

中电联倡议煤电基准价提升，《2022 全球海上风电大会倡议》发布

——电力设备及新能源行业周报（2022/11/13）

核心观点

- **光伏：中电联建议：有序将全国平均煤电基准价调整到 0.4335 元/千瓦时。**中电联 11 月 8 日发布《适应新型电力系统的电价机制研究报告》。中电联认为，电价的合理构成应包括六个部分，即电能量价格+容量价格+辅助服务费用+绿色环境价格+输配电价格+政府性基金及附加，有序将全国平均煤电基准价调整到 0.4335 元/千瓦时的水平。**吉林省电力发展“十四五”规划下发，风电 22GW、光伏 8GW。**《规划》中提到，截止到 2020 年底，吉林省风电 577.1 万千瓦，光伏发电 337.8 万千瓦。《规划》设定吉林省电力装机的目标为，到 2025 年，全省装机将达到 6187 万千瓦。其中水电 654 万千瓦，煤电 1959 万千瓦，燃气 413 万千瓦，风电 2200 万千瓦，生物质 160 万千瓦和光伏 800 万千瓦。**10 月国内组件产量约为 27.58GW，环比增加 3.8%。**10 月国内组件产量约为 27.58GW，产量环比增加 3.8%。虽然组件供应量环比继续增加，但增幅却明显减少，相较 9 月份 13.9%的增速下滑近 10 个百分点。
- **风电：《2022 全球海上风电大会倡议》重磅发布！**2022 年 11 月 10 日-12 日，以“夯实基础，聚力创新——推动海上风电平稳有序发展”为主题的 2022 全球海上风电大会在海南省海口市召开。会上，来自国内外海上风电产业链的企业、相关机构代表一致通过并联合发布了《2022 全球海上风电大会倡议》，致力于加快全球海上风电技术创新，为产业长远健康发展筑牢根基。**2022 前三季度新疆风光装机超 48GW！**近日从新疆发改委获悉，2022 年新疆以光伏、风电为主的可再生能源产业发展迅速，1 月至 9 月开工新能源项目超 4800 万千瓦，新能源发电量持续增长。本周风电整机采购开标总计 501MW（约 0.50GW），最低中标单价 2097 元/kW。**本周风电整机采购开标总计 501MW（约 0.50GW），最低中标单价 2097 元/kW。**本周（11 月 07 日-11 月 11 日）开标含塔筒陆上风电项目 2 个，规模总计 250MW，项目中标均价为 2350 元/kW，最低中标单价 2335 元/kW，最高中标单价 2360 元/kW。不含塔筒陆上风电项目有 2 个，规模总计 251MW，安徽谯东二期风电项目项目中标单价为 2097 元/kW，科尔沁右翼前旗 20 万千瓦风电项目未披露价格。
- **工控：10 月份 PPI 环比小幅上涨，同比由涨转降。**根据国家统计局数据显示，从环比看，PPI 由上月下降 0.1%转为上涨 0.2%。从同比看，PPI 由上月上涨 0.9%转为下降 1.3%，主要受去年同期对比基数较高影响。据测算，在 10 月份 1.3%的 PPI 同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为-1.2 个百分点，新涨价影响约为-0.1 个百分点。

投资建议与投资标的

- **光伏板块：**建议关注户储赛道成长相关性高的环节，昱能科技(688348，未评级)、禾迈股份(688032，未评级)、德业股份(605117，未评级)，此外建议关注光伏电站运营商，新投电站成本下降，年投建规模提升，展望量利提升，芯能科技(603105，未评级)、林洋能源(601222，未评级)、太阳能(000591，未评级)等；辅材环节，量升利稳，胶膜环节福斯特(603806，未评级)、海优新材(688680，未评级)、支架环节意华股份(002897，未评级)、玻璃环节福莱特(601865，未评级)、亚玛顿(002623，未评级)等；风电板块：建议关注的海风成长性相关度高与抗通缩表现较强的海缆与塔筒管桩环节东方电缆(603606，未评级)、大金重工(002487，未评级)、海力风电(301155，未评级)、天顺风能(002531，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

