

后起之秀 精细化发展

研究结论

- 光伏产业的发展使得近年来产业的竞争越加充分，进而推动光伏成本下降，从而进一步促使产业发展，形成循环发展的良好局面。在光伏发电成本高于火电等传统发电成本时，产业依靠补贴及扶持政策，一旦两者成本接近，光伏产业将引来爆发式增长。未来随着成本下降，中国市场以及美国等其他海外市场的启动，光伏产业将保持高增长态势。
- 公司是太阳能电池行业的后起之秀，市场份额上升迅速。公司自成立之初就坚持走精细化发展的道路，在设备调试能力、生产能力、产品质量、产品成品率等方面均居业内领先地位。产品质量方面，成品率 97% 高于业内平均水平；坚持电池组件正公差，获得了良好的信誉度。
- 公司凭借其设备调试能力，将生产线的生产能力发挥到最大化。公司现有的 3 条 25WM 的生产线的生产能力大大超过设计产能。按照设计产能，25MW 对应 2.8 万片，而公司第一条 25MW 的实际生产能力为 4 万片/天，第二第三条生产线更是达到 4.5 片/天，做到了一条生产线抵 1.5 条生产线用。25MW*3 总过 75MW 的设计产能，实际产能达到 100—110MW。
- 公司利用生产电池组件产能的低效硅片和残次硅片，生产太阳能灯具，做到了物尽其用。而其他电池组件制造厂商将残次硅片当废料出售。公司生产的太阳能灯具具有明显的成本优势，产品盈利能力强。公司太阳能灯具的毛利为 9% 左右，但若将硅片成本按残次品结转，实际毛利在 20% 左右。
- 公司募集资金主要投向以下项目：1 年设计产能 75WM 晶体硅光伏产品项目；2 光伏工程技术研发中心项目。募投项目达产后将大大提高公司产能和技术实力。
- 我们的预测公司 2010 至 2012 年的每股收益分别为 1.17 元、1.64 元和 2.3 元，结合公司成长性和创业板的估值水平，我们认为公司合理估值水平为 2010 年 35—40 倍 PE，对应的合理价格区间为 40.95—46.8 元。
- 公司存在光伏补贴政策风险和汇率风险。



东方证券
ORIENT SECURITIES

邹慧

电力设备行业资深分析师

8621-63325888-6101

zhui@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860207120117

曾朵红

电力设备行业分析师

8621-63325888-6089

zengduohong@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860109081305

唐思宇

电力设备行业助理分析师

8621-63325888

tangsiyu@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860110080230

合理价格区间	40.95-46.8 元
总股本（万股）	17500
国家/地区	中国
行业	电力设备
报告日期	2010 年 8 月 26 日

财务预测

（百万元）	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	842	1941	2325	2992
同比	-6%	89%	40%	41%
净利润	116	205	286	403
同比	65%	76%	40%	41%
毛利率	26%	21%	21%	21%
EPS（元）	0.89	1.17	1.64	2.3
ROE	31%	9%	11%	14%

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

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。并请阅读报告最后一页的免责声明。

目 录

1 公司概况	4
1.1 股权结构	4
1.2 主营业务	5
2 光伏产业	6
2.1 产业保持增长	6
2.2 生产大国 发电小国	7
2.3 发展趋势	8
3 竞争优势	8
3.1 后起之秀 精细化发展	8
3.2 设备改造优势	10
3.3 产业链优势	10
4 募投项目	11
4.1 募投资金投向	11
5 估值分析	11
6 风险因素	13
6.1 补贴政策风险	13
6.2 汇率风险	13

