

光伏户用装机维持高景气，风电分散式项目有序展开

——电力设备及新能源行业周报（2021/10/24）



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25日

2021.10.18 - 2021.10.24: 本周市场整体表现一般，其中沪深 300 指数上涨 0.56%，报收 4959.73 点，成交额 1.42 万亿元。同期电力设备及新能源行业涨幅 2.36%，报收 13395.19 点，成交额 0.62 万亿元，跑赢沪深 1.80pct。电气设备二级行业中，电气设备表现良好，涨幅 2.07%；三级细分子行业中，电机行业表现突出，涨幅达 8.61%，此外储能行业涨幅 6.08%。

核心观点

- **光伏：户用装机维持高景气，海外需求持续兑现。** 10月21日，国家能源局公布 1-9 月份全国电力工业统计数据，全国新增光伏装机 25.56GW，同比+44.3%；其中 9 月新增光伏装机 3.51GW，环比-14.6%，同比+38.2%。1-9 月全国累计纳入 2021 年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量为 11.67GW，相比去年同期增加 121.39%，其中 9 月新增户用装机 2.14GW，同比+64.7%。海外市场部分，出口量仍基本维持较高水平，需求持续兑现。据 Solarzoom 数据测算，组件：9 月月度出口 24.35 亿美元，同比+35%，1-9 月累计出口 178.8 亿美元。逆变器：9 月月度出口 4.81 亿美元，同比+46%，1-9 月累计出口 34.6 亿美元，同比+53%。光伏组件与逆变器出口量较去年同期展现增长态势。
- **风电：风电下乡持续推行，分散式项目有序展开。** 10月17日，118 个城市与 600 多家风电企业共同发起了“风电伙伴行动·零碳城市富美乡村”计划。该行动计划提出，力争 2021 年年底启动首批 10 个县市总规划容量 500 万千瓦示范项目。“十四五”期间，在全国 100 个县，优选 5000 个村，安装 1 万台风机，总装机规模达到 5000 万千瓦，为 5000 个村集体带来稳定持久收益，惠及农村人口 300 万以上。在度电成本方面，该行动提出，风电力争在 2025 年将陆上高、中、低风速地区的度电成本分别降至 0.1 元、0.2 元和 0.3 元，将近海和深远海风电度电成本分别降至 0.4 元和 0.5 元，对地方经济发展形成强有力支撑。地方为因地制宜开发利用风电提供土地、并网等发面的政策支持，结合国家政策规划，与风电行业携手开展“千乡万村驭风计划”，在条件较好地区率先启动“百县千村万台示范工程”，加快推进“直接惠民”样板工程建设。9 月风电装机环比下降，Q4 装机空间可观。10 月 21 日，国家能源局公布 1-9 月份全国电力工业统计数据，全国新增风电装机 16.43GW，同比+25.7%；其中 9 月新增风电装机 1.8GW，环比-12.6%，同比-40.6%。结合 2020 年招标情况，余下装机有望在四季度释放。
- **工控：固定资产总体投资保持增长，制造业表现良好。** 根据国家统计局数据显示，2021 年 9 月固定资产投资完成额为 50,914 亿元，1-9 月固定资产投资完成累计额为 397,827 亿元，同比增长 7.3%，增速环比下降 1.6 个百分点。2021 年 9 月制造业固定资产投资完成额为 20,821 亿元，1-9 月制造业固定资产投资完成累计额为 168,410 亿元，同比增长 14.8%，增速环比下降 0.9 个百分点。高端制造产业持续增长，工业下游需求景气。根据 MIR DATABANK 统计数据显示，2021 年 1-9 月中国制造业增长排名前三为医药制造业、电气机械和器材制造业与金属制品业，同比增长分别为 29.2%/21.4%/21.2%。从产品产量来看，新能源汽车增势强劲，实现 172.5%同比增长，其次工业机器人、集成电路、金属切削机床产量同比高增长，分别为 57.8%/43.1%/38.4%。

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)，建议关注天合光能(688599, 未评级)；风电板块推荐新强联(300850, 买入)、日月股份(603218, 增持)，建议关注天顺风能(002531, 未评级)、大金重工(002487, 未评级)；工控板块建议关注汇川技术(300124, 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。

