

光伏产业链价格松动下行，国家能源局：积极推动风光项目应并尽并、能并早并

——电力设备及新能源行业周报（2022/12/5）

核心观点

- 光伏：今年前三季度多晶硅、硅片、电池、组件四个环节产量超去年全年，1-10月光伏产品出口量价齐升。**12月1日，中国光伏行业协会名誉理事长王勃华表示，今年前三季度多晶硅、硅片、电池、组件四个环节产量超过去年的全年产量，各环节增速均超过40%。其中，多晶硅产量55万吨，同比+52.8%；硅片产量236GW，同比+43%；组件产量191GW，同比+46.9%；电池片产量209GW，同比+42.2%。出口方面，1-10月光伏产品出口量价齐升。其中，组件出口额同比增长85.8%，出口到欧洲市场份额超过一半。但从月度出口变化来看，四季度组件出口出现放缓趋势。**光伏产业链价格松动下行，硅料跌至295元/kg。**11月30日，PVinfolink更新光伏产业链价格，光伏产业链价格全面下行。其中：硅料环节：致密料均价由302元/kg降至295元/kg；硅片环节：不同规格下降约2.6%；电池片环节：182mm的电池片价格下降1分/W。组件环节：不同规格价格下降1分/W。**国家发改委：风光大基地总规模450GW，整县试点累计备案66GW。**11月30日，国家发改委环资司发文提出，制定实施以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地规划布局方案，规划总规模约4.5亿千瓦。稳步推进整县屋顶分布式光伏开发试点，截至今年6月底，全国试点累计备案规模6615万千瓦。
- 风电：国家能源局：积极推动风光项目应并尽并、能并早并。**11月28日，国家能源局发布《国家能源局综合司关于积极推动新能源发电项目应并尽并、能并早并有关工作的通知》。对具备并网条件的风电、光伏发电项目，切实采取有效措施，保障及时并网，允许分批并网，不得将全容量建成作为新能源项目并网必要条件。**11月份风电项目核准海上1.5GW、陆上1GW、分散式35MW。**2022年11月份各省市共核准陆上风电项目9个，规模总计1002MW，海上风电项目3个，规模总计1500MW，分散式风电项目2个，规模总计35MW。**本周风电整机采购开标总计1884MW，最低中标单价1661元/kW。**本周（11月28日-12月2日）开标含塔筒陆上风电项目5个，规模总计424MW，中标均价为2484元/kW。不含塔筒陆上风电项目有3个，规模总计650MW，中标均价为1730.5元/kW。含塔筒海上风电项目2个，规模总计810MW，中标均价为3588.97元/kW。
- 工控：11月份，制造业PMI降至48.0%，连续两个月低于临界点，制造业下行压力有所加大。**生产指数为47.8%，比上月下降1.8个百分点，继续位于临界点以下；新订单指数为46.4%，比上月下降1.7个百分点，其中新出口订单指数为46.7%，比上月下降0.9个百分点，制造业生产和国内外市场需求均有所回落。

投资建议与投资标的

- 光伏板块：**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，年投建规模提升芯能科技(603105，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12月06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

1-10月光伏、风电装机58.24/21.14GW， 2022-11-30

光伏产业链价格拐点逐步展现：——电力设备及新能源行业周报（2022/11/28）

风电光伏演绎新逻辑，行业景气度再上新台阶：——电力设备及新能源行业2023年度投资策略 2022-11-27

储能电站+户用储能+便携式，全球共振：——储能行业2023年投资策略 2022-11-22

——储能行业2023年投资策略

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	9
风电行业回顾	9
工控	9
工控行业回顾	9
风险提示	10

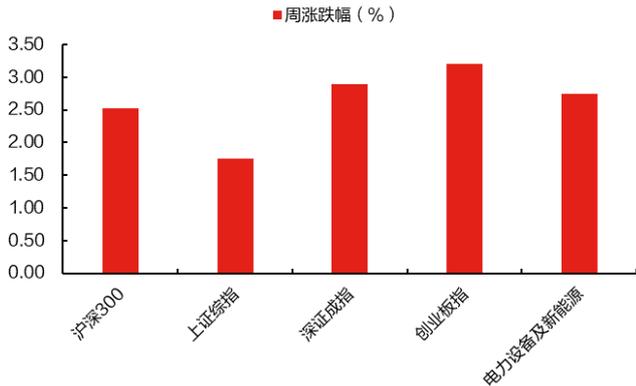
图表目录

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
图 10：制造业 PMI 指数（经季节调整）	10
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	8
表 4：本周（11月28日-12月2日）风电整机采购中标汇总	9

