

光伏产业链价格回升，风光储项目大规模签约

——电力设备及新能源行业周报（2023/02/13）

核心观点

- 光伏：1月份逆变器1.07GW中标，发布招标项目17.36GW。**据国际能源网统计，1月国内逆变器招投标市场，逆变器招标采购订单1.07GW。华电、华能、中核集团等企业发布了15个招标项目，合计17.36GW。**硅料、硅片环节大幅涨价。**2月8-9日，硅业分会公布本周多晶硅、硅片价格。国内单晶复投料成交均价周环比涨幅为11.40%；单晶致密料成交均价周环比涨幅为11.48%。M10单晶硅片（182mm/150μm）成交均价周环比涨幅为26.4%；G12单晶硅片（210mm/150μm）成交均价周环比涨幅为34.4%。**以色列可能取消对大规模太阳能的土地限制，释放约2GW的地面光伏装机容量。**新政府刚刚公布的以色列预算法案计划包括取消国家分区委员会设定的限制。到目前为止，国家分区委员会限制了2000公顷，面积限制相当于约2GW的地面光伏装机容量，适用于所有公用事业规模的太阳能装置。**美国微电网市场在2022年达到10GW。**在对不间断服务、军事弹性计划以及企业环境、社会、企业治理（ESG）的需求不断增长的推动下，2022年美国微电网市场的光伏和储能容量比2017年增长了约47%。**美国能源署2023计划新增29.1GW公用事业光伏发电。**2月6日，美国能源署发布每月发电装机报告：美国计划在2023年新增54.5GW公用事业级发电站，其中Utility Scale太阳能发电将新增29.1GW，占54%。
- 风电：2022年，全国共签约/规划风光储项目83个。**据国际能源网统计，2022年已明确的项目规模为191.553GW。中国能建以29.94GW排名第一，京能集团以16.5GW排名第二，国家电投以10.78GW位列第三。**河南出台碳达峰方案，风光达47GW。**方案明确，到2030年，风电和光伏发电装机容量达到4700万千瓦以上。**广东出台碳达峰方案，风光达74GW。**《通知》指出，到2030年，风电和光伏发电装机容量达到7400万千瓦以上。**本周风电整机采购开标总计1187.3MW（约1.19GW），最低中标单价1870元/kW。**本周（2月6日-2月10日）开标含塔筒陆上风电项目8个，规模总计287.3MW，中标均价为2582元/kW。不含塔筒陆上风电项目有1个，规模总计150MW，中标单价为1870元/kW。含塔筒海上风电项目3个，规模总计750MW，项目中标均价为4284元/kW。
- 工控：1月份CPI上涨，PPI下降。**受春节效应和疫情防控政策优化调整等因素影响，1月份居民消费价格有所上涨，CPI环比由上月持平转为上涨0.8%。受国际原油价格波动和国内煤炭价格下行等因素影响，一月份工业品价格整体继续下降，PPI环比下降0.4%，降幅比上月收窄0.1个百分点。

投资建议与投资标的

- 光伏板块：**建议关注电池片环节钧达股份(002865，未评级)、爱旭股份(600732，未评级)；硅料环节(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：建议关注中游零部件进入修复成长环节振江股份(603507，未评级)、恒润股份(603985，未评级)、金雷股份(300443，未评级)，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)、起帆电缆(605222，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

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。请参阅本证券研究报告最后一页的免责声明。

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

2023年02月13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
梁杏红 liangxinghong@orientsec.com.cn
张洋 zhangyang3@orientsec.com.cn

相关报告

周期、成长共振，光伏20年回顾及展望： 2023-02-10
光伏行业深度复盘

光伏产业链价格回升，风电1月招标维系景气：——电力设备及新能源行业周报（2023/02/06） 2023-02-06

2022年风电光伏新增装机超120GW，占全国新增装机78%：——电力设备及新能源行业周报（2023/01/16） 2023-01-25

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

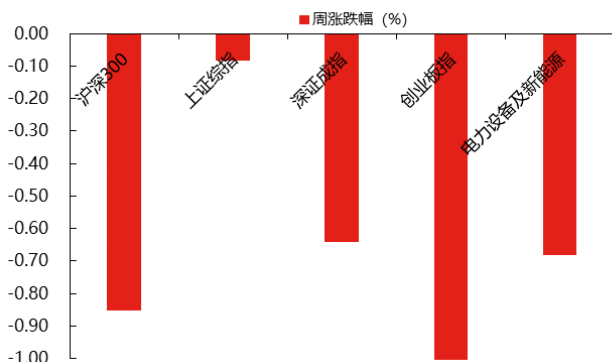
图表目录

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	8
表 4：本周（2月6日-2月10日）风电整机采购中标汇总	9

