

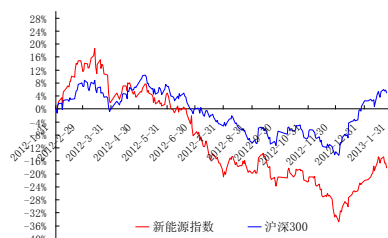
新能源行业 2013 年 2 月报

——二月可考虑逢低布局光伏股

报告摘要:

- 2013 年 1 月, 新能源板块随市场上涨, 期间上证指数上涨 5.12%, 中小板指数上涨 5.54%, 创业板指数上涨 8.71%。我们编制的新能源指数上涨 7.29%, 跑赢上证指数 2.16 个百分点, 跑赢中小板 1.75 个百分点, 跑输创业板 1.42 个百分点。目前新能源板块不具备整体性机会, 建议关注个别板块和个股机会。
- **新能源电池:** 2013 年一月以来电池板块总体随大势反弹, 上涨幅度好于中小板, 板块的弹性有所显现。虽然从产量和需求上看, 锂电池行业的基本面仍然缺少亮点, 但是碳酸锂、钴酸锂等电池材料的价格有一定的上涨预期。铅价虽然也有上涨态势, 但是预计铅酸电池厂商仍将以消化库存为主。二月我们建议重点关注亿纬锂能、天齐锂业和圣阳股份三支电池股的个股机会。
- **光伏行业:** 光伏板块的第一波反弹行情在一月中旬见顶后持续调整至今。由于温总讲话之后, 行业处于政策真空, 而相关企业的高应收款、高存货、现金流等风险彻底暴露, 板块的调整在情理之内。虽然二月仍然是多重因素发酵影响光伏行业的复杂时期, 但是由于硅料、电池片、组件的价格都已经呈现反弹趋势, 相关公司生存状况和业绩状况均迎来拐点的可能性较大, 再加之两会之后相关扶持政策可能陆续出台, 我们认为光伏板块仍有阶段性机会, 建议逢低布局隆基股份、东方日升和海润光伏等财务状况相对较好的公司。此外多晶硅涨价预期仍存在, 建议关注特变电工。
- **核电行业:** 一月板块随大盘反弹, 但我们认为板块基本面不支持持续上涨。在核电稳妥推进、总量受限的背景下, 未来板块缺乏整体性大机会, 可关注业绩弹性较高的小型核电业务类公司, 关注其新订单获取情况及新技术突破情况, 关注久立特材等公司。
- **风电行业:** 一月板块随市场反弹幅度较大, 但风电行业基本面仍较差, 目前板块市盈率仍在高位, 风险较大。政策层面, 并网问题得到逐步重视, 未来风电装机仍将维持较高水平, 但产能巨大压力使相关公司经营情况难以改善, 年报及一季报风机类公司的业绩风险仍在。建议对板块仍持谨慎态度, 可关注并网设备及储能类公司。
- **风险:** 市场风险和 Related 公司业绩风险

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	7.29	7.73	-16.38
相对收益	0.79	-11.43	-25.41

重点公司	投资评级
亿纬锂能	推荐
沧州明珠	推荐
天齐锂业	谨慎推荐
圣阳股份	谨慎推荐
久立特材	谨慎推荐

相关报告

- 《光伏行业动态跟踪报告: 国务院公布促进光伏行业政策措施, 明年行业迎来转机》
2012-12-20
- 《新能源新材料 2013 年度投资策略》
2012-12-03
- 《核电行业动态跟踪报告: 两大规划获国务院通过, 内陆核电停止, 沿海项目有序推进》
2012-10-25
- 《光伏行业动态跟踪报告: 欧盟展开对中国光伏反倾销调查》
2012-09-08

证券分析师: 潘喜峰

执业证书编号: S0550511020005
(021)20361103 panxf@nesc.cn

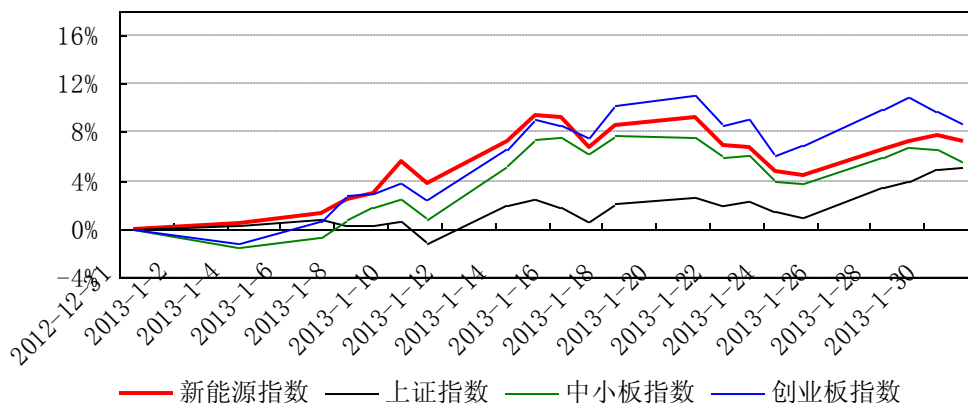
研究助理: 龚斯闻

(021)20361173 gongsw@nesc.cn

1. 新能源板块月运行情况综述

2013 年 1 月，新能源板块随市场上涨，期间上证指数上涨 5.12%，中小板指数上涨 5.54%，创业板指数上涨 8.71%。我们编制的新能源指数上涨 7.29%，跑赢上证指数 2.16 个百分点，跑赢中小板 1.75 个百分点，跑输创业板 1.42 个百分点。目前新能源板块不具备整体性机会，建议关注个股机会。

图 1：新能源板块月涨幅



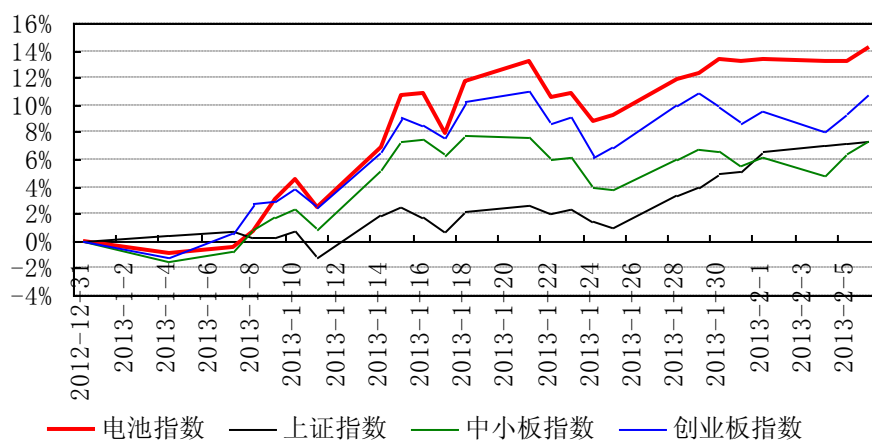
数据来源：东北证券，Wind

2. 新能源电池行业：

2.1. 指数走势

2013 年 1 月至今，电池板块上涨 14.21%，跑赢上证指数 6.92 个百分点，跑赢中小板 6.94 个百分点，跑赢创业板 3.36 个百分点。电池板块的高弹性再次显现。

图 2：1 月电池板块走势



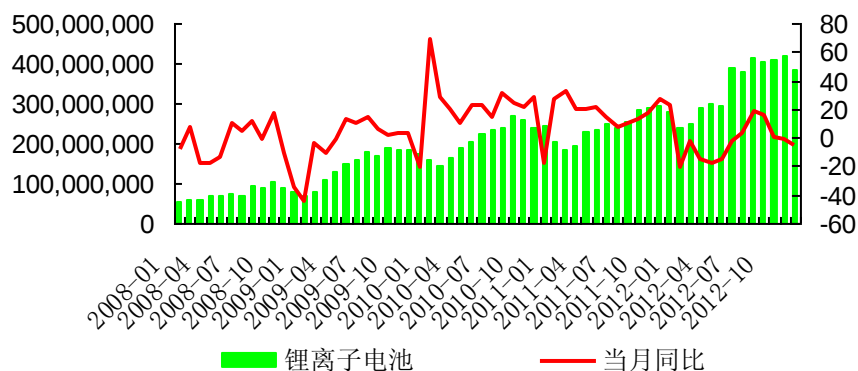
数据来源：东北证券，Wind

2.2. 几类主要二次电池的产量变化

分产品看，2012 年 12 月，国内锂离子电池的总产量为 3.87 亿支，同比减少 4.77%；碱性电池的产量为 6355.47 万支，同比增长 10.46%；铅酸电池的产量为 1594.91 万千伏安时，同比增加 26.19%。总的来看锂离子电池的表现仍然一般，碱性和铅酸电池的表现相对较好。