板块及业绩回顾

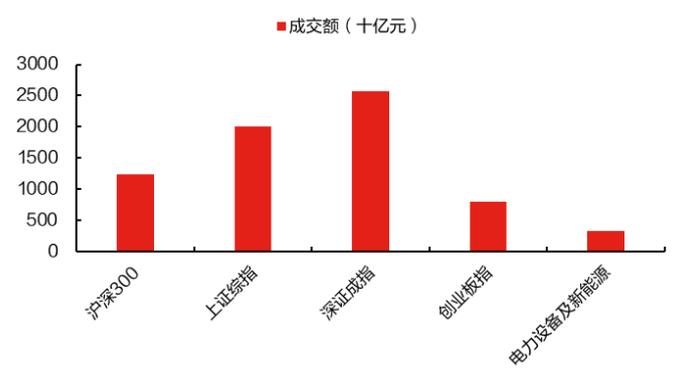
本周（2022.11.28-2022.12.02）市场整体表现较好，电力设备及新能源板块表现较好。其中沪深300指数上涨2.52%，报收3870.95点，成交额1.243万亿元。同期电力设备及新能源行业上涨2.74%，报收11151.12点，成交额0.337万亿元。电气设备二级行业中，电源设备上涨2.40%，电气设备上涨1.50%；三级细分子行业中，储能板块表现最好，涨幅为7.59%。

图 1：指数周涨跌幅（%）



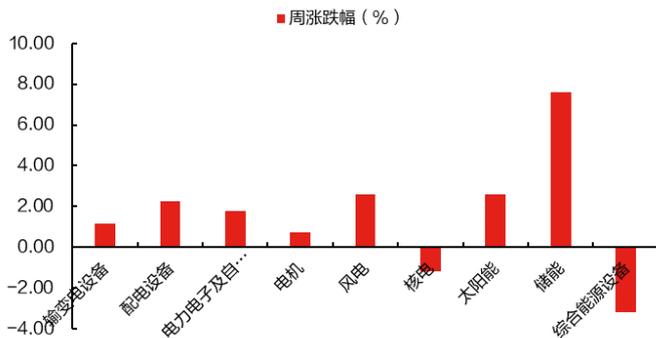
数据来源：Wind，东方证券研究所

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（2022.11.28-2022.12.02）整体板块表现不佳，风电光伏呈现博弈态势，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，年投建规模提升芯能科技(603105，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 (%)
688680.SH	海优新材	156.87	131.80	12.54	7.92	-25.62
002531.SZ	天顺风能	15.14	272.90	8.53	21.22	10.97
301155.SZ	海力风电	97.06	211.00	7.96	-8.43	47.18
603507.SH	振江股份	36.50	52.06	6.38	8.24	45.07
603218.SH	日月股份	20.25	195.94	5.80	-9.11	-4.60
300217.SZ	东方电热	6.76	100.57	5.46	6.29	59.75
300274.SZ	阳光电源	120.09	1783.57	5.44	-11.04	48.80
002459.SZ	晶澳科技	58.79	1384.74	5.13	-10.52	-9.51
601012.SH	隆基绿能	47.98	3637.68	4.92	-6.01	-14.37
301168.SZ	通灵股份	78.16	93.79	4.07	2.71	129.06
603606.SH	东方电缆	71.10	488.97	3.84	-6.94	26.09
688599.SH	天合光能	67.31	1460.17	3.57	-4.20	11.24
601877.SH	正泰电器	28.82	619.62	3.48	4.46	-19.59
300772.SZ	运达股份	16.43	115.35	3.46	-0.61	-8.95
300763.SZ	锦浪科技	203.93	769.23	3.10	8.03	27.56
002487.SZ	大金重工	44.09	244.99	2.99	-7.18	40.92
603985.SH	恒润股份	27.34	120.53	2.51	0.59	19.25
688349.SH	三一重能	33.41	397.41	1.95	7.43	-18.43
601218.SH	吉鑫科技	4.33	42.32	1.88	0.23	-8.84
603105.SH	芯能科技	13.29	66.45	1.84	-5.88	28.90
688390.SH	固德威	343.99	423.80	1.80	-0.37	82.36
605117.SH	德业股份	368.80	881.19	1.20	12.44	89.12
002202.SZ	金风科技	11.63	457.95	1.13	7.29	-3.76
601615.SH	明阳智能	26.56	603.47	0.57	4.08	6.64
603806.SH	福斯特	62.99	838.74	0.40	-2.58	-18.21
600438.SH	通威股份	43.01	1936.19	-0.16	-4.55	-4.46
603185.SH	上机数控	118.74	487.84	-0.22	-4.55	5.89
601890.SH	亚星锚链	9.32	89.42	-1.58	-0.32	21.52
688032.SH	禾迈股份	1028.00	575.68	-1.63	11.74	74.42
600481.SH	双良节能	14.33	268.07	-2.38	-4.72	19.82
300850.SZ	新强联	64.13	211.44	-2.86	-10.23	-23.67
688348.SH	昱能科技	621.78	497.42	-3.30	30.89	114.33