图表目录

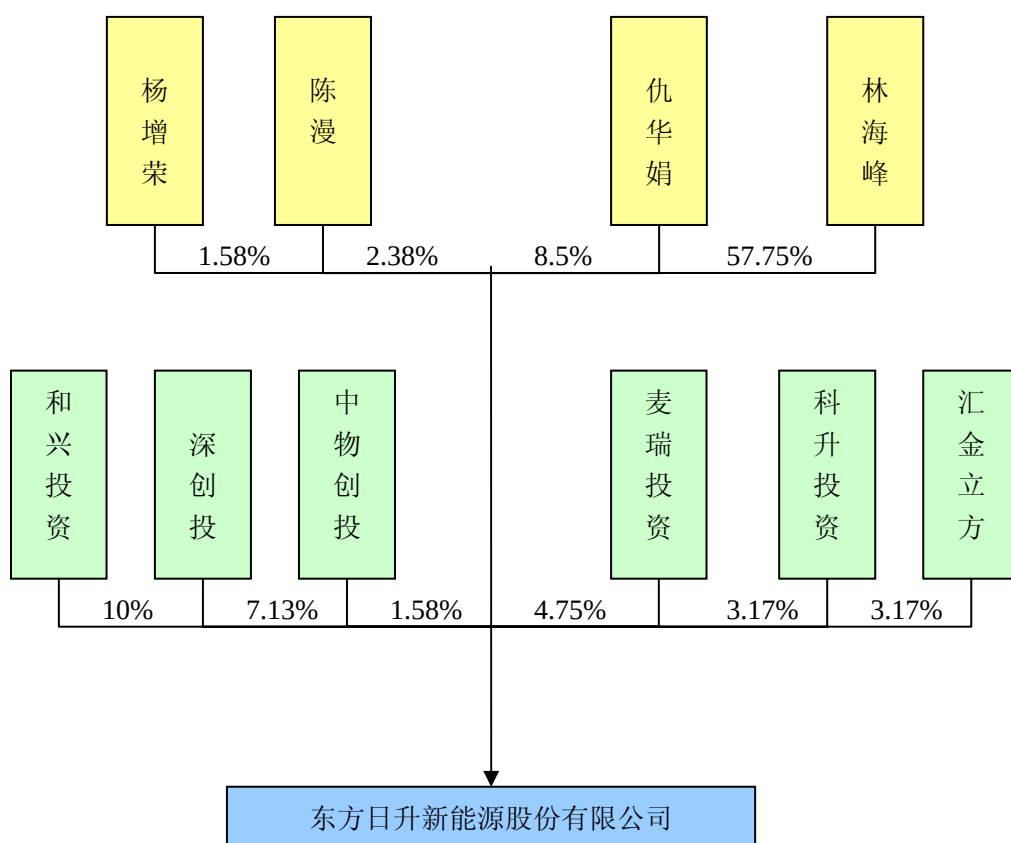
图表 1 发行前股权结构图.....	4
图表 2 发行前后持股情况表	5
图表 3 主要产品	5
图表 4 公司营业收入构成.....	6
图表 5 全球光伏装机容量.....	6
图表 6 2008 年全球电池片产量.....	7
图表 7 2008 年全球前 10 大电池片生产厂家.....	7
图表 8 光伏发电发展趋势.....	8
图表 9 我国主要太阳能电池片厂商	9
图表 10 东方日升市场份额情况.....	9
图表 11 精细化发展.....	10
图表 12 募投项目	11
图表 13 产能情况.....	11
图表 14 可比公司估值水平.....	12
图表 15 近期创业板公司估值水平.....	12

1 公司概况

1.1 股权结构

东方日升股份有限公司成立于 2002 年，注册资本 13000 万元，林海峰先生持有公司 57.75% 的股份，为东方日升的控股股东和实际控制人。。

图表 1 发行前股权结构图



资料来源：招股说明书、东方证券研究所

图表 2 发行前后持股情况表

股东名称	发行前		发行后	
	股数	比例(%)	股数	比例(%)
林海峰	7,507	57.75%	7,507	42.90%
和兴投资	1,300	10.00%	1,300	7.43%
仇华娟	1,105	8.50%	1,105	6.31%
深创投	926	7.13%	926	5.29%
麦瑞投资	618	4.75%	618	3.53%
科升投资	412	3.17%	412	2.35%
汇金立方	412	3.17%	412	2.35%
陈漫	309	2.38%	309	1.76%
中物创投	206	1.58%	206	1.18%
杨增荣	206	1.58%	206	1.18%
社会公众股			4,500	25.71%
合计	13,000	100.00%	17,500	100.00%

