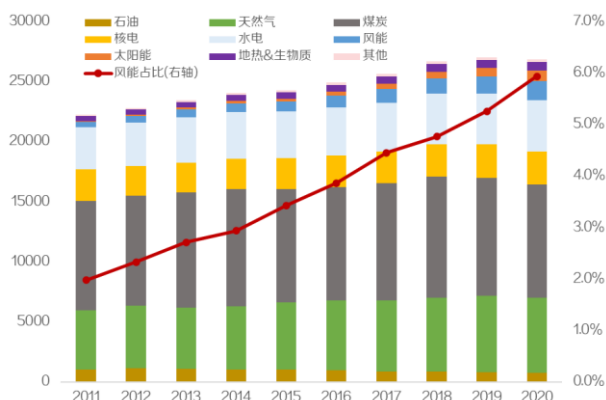
资料来源：PV InfoLink，东方证券研究所

风电

风电行业回顾

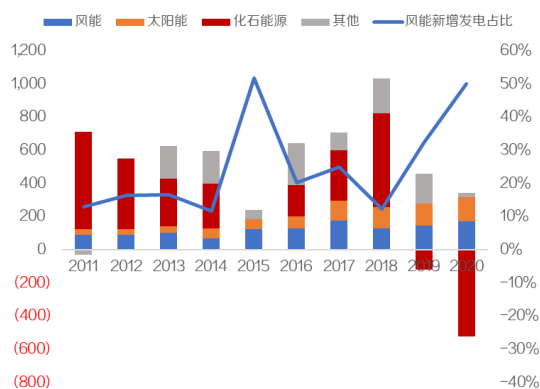
全球风力发电量占比持续提升，未来空间可观。据 bp 数据披露，2011-2020 年中全球风电发电量占比从 2.0% 提升至 5.9%，在替换传统化石能源发电趋势下，未来增长趋势有望持续。在全球新增发电量中 2020 年风电发电新增 173TWh，同比增长 16.3%，在新增发电总量中占比从 2019 年 32.5% 提升至 2020 年 50%，在风电未来在电力结构中重要性兑现，未来空间可观。

图 10: 全球发电量能源结构 (TWh)



数据来源: bp, 东方证券研究所

图 11: 全球年度新增发电量能源结构 (TWh)



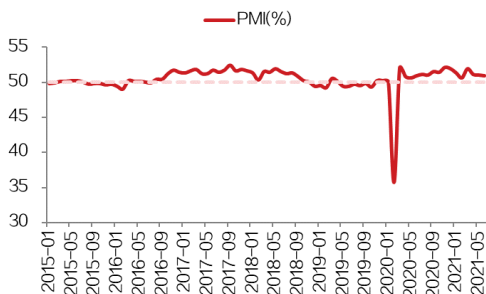
数据来源: bp, 东方证券研究所

工控

工控行业回顾

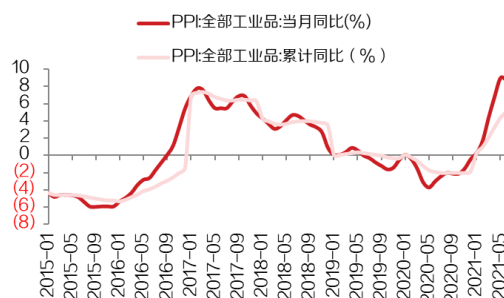
6 月 PPI 增幅减缓，工业品价格涨势放缓。2021 年 6 月制造业 PMI 达到 50.90, 环比减少 0.2 个百分点，继续位于临界点以上，制造业延续稳定扩张态势，体现下游企业正逐步恢复，企业预期较好。2021 年 6 月 PPI 环比增长 0.3%，同比增长 8.8%，增幅较上月回落 0.2 个百分点。据国家统计局测算，在 6 月份 8.8% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 2.4 个百分点，比上月回落 0.6 个百分点；新涨价影响约为 6.4 个百分点，扩大 0.4 个百分点。6 月份，国内大宗商品保供稳价政策效果初步显现，市场供求关系趋于改善，工业品价格涨势放缓。