图 3: 国内锂离子电池月度产量

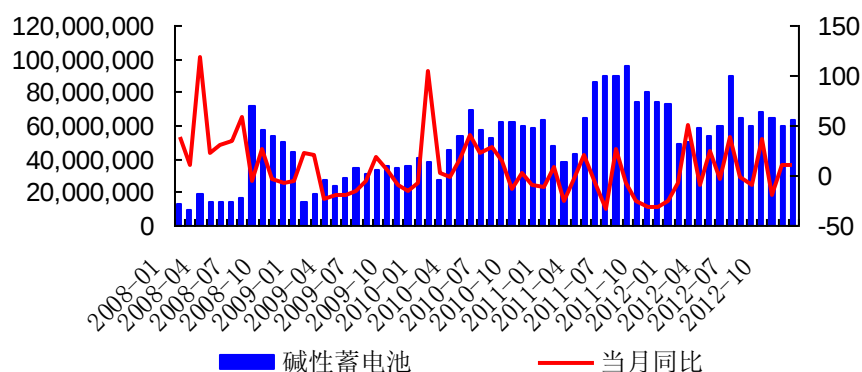
单位: 只/月



数据来源: 东北证券, 国家统计局

图 4: 国内碱性二次电池月度产量

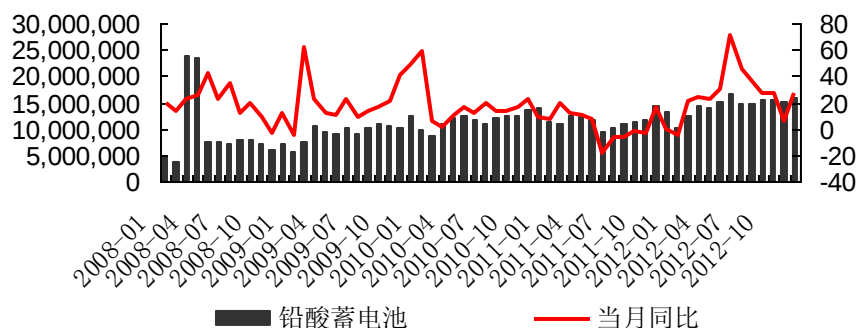
单位: 只/月



数据来源: 东北证券, Wind

图 5: 国内铅酸电池月度产量

单位: KVAH/月



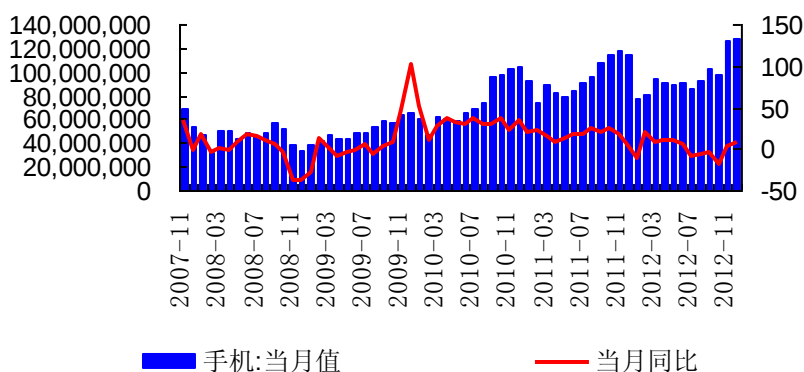
数据来源: 东北证券, Wind

2.3. 国内电池行业的需求

2012 年 12 月，国内的手机总产量为 1.28 亿部，同比增加 8.75%；同期，国内笔记本电脑的产量为 2571.92 万台，同比下降 0.41%。从需求上看，手机市场的需求有所好转，笔记本电脑需求偏弱。

图 6: 国内手机月度产量

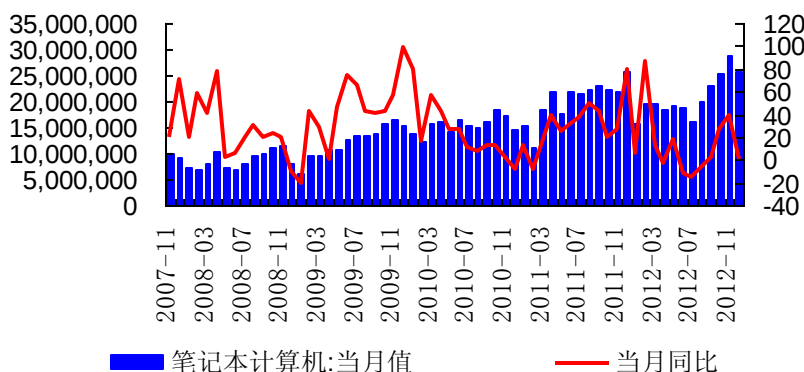
单位: 部/%



数据来源: 东北证券, Wind

图 7: 国内笔记本电脑月产量

单位: 台/%



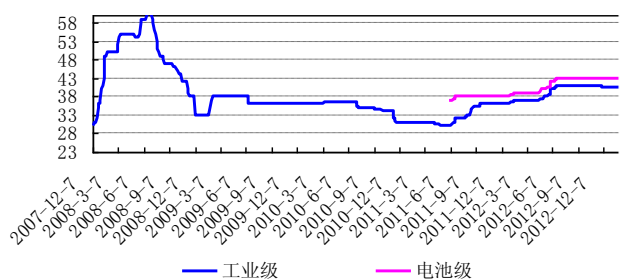
数据来源: 东北证券, Wind

2.4. 关键电池原材料价格走势

从原材料的角度看，虽然工业级碳酸锂的价格有所下滑，电池级碳酸锂的价格表现稳定。由于四氧化三钴的价格小幅走高，钴酸锂的价格也有小幅上涨。此外三元材料的价格也比较稳定。铅酸电池的原材料铅锭的价格有所上涨，但是再生铅和废电瓶的价格还在低位。由于春节因素，相关电池材料的开工率均有所下降，因此年后相关材料均有一定的涨价预期。