资料来源：招股说明书、东方证券研究所

1.2 主营业务

公司的主要产品是太阳能电池组件太阳能电池片、以及太阳能灯具等太阳能光伏产品，

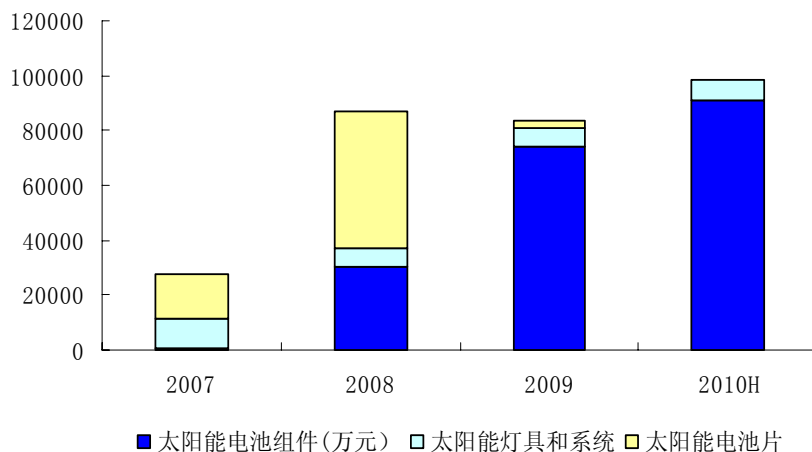
图表 3 主要产品

产品	图示	功能用途
太阳能电池片		太阳能发电单元。在硅片上生长各种薄膜，形成半导体P-N结，把太阳光能转换为电能，用于太阳能光伏组件的生产。
太阳能灯具		通过太阳能发电，产生亮灯效果，以达到装饰庭院、照亮道路的功能。
太阳能电池组件		由太阳能电池片组成，将太阳能转化为电能。

资料来源：招股说明书、东方证券研究所

公司早在 2002 年就已开始进入光伏产业，并通过技术积累和技术引进，逐渐实现了产业链延伸、升级和产品结构完善。近年来，太阳能组件收入增长迅速，2009 年收入占比达到 88%。