板块及业绩回顾

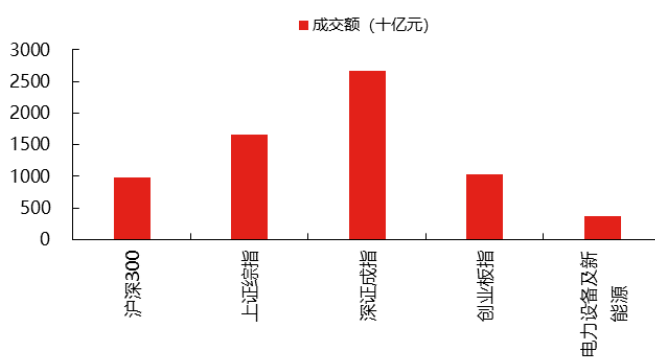
本周（2023.02.06-2023.02.10）市场整体表现较差，电力设备及新能源板块表现较差。其中沪深300指数下跌0.85%，报收4106.31点，成交额0.988万亿元。同期电力设备及新能源行业下跌0.68%，报收11349.14点，成交额0.365万亿元。电气设备二级行业中，电源设备下跌0.85%，电气设备上涨0.82%；三级细分子行业中，电机板块表现最好，上涨3.57%。

图 1：指数周涨跌幅（%）



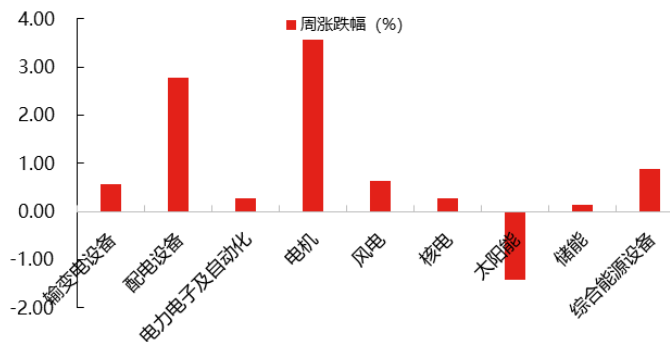
数据来源：Wind，东方证券研究所

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（2023.02.06-2023.02.10）整体板块表现一般，后续坚定看好电池片环节 N 型技术迭代利润恢复，建议关注钧达股份(002865，未评级)、爱旭股份(600732，未评级)；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)、起帆电缆(605222，未评级)。