行业评级

看好（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

2022 年 11 月 15 日



证券分析师

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

顾高臣 021-63325888*6119
gugaochen@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520080004

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

严东 yandong@orientsec.com.cn
温晨阳 wenchenyang@orientsec.com.cn
张洋 zhangyang3@orientsec.com.cn
梁杏红 liangxinghong@orientsec.com.cn

相关报告

硅片环节价格下行，风光大基地配套改造 2022-11-09
推行：——电力设备及新能源行业周报
(2022/11/06)

多晶硅部分品类价格出现松动，1-9 月光伏 2022-11-02
新增 52.6GW：——电力设备及新能源行业
周报 (2022/10/31)

坚持先立后破，有计划分步骤实施碳达峰 2022-10-24
行动，加快规划建设新型能源体系：——
电力设备及新能源行业周报
(2022/10/23)

目 录

板块及业绩回顾	4
建议关注	4
光伏	5
光伏行业回顾	5
产业链价格跟踪	6
风电	8
风电行业回顾	8
工控	9
工控行业回顾	9
风险提示	9

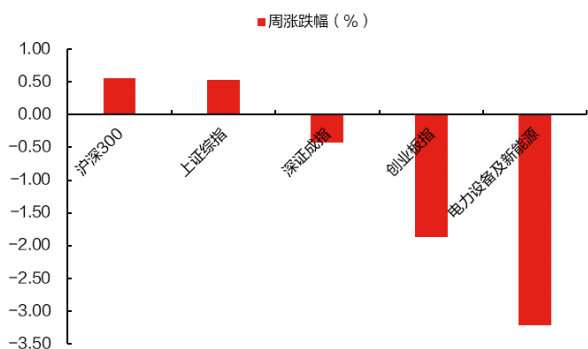
图表目录

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（3.2mm）价格走势（元/m ² ）	7
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	7
表 4：本周（11 月 07 日-11 月 11 日）风电整机采购中标汇总	9

板块及业绩回顾

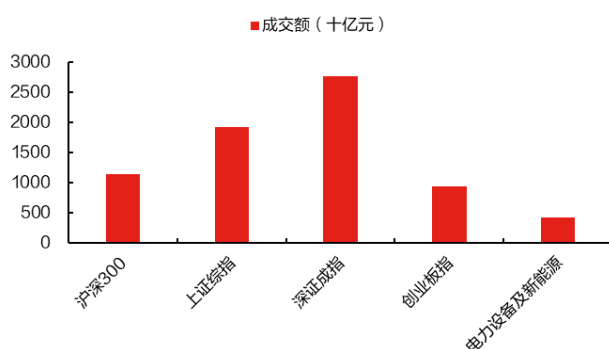
本周（2022.11.07-2022.11.11）市场整体表现一般，电力设备及新能源板块下跌幅度较大。其中沪深300指数上涨0.56%，报收3788.44点，成交额1.144万亿元。同期电力设备及新能源行业跌幅为3.12%，报收11366.62点，成交额0.414万亿元。电气设备二级行业中，电源设备下跌较多，跌幅为5.22%，电气设备跌幅为1.74%；三级细分子行业中，核电板块表现最好，涨幅为1.75%。

图 1：指数周涨跌幅（%）



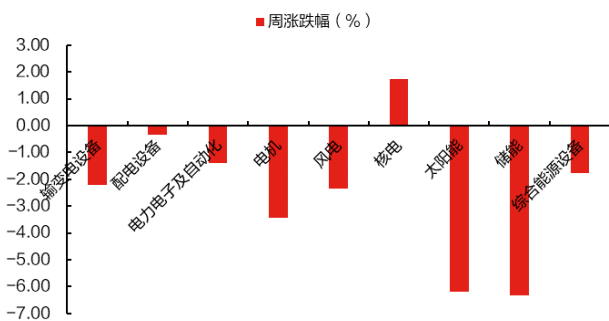
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：周成交额（十亿元）