数据来源：Wind，东方证券研究所

光伏

光伏行业回顾

今年前三季度多晶硅、硅片、电池、组件四个环节产量超去年全年，1-10 月光伏产品出口量价齐升。12 月 1 日，在由中国光伏行业协会主办的“2022 中国光伏行业年度大会 CPIA 暨（滁州）光伏高质量发展高峰论坛”上，中国光伏行业协会名誉理事长王勃华表示，在制造端，市场需求驱动制造端强劲增长。今年前三季度多晶硅、硅片、电池、组件四个环节产量超过去年的全年产量，4 个环节的增长速度均超过 40%。其中，多晶硅产量 55 万吨，同比增长 52.8%；硅片产量 236GW，同比增长 43%；组件产量 191GW，同比增长 46.9%；电池片产量 209GW，同比增长 42.2%。出口方面，1-10 月光伏产品出口再创辉煌。1-10 月，光伏产品出口量价齐升。其中，组件出口额同比增长 85.8%，出口到欧洲市场份额超过一半。

光伏产业链价格松动下行，硅料跌至 295 元/kg。11 月 30 日，第三方咨询机构 PVinfolink 更新了最新的光伏产业链价格，光伏产业链价格全面下行。其中：硅料环节：下跌 2.3%，致密料均价由 302 元/kg 降至 295 元/kg；硅片环节：不同规格的硅片价格下降约 2.6%；电池片环节：182mm

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。

的电池片价格下降 1 分/W，价格与 210mm 电池片价格持平，166mm 和 210mm 价格不变。组件环节：不同规格的组件价格下降 1 分/W。整体来看，硅片价格降幅最大，其次为硅料环节。随着硅料的放量，预期价格会进一步下行，也给硅片降价，以及下游的电池、组件价格下行，提供了空间。

国家发改委：风光大基地总规模 450GW，整县试点累计备案 66GW。11 月 30 日，国家发改委环资司发文提出，制定实施以沙漠、戈壁、荒漠地区为重点的大型风电光伏基地规划布局方案，规划总规模约 4.5 亿千瓦。稳步推进整县屋顶分布式光伏开发试点，截至今年 6 月底，全国试点累计备案规模 6615 万千瓦。

产业链价格跟踪

根据上海有色网 12 月 2 日数据，本周（2022.11.28-2022.12.02）硅料价格整体下跌。12 月 2 日国内单晶复投料价格区间在 30.0-30.4 万元/吨，成交均价为 30.2 万元/吨；单晶致密料价格区间在 28.6-30.1 万元/吨，成交均价为 29.35 万元/吨；单晶菜花料价格区间在 27.6-28.7 万元/吨，成交均价为 28.15 万元/吨。

表 2：多晶硅价格跟踪（万元/吨）

	上周价格 (1125)	本周价格 (1202)	涨跌幅	走势
单晶复投料	31.05	30.20	-2.74%	↓
单晶致密料	30.60	29.35	-4.08%	↓
单晶菜花料	29.95	28.15	-6.01%	↓

数据来源：上海有色网，东方证券研究所

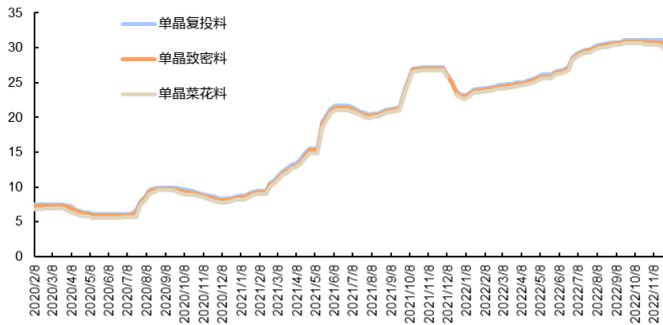
据 PV InfoLink 统计数据显示，本周单晶硅片价格整体下跌；单晶电池片环节国外价格整体下跌，国内价格部分下跌；单晶组件环节价格整体下跌。辅材领域，光伏玻璃价格保持稳定。