图表 4 公司营业收入构成



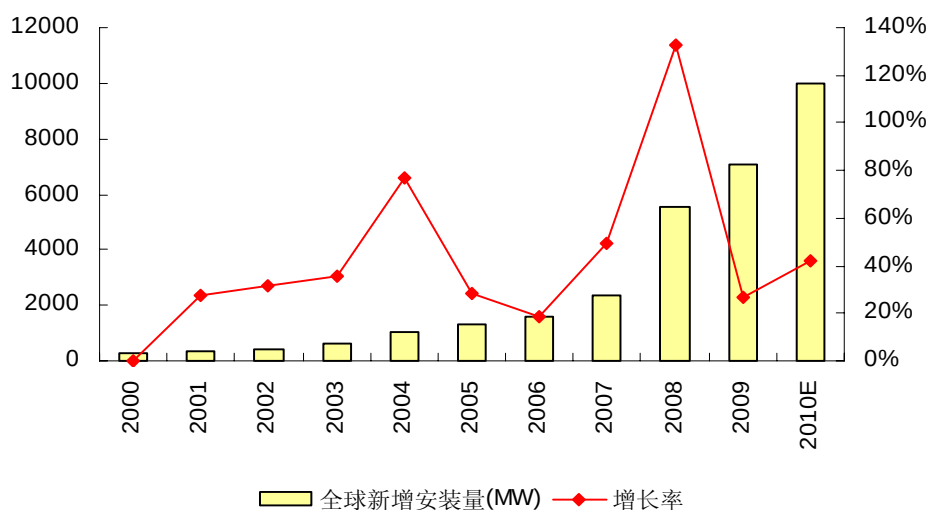
资料来源：招股说明书、东方证券研究所

2 光伏产业

2.1 产业保持增长

过去 10 年间全球光伏装机容量大幅增长。但目前光伏发电的成本仍大大高于火电成本，未来光伏发电成本的下降将成为光伏产业爆发式增长的最大推动力。

图表 5 全球光伏装机容量



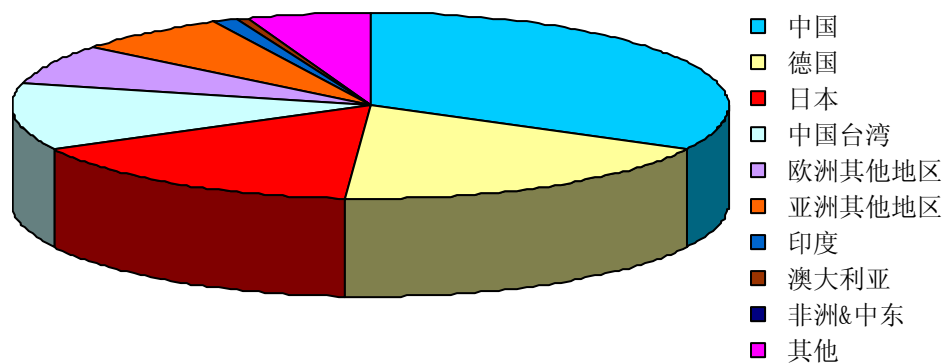
资料来源：招股说明书、东方证券研究所

虽然德国光伏补贴政策下调，德国光伏市场增长趋缓，但未来随着国内以及美国等其他国家光伏市场的启动，光伏产业仍将维持高增长。

2.2 生产大国 发电小国

目前世界上太阳能电池片主要生产国家和地区为中国、德国、日本和中国台湾，上述国家和地区太阳能电池片的产量占全球产量的80%左右。我国07、08两年连续两年占据太阳能电池片产量的首位，占比分别为28.06%和32.73%。

图表 6 2008 年全球电池片产量



资料来源：Photon International、东方证券研究所

2008 年全球前 10 大太阳能电池片生产厂商中中国企业占据了 4 家。

图表 7 2008 年全球前 10 大电池片生产厂家

排名	生产商名称	产量 (MW)	占比 (%)	国家或地区
1	Q-Cells	584.6	7.4	德国
2	First Solar	505.6	6.4	美国
3	无锡尚德	497.7	6.3	中国
4	夏普	474	6.0	日本
5	晶澳太阳能	300.2	3.8	中国
6	京瓷	292.3	3.7	日本
7	天威英利	284.4	3.6	中国
8	茂迪	268.6	3.4	中国台湾
9	SunPower	237	3.0	美国
10	三洋	213.3	2.7	日本

