

光伏配储获得推广，分时电价分省落地

——储能行业周报（2021/09/25）

2021.09.22 -2021.09.25：本周市场整体表现一般，其中沪深 300 指数跌幅 0.13%，成交额 1.04 万亿元。同期电力设备及新能源行业跌幅 1.5%，跑赢沪深 1.63pct。储能行业跌幅 0.67%。

核心观点

- **浙江义乌市政府发布关于征求源网荷储协调发展和加快区域光伏产业发展的实施细则意见的通知。**文件提出，“十四五”末实现义乌全域所有用能数据感知归集，光伏装机容量达到 50 万 kWp 以上，储能装机达到 100MW/200MWh 以上，可中断负荷资源库达到 50MW 以上。光伏项目按照装机容量的 10%以上配建储能系统，储能系统配建可自建或采用储能置换配额交易（共享储能）模式。交易价格建议不低于储能系统成本的 25%或不低于 500 元/kWh。接受电网统筹调度的储能系统按照峰段实际放电量给予储能运营主体 0.25 元/千瓦时的补贴，补贴两年。储能系统优先参与（小时、秒级响应）需求侧响应，签订需求侧响应合同的，按照储能系统容量每年给与储能运营主体 6 元/千瓦的补贴，成功响应的按照响应期间实际放电量给予储能运营主体 4 元/千瓦时的补贴
- **江西省就完善分时电价机制征求意见，最高电价差 0.9 元/kWh，自 2022 年 1 月 1 日起执行。**文件明确提出鼓励工商业用户通过配置储能、开展综合能源利用等方式降低高峰时段用电负荷、增加低谷用电量，通过改变用电时段来降低用电成本。分时电价标准，平段电价按现行销售电价执行，高峰时段电价上浮 60%，尖峰时段电价在高峰时段电价基础上上浮 20%，低谷时段电价下浮 60%。政府性基金及附加、容量（需）量电价不参与浮动。一般工商业及其它电力用户平均分时电价按现行销售电价每千瓦时加 3 分确定。
- **意大利 2000 万欧元推广光储项目。**意大利政府宣布，为推广“分布式光伏+储能”项目，将再投入 2000 万欧元的直接补贴。据了解，这一补贴将主要支持位于意大利北部伦巴第大区的“分布式光伏+储能”项目。在一系列政策支持下，意大利分布式光伏装机规模快速增长，成为该国光伏装机增长的主要驱动力。
- **配套储能不低于 15%、2 小时，蒙西基地库布其 200 万千瓦光伏治沙项目竞争优选。**内蒙古杭锦旗人民政府发布关于蒙西基地库布其 200 万千瓦光伏治沙项目竞争优选公告，其中明确光伏治沙项目装机容量为 2000MW，配套储能系统容量不小于光伏装机容量的 15%（2 小时），采用公开竞争方式确定项目投资开发企业。

投资建议与投资标的

推荐宁德时代（新能源汽车组覆盖）、隆基股份、晶澳科技，建议关注逆变器行业阳光电源、锦浪科技、固德威，系统集成企业派能科技、盛弘股份，EPC 企业永福股份，新能源行业明阳智能，天合光能。

风险提示

- 储能需求不及预期
- 储能技术迭代不及预期
- 成本下降不及预期



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 09 月 25 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

温晨阳

wenchenyang@orientsec.com.cn

联系人

严东

yandong@orientsec.com.cn

相关报告

- 中美新出储能政策，湖北公示 38 个储能项目：——储能行业周报（2021/09/18） 2021-09-18
- 中美储能行业定规划，多地峰谷电价差加大：——储能行业周报（2021/09/11） 2021-09-11
- 美国储能市场：政策驱动，商业模式成熟：——储能行业专题报告 3 2021-09-10

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申明。

目 录

板块及业绩回顾	4
关注标的	5
行业回顾	6
重要资讯	9
投资建议	12
风险提示	12

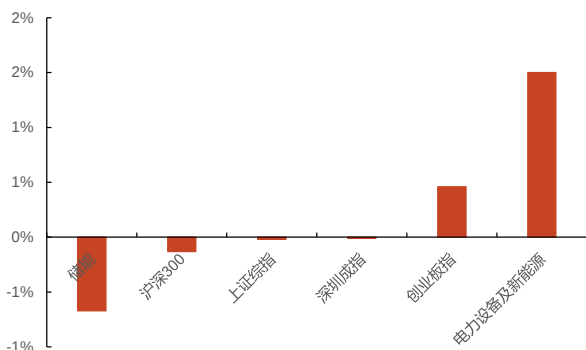
图表目录

图 1：指数周涨跌幅比较.....	4
图 2：周成交额（单位：亿元）.....	4
图 3：细分子行业周涨跌幅比较.....	4
图 4：细分子行业周成交额比较（单位：亿元）.....	4
图 5：光伏治沙图片.....	8
图 6：光伏治沙图片.....	8
表 1：储能重要公司行情回顾	5
表 2：江西电网峰谷分时销售电价表.....	6