- 1) 硅片环节：**本周硅片市场价格整体下跌。单晶硅片（166mm/155 μ m）国内价格由上周 6.17 元/片下调至 6.02 元/片；单晶硅片（182mm/155 μ m）国外价格由上周 0.923 美元/片下调至 0.899 美元/片，国内价格由上周 7.30 元/片下调至 7.11 元/片；单晶硅片（210mm/155 μ m）国外价格由上周 1.207 美元/片下调至 1.1176 美元/片，国内价格由上周 9.55 元/片下调至 9.30 元/片。
- 2) 电池片环节：**本周电池片国外价格整体下跌，国内价格部分下跌。单晶 PERC 电池片（166mm/22.9%+）国外价格由上周 0.165 美元/W 下调至 0.164 美元/W，国内价格保持 1.31 元/W；单晶 PERC 电池片（182mm/22.9%+）国外价格由上周 0.171 美元/W 下调至 0.169 美元/W，国内价格由上周 1.35 元/W 下调至 1.34 元/W；单晶 PERC 电池片（210mm/22.9%+）国外价格由上周 0.170 美元/W 下调至 0.169 美元/W，国内价格保持 1.34 元/W。
- 3) 组件环节：**本周组件价格整体下跌。单面单晶 PERC 组件（365W）国外市场价格由上周 0.250 美元/W 下调至 0.245 美元/W，国内市场价格由上周 1.92 元/W 下调至 1.91 元/W；单面单晶 PERC 组件（182mm）国外市场价格由上周 0.255 美元/W 下调至 0.250 美元/W，国内价格由上周 1.97 元/W 下调至 1.96 元/W；单面单晶 PERC 组件（210mm）国外市场价格由上周 0.255 美元/W 下调至 0.250 美元/W，国内价格由上

周 1.97 元/W 下调至 1.96 元/W；双面单晶 PERC 组件（182mm）国外市场价格由上周 0.260 美元/W 下调至 0.255 美元/W，国内价格由上周 1.99 元/W 下调至 1.98 元/W；双面单晶 PERC 组件（210mm）国外市场价格由上周 0.260 美元/W 下调至 0.255 美元/W，国内市场价格由上周 1.99 元/W 下调至 1.98 元/W。

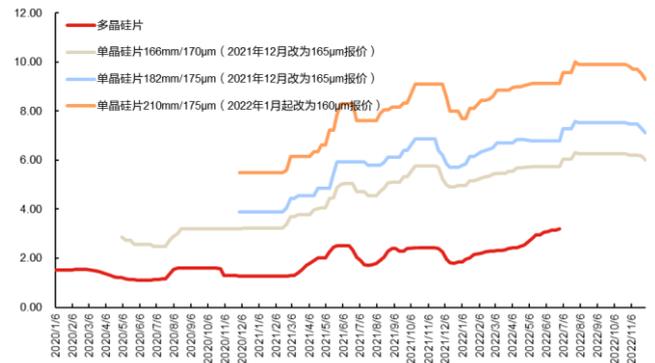
- 4) **玻璃环节**：本周光伏玻璃市场价格持稳未变。光伏玻璃（3.2mm）镀膜价格保持 28.0 元/m²；光伏玻璃（2.0mm）镀膜价格保持 21.0 元/m²。