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

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（%）
601890.SH	亚星锚链	11.00	105.53	18.28	24.72	17.52
603185.SH	上机数控	118.02	484.89	7.18	6.76	-28.16
603507.SH	振江股份	38.80	55.34	4.84	16.69	17.58
002531.SZ	天顺风能	16.60	299.22	4.67	2.98	-2.41
300217.SZ	东方电热	7.39	109.94	4.08	22.96	-8.54
601218.SH	吉鑫科技	4.32	42.22	3.10	4.85	-15.63
600481.SH	双良节能	12.85	240.38	2.72	-0.31	-26.78
300763.SZ	锦浪科技	169.00	670.40	1.62	-5.59	-32.10
300772.SZ	运达股份	16.63	116.76	1.40	5.32	-20.28
002202.SZ	金风科技	11.68	454.91	1.04	3.36	-20.70
601615.SH	明阳智能	27.45	623.69	0.96	3.23	-7.54
603105.SH	芯能科技	17.05	85.25	0.95	-5.44	19.48
688680.SH	海优新材	204.51	171.83	0.84	-5.45	-14.38
603606.SH	东方电缆	58.14	399.84	0.28	-15.74	-27.60
301168.SZ	通灵股份	69.00	82.80	0.13	-14.93	4.40
300443.SZ	金雷股份	46.22	120.98	-0.11	6.33	-4.11
601877.SH	正泰电器	31.34	673.80	-0.22	-2.37	-10.64
688599.SH	天合光能	65.88	1431.73	-0.72	-8.09	-20.45
600438.SH	通威股份	40.62	1828.69	-0.88	1.32	-22.18
300274.SZ	阳光电源	120.60	1791.14	-1.90	0.08	-5.89
300850.SZ	新强联	60.28	198.75	-2.24	13.14	-33.77
603806.SH	福斯特	69.56	926.22	-2.37	-6.63	-6.44
002459.SZ	晶澳科技	60.37	1421.96	-3.13	-6.61	-20.56
688349.SH	三一重能	33.68	400.62	-3.38	0.63	-30.56
605117.SH	德业股份	316.25	755.63	-3.44	-4.03	-10.42
603218.SH	日月股份	23.24	238.34	-3.45	6.02	-14.31
601012.SH	隆基绿能	45.38	3440.56	-3.47	7.36	-21.87
688390.SH	固德威	376.98	464.44	-4.07	5.01	-2.02
688348.SH	昱能科技	470.21	376.17	-4.42	-11.97	-16.26
301155.SZ	海力风电	92.13	200.28	-4.85	-5.68	-16.59
002487.SZ	大金重工	42.98	274.10	-5.70	-6.63	-11.84
603985.SH	恒润股份	27.13	119.60	-5.77	-4.61	-13.49
688032.SH	禾迈股份	869.99	487.19	-7.35	-5.54	-8.61

数据来源：Wind，东方证券研究所

光伏

光伏行业回顾

硅料、硅片环节大幅涨价。2月8-9日，硅业分会公布本周多晶硅、硅片价格。国内单晶复投料价格区间在 22.0-24.9 万元/吨，成交均价为 24.23 万元/吨，周环比涨幅为 11.40%；单晶致密料价格区间在 21.8-24.7 万元/吨，成交均价为 23.99 万元/吨，周环比涨幅为 11.48%。M10 单晶硅片（182 mm /150 μm）价格区间在 6-6.22 元/片，成交均价提升至 6.22 元/片，周环比涨幅为 26.4%；G12 单晶硅片（210 mm/150 μm）价格区间在 8-8.2 元/片，成交均价提升至 8.2 元/片，周环比涨幅为 34.4%。

1 月份逆变器 1.07GW 中标，发布招标项目 17.36GW。据国际能源网统计，1 月国内逆变器招投标市场，华为、阳光、特变电工、上能电气等 12 家企业，共同赢得了 1.07GW 的逆变器招标采购订单。其中，华为 628.93MW 排名榜首，阳光电源 205.05MW 排名第二；特变电工 100MW 排名第三。此外，华电、华能、中核集团等企业发布了 15 个招标项目，合计 17.36GW。

以色列可能取消对大规模太阳能的土地限制，释放约 2GW 的地面光伏装机容量。新政府刚刚公布的以色列预算法案计划包括取消国家分区委员会设定的限制。到目前为止，国家分区委员会限制了 2000 公顷，面积限制相当于约 2GW 的地面光伏装机容量，适用于所有公用事业规模的太阳能装置。

美国微电网市场在 2022 年达到 10GW。在对不间断服务、军事弹性计划以及企业环境、社会、企业治理（ESG）的需求不断增长的推动下，2022 年美国微电网市场的光伏和储能容量比 2017 年增长了约 47%。

美国能源署 2023 计划新增 29.1GW 公用事业光伏发电。2 月 6 日，美国能源署发布每月发电装机报告：美国计划在 2023 年新增 54.5GW 公用事业级发电站，其中 Utility Scale 太阳能发电将新增 29.1GW，占 54%。新增计划显示，未来两年新增光伏将翻番式增长。到 2024 年底，美国电力部门运营的太阳能发电装机容量将从 2022 年的 74GW 再增加 63GW（84%）。

产业链价格跟踪

根据上海有色网 2 月 10 日数据，本周（2023.02.06-2023.02.10）硅料价格整体上涨。2 月 10 日国内单晶复投料价格区间在 24.0-26.0 万元/吨，成交均价为 25.0 万元/吨；单晶致密料价格区间在 21.0-25.0 万元/吨，成交均价为 23.0 万元/吨；单晶菜花料价格区间在 18.0-22.0 万元/吨，成交均价为 20.0 万元/吨。