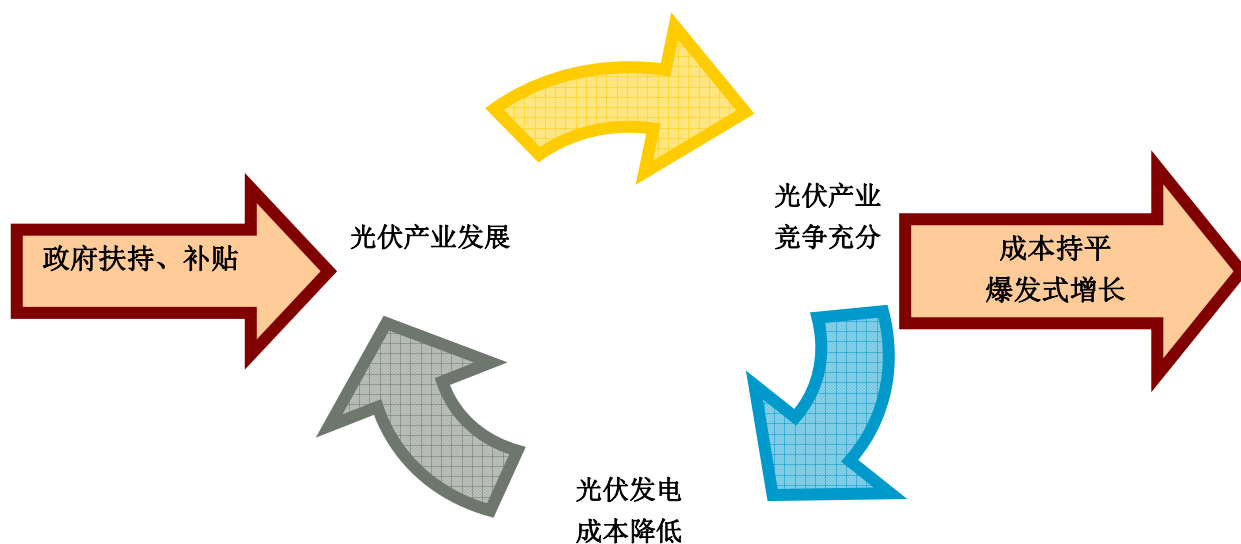
资料来源：Photon International、东方证券研究所

由于光伏发电成本高，尚未形成规模化市场，我国的太阳能光伏发电市场处在起步阶段。未来随着光伏发电成本的进一步下降，我国光伏上网电价的确定、可再生能源振兴计划以及各地方对太阳能光伏发电补贴政策的逐步落实，中国太阳能光伏发电市场启动的速度将加快。

2.3 发展趋势

光伏产业竞争日益充分，使得光伏发电成本逐渐降低，而成本的降低又将进一步推动光伏产业的发展，形成不断加速的循环发展。在光伏发电成本超过传统火电成本时，光伏产业主要依靠政府扶持和补贴，一旦两者发电成本接近或持平时，光伏产业将迎来爆发式的增长，届时具有技术优势、精细化发展的企业将脱颖而出。

图表 8 光伏发电发展趋势



资料来源：招股说明书、东方证券研究所

3 竞争优势

3.1 后起之秀 精细化发展

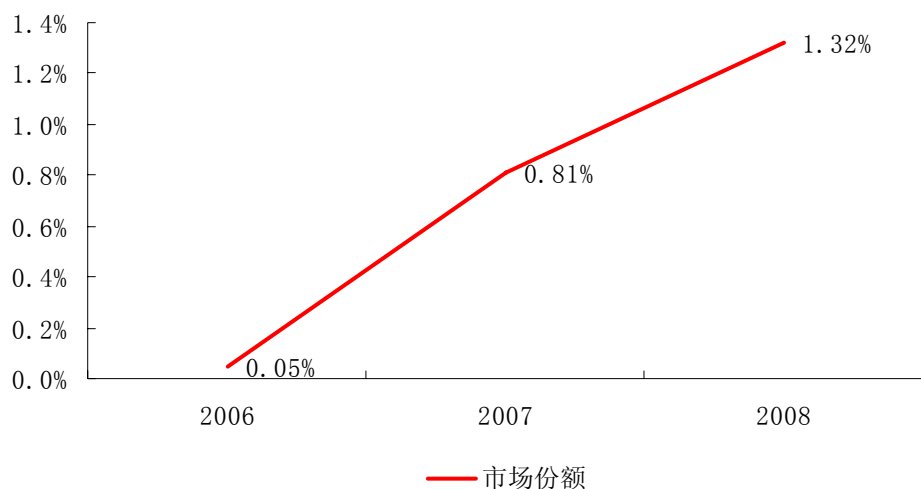
公司属于光伏产业的后起之秀，目前规模在业内相对较小。但公司自发展之初就秉承精细化发展的思路，公司电池片市场份额从 06 年 0.05% 的市场份额提升到 08 年的 1.32%。