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	顾高臣
	021-63325888*6119 gugaochen@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860520080004
联系人	严东
	yandong@orientsec.com.cn
联系人	温晨阳
	wenchenyang@orientsec.com.cn

相关报告

国家能源局积极推动新能源发展，海外 PPA 电价走高需求有望持续展开：	2021-10-20
风光大基地有序开工，海风加速迈入平价时代：——电力设备及新能源行业周报（2021/10/17）	2021-10-18
光伏出口高速增长，产业链价格持续走高：——电力设备及新能源行业周报（2021/09/25）	2021-09-26

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	7
风电	10
风电行业回顾	10
工控	11
工控行业回顾	11
风险提示	13

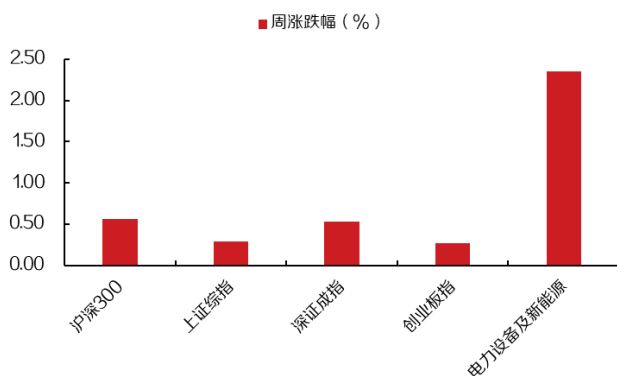
图表目录

图 1: 指数周涨跌幅比较	4
图 2: 市场成交额情况	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: 1-9 月中国光伏装机与户用占比	6
图 6: 1-9 月中国户用装机（GW）	6
图 7: 光伏组件出口金额	6
图 8: 逆变器出口金额	6
图 9: 多晶硅价格走势（万元/吨）	8
图 10: 硅片价格走势（元/片）	8
图 11: 电池片价格走势（元/W）	8
图 12: 组件价格走势（元/W）	8
图 13: 光伏玻璃（3.2mm）价格走势（元/m ² ）	8
图 14: 1-9 月中国风电装机	10
图 15: 固定资产投资完成额（亿元）	11
图 16: 制造业固定资产完成额（%）	11
图 17: 工业机器人产量	11
图 18: 金属切割机床产量	11
图 19: 2021 前三季度主要行业工业增加值同比增长（%）	12
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）	7
表 3: 光伏产业链中部分环节价格情况	9

板块及业绩回顾

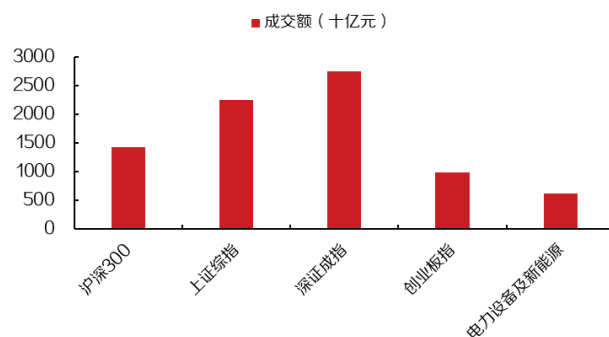
本周市场整体表现一般，其中沪深 300 指数上涨 0.56%，报收 4959.73 点，成交额 1.42 万亿元。同期电力设备及新能源行业涨幅 2.36%，报收 13395.19 点，成交额 0.62 万亿元，跑赢沪深 1.80pct。电气设备二级行业中，电气设备表现良好，涨幅 2.07%；三级细分子行业中，电机行业表现突出，涨幅达 8.61%，此外储能行业涨幅 6.08%。