板块及业绩回顾

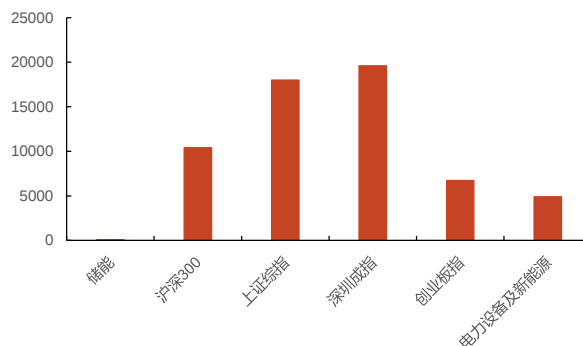
本周市场整体表现一般，其中沪深 300 指数跌幅 0.13%，报收 4849.43 点，成交额 1.04 万亿元。同期电力设备及新能源行业涨幅 1.5%，报收 12997.99 点，成交额 0.49 万亿元，跑赢沪深 1.63pct。储能行业跌幅 0.67%，成交额 77.02 亿元，在新能源行业三级子行业中本周表现较差。

图 1：指数周涨跌幅比较



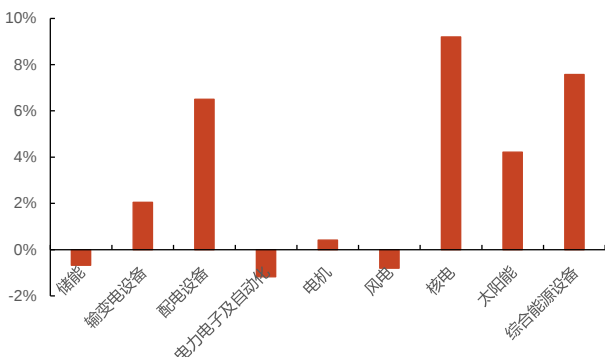
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 2：周成交额（单位：亿元）



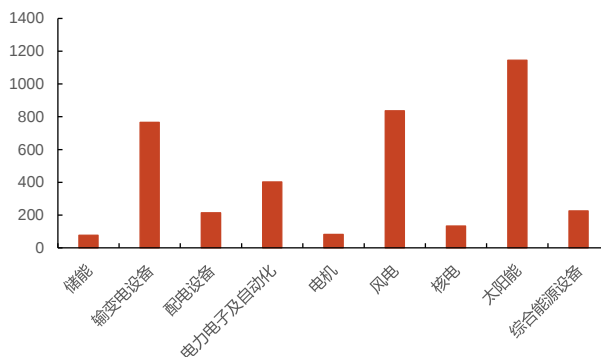
资料来源：Wind，东方证券研究所

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：细分子行业周成交额比较（单位：亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所

关注标的

本周，我们关注的标的宁德时代(300750，买入)上涨幅度 0.18%，隆基股份(601012，买入)上涨幅度-4.31%，晶澳科技(002459，买入)上涨幅度-14.68%。

表 1：储能重要公司行情回顾

证券代码	证券简称	股价 (元)	市值(亿 元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
300750.SZ	宁德时代	499.98	11645	-0.6	1.03	42.47
601012.SH	隆基股份	81.81	4428	2.01	-8.55	24.5
300274.SZ	阳光电源	140.4	2045	13.24	-10.73	94.55
300014.SZ	亿纬锂能	89.52	1698	-1.44	-12.24	9.86
002459.SZ	晶澳科技	63.05	1008	7.23	-18.96	55.37
688599.SH	天合光能	53.48	1106	9.1	-11.66	133.3
300763.SZ	锦浪科技	223.19	553	11.76	-18.64	155.27
688390.SH	固德威	369	325	10.01	-7.65	55.86
688063.SH	派能科技	203.95	316	2.94	-16.92	-20.96
601615.SH	明阳智能	25.84	506	-2.31	14.95	37.12
605117.SH	德业股份	220.7	377	18	0.58	578.79
601222.SH	林洋能源	12.86	257	9.08	12.61	64.36
300712.SZ	永福股份	52.2	95	2.27	-4.74	105.97
300827.SZ	上能电气	103.1	136	0.58	-15.18	131.13
300693.SZ	盛弘股份	34.46	71	2.65	-15.64	88.38

