

国内户用光伏装机持续景气，双面组件重获美国关税豁免权

——电力设备及新能源行业周报（2021/11/21）

2021.11.15 - 2021.11.21: 本周市场表现良好，电力设备及新能源板块涨幅较大。其中沪深 300 指数上涨 0.03%，报收 4,890.06 点，成交额 1.31 万亿元。同期电力设备及新能源行业涨幅 0.59%，报收 14,553.04 点，成交额 0.75 万亿元。电气设备二级行业中，电气设备表现良好，涨幅 1.74%，电源设备表现良好，涨幅 0.29%；三级细分子行业中，储能行业表现良好，涨幅达 0.18%，太阳能行业稍有下跌，跌幅 0.67%。

核心观点

- **光伏：国内户用光伏装机持续景气，海外双面组件重获美国关税豁免权。**11 月 19 日，国家能源局公布 1-10 月份全国电力工业统计数据，1-10 月全国新增光伏装机 29.31GW，同比+34.02%；其中 10 月新增光伏装机 3.75GW，环比+6.84%，同比-9.9%。1-10 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 13.61GW，同比+105.78%，其中 10 月新增户用装机 1.93GW，同比+44.84%。11 月 16 日，美国国际贸易法院（CIT）正式宣布恢复双面组件 201 关税豁免权，并将 201 关税税率从 18%降至 15%。11 月 16 日，中央预算公共平台发布“关于提前下达 2022 年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知”。根据通知，本次下达总计新能源补贴资金 38.7 亿元。其中，风电 15.5 亿元、光伏 22.8 亿元、生物质 3824 万元。
- **风电：各地规划接连落地，海风建设稳步前行。**11 月 15 日，2021 中国新能源发展论坛在盐城开幕，盐城表示“十四五”期间将规划 9.02GW 近海和 24GW 深远海风电项目规模，努力在“十四五”未实现新能源装机容量突破 20GW、产业规模突破 2000 亿元的蓝海目标，打造引领全国乃至全球新能源产业发展的新高地。此前，山东、广西等地也公布了海上风电建设规划。11 月 19 日，国家能源局公布 1-10 月份全国电力工业统计数据，1-10 月全国新增风电装机 19.19GW，同比+4.92%；其中 10 月新增风电装机 2.76GW，环比+53.33%，同比-47.1%，新增月度装机量较 9 月的 1.8GW 上升至 2.76GW。
- **工控：固定资产总体投资保持增长，制造业稳定增长。**根据国家统计局数据显示，2021 年 10 月固定资产投资完成额为 47,996 亿元，1-10 月固定资产投资完成累计额为 445,823 亿元，同比增长 6.1%，增速环比下降 1.2pct。2021 年 10 月制造业固定资产投资完成额为 23,894 亿元，1-10 月制造业固定资产投资完成累计额为 192,305 亿元，同比增长 14.2%，增速环比下降 0.6pct。根据 MIR 统计数据显示，预计 2021 年前三季度中国伺服市场内资占比 41.6%，同期中国低频变频器内资占比达 31.6%。2020-2021 年国内半导体设备销售额分别为 186/251 亿美元，同比增长分别为 39%/35%，实现持续高增长。

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)、恒润股份(603985, 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。



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

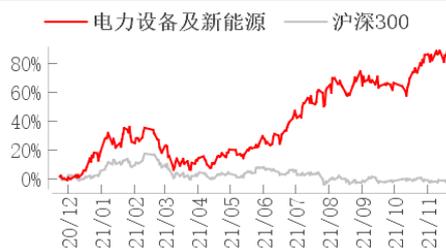
行业

电力设备及新能源行业

报告发布日期

2021 年 11 月 22 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

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

- 央行碳减排支持工具助力风光发展，全球海风规划空间逐步展现：——电力设备及新能源行业周报（2021/11/16） 2021-11-16
- 光伏行业国家博弈长期存在，海风大基地规划展开：——电力设备及新能源行业周报（2021/11/07） 2021-11-08
- 硅片价格呈现松动迹象，风电三季度招标同比增长：——电力设备及新能源行业周报（2021/10/31） 2021-10-31

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 |
| 建议关注 | 5 |
| 光伏 | 6 |
| 光伏行业回顾 | 6 |
| 产业链价格跟踪 | 6 |
| 风电 | 10 |
| 风电行业回顾 | 10 |
| 工控 | 10 |
| 工控行业回顾 | 10 |
| 风险提示 | 12 |

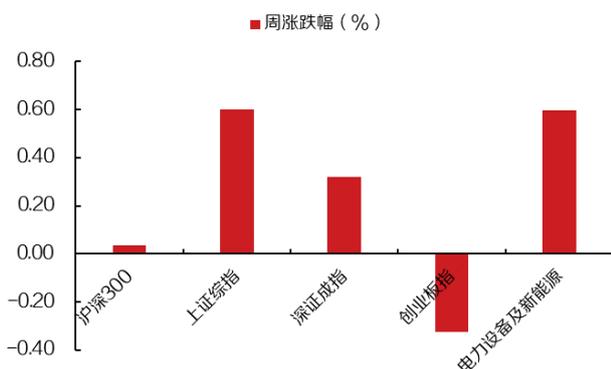
图表目录

| | |
|---|----|
| 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: 1-10 月中国光伏装机与户用占比 | 6 |
| 图 6: 1-10 月中国户用装机 (GW) | 6 |
| 图 7: 多晶硅价格走势 (万元/吨) | 8 |
| 图 8: 硅片价格走势 (元/片) | 8 |
| 图 9: 电池片价格走势 (元/W) | 8 |
| 图 10: 组件价格走势 (元/W) | 8 |
| 图 11: 光伏玻璃 (3.2mm) 价格走势 (元/m ²) | 8 |
| 图 12: 1-10 月中国风电装机 | 10 |
| 图 13: 固定资产投资完成额累计值 | 11 |
| 图 14: 制造业固定资产投资完成额累计值 | 11 |
| 图 15: 2020-2021 年中国伺服市场内外资占比情况 | 11 |
| 图 16: 2020-2021 年中国低压变频器市场内外资占比情况 | 11 |
| | |
| 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

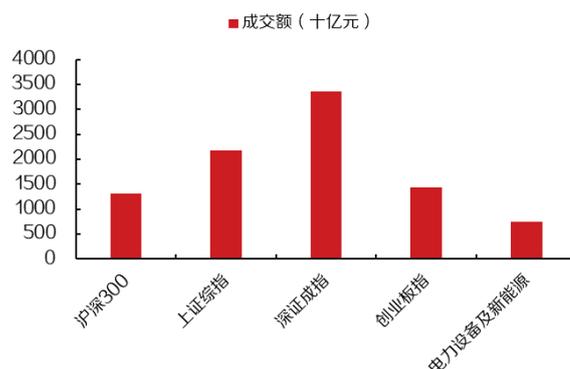
本周市场表现良好，电力设备及新能源板块涨幅较大。其中沪深 300 指数上涨 0.03%，报收 4,890.06 点，成交额 1.31 万亿元。同期电力设备及新能源行业涨幅 0.59%，报收 14,553.04 点，成交额 0.75 万亿元。电气设备二级行业中，电气设备表现良好，涨幅 1.74%，电源设备表现良好，涨幅 0.29%；三级细分子行业中，风电行业表现良好，涨幅达 3.72%，此外综合能源设备行业表现良好，涨幅达 3.15%。

图 1：指数周涨跌幅（%）



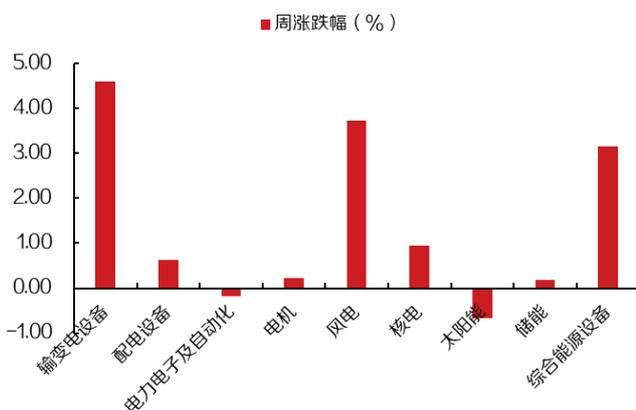
资料来源：Wind，东方证券研究所

图 2：周成交额（十亿元）



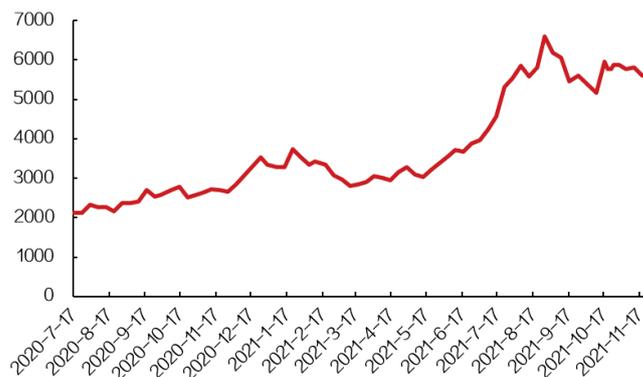
资料来源：Wind，东方证券研究所

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

建议关注

本周，我们关注的标的大金重工(002487，未评级)上涨幅度达 19.70%，天合光能(688599，未评级)上涨幅度达 11.29%。

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 | 本周涨跌幅 (%) | 近一个月涨跌幅 (%) | 近半年涨跌幅 (%) |
|-----------|------|--------|---------|-----------|-------------|------------|
| 002487.SZ | 大金重工 | 48.42 | 269.05 | 19.70 | 88.11 | 572.50 |
| 688599.SH | 天合光能 | 81.80 | 1691.65 | 11.29 | 27.41 | 375.31 |
| 688680.SH | 海优新材 | 352.00 | 295.75 | 9.93 | 41.42 | 134.38 |
| 002459.SZ | 晶澳科技 | 100.00 | 1598.79 | 7.53 | 27.37 | 257.74 |
| 603985.SH | 恒润股份 | 52.11 | 176.72 | 4.16 | 48.80 | 211.13 |
| 603218.SH | 日月股份 | 39.30 | 380.26 | 3.26 | 6.85 | 69.64 |
| 002531.SZ | 天顺风能 | 20.76 | 374.20 | 3.08 | 22.26 | 159.08 |
| 300763.SZ | 锦浪科技 | 243.00 | 601.62 | 1.31 | -11.63 | 120.29 |
| 002202.SZ | 金风科技 | 19.01 | 770.09 | -0.63 | 15.56 | 65.70 |
| 600438.SH | 通威股份 | 48.93 | 2202.61 | -1.11 | -12.33 | 24.69 |
| 300850.SZ | 新强联 | 220.39 | 427.44 | -1.17 | 9.68 | 202.19 |
| 601012.SH | 隆基股份 | 91.89 | 4973.96 | -3.04 | 6.81 | 29.36 |
| 603806.SH | 福斯特 | 130.78 | 1243.85 | -5.09 | -6.55 | 75.40 |
| 688390.SH | 固德威 | 442.33 | 389.25 | -5.28 | 6.07 | 86.13 |
| 300274.SZ | 阳光电源 | 151.52 | 2250.40 | -5.72 | -6.30 | 74.92 |

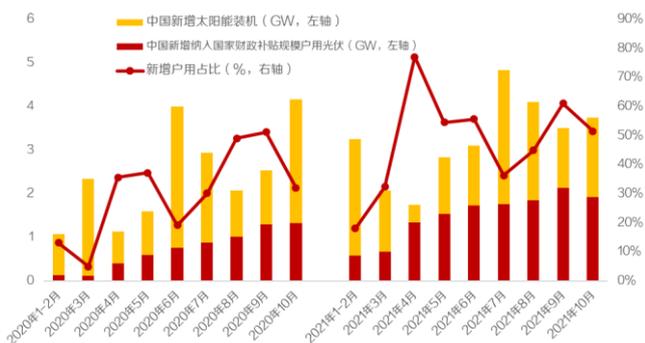
数据来源: Wind, 东方证券研究所

光伏

光伏行业回顾

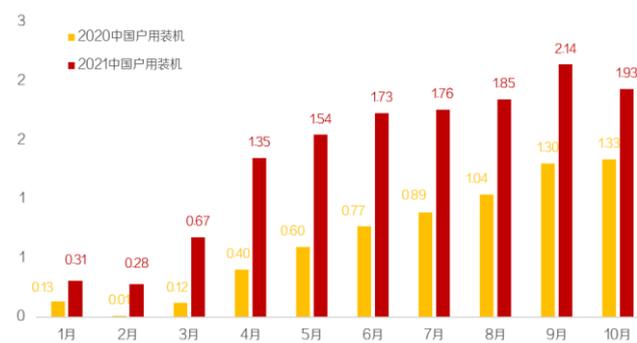
装机环比持续增长，户用装机维持高景气。11月19日，国家能源局公布1-10月份全国电力工业统计数据，1-10月全国新增光伏装机29.31GW，同比+34.02%；其中10月新增光伏装机3.75GW，环比+6.84%，同比-9.9%。1-10月全国累计纳入2021年国家财政补贴规模户用光伏项目装机容量为13.61GW，同比+105.78%，其中10月新增户用装机1.93GW，同比+44.84%。

图 5：1-10 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 6：1-10 月中国户用装机 (GW)



数据来源：国家能源局，东方证券研究所

美国豁免双面组件关税并下调 201 关税税率。11月16日，美国国际贸易法院（CIT）正式宣布恢复双面组件 201 关税豁免权，并将 201 关税税率从 18% 降至 15%，这两项变动下，此前征收的额外关税将退还给相关企业，预计将使美国光伏装机需求大幅反弹，对美出口企业受益。

财政部下达亿元新能源补贴，光伏风电利好不断。11月16日，中央预算公共平台发布“关于提前下达2022年可再生能源电价附加补助地方资金预算的通知”。根据通知，本次下达总计新能源补贴资金 38.7 亿元。其中，风电 15.5 亿元、光伏 22.8 亿元、生物质 3824 万元。

产业链价格跟踪

根据硅业分会 11 月 17 日数据，国内单晶复投料价格区间在 26.7-27.5 万元/吨，成交均价维持在 27.22 万元/吨；单晶致密料价格区间在 26.5-27.3 万元/吨，成交均价维持在 26.99 万元/吨；单晶菜花料价格区间在 26.2-27.0 万元/吨，成交均价维持在 26.72 万元/吨。本周硅料价格持稳运行，11 月各主要硅料长单已基本签定完毕，下游各环节价格开始松动的情形也进一步对硅料价格上涨形成一定压力，预计价格已接近高位，且短期内硅料供需关系能维持基本平衡状态。

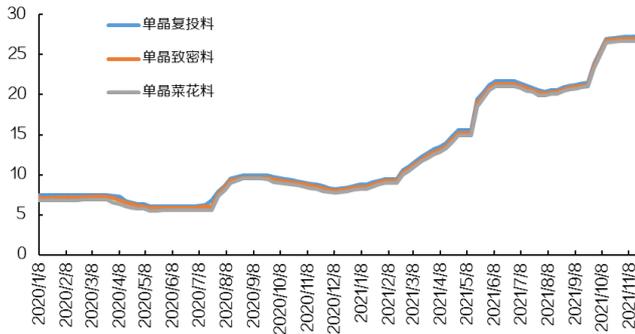
表 2：多晶硅价格跟踪（万元/吨）

| | 上周均价 | 本周均价 | 涨跌幅 | 走势 |
|-------|-------|-------|-----|----|
| 单晶复投料 | 27.22 | 27.22 | - | → |
| 单晶致密料 | 26.99 | 26.99 | - | → |
| 单晶菜花料 | 26.72 | 26.72 | - | → |

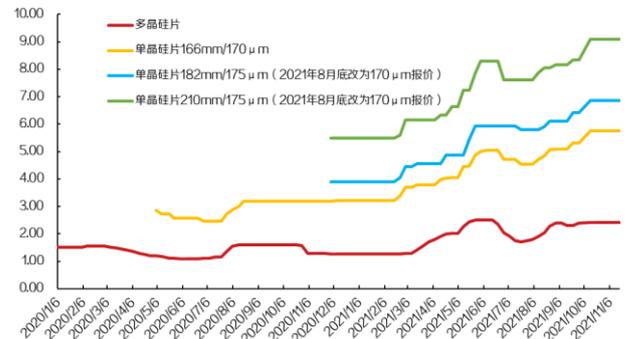
数据来源：硅业分会，东方证券研究所

PV InfoLink 统计数据显示，本周**单晶领域**，单晶硅片价格保持稳定，电池片价格部分有所下调，单晶组件价格保持稳定。**多晶领域**，多晶电池片价格保持稳定。**辅材领域**，本周光伏玻璃市场价格保持稳定。

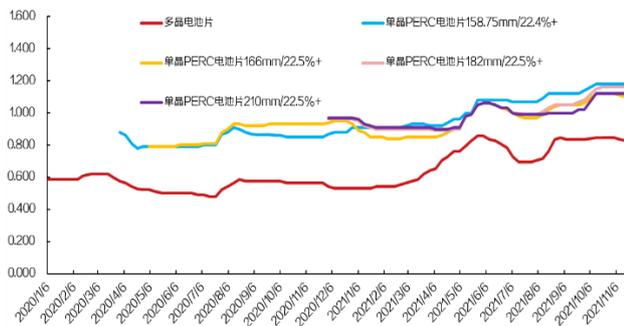
- 1) **硅片环节**：本周单晶硅片市场整体价格保持稳定。多晶硅片国外均价维持在 0.355 美元/片，国内均价维持在 2.42 元/片；单晶硅片（158.75mm/170 μ m）国内均价维持在 5.67 元/片；单晶硅片（166mm/170 μ m）国外、国内均价分别维持在 0.79 美元/片和 5.75 元/片；单晶硅片（182mm/170 μ m）国外、国内均价分别维持在 0.94 美元/片和 6.87 元/片；单晶硅片（210mm/170 μ m）国外、国内均价分别维持在 1.25 美元/片和 9.10 元/片。
- 2) **电池片环节**：本周电池片市场部分价格有所下调。多晶电池片国外价格由上周 0.116 美元/W 下调至 0.115 美元/W，环比下降 1.2%，国内价格由上周 0.837 元/W 下调至 0.826 元/W，环比下降 1.3%；单晶 PERC 电池片（158.75mm）国外、国内价格分别维持在 0.165 美元/W 和 1.180 元/W；单晶 PERC 电池片（166mm/22.5%+）国外价格由上周 0.154 美元/W 下调至 0.153 美元/W，环比小幅下降 0.9%，国内价格由上周 1.11 元/W 下调至 1.10 元/W，环比小幅下降 0.9%；单晶 PERC 电池片（182mm/22.5%+）国外、国内价格分别维持在 0.161 美元/W 和 1.16 元/W；单晶 PERC 电池片（210mm/22.5%+）国外、国内价格分别维持在 0.155 美元/W 和 1.12 元/W。
- 3) **组件环节**：本周单晶组件市场整体价格保持稳定。单晶 PERC 组件（360W）国外市场均价维持在 0.275 美元/W，国内市场均价维持在 2.03 元/W；单晶 PERC 组件（360W）国外现货价格维持在 0.28 美元/W；单面单晶 PERC 组件（182mm）国外均价维持在 0.28 美元/W，国内均价维持在 2.07 元/W；单面单晶 PERC 组件（210mm）国外均价维持在 0.28 美元/W，国内均价维持在 2.07 元/W。
- 4) **玻璃环节**：本周光伏玻璃市场价格保持稳定。光伏玻璃（3.2mm）镀膜价格维持在 28 元/m²；光伏玻璃（2.0mm）镀膜价格维持在 21.5 元/m²。

图 7：多晶硅价格走势（万元/吨）


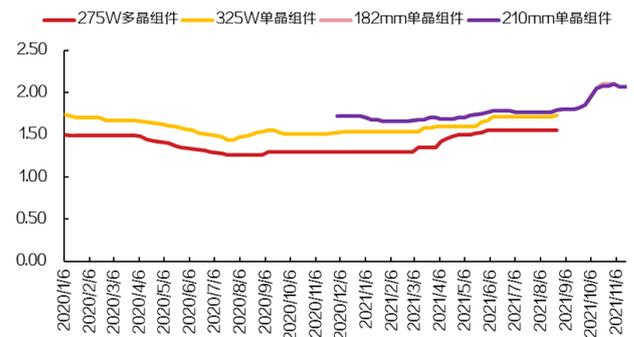
数据来源：硅业分会，东方证券研究所

图 8：硅片价格走势（元/片）


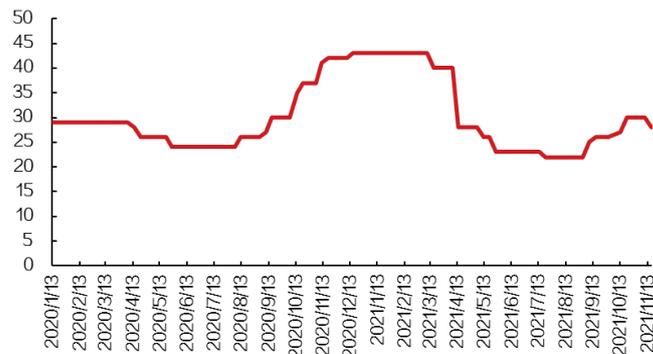
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

图 9：电池片价格走势（元/W）


数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 10：组件价格走势（元/W）


数据来源：PV Infolink；东方证券研究所

图 11：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 |
|------------------------------------|-------------------------------------|-------|-------|-------|----|
| 硅片 (pc) | 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 | - | → |
| 电池片 (W) | 多晶电池片-金刚线-18.7%(USD) | 0.116 | 0.115 | -1.2% | ↓ |
| | 多晶电池片-金刚线-18.7%(RMB) | 0.837 | 0.826 | -1.3% | ↓ |
| | 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) | 0.154 | 0.153 | -0.9% | ↓ |
| | 单晶PERC电池片-166mm/22.5%+(RMB) | 1.110 | 1.100 | -0.9% | ↓ |
| | 单晶PERC电池片-182mm/22.5%+(USD) | 0.161 | 0.161 | - | → |
| | 单晶PERC电池片-182mm/22.5%+(RMB) | 1.160 | 1.160 | - | → |
| | 单晶PERC电池片-210mm/22.5%+(USD) | 0.155 | 0.155 | - | → |
| 单晶PERC电池片-210mm/22.5%+(RMB) | 1.120 | 1.120 | - | → | |
| 组件 (W) | 360-370/435-445W单面单晶PERC组件(USD) | 0.275 | 0.275 | - | → |
| | 360-370/435-445W单面单晶PERC组件(RMB) | 2.030 | 2.030 | - | → |
| | 360-370/435-445W单面单晶PERC组件现货价格(USD) | 0.280 | 0.280 | - | → |
| | 182mm 单面单晶PERC组件(USD) | 0.280 | 0.280 | - | → |
| | 182mm 单面单晶PERC组件(RMB) | 2.070 | 2.070 | - | → |
| | 210mm 单面单晶PERC组件(USD) | 0.280 | 0.280 | - | → |
| | 210mm 单面单晶PERC组件(RMB) | 2.070 | 2.070 | - | → |
| 各区域组件 (W) | 275-280/330-335W多晶组件-印度(USD) | 0.230 | 0.230 | - | → |
| | 360-370/435-445W单面单晶PERC组件-印度(USD) | 0.280 | 0.280 | - | → |
| | 360-370/435-445W单面单晶PERC组件-美国(USD) | 0.378 | 0.320 | - | → |
| | 360-370/435-445W单面单晶PERC组件-欧洲(USD) | 0.280 | 0.280 | - | → |
| 360-370/435-445W单面单晶PERC组件-澳洲(USD) | 0.280 | 0.280 | - | → | |
| 组件辅料 (m ²) | 光伏玻璃3.2mm镀膜(RMB) | 28.0 | 28.0 | - | → |
| | 光伏玻璃2.0mm镀膜(RMB) | 21.5 | 21.5 | - | → |

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；11/16 美国 201 税率调整为 15%、且双面组件免除 201 税率，因税率变化大，本周起美国地区价格改以 FOB 报价(不含税及运费)

数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

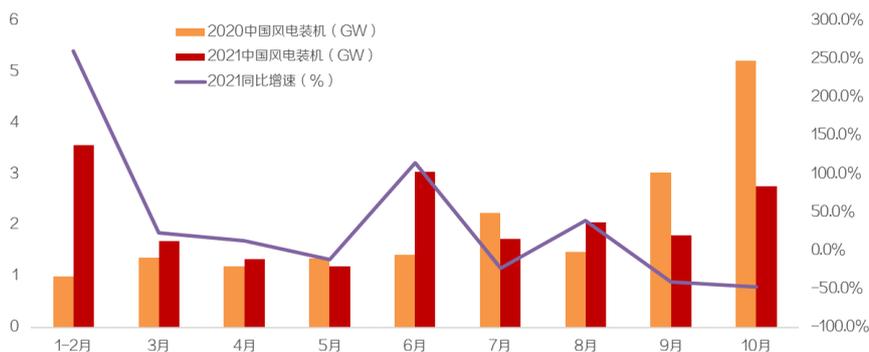
风电

风电行业回顾

各地规划接连落地，海风建设稳步前行。11月15日，2021中国新能源发展论坛在盐城开幕，盐城表示“十四五”期间将规划9.02GW近海和24GW深远海风电项目规模，努力在“十四五”末实现新能源装机容量突破20GW、产业规模突破2000亿元的蓝海目标，打造引领全国乃至全球新能源产业发展的新高地。11月2日，山东省海洋局海洋战略规划与经济处处长段建文在新闻发布会指出，山东省下一步将聚焦渤中、半岛北、半岛南三大片区，推进海上风电集中连片、深水远岸开发应用示范，打造千万千瓦级海上风电基地，探索推进“海上风电+海洋牧场”、海上风电与海洋能综合利用等新技术、新模式。此外，广西海上风电规划于11月1日正式获得国家能源局批复，标志全区海上风电由规划阶段进入建设实施阶段。

10月风电装机环比上升，Q4装机空间可观。11月19日，国家能源局公布1-10月份全国电力工业统计数据，1-10月全国新增风电装机19.19GW，同比+4.92%；其中10月新增风电装机2.76GW，环比+53.33%，同比-47.1%，新增装机量较9月的1.8GW上升至2.76GW。

图 12: 1-10 月中国风电装机



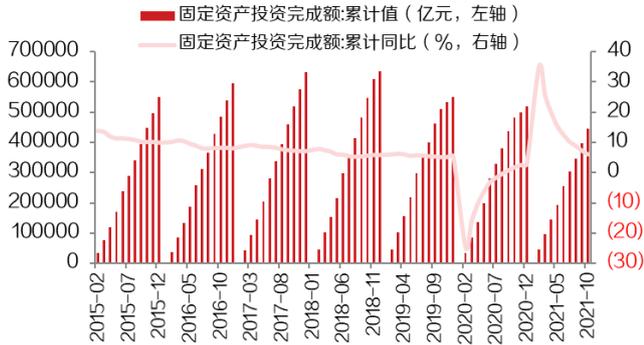
数据来源：国家能源局，东方证券研究所

工控

工控行业回顾

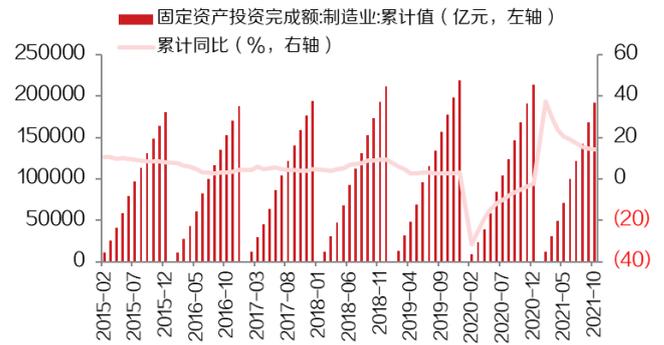
固定资产总体投资保持增长，制造业稳定增长。根据国家统计局数据显示，2021年10月固定资产投资完成额为47,996亿元，1-10月固定资产投资完成累计额为445,823亿元，同比增长6.1%，增速环比下降1.2pct。2021年10月制造业固定资产投资完成额为23,894亿元，1-10月制造业固定资产投资完成累计额为192,305亿元，同比增长14.2%，增速环比下降0.6pct。

图 13: 固定资产投资完成额累计值



数据来源: 国家统计局, 东方证券研究所

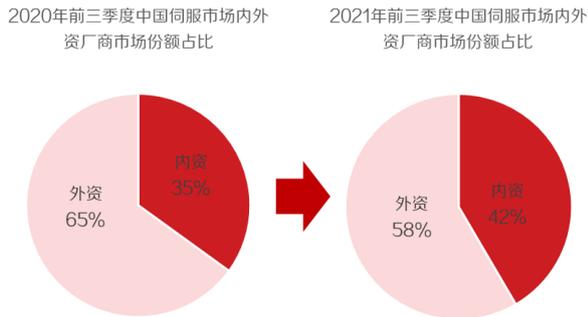
图 14: 制造业固定资产投资完成额累计值



数据来源: 国家统计局, 东方证券研究所

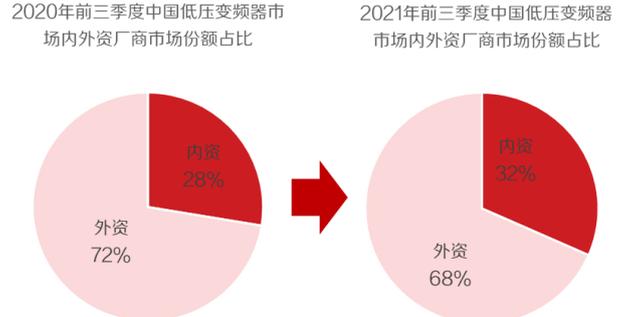
中国自动化产品高景气发展，国产替代进程持续。根据 MIR 统计数据显示，预计 2021 年前三季度中国伺服市场内资占比 41.6%，同期中国低频变压器内资占比达 31.6%。疫情席卷全球背景下，国内自动化产品具有成本优势，同时国内稳步推进复工复产，自动化产品出货稳定，加速国产替代。

图 15: 2020-2021 年中国伺服市场内外资占比情况



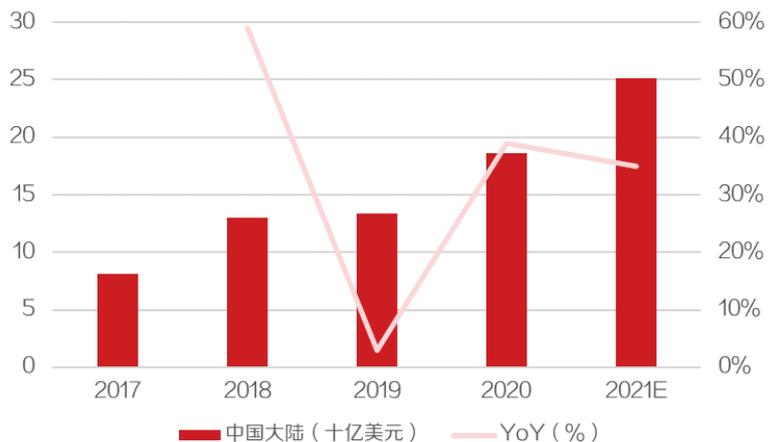
数据来源: MIR, 东方证券研究所

图 16: 2020-2021 年中国低压变频器市场内外资占比情况



数据来源: MIR, 东方证券研究所

半导体行业需求扩大，国产进程加快。根据 MIR 统计数据显示，2020-2021 年国内半导体设备销售额分别为 186/251 亿美元，同比增长分别为 39%/35%，实现持续高增长。随着国内十四五计划推进，高新技术产业蓬勃发展，国产技术实现持续进步，2021 年 11 月 10 日第四届中国国际进口博览会落幕，首次设立集成电路专区，助力半导体行业进一步发展。

图 17：2017-2021 年中国大陆半导体设备销售额同比增长率


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。

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