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

建议关注

本周（2022.11.07-2022.11.11）整体板块表现不佳，光伏板块抗波动相对显著，微逆板块因欧洲能源波动出现较明显调整，后续坚定看好户储赛道成长建议关注昱能科技(688348，未评级)、禾迈股份(688032，未评级)、德业股份(605117，未评级)；建议关注光伏电站运营商，新投电站成本下降，年投建规模提升，展望量利提升芯能科技(603105，未评级)、林洋能源(601222，未评级)、太阳能(000591，未评级)等；辅材环节，量升利稳，胶膜环节福斯特(603806，未评级)、海优新材(688680，未评级)、支架环节意华股份(002897，未评级)、玻璃环节福莱特(601865，未评级)、亚玛顿(002623，未评级)等；风电板块建议关注的海风成长性相关度高与抗通缩表现较强

的海缆与塔筒管桩环节东方电缆(603606, 未评级)、大金重工(002487, 未评级)、海力风电(301155, 未评级)、天顺风能(002531, 未评级)。

表 1：光伏、风电重要公司行情回顾

股票代码	公司名称	股价 (元/股)	市值 (亿元)	周涨跌幅 (%)	近一个月涨跌幅 (%)	近半年涨跌幅 (%)
603507.SH	振江股份	37.54	53.54	4.25	24.30	77.54
002531.SZ	天顺风能	13.57	244.60	3.27	11.41	33.43
002202.SZ	金风科技	11.37	447.13	0.98	1.97	0.11
601615.SH	明阳智能	26.39	599.60	0.34	11.26	15.57
603606.SH	东方电缆	75.56	519.64	0.01	8.97	57.97
688348.SH	昱能科技	614.00	491.20	-0.81	4.53	111.65
601218.SH	吉鑫科技	4.38	42.81	-0.90	7.35	12.19
688032.SH	禾迈股份	1069.67	599.02	-1.05	-0.50	108.27
601877.SH	正泰电器	28.98	623.06	-1.23	13.20	-12.86
688349.SH	三一重能	34.47	410.02	-1.79	-1.96	-15.84
605117.SH	德业股份	377.52	902.02	-2.45	-7.68	125.10
603985.SH	恒润股份	26.74	117.89	-2.73	12.07	66.33
601890.SH	亚星锚链	9.84	94.40	-2.86	29.82	52.89
300763.SZ	锦浪科技	211.05	796.08	-3.34	-1.88	57.12
600438.SH	通威股份	45.90	2066.29	-3.77	-1.42	17.08
603185.SH	上机数控	133.47	537.82	-4.76	-4.89	54.74
688599.SH	天合光能	71.72	1554.59	-5.42	14.35	32.56
300850.SZ	新强联	69.51	229.18	-6.32	-15.44	-10.66
002487.SZ	大金重工	46.12	256.27	-6.34	17.71	98.53
300217.SZ	东方电热	6.50	96.70	-6.47	3.67	64.03
600481.SH	双良节能	15.45	289.02	-6.53	-0.45	37.46
002459.SZ	晶澳科技	66.50	1566.17	-7.02	6.74	10.35
601012.SH	隆基绿能	48.34	3664.98	-7.75	5.34	-0.76
603806.SH	福斯特	65.25	868.83	-8.16	26.31	-6.62
688680.SH	海优新材	160.18	134.58	-8.29	1.90	-13.93
300772.SZ	运达股份	17.75	96.25	-8.69	-2.74	11.08
688390.SH	固德威	348.00	428.74	-9.67	26.09	133.35
301155.SZ	海力风电	94.90	206.30	-10.31	16.38	68.08
603105.SH	芯能科技	13.52	67.60	-10.64	12.76	48.31
300274.SZ	阳光电源	123.57	1835.25	-11.36	9.91	83.66
301168.SZ	通灵股份	67.87	81.44	-12.83	41.10	117.84
603218.SH	日月股份	20.38	197.20	-13.57	-0.34	19.40