表 2：多晶硅价格跟踪（万元/吨）

	上周价格 (0203)	本周价格 (0210)	涨跌幅	走势
单晶复投料	22.50	25.00	11.11%	↑
单晶致密料	20.50	23.00	12.20%	↑
单晶菜花料	19.00	20.00	5.26%	↑

数据来源：上海有色网，东方证券研究所

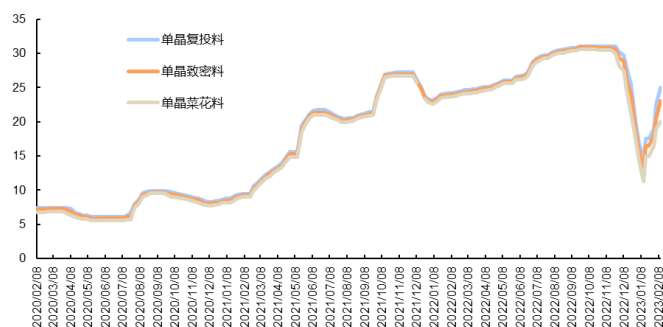
据 PV InfoLink 统计数据显示，本周硅料、单晶硅片、电池片价格整体上涨；单晶组件环节价格整体持稳不变；辅材领域，光伏玻璃价格持稳不变。

- 硅片环节：**本周硅片市场价格整体上涨。单晶硅片（182mm/155 μ m）国外价格由上周 0.625 美元/片上调至 0.809 美元/片，国内价格由上周 4.80 元/片上调至 6.22 元/片；单晶硅片（210mm/155 μ m）国外价格由上周 0.807 美元/片上调至 1.067 美元/片，国内价格由上周 6.20 元/片上调至 8.20 元/片。
- 电池片环节：**本周电池片市场价格整体上涨。单晶 PERC 电池片（182mm/23%+）国外价格由上周 0.131 美元/W 上调至 0.152 美元/W，国内价格由上周 0.97 元/W 上调至 1.140 元/W；单晶 PERC 电池片（210mm/23%+）国外价格由上周 0.131 美元/W 上调至 0.152 美元/W，国内价格由上周 0.97 元/W 上调至 1.14 元/W。
- 组件环节：**本周单晶组件环节价格整体持稳不变。单面单晶 PERC 组件（182mm）国外市场价格保持 0.225 美元/W，国内价格保持 1.750 元/W；单面单晶 PERC 组件（210mm）国外市场价格保持 0.225 美元/W，国内价格保持 1.750 元/W；双面单晶 PERC 组件（182mm）国外市场价格保持 0.230 美元/W，国内价格保持 1.770 元/W；

双面单晶 PERC 组件（210mm）国外市场价格保持 0.230 美元/W，国内价格保持 1.770 元/W。

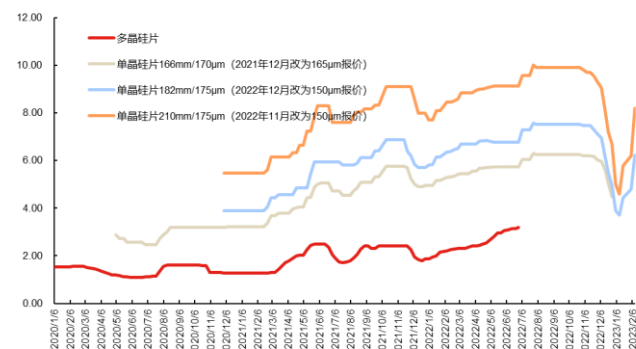
4）玻璃环节：本周光伏玻璃市场持稳不变。光伏玻璃（3.2mm）镀膜价格保持 26.5 元/m²；光伏玻璃（2.0mm）镀膜价格保持 19.5 元/m²。