图 12: PMI



数据来源: Wind、东方证券研究所

图 13: PPI



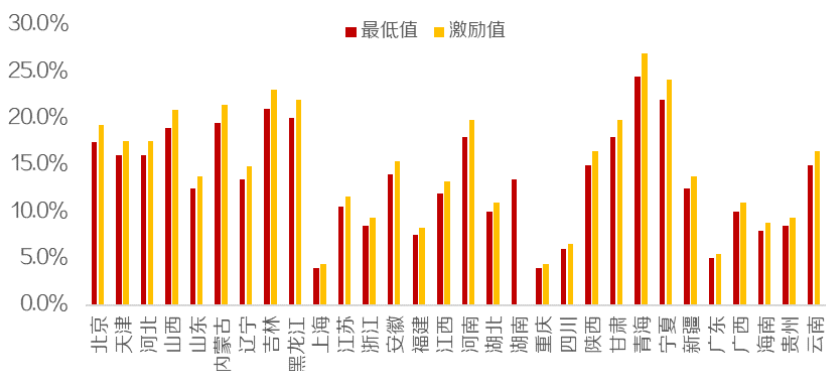
数据来源: Wind、东方证券研究所

电力设备

电力设备行业回顾

布局新能源配套送出工程投资建设，发电企业建设配套电网工程。2021年7月5日，国家发改委、国家能源局正式发布《关于做好新能源配套送出工程投资建设有关事项的通知》，各地和有关企业要应高度重视新能源配套工程建设，并采取切实行动，尽快解决并网消纳矛盾，满足快速增长的并网消纳需求，同时允许新能源配套送出工程由发电企业建设。综合发改委发布的2021年可再生能源电力消纳责任权重目标，未来配套电网工程有望迎来持续发展。

图 14：2021 年可再生能源电力消纳责任权重



数据来源：发改委，能源局，东方证券研究所

重要资讯

- **国家发改委印发《“十四五”循环经济发展规划》。**7月7日，国家发展改革委关于印发“十四五”循环经济发展规划的通知，其中指出：积极利用余热余压资源，推行热电联产、分布式能源及光伏储能一体化系统应用，推动能源梯级利用。推进农村生物质能开发利用，发挥清洁能源供应和农村生态环境治理综合效益。（北极星电力网）
- **国家电投 2021 年度第十二批集中招标完成。**国家电投 2021 年度第十二批集中招标中标结果：金风科技、三一重能、远景能源、电气风电、明阳智能、中车株洲所六家风电整机商中标，累计中标规模达到 2422.4MW。除此之外，430MW 的风机储备规模中金风科技中标 280MW，电气风电中标 100MW，远景能源中标 50MW。在价格方面，集中式风电基地价格优势明显，风机招标平均中标价格为 2725 元/kW。（国际能源网、风电头条）
- **高测股份拟斥 7 亿元投建 10GW 单晶硅片项目。**在双良节能与上机数控之后，又一设备企业布局光伏硅片产业环节。7月5日，江苏建湖高新区与高测股份正式签订年产 10GW 单晶硅片项目投资协议。青岛高测股份将在高新区总投资 10 亿元，新建厂房约 4 万平方米，设备投入不低于 5 亿元，新上年产 10GW 太阳能电池单晶硅片研发、生产和销售项目。（PV-Tech）

风险提示

- **光伏行业增长不及预期。**光伏装机受价格和宏观利率影响较大，若不及预期将影响行业整体增速。
- **风电行业增长不及预期。**风电装机受风机价格和宏观利率影响较大，若不及预期将影响行业整体增速。
- **工控行业增长不及预期。**宏观经济存在波动，可能会导致下游 OEM 和项目型市场投资波动，从而影响工控行业整体增速。
- **电力设备行业增长不及预期。**电网投资存在不确定性，若电网盈利有所波动可能会影响电力设备行业整体增速。

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。

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