图表 9 我国主要太阳能电池片厂商

产量排名	公司名称	2008 年产量 (MW)	占全国总产量比 (%)
1	无锡尚德太阳能电力有限公司	497.5	19.22
2	晶澳太阳能有限公司	300	11.59
3	天威英利新能源有限公司	281.5	10.87
4	常州天合光能有限公司	210	8.11
5	江苏林洋新能源有限公司	180	6.95
6	宁波太阳能电源有限公司	175	6.76
7	中电电气（南京）光伏有限公司	120	4.63
8	常州亿晶光电科技有限公司	106	4.09
9	CSI 阿特斯太阳能有限公司	102.8	3.97
10	江阴浚鑫科技有限公司	65.3	2.52
11	浙江正泰太阳能科技有限公司	50	1.93
12	江苏顺风光电科技有限公司	50	1.93
13	上海交大泰阳绿色能源有限公司	48	1.85
14	浙江太阳谷能源应用科技有限公司	40	1.54
15	东方日升新能源股份有限公司	34.11	1.32
16	宁波杉杉尤利卡太阳能科技发展有限公司	30	1.16
17	无锡尚品太阳能电力科技有限公司	30	1.16
18	深圳市创益科技发展有限公司	27	1.04
19	上海超日太阳能科技发展有限公司	25	0.97
20	浙江舒奇蒙光伏科技有限公司	25	0.97

资料来源：招股说明书、东方证券研究所

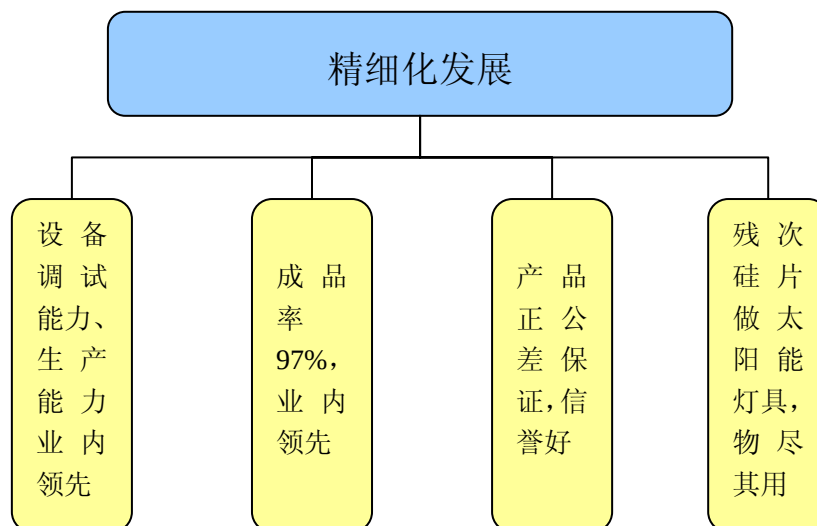
图表 10 东方日升市场份额情况



资料来源：东方证券研究所

公司的设备生产能力、成品率、产品质量均为业内领先地位。公司成品率为 97% 高于业内的 95%，在产品质量方面，公司提出正公差概念，使得公司产品在业内取得了良好的信誉度。

图表 11 精细化发展



资料来源：东方证券研究所

对于太阳能电池组件，公司产品达到 IEC 标准和 EN 标准，取得德国的 TUV 认证、意大利的 RINA 认证、法国的 CE 认证、美国 UL 认证、英国 MCS 认证和澳大利亚 CEC 认证。另外，并且公司已经启动韩国 KC 认证的申请程序。公司已经获得中国的金太阳认证证书，并获准承建 1.5MW 金太阳示范工程项目、承建 0.5MW 太阳能光电建筑应用示范项目，这将其产品在国内全面推广提供进一步保障。

3.2 设备改造优势

公司的技术优势主要体现对生产工艺和生产设备的改造和完善上，公司实现了国内第一条全国产化太阳能电池片整体生产线的产业化生产，并在规模化生产过程中，对生产工艺进行了多项技术革新和改造，使该生产线生产的电池片光电转换效率达到了同类进口设备水平，生产能力超过了同类进口设备。

受益于优良的设备改造技术，公司现有的3条25WM的生产线的生产能力大大超过设计产能。按照设计产能，25MW对应2.8万片，而公司第一条25MW的实际生产能力为 4万片/天，第二第三条生产线更是达到4.5片/天，做到了一条生产线抵1.5条生产线用。25MW*3总过75MW的设计产能，实际产能达到100-110MW。