图 5：多晶硅价格走势（万元/吨）



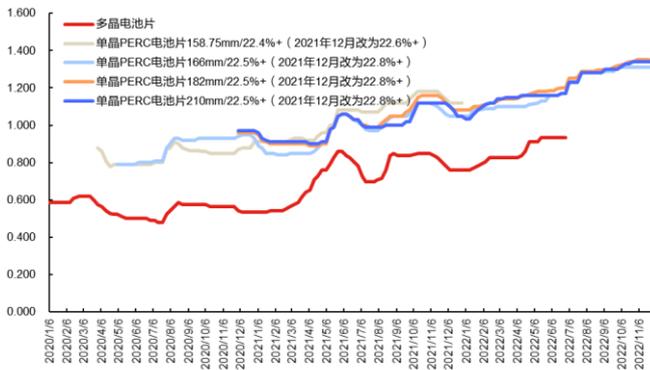
数据来源：硅业分会，上海有色网，东方证券研究所

图 6：硅片价格走势（元/片）



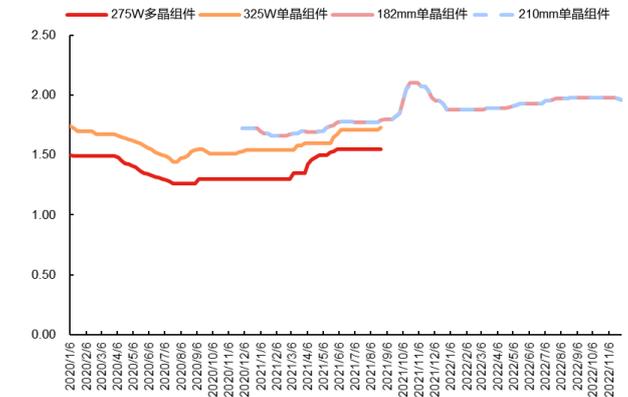
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

图 7：电池片价格走势（元/W）



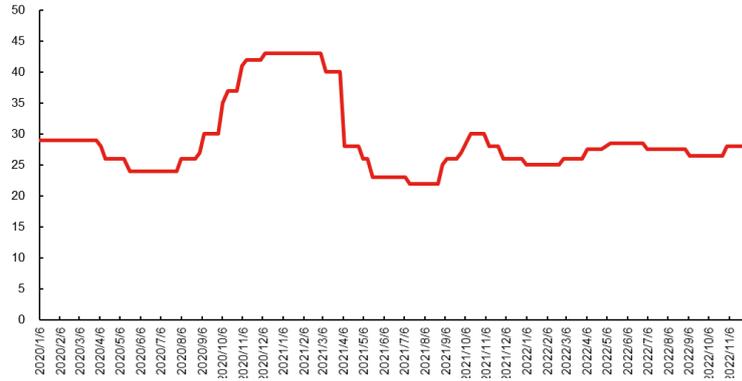
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

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

		上周均价	本周均价	涨跌幅	走势
硅片 (pc)	单晶硅片-166mm/155μm(RMB)	6.170	6.020	-2.4%	↓
	单晶硅片-182mm/155μm(USD)	0.923	0.899	-2.6%	↓
	单晶硅片-182mm/155μm(RMB)	7.300	7.110	-2.6%	↓
	单晶硅片-210mm/155μm(USD)	1.207	1.176	-2.6%	↓
	单晶硅片-210mm/155μm(RMB)	9.550	9.300	-2.6%	↓
电池片 (W)	单晶PERC电池片-166mm/22.9%+(USD)	0.165	0.164	-0.6%	↓
	单晶PERC电池片-166mm/22.9%+(RMB)	1.310	1.310	-	→
	单晶PERC电池片-182mm/22.9%+(USD)	0.171	0.169	-1.2%	↓
	单晶PERC电池片-182mm/22.9%+(RMB)	1.350	1.340	-0.7%	↓
	单晶PERC电池片-210mm/22.9%+(USD)	0.170	0.169	-0.6%	↓
	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	0.245	-2.0%	↓
	365-375/440-450W单面单晶PERC组件(RMB)	1.920	1.910	-0.5%	↓
	182mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.255	0.250	-2.0%	↓
	182mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.970	1.960	-0.5%	↓
	210mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.255	0.250	-2.0%	↓
	210mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.970	1.960	-0.5%	↓
	182mm 双面单晶PERC组件 (USD)	0.260	0.255	-1.9%	↓
	182mm 双面单晶PERC组件 (RMB)	1.990	1.980	-0.5%	↓
	210mm 双面单晶PERC组件 (USD)	0.260	0.255	-1.9%	↓
	210mm 双面单晶PERC组件 (RMB)	1.990	1.980	-0.5%	↓
各区域组件 (W)	365-375/440-450W单面单晶PERC组件-印度本土产	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)	0.255	0.250	-2.0%	↓
	182/210mm单晶PERC组件-澳洲(USD)	0.260	0.260	-	→
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：12月起全尺寸硅片厚度切换到150μm。11月9日起单晶硅片210mm尺寸规格厚度由155μm降至150μm。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160μm降至155μm，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、招开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 组件瓦数为540W-550W。