数据来源：Wind，东方证券研究所

行业回顾

9月23日，浙江义乌市政府发布关于征求源网荷储协调发展和加快区域光伏产业发展的实施细则意见的通知。文件提出，“十四五”末实现义乌全域所有用能数据感知归集，光伏装机容量达到 50 万 kWp 以上，储能装机达到 100MW/200MWh 以上，可中断负荷资源库达到 50MW 以上。《实施细则》文件要求，光伏项目按照装机容量的 10%以上配建储能系统，储能系统配建可自建或采用储能置换配额交易（共享储能）模式。附件《义乌市用户侧储能系统管理办法（试行）》提出：光伏配建储能系统连续充电时间不低于 2 小时，第 8 年底容量保持率不低于 70%。交易价格建议不低于储能系统成本的 25%或不低于 500 元/kWh。《实施细则》指出，接受电网统筹调度的储能系统按照峰段实际放电量给予储能运营主体 0.25 元/千瓦时的补贴，补贴两年；已参与共享储能交易的储能系统不再享受此补贴，已享受放电量补贴的不得参与共享储能交易。储能系统优先参与（小时、秒级响应）需求侧响应，签订需求侧响应合同的，按照储能系统容量每年给与储能运营主体 6 元/千瓦的补贴，成功响应的按照响应期间实际放电量给予储能运营主体 4 元/千瓦时的补贴。本实施细则有效期 5 年。

江西省就完善分时电价机制征求意见，最高电价差 0.9 元/kWh，自 2022 年 1 月 1 日起执行。9 月 18 日，江西发改委发布关于完善分时电价机制有关事项的通知（征求意见稿），其中明确提出鼓励工商业用户通过配置储能、开展综合能源利用等方式降低高峰时段用电负荷、增加低谷用电量，通过改变用电时段来降低用电成本。

（1）执行范围。江西电网及其下一级地方电网、增量配电网供电范围执行工商业及其它电价的电力用户（不包括国家有专门规定的电气化铁路牵引用电等）。

（2）峰谷时段划分。根据江西电网电力供需状况和季节负荷特性，将每日用电划分为峰、谷、平时段。

- 冬季（1 月、12 月）。每日 17:00-19:00 为尖峰时段，9:00-12:00、19:00-20:00 为高峰时段，00:00-06:00 为低谷时段，其余为平段。
- 夏季（7-9 月）。每日 20:00-22:00 为尖峰时段，16:00-20:00 为高峰时段，00:00-06:00 为低谷时段，其余为平段。

（3）分时电价标准。平段电价按现行销售电价执行，高峰时段电价上浮 60%，尖峰时段电价在高峰时段电价基础上上浮 20%，低谷时段电价下浮 60%。政府性基金及附加、容（需）量电价不参与浮动。一般工商业及其它电力用户平均分时段电价按现行销售电价每千瓦时加 3 分确定。

表 2：江西电网峰谷分时销售电价表

工商业及其它用电	时段	目录分时电价 (元/千瓦时)					容 (需) 量电价	
		不满1千伏	1-10千伏	35千伏	110千伏	220千伏	最大需量 (元/千瓦·月)	变压器容量 (元/千伏安·月)
一般工商业及其它用电	尖峰	1.1871	1.1583	1.1295				
	高峰	0.9937	0.9697	0.9457				
	平段	0.6311	0.6161	0.6011				
	低谷	0.2685	0.2625	0.2565				
	平均	0.6611	0.6461	0.6311				
大工业用电	尖峰		1.1644	1.1356	1.1068	1.0876	39	26
	高峰		0.9748	0.9508	0.9268	0.9108		
	平段		0.6193	0.6043	0.5893	0.5793		
	低谷		0.2638	0.2578	0.2518	0.2478		

数据来源：江西省发改委，东方证券研究所

意大利 2000 万欧元推广光储项目。日前，意大利政府宣布，为推广“分布式光伏+储能”项目，将再投入 2000 万欧元的直接补贴。据了解，这一补贴将主要支持位于意大利北部伦巴第大区的“分布式光伏+储能”项目。据介绍，新投入的资金将对两种项目开放。一是“分布式光伏+储能”项目，其中，工商业主和住宅用户可直接获得项目成本 50% 的补贴。二是为已安装的光伏系统配置储能设施，这类项目可以享受 100% 的补贴。政府将采取分期付款的方式，首笔款项将于今年内完成支付，约占应付补贴的 30%，剩余 70% 将于 2022 年付清。市场研究机构埃信华迈指出，近年来，为推动光伏产业发展，意大利简化了光伏项目的许可和授权流程，并提供丰厚的补贴。在一系列政策支持下，意大利分布式光伏装机规模快速增长，成为该国光伏装机增长的主要驱动力。据预测，今年意大利光伏新增装机将突破 100 万千瓦，其中分布式光伏占比将在 55% 以上。

配套储能不低于 15%、2 小时，蒙西基地库布其 200 万千瓦光伏治沙项目竞争优选。9 月 17 日，内蒙古杭锦旗人民政府发布关于蒙西基地库布其 200 万千瓦光伏治沙项目竞争优选公告，其中明确蒙西基地库布其光伏治沙项目装机容量为 2000MW，配套储能系统容量不小于光伏装机容量的 15%（2 小时）。采用公开竞争方式确定项目投资开发企业。光伏项目集中连片，符合基地化、规模化、一体化、产业化的开发原则，有利于实现杭锦旗光伏项目统一规划、有序开展、分步实施。场址位于库布其沙漠，采用光伏治沙的模式能让公众认识和接受光伏发电及生态化结合的概念，有利于打造鄂尔多斯市乃至全国性的光伏治沙示范基地。

图 5：光伏治沙图片



数据来源：公开资料,东方证券研究所

图 6：光伏治沙图片



数据来源：公开资料,东方证券研究所

重要资讯

- **蔚来发布 75 度三元铁锂电池。**9 月 23 日，蔚来发布全新 75kWh 电池包，相应车型将于今年 11 月开始向用户交付。官方介绍，该电池包采用三元锂与磷酸铁锂电芯混合排布的方式，可实现低温续航损失降低 25%，电量估算精度与三元锂电池一致，以及应用了新一代 CTP 技术，制造装配简化 10%，体积利用率提升 5%，能量密度提升 14%，达 142Wh/kg。（储能头条）
- **一期 10MW！国际首套盐穴压缩空气储能电站正式进入商业运行。**9 月 23 日，山东肥城盐穴先进压缩空气储能调峰电站取得重大进展，一期 10MW 示范电站顺利通过发电并网验收，并正式并网发电，这标志着国际首个盐穴先进压缩空气储能电站已进入正式商业运行状态。项目所使用的技术由中国科学院工程热物理研究所研发，利用肥城地下丰富的盐穴资源。（储能头条）
- **总规模 0.5MW/5MWh！桐乡“乌镇之光”超算中心储能项目完成签约。**这标志着桐乡首个用户侧储能项目即将落地，也是在全市范围内推动储能建设的一个里程碑。“乌镇之光”超算中心储能项目总规模 0.5MW/5MWh，占地 120 平方米，采用铅碳电池技术，在定制预制舱安装蓄电池，采用 BMS 电池管理系统，实现电池监测和主动治愈，每日一充一放。该项目力争在今年年底建成投产。（储能头条）
- **印度即将在全球启动 4000MWh 电池储能项目招标。**印度电力部长 R K Singh 周四表示，印度将在全球范围内对总计 4,000 MWh 的电池储能项目进行招标。这是他在 US India Strategic Partnership Forum 会谈与和 Virtual Energy Industry Roundtable 圆桌会议上向行业领导者发表讲话时宣布的。部长后来补充到，印度随后将在拉达克建立一个 12 GWh 的电池储能项目。（储能头条）
- **特斯拉柏林电池工厂已开始墙壁施工 建成后年产能预计超过 100GWh。**据国外媒体报道，特斯拉在柏林的超级工厂，虽然尚未获得最终的批准，暂时无法投产，但他们的各项建设事宜还是在持续推进，附近的电池工厂的建设，也在按计划推进。而外媒最新的报道显示，特斯拉柏林电池工厂，已经开始了墙壁的施工，首面外墙已在当地时间周三早些时候吊装到位。马斯克此前表示，柏林电池工厂初期的年产能将超过 100GWh，随后有望提升到 200-250GWh，他有信心届时将成为全球最大的电池工厂。（储能头条）
- **福特投资特斯拉联合创始人电池回收公司。**福特汽车宣布，向特斯拉联合创始人、前首席技术官斯特劳贝尔的电池回收公司 Redwood Materials 投资 5000 万美元，该公司可以回收电动汽车电池中 95% 的贵金属。斯特劳贝尔去年 10 月表示，他希望打造全球顶级电池回收公司和最大电池材料公司之一。（储能头条）
- **不起火不爆炸！岚图推出“琥珀”和“云母”电池系统。**9 月 17 日，岚图汽车同时发布两大电池系统，命名分别为“琥珀”和“云母”。据了解，这两大电池系统的最大特点在于安全：都应用了岚图首创的“三维隔热墙”技术、BMS 独创电池安全监测和预警模型、高安全电池 PACK 方案等技术。“琥珀”和“云母”两款电池系统使用 NCA 高镍 8 系电芯，由三星 SDI 提供，模组和 PACK 都由岚图自主研发。“琥珀”和“云母”两款电池系统的不同点，在于它们所应用的三维隔热墙的材料及结构不同。（储能头条）
- **中航锂电重磅技术 One-Stop Battery 正式发布。**近日，中航锂电乘用车事业总经理谢秋在 2021 世界新能源汽车大会（WNEVC）上发表演讲，发布了中航锂电面向 TWh 时代的全新设计技术产品——One-Stop Battery。One-Stop 开发了众多原创技术，包括超薄壳壁，多维壳体成型，多功能复合封装、一体桥接电连接，高剪切外绝缘，原位无尘装配集成等技术，使结构重量降低了 40%，零部件数量减少了 25%，生产效率提升了