3.3 产业链优势

公司利用生产电池组件产能的低效硅片和残次硅片，生产太阳能灯具，做到了物尽其用。而其他电池组件制造厂商将残次硅片当废料出售。另外公司比其他生产太阳能灯具的企业具有明显的成

本优势，产品盈利能力强。公司太阳能灯具的毛利为 9% 左右，但若将硅片成本按残次品结转，实际毛利在 20% 左右，

公司太阳能灯具产品取得了英国 ITS 机构的 CE 认证，通过了英国 ITS 机构的 ROHS 检测、防水等级测试，宁波商检局的 REACH 测试，以及测势界（宁波）检测产品技术有限公司的 PAHS 测试，产品可以在欧盟、北美及全球大多数国家和地区销售，公司太阳能灯具在欧洲市场已有多年的销售历史，2009 年初成功进入美国市场。

4 募投项目

4.1 募投资金投向

本次公司募集资金主要投向以下项目 1 年设计产能 75MW 晶体硅光伏产品项目；2 光伏工程技术研发中心项目。募投项目达产后将提高公司的产品技术实力及相关产品产能。

图表 12 募投项目

项目名称	建设投资 (万元)	铺底流动资金 (万元)	项目总投资 (万元)
年产 75MW 晶体硅光伏产品项目	36,165	9,068	45,233
光伏工程技术研发中心项目	4,736	-	4,736
总计	40901	9068	49969

资料来源：招股说明书、东方证券研究所

图表 13 产能情况

产品类别	现有年产能	募投项目新增产能	募投项目达产后产能	产能增长幅度 (%)
太阳能电池组件	75MW	75MW	150MW	100
太阳能灯具	500 万套	1000 万套	1500 万套	200

资料来源：招股说明书、东方证券研究所

5 估值分析

我们的预测公司 2010 至 2012 年的每股收益分别为 1.17 元、1.64 元和 2.3 元，结合公司成长性和创业板的估值水平，我们认为公司合理估值水平为 2010 年 35—40 倍 PE，对应的合理价格区间为 40.95—46.8 元。

图表 14 可比公司估值水平

证券代码	证券简称	10 PE	11 PE	12 PE
000012.SZ	南玻 A	25.64	20.69	15.55
600151.SH	航天机电	45.61	51.79	31.37
600550.SH	天威保变	31.93	23.57	19.45
002083.SZ	孚日股份	57.86	40.28	29.59
002218.SZ	拓日新能	92.46	77.20	61.26
600770.SH	综艺股份	30.18	19.01	12.58
002129.SZ	中环股份	112.41	32.12	21.65
300080.SZ	新大新材	42.49	29.09	21.86
平均		54.82	36.72	26.66

资料来源：wind 资讯

图表 15 近期创业板公司估值水平

证券代码	证券简称	10 PE	11 PE	12 PE
300091.SZ	金通灵	29.94	21.05	15.53
300092.SZ	科新机电	47.18	37.51	25.42
300093.SZ	金刚玻璃	51.99	37.64	28.98
300094.SZ	国联水产	35.37	27.08	21.70
300095.SZ	华伍股份	38.66	28.28	22.14
300096.SZ	易联众	54.04	40.24	30.86
300097.SZ	智云股份	48.62	38.28	30.07
300098.SZ	高新兴	33.73	25.68	20.03
300099.SZ	尤洛卡	54.52	37.36	28.20
300100.SZ	双林股份	38.81	31.77	25.54
300101.SZ	国腾电子	88.47	63.83	47.34
300102.SZ	乾照光电	65.03	41.34	30.23
300103.SZ	达刚路机	47.68	35.20	28.63
300104.SZ	乐视网	56.10	40.97	30.57
300105.SZ	龙源技术	67.63	47.91	35.23
300106.SZ	西部牧业	82.30	62.69	48.27
300107.SZ	建新股份	65.14	43.68	30.79
300108.SZ	双龙股份	56.36	40.22	29.01
300109.SZ	新开源	91.97	75.85	46.94
300110.SZ	华仁药业	56.65	40.73	30.85
平均		55.51	40.87	30.32