图 5：多晶硅价格走势（万元/吨）



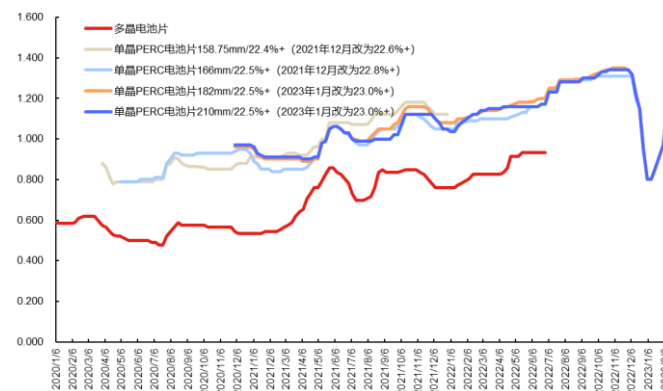
数据来源：硅业分会，上海有色网，东方证券研究所

图 6：硅片价格走势（元/片）



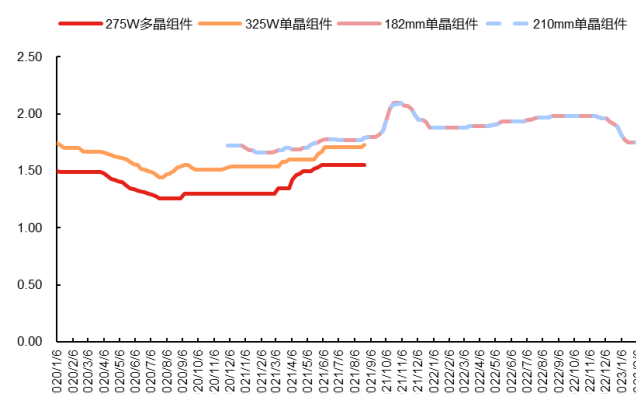
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

图 7：电池片价格走势（元/W）



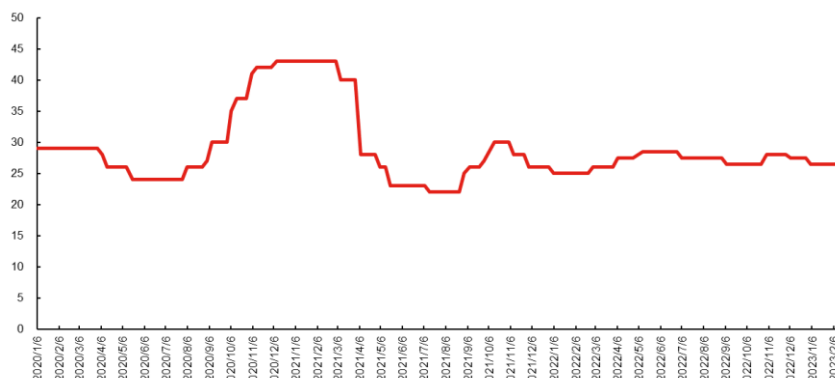
数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

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
多晶硅 (kg)	多晶硅 致密料(RMB)	178	230	29.2%	↑
硅片 (pc)	单晶硅片-182mm/155μm(USD)	0.625	0.809	29.4%	↑
	单晶硅片-182mm/155μm(RMB)	4.800	6.220	29.6%	↑
	单晶硅片-210mm/155μm(USD)	0.807	1.067	32.2%	↑
	单晶硅片-210mm/155μm(RMB)	6.200	8.200	32.3%	↑
电池片 (W)	单晶PERC电池片-182mm/23%+(USD)	0.131	0.152	16.0%	↑
	单晶PERC电池片-182mm/23%+(RMB)	0.970	1.140	17.5%	↑
	单晶PERC电池片-210mm/23%+(USD)	0.131	0.152	16.0%	↑
	单晶PERC电池片-210mm/23%+(RMB)	0.970	1.140	17.5%	↑
组件 (W)	182mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.225	0.225	-	→
	182mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.750	1.750	-	→
	210mm 单面单晶PERC组件(USD)	0.225	0.225	-	→
	210mm 单面单晶PERC组件(RMB)	1.750	1.750	-	→
	182mm 双面单晶PERC组件 (USD)	0.230	0.230	-	→
	182mm 双面单晶PERC组件 (RMB)	1.770	1.770	-	→
	210mm 双面单晶PERC组件 (USD)	0.230	0.230	-	→
	210mm 双面单晶PERC组件 (RMB)	1.770	1.770	-	→
各区域组件 (W)	365-375/440-450W单面单晶PERC组件-印度本土产(USD)	0.310	0.310	-	→
	182/210mm单晶PERC组件-美国(USD)	0.370	0.370	-	→
	182/210mm单晶PERC组件-欧洲(USD)	0.230	0.230	-	→
	182/210mm单晶PERC组件-澳洲(USD)	0.240	0.240	-	→
组件辅料 (m ²)	光伏玻璃3.2mm镀膜(RMB)	26.5	26.5	-	→
	光伏玻璃2.0mm镀膜(RMB)	19.5	19.5	-	→