数据来源：Wind，东方证券研究所

光伏

光伏行业回顾

中电联建议：有序将全国平均煤电基准价调整到 0.4335 元/千瓦时。中电联 11 月 8 日发布《适应新型电力系统的电价机制研究报告》。中电联认为，电价的合理构成应包括六个部分，即电能量价格+容量价格+辅助服务费用+绿色环境价格+输配电价格+政府性基金和附加，有序将全国平均煤电基准价调整到 0.4335 元/千瓦时的水平。

吉林省电力发展“十四五”规划下发，风电 22GW、光伏 8GW。《规划》中提到，截止到 2020 年底，吉林省风电 577.1 万千瓦，光伏发电 337.8 万千瓦。《规划》设定吉林省电力装机的目标为，到 2025 年，全省装机将达到 6187 万千瓦。其中水电 654 万千瓦，煤电 1959 万千瓦，燃气 413 万千瓦，风电 2200 万千瓦，生物质 160 万千瓦和光伏 800 万千瓦。

10月国内组件产量约为27.58GW，环比增加3.8%。10月国内组件产量约为27.58GW，产量环比增加3.8%。虽然组件供应量环比继续增加，但增幅却明显减少，相较9月份13.9%的增速下滑近10个百分点。

华能启动2022年度光伏组件（第二批）6GW集采招标。近期，华能2022年度光伏组件（第二批）框架协议采购进行公开招标，采购总容量6GW。本次框架协议分3个标段，P型545-560W双面哈桑博4.5GW，P型585W及以上双面双玻0.5GW，N型双面双玻1GW。框架协议有效期自协议发布之日起至2023年12月31日或至框架协议执行量达到采购容量为止。

产业链价格跟踪

根据上海有色网11月11日数据，本周（2022.11.07-2022.11.11）硅料价格持稳未变。11月11日国内单晶复投料价格区间在30.8-31.3万元/吨，成交均价为31.05万元/吨；单晶致密料价格区间在30.5-31.1万元/吨，成交均价为30.8万元/吨；单晶菜花料价格区间在30.2-30.7万元/吨，成交均价为30.45万元/吨。

表2：多晶硅价格跟踪（万元/吨）

	上周价格 (1104)	本周价格 (1111)	涨跌幅	走势
单晶复投料	31.05	31.05	0.00%	→
单晶致密料	30.80	30.80	0.00%	→
单晶菜花料	30.45	30.45	0.00%	→