资料来源：wind 资讯

6 风险因素

6.1 补贴政策风险

公司产品外销占比 90%以上，外销市场主要为德国，其余为意大利、瑞士、法国、澳大利亚比利时和奥地利等国家公司。存在客户所在国的光伏补贴政策变化产生的政策风险。

6.2 汇率风险

目前公司的主要客户所在地欧洲，公司采取的主要结算货币为美元和欧元，公司存在由于汇率波动所产生的汇率风险。

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	715	2521	2793	3326	营业收入	842	1,941	2,325	2,992
现金	201	1802	1859	2094	营业成本	624	1,529	1,833	2,363
应收账款	230	221	326	421	营业税金及附加	7	8	10	0
预付账款	120	231	271	363	营业费用	26	58	58	60
存货	161	264	335	445	管理费用	46	97	93	90
其他	3	3	3	3	财务费用	7	10	(4)	(5)
非流动资产	136	270	323	290	资产减值损失	8	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	公允价值变动收益	0	0	0	0
固定资产	114	134	221	259	投资净收益	0	0	0	0
无形资产	12	12	11	11	营业利润	123	239	334	485
其他	10	124	91	20	营业外收入	9	0	0	0
资产总计	851	2791	3116	3616	营业外支出	0	0	0	0
流动负债	480	411	508	685	利润总额	132	239	334	485
短期借款	188	0	0	0	所得税	16	35	48	82
应付账款	283	399	495	670	净利润	116	205	286	403
预收账款	2	5	6	7	少数股东损益	0	0	0	0
其他	7	7	7	7	归属于母公司净	116	205	286	403
非流动负债	0	0	0	0	EBITDA	155	267	359	502
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.89	1.17	1.64	2.30
其他	0	0	0	0	主要财务比率				
负债合计	480	411	508	685	会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
少数股东权益	0	0	0	0	成长能力				
股本	130	175	175	175	营业收入	-6%	131%	20%	29%
资本公积	110	1910	1910	1910	营业利润	61%	89%	40%	41%
留存收益	130	294	523	845	归属于母公司净利润	65%	76%	40%	41%
归属母公司股东权益合计	371	2379	2608	2931	获利能力				
负债和股东权益	851	2791	3116	3616	毛利率	26%	21%	21%	21%
现金流量表					净利率	14%	11%	12%	13%
单位: 百万元					ROE	31%	9%	11%	14%
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E	偿债能力				
经营活动现金流	160	145	190	311	资产负债率	56%	15%	16%	19%
净利润	116	205	286	403	流动比率	1.49	6.13	5.50	4.86
折旧摊销	12	16	26	33	速动比率	1.15	5.48	4.84	4.21
财务费用	10	10	(4)	(5)	营运能力				
投资损失	0	0	0	0	总资产周转率	0.99	0.70	0.75	0.83
营运资金变动	14	(86)	(118)	(120)	应收账款周转率	3.66	8.79	7.14	7.11
其它	5	0	0	0	应付账款周转率	2.20	3.83	3.70	3.53
投资活动现金流	(113)	(150)	(80)	0	每股指标 (元)				
资本支出	(113)	(150)	(80)	0	每股收益	0.89	1.17	1.64	2.30
长期投资	0	0	0	0	每股经营现金流	1.23	0.83	1.09	1.78
其他	0	0	0	0	每股净资产	2.85	13.60	14.90	16.75
筹资活动现金流	(91)	1,606	(53)	(75)	估值比率				
债务融资	32	(188)	0	0	P/E				
权益融资	0	1,845	0	0	P/B				
其它	9	(51)	(53)	(75)	EV/EBITDA				
汇率变动影响	(1)	0	0	0					
现金净增加额	(47)	1,601	57	235					

资料来源：东方证券研究所

分析师声明

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。

本研究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。

本研究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报告之外，绝大多数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，投资者需自行承担风险。

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。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

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

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn