

多地出台政策利好储能发展

——储能行业周报（2021/10/16）

2021.10.11-2021.10.15: 本周市场整体表现欠佳, 其中沪深 300 指数涨幅 0.04%, 成交额 1.44 万亿元。同期电力设备及新能源行业涨幅 2.6%, 跑赢沪深 2.56pct; 储能行业跌幅 1.9%。

核心观点

- **发改委取消工商业目录销售电价, 加快落实分时电价、建立尖峰电价机制。**10月12日, 国家发改委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》, 通知指出有序推动尚未进入市场的工商业用户全部进入电力市场, 取消工商业目录销售电价。还要求各地要加快落实分时电价政策, 建立尖峰电价机制, 引导用户错峰用电、削峰填谷。此次进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革, 真正建立起“能跌能涨”的市场化电价机制, 标志着电力市场化改革又迈出了重要一步, 有利于更好发挥市场在电力资源配置中的作用, 促进电力行业高质量发展、保障电力安全稳定供应、支撑新型电力系统建设、服务能源绿色低碳转型。
- **多地完善峰谷分时电价机制, 峰谷电价差拉大有利于储能产业发展。**10月12日, 云南省发展和改革委员会向社会公开征求《关于进一步完善分时电价机制的通知(征求意见稿)》。《意见》指出, 非市场化电量在目录丰枯电价基础上, 峰时段电价在平时时段基础上上浮 50%, 谷时段在平时时段电价下浮 50%; 市场交易电量以当月电能量交易价格为基准, 峰时段电价上浮 50%, 谷时段电价下浮 50%; 每年 1 月、5 月、11 月、12 月的每天 10:30—11:30、18:00—19:00 时共 2 个小时执行尖峰电价, 电价水平在本月峰时段电价基础上再上浮 20%。而峰谷价差套利是储能产业最广泛和最重要的商业模式, 进一步拉大尖峰电价, 无疑是对储能产业发展起到至关重要的作用。

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、科华数据、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, 电网相关企业南网能源、国电南瑞、国网信通、涪陵电力、许继电气等。

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 10 月 18 日		

行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师 卢日鑫
021-63325888*6118
lurixin@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860515100003

证券分析师 施静
021-63325888*3206
shijing1@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860520090002
香港证监会牌照: BMO306

联系人 温晨阳
wenchenyang@orientsec.com.cn

联系人 严东
yandong@orientsec.com.cn

相关报告

欧洲储能市场: 蓄势待发: ——储能行业专题报告 4	2021-09-25
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)	2021-09-25
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

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
行业回顾	6
重要资讯	8
投资建议	10
风险提示	10

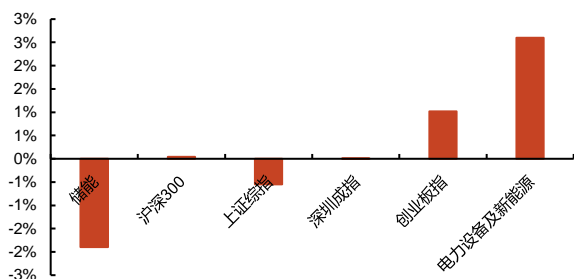
图表目录

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
表 1：储能重要公司行情回顾.....	5
表 2：云南电网分时电价表.....	7

板块及业绩回顾

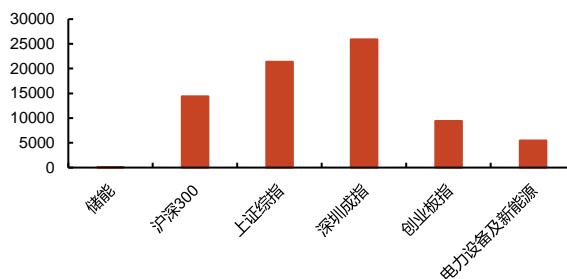
本周市场整体表现良好，其中沪深 300 指数涨幅 0.04%，报收 4932.11 点，成交额 1.44 万亿元。同期电力设备及新能源行业涨幅 2.6%，报收 13086.73 点，成交额 5450.54 亿元，跑赢沪深 2.56pct。储能行业跌幅 1.9%，成交额 129.11 亿元，在新能源行业三级子行业中本周表现较差。

图 1：指数周涨跌幅比较



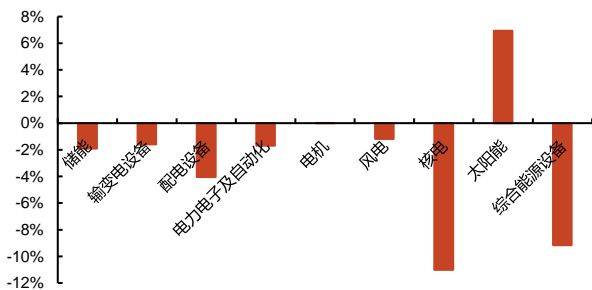
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 2：周成交额（单位：亿元）



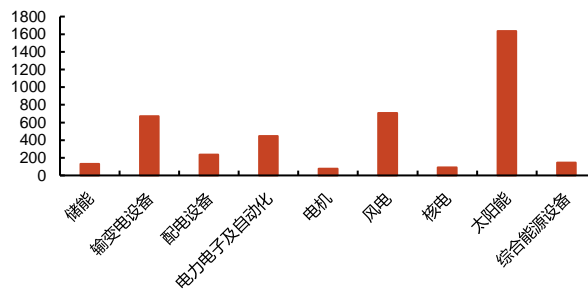
资料来源：Wind，东方证券研究所

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)涨幅 6.55%, 隆基股份(601012, 买入)涨幅 6.85%, 晶澳科技(002459, 买入)涨幅 20.23%。

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	569	13252	6.55	8.23	62.17
601012.SH	隆基股份	85	4601	6.85	3.06	29.42
300274.SZ	阳光电源	157.58	2295	4.91	6.2	118.44
300014.SZ	亿纬锂能	108.15	2052	7.44	9.21	32.74
002459.SZ	晶澳科技	71.37	1141	20.23	8.22	76.14
688599.SH	天合光能	59.47	1230	19.75	11.03	158.9
300763.SZ	锦浪科技	272.5	675	17.36	12.6	212.69
688390.SH	固德威	406.63	358	9.94	2.03	71.79
688063.SH	派能科技	193.87	300	-2.23	-3.97	-24.88
601615.SH	明阳智能	27.36	535	14.38	9.66	44.96
605117.SH	德业股份	265.6	453	27.7	18.15	731.56
601222.SH	林洋能源	10.25	211	-10.48	-17.34	31.19
300712.SZ	永福股份	49.3	90	-1.32	-4.18	95.02
300827.SZ	上能电气	115.89	153	17.65	8.21	159.88
300693.SZ	盛弘股份	38.04	78	5.08	2.84	107.95

数据来源: Wind, 东方证券研究所

行业回顾

发改委取消工商业目录销售电价，加快落实分时电价、建立尖峰电价机制。10月12日，国家发改委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，通知指出有序推动尚未进入市场的工商业用户全部进入电力市场，取消工商业目录销售电价。还要求各地要加快落实分时电价政策，建立尖峰电价机制，引导用户错峰用电、削峰填谷。

《通知》明确了四项重要改革措施：**一是有序放开全部燃煤发电电量上网电价。**燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，通过市场交易在“基准价+上下浮动”范围内形成上网电价。**二是扩大市场交易电价上下浮动范围。**将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%，扩大为上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制。**三是推动工商业用户都进入市场。**有序推动尚未进入市场的工商业用户全部进入电力市场，取消工商业目录销售电价。对暂未从电力市场直接购电的工商业用户由电网企业代理购电。鼓励地方对小微企业和个体工商户用电实行阶段性优惠政策。**四是保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定。**居民（含执行居民电价的学校、社会福利机构、社区服务中心等公益性事业用户）、农业用电由电网企业保障供应，保持现行销售电价水平不变。

《通知》要求，强化保障措施，确保改革平稳落地。**一是全面推进电力市场建设。**有序放开各类电源发电计划，健全电力市场体系，加快培育合格售电主体。**二是加强与分时电价政策衔接。**加快落实分时电价政策，出台尖峰电价机制，做好市场交易与分时电价政策的衔接。**三是避免不合理行政干预。**要求各地严格按照国家相关政策推进电力市场建设，对市场交易电价合理浮动不得进行干预。**四是加强煤电市场监管。**及时查处违法违规行为，维护良好市场秩序；指导发电企业特别是煤电联营企业合理参与电力市场报价。

此次进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革，真正建立起“能跌能涨”的市场化电价机制，标志着电力市场化改革又迈出了重要一步，有利于更好发挥市场在电力资源配置中的作用，促进电力行业高质量发展、保障电力安全稳定供应、支撑新型电力系统建设、服务能源绿色低碳转型。

10月12日，云南省发展和改革委员会向社会公开征求《关于进一步完善分时电价机制的通知（征求意见稿）》。该意见稿实施的范围包括，所有大工业用户（电气化铁路牵引用电除外）和用电容量在100千伏安以上的一般工商业用户均执行峰谷分时电价。参与电力市场交易的大工业、一般工商业用户。

时段划分为峰平谷时段各8小时：峰时段：9:00-12:00、18:00-23:00；平时段：7:00-9:00、12:00-18:00；谷时段：00:00-7:00、23:00-24:00。

分时电价方面：电度电价峰谷价差维持现行1.5:1:0.5，其中非市场化电量在目录丰枯电价基础上，峰时段电价在平时段基础上上浮50%，谷时段在平时段电价下浮50%；市场交易电量以当月电能交易价格为基准，峰时段电价上浮50%，谷时段电价下浮50%；政府性基金及附加、基本电费不参与浮动。

尖峰电价：每年1月、5月、11月、12月的每天10:30—11:30、18:00—19:00时共2个小时执行尖峰电价，电价水平在本月峰时段电价基础上再上浮20%。尖峰电价执行范围与峰谷分时电价执行范围一致。

表 2：云南电网分时电价表

附件											
云南电网分时电价表（2022年1月1日执行）											
分时段	用电分类	电度电价（元/千瓦时）					基本电价				
		不满1千伏	1-10千伏	35-110千伏以下	110千伏	220千伏及以上	最大需量（元/千瓦·月）	变压器容量（元/千伏安·月）			
枯水期	平时段	大工业用电	0.549870	0.522270	0.494670	0.441150	0.419550	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.492150	0.480150	0.468150						
	尖峰时段	大工业用电	0.989766	0.940086	0.890406	0.794070	0.755190	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.88587	0.86427	0.84267						
	峰时段	大工业用电	0.824805	0.783405	0.742005	0.661725	0.629325	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.73823	0.72023	0.70223						
	谷时段	大工业用电	0.274935	0.261135	0.247335	0.220575	0.209775	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.246075	0.240075	0.234075						
	平水期	平时段	大工业用电	0.458225	0.435225	0.412225	0.367625	0.349625	37	27	
			一般工商业及其他用电	0.410125	0.400125	0.390125					
尖峰时段		大工业用电	0.824805	0.783405	0.742005	0.661725	0.629325	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.738225	0.720225	0.702225						
峰时段		大工业用电	0.687338	0.652838	0.618338	0.551438	0.524438	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.615188	0.600188	0.585188						
谷时段		大工业用电	0.229113	0.217613	0.206113	0.183813	0.174813	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.205063	0.200063	0.195063						
丰水期		平时段	大工业用电	0.389491	0.369941	0.350391	0.312481	0.297181	37	27	
			一般工商业及其他用电	0.348606	0.340106	0.331606					
	尖峰时段	大工业用电	0.701084	0.665894	0.630704	0.562466	0.534926	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.627491	0.612191	0.596891						
	峰时段	大工业用电	0.584237	0.554912	0.525587	0.468722	0.445772	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.522909	0.510159	0.497409						
	谷时段	大工业用电	0.194746	0.184971	0.175196	0.156241	0.148591	37	27		
		一般工商业及其他用电	0.174303	0.170053	0.165803						

注：1. 以上电价标准不含政府性基金及附加。
 2. 一般工商用电的执行范围为用电容量100千伏安及以上的用户。
 3. 丰枯季节的划分：每年的12月和次年的1至4月为枯水季节，5月和11月为平水季节，6至10月为丰水季节。
 4. 时段划分：峰时段9:00-12:00、18:00-23:00，平时段7:00-9:00、12:00-18:00，谷时段00:00-7:00、23:00-24:00。
 5. 尖峰电价执行时段为：每年1月、5月、11月、12月每天10:30-11:30、18:00-19:00。

数据来源：云南省发改委，东方证券研究所

重要资讯

- **湖南力争到 2023 年建成电化学储能电站 150 万千瓦/300 万千瓦时以上。**10 月 13 日，湖南省发改委发布了《关于加快推动湖南省电化学储能发展的实施意见》。明确以发展电网侧独立储能为重点，集中规划建设一批电网侧储能电站，力争到 2023 年建成电化学储能电站 150 万千瓦/300 万千瓦时以上。建立“新能源+储能”机制。风电、集中式光伏发电项目应分别按照不低于装机容量 15.5%比例(储能时长 2 小时)配建储能电站，新增项目(指 2021 年 1 月 1 日后取得建设指标的项目)配建储能电站应与主体工程同步投产使用,存量项目(指 2021 年 1 月 1 日前取得建设指标的项目)应于 2022 年底前落实配建储能容量。对于没有条件配建储能电站的项目，可通过市场租赁方式按上述比例落实储能容量。(储能网)
- **广西 2021 年风光合计储能需求 1145.6MW/2291.2MWh。**10 月 9 日，广西壮族自治区能源局印发《2021 年市场化并网陆上风电、光伏发电及多能互补一体化项目建设方案的通知》。通知中显示陆上风电建设方案的项目，配 20%*2h 储能；2021 光伏发电建设方案的项目，配 15%*2h 储能。合计储能需求 1145.6MW/2291.2MWh。根据《通知》，列入 2021 年市场化并网陆上风电建设方案的项目共 22 个，总规模 325.1 万千瓦。2021 年安排 325.1 万千瓦，配储能 650MW/1300MWh；列入 2021 年市场化并网光伏发电建设方案的项目共 17 个，总规模 395.4 万千瓦，2021 年安排 330.4 万千瓦，配储能 495.6MW/991.2MWh。(储能网)
- **浙江温州储能度电补贴 0.8 元。**近期，浙江温州发布储能补贴政策，对投运项目按实际发电量给予储能运营主体 0.8 元/kWh 的补贴。
- **建立新型储能价格机制，安徽印发“十四五”深化价格机制改革实施方案。**10 月 14 日，安徽发改委正式发布《安徽省“十四五”时期深化价格机制改革实施方案》。方案提出建立新型储能价格机制，完善电热锅炉和冰(水)蓄冷电价政策，制定季节性尖峰电价和需求响应电价政策，完善峰谷分时电价，运用价格杠杆引导用户削峰填谷。针对高耗能、高排放行业，进一步完善差别电价、阶梯电价等绿色电价政策，加大实施力度，促进节能减碳。(储能头条)
- **紫金矿业超 49 亿跨界收购新锂公司。**紫金矿业近日公告，拟以 9.6 亿加元(约合人民币 49.39 亿元)现金收购新锂公司现有全部已发行且流通的普通股。新锂公司为加拿大上市公司，其核心资产为位于阿根廷西北部卡塔马卡省的 3Q 锂盐湖项目。本次收购对价较新锂公司 10 月 8 日收盘价溢价约 18%，较之前 20 个交易日的加权平均交易价格溢价约 36%。
- **高耗能企业电价上涨将超两成，峰谷差进一步拉大。**10 月 12 日，国家发改委印发《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》，明确了四项重要改革措施：一是有序放开全部燃煤发电电量上网电价。燃煤发电电量原则上全部进入电力市场，通过市场交易在“基准价+上下浮动”范围内形成上网电价。二是扩大市场交易电价上下浮动范围。将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%限制。三是推动工商业用户都进入市场。有序推动尚未进入市场的工商业用户全部进入电力市场，取消工商业目录销售电价。对暂未从电力市场直接购电的工商业用户由电网企业代理购电。鼓励地方对小微企业和个体工商户用电实行阶段性优惠政策。四是保持居民、农业、公益性事业用电价格稳定。(储能头条)