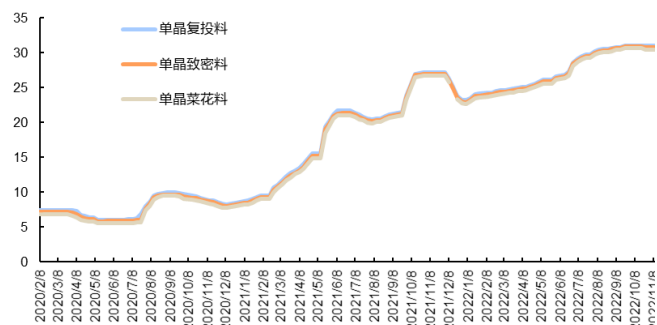
数据来源：上海有色网，东方证券研究所

据PV InfoLink统计数据显示，本周210尺寸硅片价格下调；电池片、组件价格持稳未变。辅材领域，光伏玻璃价格保持稳定。

- 1）硅片环节：**本周硅片市场价格部分下跌。单晶硅片（166mm/155μm）国内价格保持6.20元/片；单晶硅片（182mm/155μm）国外价格保持0.943美元/片，国内价格维持7.46元/片；单晶硅片（210mm/155μm）国外价格由上周1.240美元/片下调至1.228美元/片，环比下跌1%，国内价格由上周9.81元/片下调至9.71元/片，环比下跌1%。
- 2）电池片环节：**本周各类型电池片价格持稳未变。单晶PERC电池片（166mm/22.9%+）国外价格保持0.162美元/W，国内价格保持1.31元/W；单晶PERC电池片（182mm/22.9%+）国外价格保持0.168美元/W，国内价格保持1.35元/W；单晶PERC电池片（210mm/22.9%+）国外价格保持0.167美元/W，国内价格保持1.34元/W。
- 3）组件环节：**本周各类型组件价格持稳未变。单面单晶PERC组件（365W）国外市场价格维持在0.250美元/W，国内市场价格保持1.93元/W；单面单晶PERC组件（182mm）国外市场价格维持在0.260美元/W，国内价格保持1.98元/W；单面单晶PERC组件（210mm）国外市场价格维持在0.260美元/W，国内价格保持1.98元/W；双面单晶PERC组件（182mm）国外市场价格保持0.265美元/W，国内价格保持2.00元/W；双面单晶PERC组件国外市场价格维持在0.265美元/W，国内市场价格保持2.00元/W。

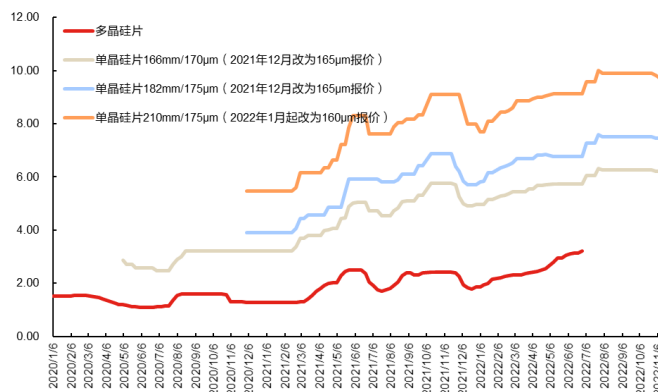
4) **玻璃环节**：本周光伏玻璃市场价格持稳未变。光伏玻璃（3.2mm）镀膜价格保持 28.0 元/m²；光伏玻璃（2.0mm）镀膜价格保持 21.0 元/m²。

图 5：多晶硅价格走势（万元/吨）



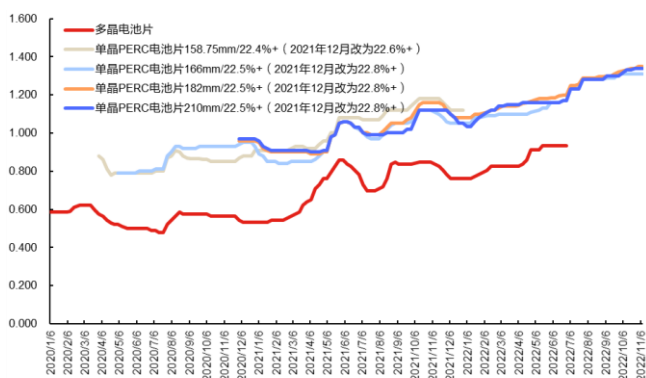
数据来源：硅业分会，上海有色网，东方证券研究所

图 6：硅片价格走势（元/片）



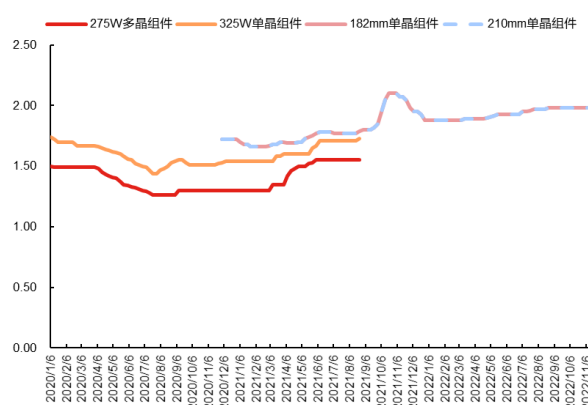
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

图 7：电池片价格走势（元/W）



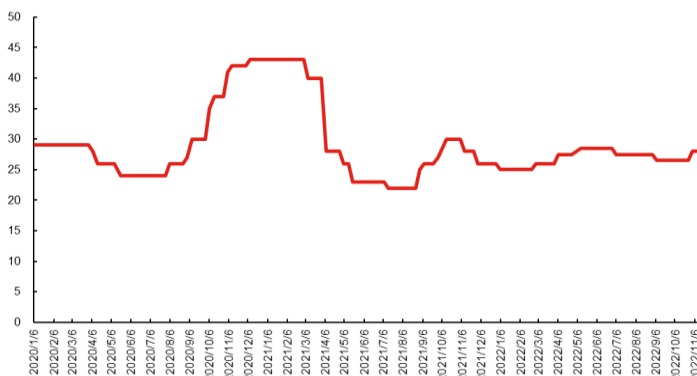
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

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（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

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。

		上周均价	本周均价	涨跌幅	走势
硅片 (pc)	单晶硅片-166mm/155μm(RMB)	6.200	6.200	-	→
	单晶硅片-182mm/155μm(USD)	0.943	0.943	-	→
	单晶硅片-182mm/155μm(RMB)	7.460	7.460	-	→
	单晶硅片-210mm/155μm(USD)	1.240	1.228	-1.0%	↓
	单晶硅片-210mm/155μm(RMB)	9.810	9.710	-1.0%	↓
电池片 (W)	单晶PERC电池片-166mm/22.9%+(USD)	0.162	0.162	-	→
	单晶PERC电池片-166mm/22.9%+(RMB)	1.310	1.310	-	→
	单晶PERC电池片-182mm/22.9%+(USD)	0.168	0.168	-	→
	单晶PERC电池片-182mm/22.9%+(RMB)	1.350	1.350	-	→
	单晶PERC电池片-210mm/22.9%+(USD)	0.167	0.167	-	→
	单晶PERC电池片-210mm/22.9%+(RMB)	1.340	1.340	-	→
组件 (W)	365-375/440-450W单面单晶PERC组件(USD)	0.250	0.250	-	→
	365-375/440-450W单面单晶PERC组件(RMB)	1.930	1.930	-	→
	182mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.260	0.260	-	→
	182mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.980	1.980	-	→
	210mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.260	0.260	-	→
	210mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.980	1.980	-	→
	182mm 双面单晶PERC组件 (USD)	0.265	0.265	-	→
	182mm 双面单晶PERC组件 (RMB)	2.000	2.000	-	→
	210mm 双面单晶PERC组件 (USD)	0.265	0.265	-	→
	210mm 双面单晶PERC组件 (RMB)	2.000	2.000	-	→
各区域组件 (W)	365-375/440-450W单面单晶PERC组件-印度本土产(USD)	0.340	0.340	-	→
	182/210mm单晶PERC组件-美国(USD)	0.380	0.380	-	→
	182/210mm单晶PERC组件-欧洲(USD)	0.260	0.260	-	→
	182/210mm单晶PERC组件-澳洲(USD)	0.265	0.265	-	→
组件辅料 (m2)	光伏玻璃3.2mm镀膜(RMB)	28.0	28.0	-	→
	光伏玻璃2.0mm镀膜(RMB)	21.0	21.0	-	→

注：11月9日起单晶硅片 210mm 尺寸规格厚度由 155 μm 降至 150 μm。10月起，取消印度多晶组件报价、并将单晶组件报价调整为印度本土产制组件；9月起，M6/M10/G12 电池片效率调整为 22.9%及以上；8/3 起硅片公示厚度由 160 μm 降至 155 μm，价格相应调整；3/16 起，国内组件价格均以当周交付价格为主，主要统计以分布式、集中式、公开招标项目加权平均测算；组件瓦数 166 组件瓦数为 365-375/440-450W。182 组件瓦数为 535W-545W，210 组件瓦数 540W-550W。