100%。（储能头条）

- **鹏辉能源：合资公司合作方变更为天合储能。**鹏辉能源公告，控股的合资公司天辉锂电的其他股东天合光能子公司常州科技拟将其持有的天辉锂电股权转让给天合光能孙公司天合储能。本次股权转让完成后，公司持股比例不变，公司可转债募投项目之一“常州锂离子电池及系统智能工厂（一期）建设项目”的实施主体不变，合作方变更为天合储能。（储能头条）
- **科技部：长纤维高性能锂离子电池研究取得重要突破。**近期，科技部重点专项“新型纤维状储能器件的重大科学技术问题”项目取得重要研究进展。复旦大学科研团队经过协同攻关，将钴酸锂正极和隔膜包裹的纤维负极扭在一起制造出不同长度的纤维锂离子电池，并发现电池的内阻随着长度的增加而减小。该研究成果有望实现高性能纤维锂离子电池的大规模生产，为下一代智能纺织品、生物医学和商业可穿戴设备开辟一条全新的路径。（储能头条）
- **生态环境部：进一步扩大采暖期谷段用电电价下浮比例。**生态环境部征求《重点区域2021-2022年秋冬季大气污染综合治理攻坚方案（征求意见稿）》意见，实施范围增加河北北部，山西北部，山东东、南部，河南南部部分城市。方案提出，加大价格政策支持力度，重点区域居民“煤改气”采暖期天然气门站价格不上浮。完善峰谷分时价格制度，完善采暖用电销售侧峰谷电价，进一步扩大采暖期谷段用电电价下浮比例。鼓励各地结合实际对限制类、淘汰类企业，以及满足超低排放要求的工业企业实施差别化电价政策。（储能头条）
- **LG 新能源郑根昌：到 2025 年旗下主要工厂 100%使用可再生能源。**LG 新能源副社长、电池研究院院长郑根昌在第三届世界新能源汽车大会（WNEVC 2021）上表示，LG 新能源正在向更绿色的能源转变。首先，计划到 2025 年，公司主要工厂 100%使用可再生能源。其次，公司在生产中使用数字技术，减少损耗并提高能源效率，公司也在研究更多的节能工艺来制造电极和电芯。第三，公司正在寻找机会，通过寿命更长的电池和智能电池寿命管理技术来实现电池的二次利用。（储能头条）
- **英国储能基金 GoreStreet 公司发行新股筹资部署装机容量为 1.3GW 的储能系统。**GoreStreet 储能基金公司是英国两个专门从事储能业务的股票交易所基金商之一，该公司日前计划以每股 102 便士（1.41 美元）的价格发行新股，为其装机容量为 1.3GW 的储能开发管道筹集更多资金。根据该公司的配售计划，这些股票将作为非优先配售的一部分发行，最多可发行 1.9 亿股新股。（储能头条）
- **宁德时代再投资一私募基金合伙企业：配合完善公司新能源产业布局。**近日，上海国策绿色科技制造私募投资基金合伙企业（有限合伙）发生工商变更，新增宁德时代等多名股东，注册资本由 1.51 亿元增加至 8.81 亿元。其中宁德时代出资 1 亿元，持股 11.35%。据了解，上海国策成立于 2021 年 7 月，该基金拟投资智能驾驶、泛半导体、新能源、新材料、医疗器械、信息技术等科技产业领域。（宁德时代）
- **年产能 3GWh！俄罗斯核电巨头 Rosatom 将建锂电池工厂。**俄罗斯国有核能公司 Rosatom 宣布，将在俄罗斯加里宁格勒建造其年产能 3GWh 的锂离子电池工厂，该地区位于波兰和立陶宛之间。该工厂原计划产能为 2GWh，预计将于 2026 年投入生产，基于韩国制造商 Enertech International 开发的技术生产锂离子电池，Rosatom 公司于 3 月收购了 Enertech International 公司 49% 的股份。（索比储能网）
- **国家能源集团云南签约！探索建设“光伏+氢能、储能、充换电”等综合能源项目。**国家能源集团将发挥氢能产业制氢、加注优势，加大在云南绿色氢能战略布局、产业生态

培育和资本合作力度，探索建设云南省“光伏+氢能、储能、充换电”等综合能源项目建设和相关产业发展。（索比储能网）

- **瓦锡兰公司计划在澳大利亚一家金矿部署 9.2MW/8.7MWh 电池储能项目。**据外媒报道，储能系统集成商瓦锡兰公司日前表示，已经签署为澳大利亚一家金矿部署 9.2MW/8.7MWh 电池储能系统合同，这标志着该公司在澳大利亚部署首个电池储能项目。瓦锡兰公司如今已经成为全球一家主要的储能技术供应商和系统集成商，目前正在与特斯拉公司和 Fluence 公司等储能集成商一起进军全球各地的储能市场，例如美国、英国以及东南亚地区。（索比储能网）
- **浙江义乌储能新政：电网调度 0.25 元/kWh 补贴两年，需求响应 4 元/kWh。**9 月 23 日，浙江义乌市政府发布关于征求源网荷储协调发展和加快区域光伏产业发展的实施细则意见的通知。《实施细则》文件要求，光伏项目按照装机容量的 10% 以上配建储能系统，储能系统配建可自建或采用储能置换配额交易（共享储能）模式。附件《义乌市用户侧储能系统管理办法（试行）》提出：光伏配建储能系统连续充电时间不低于 2 小时，第 8 年底容量保持率不低于 70%。交易价格建议不低于储能系统成本的 25% 或不低于 500 元/kWh。接受电网统筹调度的储能系统按照峰段实际放电量给予储能运营主体 0.25 元/千瓦时的补贴，补贴两年；已参与共享储能交易的储能系统不再享受此补贴，已享受放电量补贴的不得参与共享储能交易。储能系统优先参与（小时、秒级响应）需求侧响应，签订需求侧响应合同的，按照储能系统容量每年给与储能运营主体 6 元/千瓦的补贴，成功响应的按照响应期间实际放电量给予储能运营主体 4 元/千瓦时的补贴。（索比储能网）

投资建议

推荐宁德时代(300750, 买入) (新能源汽车组覆盖)、隆基股份(601012, 买入)、晶澳科技(002459, 买入)。建议关注阳光电源(300274, 未评级)、锦浪科技(300763, 未评级)、固德威(688390, 未评级)、派能科技(688063, 未评级)、盛弘股份(300693, 未评级)、永福股份(300712, 未评级)、明阳智能(601615, 未评级)、天合光能(688599, 未评级)。

风险提示

- **储能需求不及预期。**目前储能市场尚未成熟，受政策影响大，补贴退坡、电力辅助市场化发展不及预期等因素将影响储能需求。
- **储能技术迭代不及预期。**目前储能技术路线多样，以锂电池储能为主，需要关注技术发展趋势，如钠离子电池、固态电池等的发展，对行业格局有潜在影响。
- **成本下降不及预期。**储能系统的经济性依赖于成本进一步降低，若成本下降不及预期，可能影响下游对配置储能的接受度，影响市场空间。

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，东证资管仍持有明阳智能(601615)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