数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

风电

风电行业回顾

国家能源局：积极推动风光项目应并尽并、能并早并。11月28日，国家能源局发布《国家能源局综合司关于积极推动新能源发电项目应并尽并、能并早并有关工作的通知》。为进一步做好2022年底前新能源发电项目并网接入工作，强调：电网企业按照“应并尽并、能并早并”原则，对具备并网条件的风电、光伏发电项目，切实采取有效措施，保障及时并网，允许分批并网，不得将全容量建成作为新能源项目并网必要条件。加大配套接网工程建设，与风电、光伏发电项目建设做好充分衔接，力争同步建成投运。

11月份风电项目核准海上1.5GW、陆上1GW、分散式35MW。2022年11月份各省市共核准14个项目，规模合计2537MW，其中，陆上风电项目9个，规模总计1002MW，海上风电项目3个，规模总计1500MW，分散式风电项目2个，规模总计35MW。涉及省市有海南、河南、安徽、广东、陕西、云南、湖北、吉林8省。

本周风电整机采购开标总计1884MW（约1.88GW），最低中标单价1661元/kW。本周（11月28日-12月2日）开标含塔筒陆上风电项目5个，规模总计424MW，项目中标均价为2484元/kW，最低中标单价2407元/kW，最高中标单价2565元/kW。不含塔筒陆上风电项目有3个，规模总计650MW，项目中标均价为1730.5元/kW，最低中标单价1661元/kW，最高中标单价1800元/kW。含塔筒海上风电项目2个，规模总计810MW，项目中标均价为3588.97元/kW，最低中标单价3407元/kW，最高中标单价3771元/kW。

表4：本周（11月28日-12月2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	安徽	含塔筒	50	远景能源	12400	2480
国家能源集团	陆上风电	安徽	含塔筒	70	联合动力	17955	2565
华能	陆上风电	陕西	含塔筒	200	远景能源	73180	2407
	陆上风电	陕西	含塔筒	100			
	陆上风电	黑龙江	含塔筒	4			
华能	陆上风电	辽宁	不含塔筒	200	运达股份	83040	1661
	陆上风电	辽宁	不含塔筒	300			
国家能源集团	陆上风电	江西	不含塔筒	150	远景能源	27000	1800
华能	海上风电	山东	含塔筒	510	明阳智能	173757	3407
三峡	海上风电	山东	含塔筒	300	金风科技	113128.2	3771

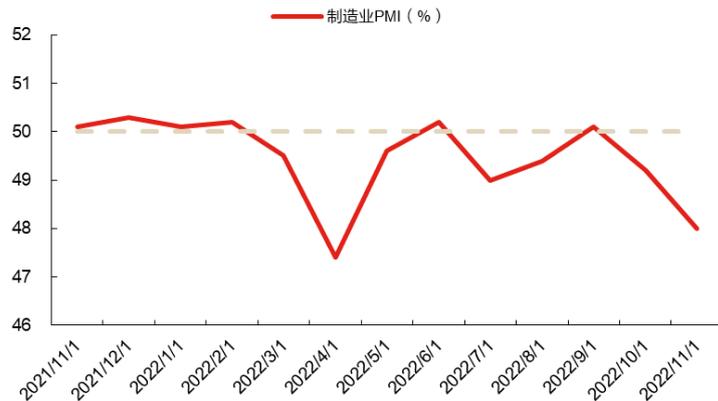
数据来源：风电头条，东方证券研究所

工控

工控行业回顾

11 月份，制造业 PMI 降至 48.0%，连续两个月低于临界点，制造业下行压力有所加大。产需两端继续放缓。生产指数为 47.8%，比上月下降 1.8 个百分点，继续位于临界点以下；新订单指数为 46.4%，比上月下降 1.7 个百分点，其中新出口订单指数为 46.7%，比上月下降 0.9 个百分点，制造业生产和国内外市场需求均有所回落。主要原材料购进价格指数为 50.7%，低于上月 2.6 个百分点，制造业原材料采购价格总体涨幅收窄；出厂价格指数为 47.4%，低于上月 1.3 个百分点，产品出厂价格总体水平继续回落。本月制造业景气水平总体有所回落，但仍有部分行业保持扩张，其中农副食品加工、食品及酒饮料精制茶、医药、电气机械器材等行业 PMI 和生产经营活动预期指数继续位于景气区间，市场需求保持增长，企业对行业发展较为乐观。

图 10：制造业 PMI 指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局，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

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。