- **ESS 公司和 SB Energy 公司达成部署 2GWh 液流电池储能系统协议。**据外媒报道，总部位于俄勒冈州的储能开发商 ESS 公司日前表示，已经与日本软银集团的子公司 SB Energy 公司达成一项协议，为 SB Energy 公司提供总储能容量为 2GWh 的全钒液流电池储能系统——这是新兴储能技术的一项重大交易。在这项交易中，SB Energy 公司将在 2026 年之前部署全钒液流电池系统，以与其在德克萨斯州和加利福尼亚州的太阳能发电项目配套部署。其第一个铁液流电池系统已经运送到加利福尼亚运营的太阳能发电场，并将于本月安装。（储能网）
- **远景能源中标华润电力 EPC 风电项目并配套储能系统。**据悉，10 月 11 日，华润电力两个风电项目配套储能系统中标结果公示，远景能源同时中标，共计提供 64MW 陆上智能风机和 6.4MW/12.8MWh 智慧储能系统。两处分散式风电项目分别为杞县 34MW 分散式风电项目和原阳县 30MW 分散式风电项目。远景能源按照风电场装机容量的 10%、储能时长 2 小时为两个分散式风电项目提供 3.4MW/6.8MWh 和 3MW/6MWh 储能系统。（储能之音）
- **Plus Power 公司计划在新英格兰地区部署两个大型储能项目。**清洁能源倡导者表示，新英格兰地区的储能部署目前达到了一个重要的里程碑：总部位于旧金山的储能开发商 Plus Power 公司正在建设该地区迄今为止最大的两个电池储能项目——一个在波士顿南部马萨诸塞州部署规模为 150MW/300MWh 的 Carver 的锂离子电池储能项目，其名称为 Cranberry Point Energy Storage；以及一个在缅因州 Gorham 部署的 175MW/350MWh 锂离子电池储能项目。（储能网）
- **储能开发商 Fluence 公司计划 IPO。**据外媒报道，储能开发商 Fluence 公司日前宣布计划寻求首次公开募股，并已经向美国证券交易委员会提交了相关文件。总部位于弗吉尼亚州的 Fluence 公司是全球制造巨头西门子公司和能源开发商 AES 公司合资成立的一家储能开发商，在全球 29 个国家和地区部署了总装机容量为 3.4GW 以上的电池储能项目。该公司去年推出了其第六代储能系统，其中包括其人工智能支持的 Fluence IQ 平台。（储能网）
- **NHOA 公司计划到 2025 年实现部署 100 亿欧元储能项目。**据外媒报道，New Horizons Ahead(NHOA)公司日前宣布获得了在澳大利亚部署一个 200MWh 电池储能系统合同，该公司是一家已经更名的储能和电动汽车解决方案提供商，其前身为 Engie EPS 公司。NHOA 公司表示，该项目将开始建设，计划在一个没有对外公开的地点为一位未透露姓名的客户进行部署，预计将于 2022 年底完成部署。（储能网）
- **Arevon 公司 2GW/6GWh 储能项目将采用特斯拉产品。**据外媒报道，在竞标中获胜之后，特斯拉公司将向澳大利亚可再生能源开发商 Genex Power 公司的一个公用事业规模电池储能项目提供 40 套 Megapack 电池储能系统(BESS)。Genex Power 公司日前表示，在这项招标活动于 2020 年 8 月结束之后，已与澳大利亚特斯拉公司(Tesla Motors Australia)签署了一份协议，为其 50MW/100MWh Bouldercombe 电池储能项目提供储能产品。（储能网）
- **Harmony Energy 公司计划上市为部署 213.5MW 储能项目提供资金。**Harmony Energy Income Trust 是英国可再生能源和储能开发商 Harmony Energy 公司运营的一家电池储能投资基金公司，该公司计划进行首次公开募股(IPO)，并将为 213.5MW 储能项目开发提供资金。Harmony Energy 通过与 FRV 合资成立的企业在英国储能项目该公司将通过机构配售和认购要约的方式在伦敦证券交易所主要市场的专业基金板块上市，其初始发行价为每股 100 便士。Harmony Energy 公司的管理团队及员工将认购 250 万股。（储

能网)

- **海辰新能源正式投产，首批 280Ah 磷酸铁锂储能电芯将于月底交付。**10月11日，厦门海辰新能源锂电智能制造生产线正式投产，首批 280Ah 磷酸铁锂储能电芯将于月底完成交付，开启海辰新能源在储能产业发展的新篇章。海辰新能源 2019 年在厦门成立，专业从事锂电池核心材料、磷酸铁锂储能电池及系统的研发、生产和销售，规划产能 45GWh。(北极星储能网)

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)、科华数据(002335, 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)、南网能源(003035, 未评级)、国电南瑞(600406, 未评级)、国网信通(600131, 未评级)、涪陵电力(600452, 未评级)、许继电气(000400, 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。

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