图 1：指数周涨跌幅比较



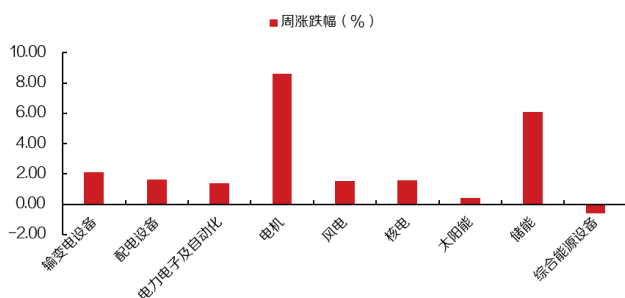
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：市场成交额情况



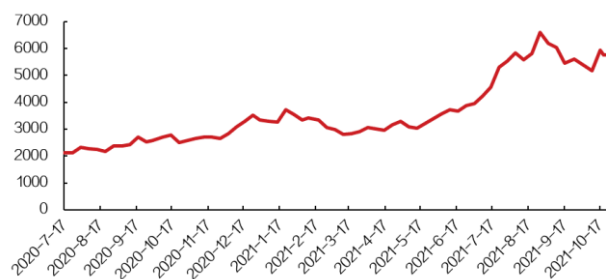
数据来源：Wind，东方证券研究所

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，我们关注的标的大金重工(002487，未评级)上涨幅度达 18.08%，晶澳科技(002459，买入)上涨幅度达 11.34%，天合光能(688599，未评级)上涨幅度达 5.36%。

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 (%)
002487.SZ	大金重工	27.63	153.53	18.08	14.93	229.78
002459.SZ	晶澳科技	79.46	1270.07	11.34	20.49	173.53
688599.SH	天合光能	62.66	1295.83	5.36	16.99	260.57
300850.SZ	新强联	195.00	378.20	3.77	8.38	137.99
002531.SZ	天顺风能	17.11	308.41	2.70	-3.61	103.79
603218.SH	日月股份	35.04	339.05	2.22	1.27	0.11
002202.SZ	金风科技	16.09	653.08	1.84	-7.48	24.77
300274.SZ	阳光电源	157.37	2337.28	-0.13	6.06	112.71
688680.SH	海优新材	251.80	211.56	-0.16	8.46	115.43
601012.SH	隆基股份	84.62	4580.44	-0.45	2.59	31.04
300763.SZ	锦浪科技	271.00	670.94	-0.55	11.98	198.55
600438.SH	通威股份	54.62	2458.75	-2.29	7.22	60.73
603806.SH	福斯特	135.03	1284.28	-3.07	6.49	93.20
688390.SH	固德威	387.00	340.56	-4.83	-2.90	82.46

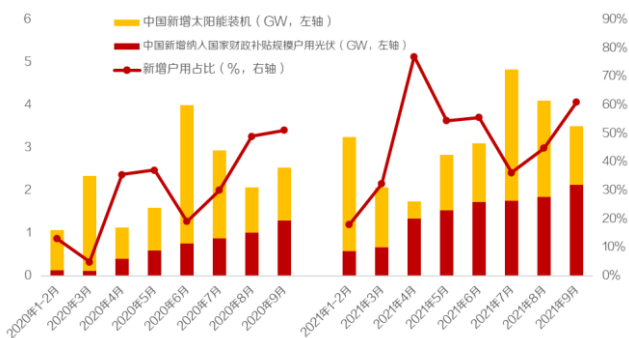
数据来源: Wind, 东方证券研究所

光伏

光伏行业回顾

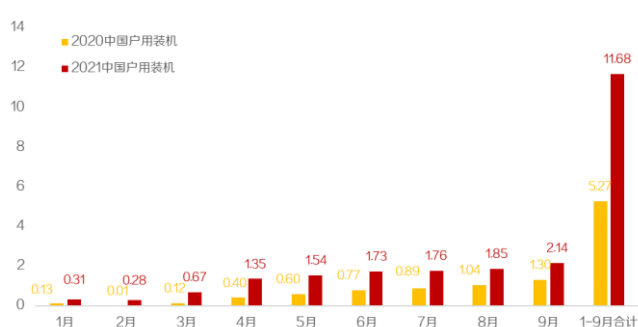
装机较去年同期持续增长，户用装机维持高景气。10月21日，国家能源局公布1-9月份全国电力工业统计数据，全国新增光伏装机25.56GW，同比+44.3%；其中9月新增光伏装机3.51GW，环比-14.6%，同比+38.2%。1-9月全国累计纳入2021年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量为11.67GW，相比去年同期增加121.39%，其中9月新增户用装机2.14GW，同比+64.7%。

图 5：1-9 月中国光伏装机与户用占比



数据来源：国家能源局，东方证券研究所

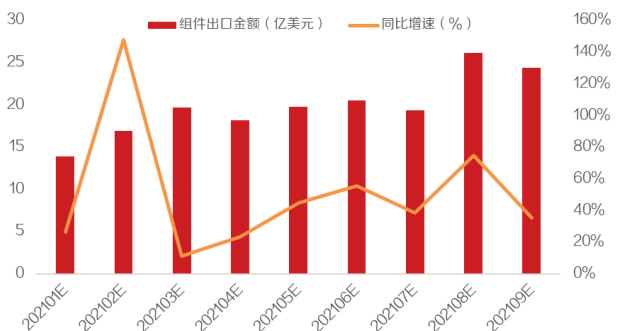
图 6：1-9 月中国户用装机 (GW)



数据来源：国家能源局，东方证券研究所

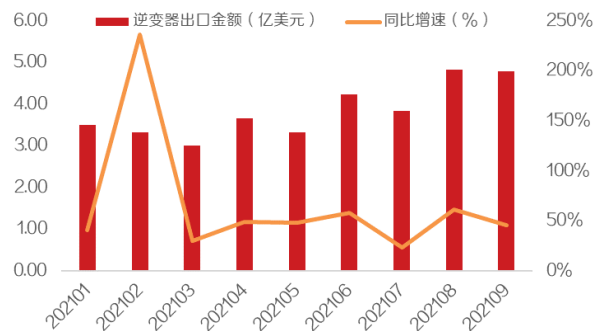
出口量仍基本维持较高水平，海外需求兑现。据 Solarzoom 数据测算，组件：9月月度出口24.35亿美元，同比+35%，1-9月累计出口178.8亿美元。逆变器：9月月度出口4.81亿美元，同比+46%，1-9月累计出口34.6亿美元，同比+53%。光伏组件与逆变器出口量较去年同期展现增长态势。

图 7：光伏组件出口金额



数据来源：Solarzoom，东方证券研究所

图 8：逆变器出口金额



数据来源：Solarzoom，东方证券研究所

产业链价格跟踪

根据硅业分会 10 月 20 日数据，国内单晶复投料价格区间在 26.2-27.5 万元/吨，成交均价为 27.07 万元/吨，环比涨幅为 0.30%；单晶致密料价格区间在 26.0-27.3 万元/吨，成交均价为 26.87 万元/吨，环比涨幅 0.26%；单晶菜花料价格区间在 25.7-27 万元/吨，成交均价上涨至 26.61 万元/吨，周环比上涨 0.30 %。

表 2：多晶硅价格跟踪（万元/吨）

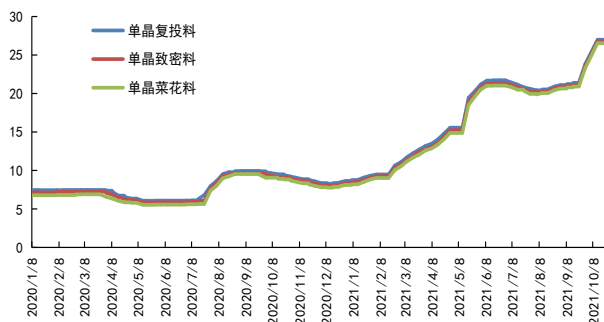
	上周均价	本周均价	涨跌幅	走势
单晶复投料	26.99	27.07	0.30%	↑
单晶致密料	26.80	26.87	0.26%	↑
单晶菜花料	26.53	26.61	0.30%	↑

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**单晶领域**，单晶硅片价格保持稳定，单晶电池片价格小幅上涨，单晶组件价格小幅上涨。**多晶领域**，国内多晶硅片价格稳定，多晶电池片价格小幅上涨。**辅材领域**，本周光伏玻璃市场价格平稳。

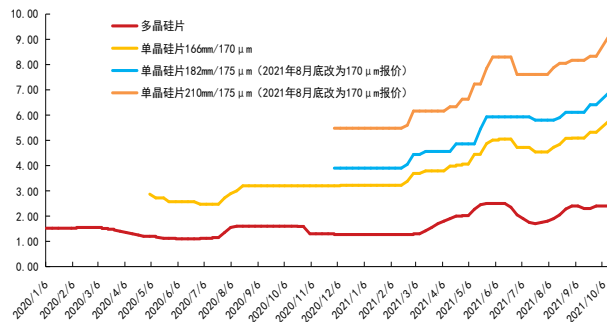
- 1) **硅片环节**：本周单晶硅片市场整体价格保持稳定，与上周价格一致。多晶硅片国外均价维持在 0.355 美元/片，国内均价维持在 2.42 元/片；单晶硅片（158.75mm/170 μm）国内均价维持在 5.67 元/片；单晶硅片（166mm/170 μm）国外均价为 0.79 美元/片，国内均价为 5.75 元/片。单晶硅片（182mm/170 μm）国外、国内均价分别维持在 0.94 美元/片和 6.87 元/片；单晶硅片（210mm/170 μm）国外、国内均价分别维持在 1.25 美元/片和 9.1 元/片。
- 2) **电池片环节**：本周单晶电池片价格小幅上涨。多晶电池片国外价格由上周 0.116 美元/W 上涨至 0.118 美元/W，涨幅为 1.7%；国内价格维持在 0.848 元/W；单晶 PERC 电池片（158.75mm）国外、国内价格较上周保持稳定，分别为 0.165 美元/W 和 1.180 元/W；单晶 PERC 电池片（166mm/22.5%+）国外市场均价为 0.155 美元/W，国内市场均价为 1.12 元/W，国内外市场价格稳定；单晶 PERC 电池片（182mm /22.5%+）国外市场均价为 0.161 美元/W，涨幅 0.6%，国内市场价格由 1.15 元/W 上涨至 1.16 元/W，涨幅 0.9%；单晶 PERC 电池片（210mm/22.5%+）国外市场均价为 0.155 美元/W，涨幅 0.6%，国内价格为 1.12 元/W，价格稳定。
- 3) **组件环节**：本周单晶组件国内小幅上涨。单晶 PERC 组件（360W）国外市场均价由上周 0.270 美元/W 上涨为 0.275 美元/W，涨幅 1.9%，国内市场均价为 2.03 元/W，涨幅为 1.5%；单晶 PERC 组件（360W）国外现货价格为 0.275 美元/W，较上周价格保持稳定；单面单晶 PERC 组件（182mm）国外均价为 0.28 美元/W，较上周上涨 1.8%；国内均价为 2.1 元/W，上涨 2.4%；单面单晶 PERC 组件（210mm）国外均价为 0.28 美元/W，上涨 1.8%，国内均价为 2.08 元/W，上涨 1.5%。
- 4) **玻璃环节**：本周光伏玻璃价格稳定。光伏玻璃（3.2mm）、（2.0mm）镀膜均价分别为 30 元/m²、23 元/m²，与上周价格持平。

图 9：多晶硅价格走势（万元/吨）



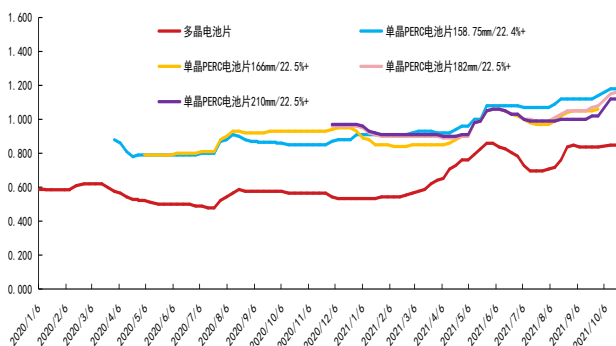
数据来源：硅业分会，东方证券研究所

图 10：硅片价格走势（元/片）



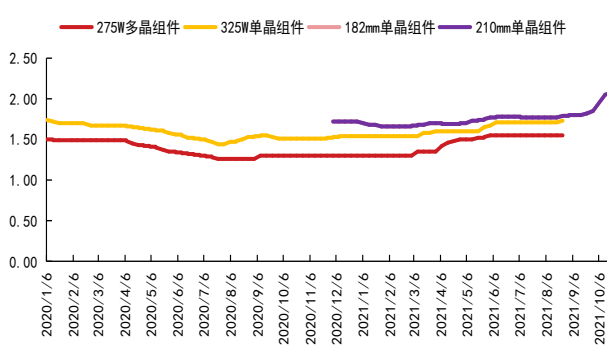
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

图 11：电池片价格走势（元/W）



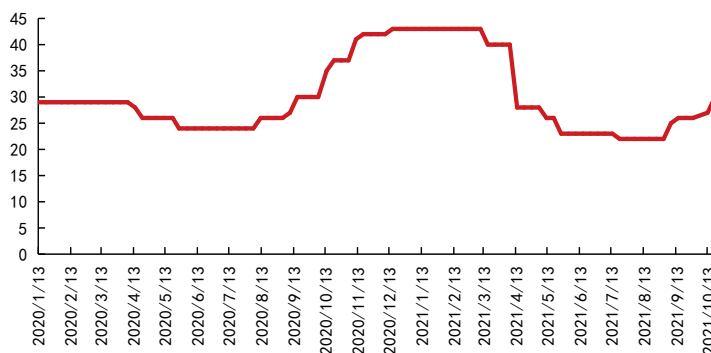
数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 12：组件价格走势（元/W）



数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 13：光伏玻璃（3.2mm）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
多晶硅片(USD)	0.355	0.355	-	→
多晶硅片(RMB)	2.420	2.420	-	→
单晶硅片-158.75mm/170μm(RMB)	5.670	5.670	-	→
单晶硅片-166mm/170μm(USD)	0.790	0.790	-	→
单晶硅片-166mm/170μm(RMB)	5.750	5.750	-	→
单晶硅片-182mm/170μm(USD)	0.940	0.940	-	→
单晶硅片-182mm/170μm(RMB)	6.870	6.870	-	→
单晶硅片-210mm/170μm(USD)	1.250	1.250	-	→
单晶硅片-210mm/170μm(RMB)	9.100	9.100	-	→
多晶电池片-金刚线-18.7%(USD)	0.116	0.118	1.7%	↑
多晶电池片-金刚线-18.7%(RMB)	0.848	0.848	-	→
单晶PERC电池片-158.75mm/22.4%+(USD)	0.165	0.165	-	→
单晶PERC电池片-158.75mm/22.4%+(RMB)	1.180	1.180	-	→
单晶PERC电池片-166mm/22.5%+(USD)	0.155	0.155	-	→
单晶PERC电池片-166mm/22.5%+(RMB)	1.120	1.120	-	→
单晶PERC电池片-182mm/22.5%+(USD)	0.160	0.161	0.6%	↑
单晶PERC电池片-182mm/22.5%+(RMB)	1.150	1.160	0.9%	↑
单晶PERC电池片-210mm/22.5%+(USD)	0.154	0.155	0.6%	↑
单晶PERC电池片-210mm/22.5%+(RMB)	1.120	1.120	-	→
360-370/435-445W单面单晶PERC组件(USD)	0.270	0.275	1.9%	↑
360-370/435-445W单面单晶PERC组件(RMB)	2.000	2.030	1.5%	↑
360-370/435-445W单面单晶PERC组件现货价格(USD)	0.275	0.275	-	→
182mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.275	0.280	1.8%	↑
182mm 单面单晶PERC组件(RMB)	2.050	2.100	2.4%	↑
210mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.275	0.280	1.8%	↑
210mm 单面单晶PERC组件(RMB)	2.050	2.080	1.5%	↑
275-280/330-335W多晶组件-印度(USD)	0.220	0.230	4.5%	↑
360-370/435-445W单面单晶PERC组件-印度(USD)	0.270	0.275	1.9%	↑
360-370/435-445W单面单晶PERC组件-美国(USD)	0.354	0.354	-	→
360-370/435-445W单面单晶PERC组件-欧洲(USD)	0.270	0.280	3.7%	↑
360-370/435-445W单面单晶PERC组件-澳洲(USD)	0.270	0.280	3.7%	↑
光伏玻璃3.2mm镀膜(RMB)	30.0	30.0	-	→
光伏玻璃2.0mm镀膜(RMB)	23.0	23.0	-	→

注：因应市场硅料供应紧张，加速市场推广 210mm 单晶硅片使用 170μm 厚度，PV InfoLink 自 9 月起公告 210mm 单晶硅片以 170μm 厚度为主；

数据来源：PV InfoLink，东方证券研究所

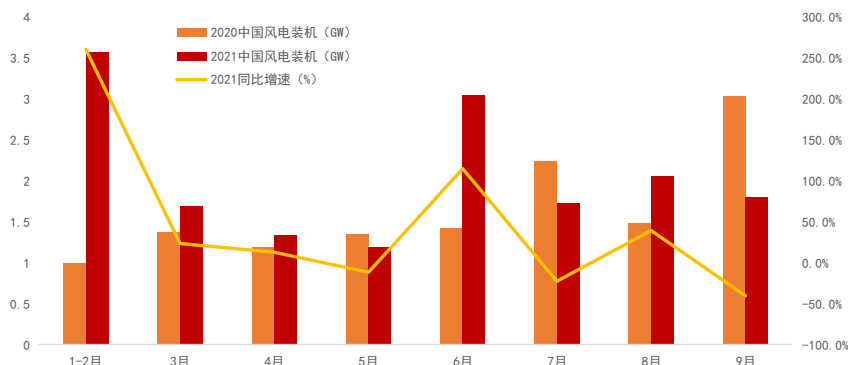
风电

风电行业回顾

风电下乡持续推行，分散式项目有序展开。10月17日，118个城市与600多家风电企业共同发起了“风电伙伴行动·零碳城市富美乡村”计划。该行动计划提出，力争2021年年底前启动首批10个县市总规划容量500万千瓦示范项目。“十四五”期间，在全国100个县，优选5000个村，安装1万台风机，总装机规模达到5000万千瓦，为5000个村集体带来稳定持久收益，惠及农村人口300万以上。在度电成本方面，该行动提出，风电力争在2025年将陆上高、中、低风速地区的度电成本分别降至0.1元、0.2元和0.3元，将近海和深远海风电度电成本分别降至0.4元和0.5元，对地方经济发展形成强有力支撑。地方为因地制宜开发利用风电提供土地、并网等方面的政策支持，结合国家政策规划，与风电行业携手开展“千乡万村驭风计划”，在条件较好地区率先启动“百县千村万台示范工程”，加快推进“直接惠民”样板工程建设。

9月风电装机环比下降，Q4装机空间可观。10月21日，国家能源局公布1-9月份全国电力工业统计数据，全国新增风电装机16.43GW，同比+25.7%；其中9月新增风电装机1.8GW，环比-12.6%，同比-40.6%。结合2020年招标情况，余下装机有望在四季度释放。

图 14: 1-9 月中国风电装机



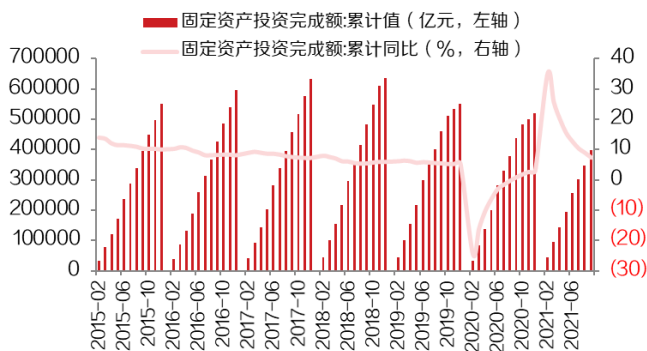
数据来源：国家能源局，东方证券研究所

工控

工控行业回顾

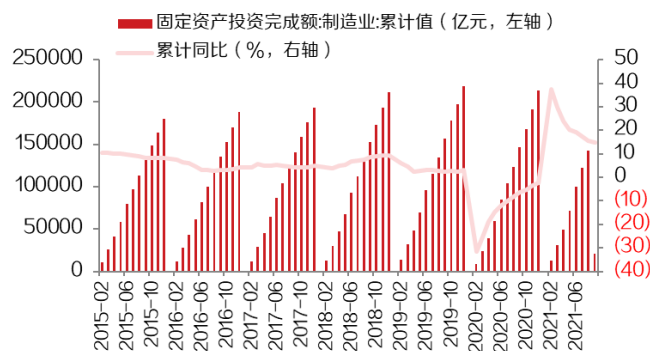
固定资产总体投资保持增长，制造业表现良好。根据国家统计局数据显示，2021年9月固定资产投资完成额为 50,914 亿元，1-9 月固定资产投资完成累计额为 397,827 亿元，同比增长 7.3%，增速环比下降 1.6 个百分点。2021年9月制造业固定资产投资完成额为 20,821 亿元，1-9 月制造业固定资产投资完成累计额为 168,410 亿元，同比增长 14.8%，增速环比下降 0.9 个百分点。

图 15: 固定资产投资完成额 (亿元)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

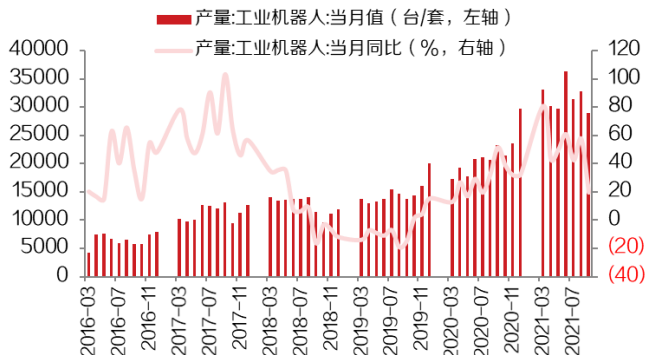
图 16: 制造业固定资产完成额 (%)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

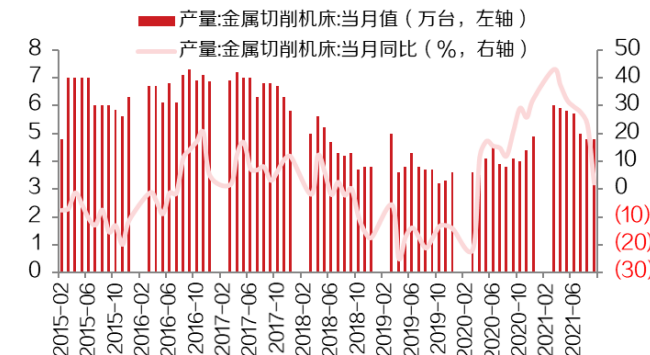
工业机器人与金属切削机床产业需求同比增长，持续推动制造业发展。根据国家统计局数据显示，2021年9月工业机器人产量为 29,006 台，同比增长 19.5%；1-9 月累计 268,694 台，同比增长 57.8%。9 月金属切削机床产量为 4.8 万台，同比增长 2.1%；1-9 月总产量 50.1 万台，同比增长 38.4%。工业机器人下游应用场景进一步完善，但大宗商品价格上涨与疫情等因素仍增强产业不确定性。

图 17: 工业机器人产量



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 18: 金属切削机床产量



数据来源: Wind, 东方证券研究所

高端制造产业持续增长，工业下游需求景气。根据 MIR DATABANK 统计数据显示，2021 年 1-9 月中国制造业增长排名前三为医药制造业、电气机械和器材制造业与金属制品业，同比增长分别为 29.2%/21.4%/21.2%。从产品产量来看，新能源汽车增势强劲，实现 172.5%同比增长，其次工业机器人、集成电路、金属切削机床产量同比高增长，分别为 57.8%/43.1%/38.4%。

图 19：2021 前三季度主要行业工业增加值同比增长（%）



数据来源：MIR，东方证券研究所

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。

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、私募业务合计持有新强联(300850)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、私募业务合计持有日月股份(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