数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

风电

风电行业回顾

《2022 全球海上风电大会倡议》重磅发布！2022 全球海上风电大会 10 日-12 日在海南省海口市召开，主题为“夯实基础，聚力创新——推动海上风电平稳有序发展”。会上，来自国内外海上风电产业链的企业、相关机构代表一致通过并联合发布了《2022 全球海上风电大会倡议》，致力于加快全球海上风电技术创新，为产业长远健康发展筑牢根基。为了确保全球海上风电实现可持续发展，《2022 全球海上风电大会倡议》发出六点倡议，包括加快开展技术创新、营造健康市场环境、加大政策支持力度、高度重视安全保障、推进产业融合发展、加强全球交流合作。其中，考虑到我国海上风电正处于发展的关键阶段，国家和沿海省份应围绕规划、电力送出、推动创新等方面加大政策支持力度。同时，随着海上风电项目开始向深远海发展，这些海域属于专属经济区，尚缺少相应的用海政策，应尽快出台针对专属经济区的海上风电开发建设管理办法。

2022 前三季度新疆风光装机超 48GW! 近日从新疆发改委获悉，2022 年新疆以光伏、风电为主的可再生能源产业发展迅速，1 月至 9 月开工新能源项目超 4800 万千瓦，新能源发电量持续增长。

本周风电整机采购开标总计 501MW (约 0.50GW)，最低中标单价 2097 元/kW。 本周 (11 月 07 日-11 月 11 日) 开标含塔筒陆上风电项目 2 个，规模总计 250MW，项目中标均价为 2350 元/kW，最低中标单价 2335 元/kW，最高中标单价 2360 元/kW。不含塔筒陆上风电项目有 2 个，规模总计 251MW，安徽淮南二期风电项目项目中标单价为 2097 元/kW，科尔沁右翼前旗 20 万千瓦风电项目未披露价格。

表 4：本周 (11 月 07 日-11 月 11 日) 风电整机采购中标汇总

开发商	项目类型	地区	是否含塔筒	装机规模 (MW)	中标整机商	投标报价 万元	单价 元/kW
国家能源集团	陆上风电	吉林	含塔筒	100	联合动力	23350	2335
国家能源集团	陆上风电	黑龙江	含塔筒	150	明阳智能	35400	2360
协合风电	陆上风电	安徽	不含塔筒	51	远景能源	10694.7	2097
中国电建	陆上风电	内蒙古	不含塔筒	200	远景能源	/	/

数据来源：风电头条，东方证券研究所

工控

工控行业回顾

10 月份 PPI 环比小幅上涨，同比由涨转降。 根据国家统计局数据显示，从环比看，PPI 由上月下降 0.1% 转为上涨 0.2%。生产资料价格由下降 0.2% 转为上涨 0.1%；生活资料价格上涨 0.5%，涨幅扩大 0.4 个百分点。石油相关行业价格继续下降，其中石油和天然气开采业价格下降 2.2%，化学纤维制造业价格下降 0.7%，石油煤炭及其他燃料加工业价格下降 0.6%。冬季储煤需求提升，煤炭开采和洗选业价格上涨 3.0%，涨幅扩大 2.5 个百分点。受水泥价格上涨影响，非金属矿物制品业价格由下降 0.4% 转为上涨 0.6%。另外，黑色金属冶炼和压延加工业价格下降 0.4%，降幅收窄 1.3 个百分点；农副食品加工业价格上涨 1.4%，计算机通信和其他电子设备制造业价格上涨 0.9%，涨幅均有所扩大。从同比看，PPI 由上月上涨 0.9% 转为下降 1.3%，主要受去年同期对比基数较高影响。据测算，在 10 月份 1.3% 的 PPI 同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 -1.2 个百分点，新涨价影响约为 -0.1 个百分点。

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