注：因市场流通率 M6 逐渐式微，2023 年 1 月 4 日起全面取消 M6 产品报价；2023 年 1 月 4 日起电池片效率统一为 23.0%。12 月起全尺寸硅片厚度切换到 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 540W-550W。

数据来源：PV Infolink，东方证券研究所

风电

风电行业回顾

2022 年，全国共签约/规划风光储项目 83 个。据国际能源网统计，2022 年已明确的项目规模为 191.553GW，已明确的投资金额为 6633.46 亿元。在已明确的项目规模中，中国能建以 29.94GW 排名第一，京能集团以 16.5GW 排名第二，国家电投以 10.78GW 位列第三。国家能源集团、山西国际能源集团、中国华能、中国电建、盘江煤电、三峡集团、粤电力、中核集团、中石化、中石油签约规模均超 2GW。

河南出台碳达峰方案，风光达 47GW。近日，中共河南省委、河南省人民政府印发《河南省碳达峰实施方案》。方案明确，加快智能光伏产业创新升级和特色应用，鼓励发展分布式光伏发电，建设一批高标准“光伏+”基地，加快风能资源开发利用，规划建设一批百万千瓦级高质量风电基地。到 2030 年，风电和光伏发电装机容量达到 4700 万千瓦以上。

广东出台碳达峰方案，风光达 74GW。2 月 7 日，广东省人民政府发布《关于印发广东省碳达峰实施方案的通知》。《通知》指出，大力发展新能源。规模化开发海上风电，打造粤东粤西两个千万千瓦级海上风电基地，适度开发陆上风电。积极发展分布式光伏发电，因地制宜建设集中式光伏电站示范项目。到 2030 年，风电和光伏发电装机容量达到 7400 万千瓦以上。

本周风电整机采购开标总计 1187.3MW（约 1.19GW），最低中标单价 1870 元/kW。本周（2 月

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。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

6 日-2 月 10 日) 开标含塔筒陆上风电项目 8 个, 规模总计 287.3MW, 项目中标均价为 2582 元/kW, 最高中标单价为 2690 元/kW, 最低中标单价为 2474 元/kW。不含塔筒陆上风电项目有 1 个, 规模总计 150MW, 中标单价为 1870 元/kW。含塔筒海上风电项目 3 个, 规模总计 750MW, 项目中标均价为 4284 元/kW, 最高中标单价为 4372 元/kW, 最低中标单价为 4109 元/kW。

表 4: 本周 (2 月 6 日-2 月 10 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)
华电	陆上风电	吉林	含塔筒	38.3	明阳智能	46336.1	2474
	陆上风电	吉林	含塔筒	38.8			
	陆上风电	吉林	含塔筒	30			
	陆上风电	吉林	含塔筒	13.4			
	陆上风电	吉林	含塔筒	29.6			
	陆上风电	吉林	含塔筒	26.1			
	陆上风电	吉林	含塔筒	11.1			
华电	陆上风电	河南	含塔筒	100	中车株洲所	26900	2690
广东省能源集团	陆上风电	陕西	不含塔筒	150	运达股份	28050	1870
中广核	海上风电	广东	含塔筒	210	远景能源	86299	4109
中广核	海上风电	广东	含塔筒	240	明阳智能	104928	4372
中广核	海上风电	广东	含塔筒	300	明阳智能	131160	4372

数据来源: 风电头条, 东方证券研究所

工控

工控行业回顾

1 月份, 制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.1%, 比上月上升 3.1 个百分点, 升至临界点以上, 制造业景气水平明显回升。从企业规模看, 大型企业 PMI 为 52.3%, 比上月上升 4.0 个百分点, 高于临界点; 中、小型企业 PMI 分别为 48.6%和 47.2%, 比上月上升 2.2 和 2.5 个百分点, 均低于临界点。从分类指数看, 在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中, 新订单指数高于临界点, 生产指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均低于临界点。

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。