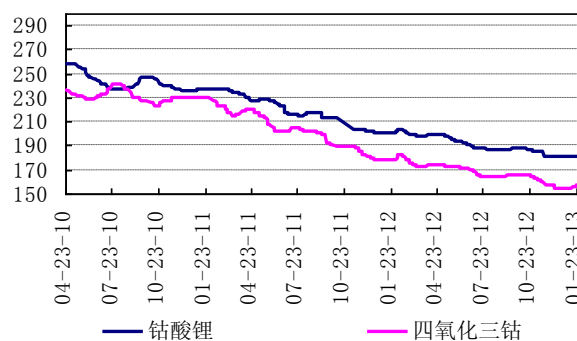
图 8: 碳酸锂价格走势

单位: 元/千克



数据来源: 亚洲金属网、东北证券

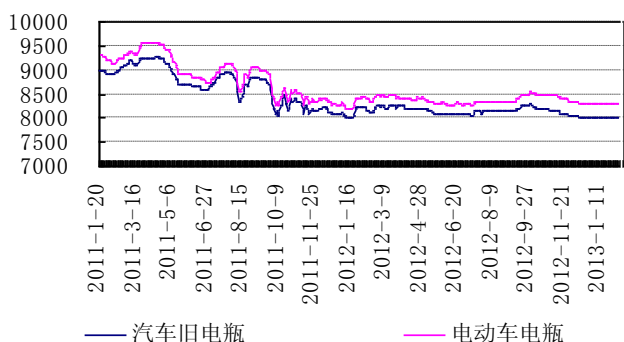
图 9: 四氧化三钴和钴酸锂价格走势 单位: 元/千克



数据来源: 亚洲金属网、东北证券

图 10: 汽车和电动车废电瓶的价格

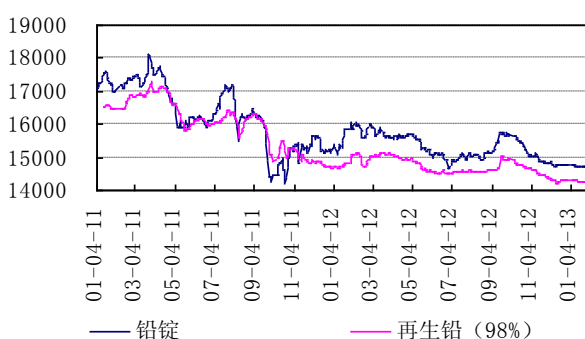
元/吨



数据来源: wind、东北证券

图 11: 铅及再生铅价格走势

单位: 元/吨



数据来源: wind、东北证券

2.5. 月度行业要闻

(1) 我国新能源汽车产业规划第一年纯电动车销量翻番

据中国之声《全国新闻联播》报道, 2012 年是我国节能与新能源汽车产业规划实施的第一年, 纯电动汽车销量翻了一番。业内人士认为, 未来新能源汽车的发展空间应在小城市和乡村地区。

中国汽车工业协会公布的 2012 年新能源汽车的产销数据显示, 在销售的新能源汽车中, 纯电动车占了绝大部分。

中汽协行业信心部主任陈士华: 2012 销售新能源汽车 12791 辆, 其中纯电动汽车 11375 辆, 纯电动汽车产销量分别比上年增长 98.8% 和 103.9%。

按照产业规划的要求, 到 2015 年, 我国纯电动汽车和插电式混合动力汽车累计产销量要达 50 万辆, 对于目前新能源车销量的增速, 中汽协秘书长董扬认为很给力。

董扬: 2011 比 2010 翻一番, 2012 比 2011 翻一番。而且不仅是纯电动, 混合动力、插电式都是这样, 这充分说明我们的社会、消费者是重视支持新能源汽车、节能汽车的。

不过, 刚刚在海南结束的全球新能源汽车大会上, 不少业内人士都觉得新能源车在中国市场化方面还面临诸多问题, 全球新能源汽车大会主席庞义成认为, 对于新能源车应该在用途上重新定位。目前产品形态跟传统汽车确实有差距, 充电没有加油方便, 这应该更适用于城市上下班的代步、家庭第二辆用车, 在中小城市、城乡结合部和广大的乡村的空间是巨大的。(信息来源: 中国广播网 20130114)

(2) 奇瑞新能源汽车 2013 年销售目标为 1000 台

奇瑞新能源汽车技术有限公司总经理刘心文日前透露 2013 年奇瑞新能源汽车目标在上海销售 500 台，全国不低于 1000 台，而三四线城市将成为奇瑞新能源汽车发展的重要战场。2010 年，奇瑞新能源生产的锂电电动汽车 M1EV 正式亮相，截止目前该车型已销售 200 余辆，奇瑞的目标市场主要包括芜湖以及其他示范城市，例如上海、成都、厦门等，刘心文表示在全国市场中比较看好上海，“上海的新能源免牌照政策太诱人了”，刘心文说。据悉，目前奇瑞已开始与上海的合作伙伴加大力度推广 M1EV 电动车，据刘心文透露，2013 年奇瑞新能源汽车在上海计划销售 500 台以上，“那全国销售目标多少？”面对腾讯汽车的提问，刘心文思索了一番回答称：“也就千把台吧。”刘心文预测电动汽车将在三四线市场率先发展，“城镇三四线城市，城市相对比较小，城市公交必然要发展，出租车及私家车领域在这些城市不是很饱和，交通也没有达到拥堵的程度，所以一定时期内应该有比较多的发展。”刘心文说，同时他认为这对中短途的电动车可能有比较好的发展前景。

（信息来源：第一电动网 20130115）

(3) 未来 10 年欧盟将出台大力推广电动汽车计划

欧盟轮值主席国西班牙首相萨帕特罗日前说，作为未来经济发展战略的一个组成部分，欧盟将出台计划大力推动电动汽车的研发和使用。萨帕特罗在法国斯特拉斯堡出席欧洲议会全会时发表讲话说，西班牙将以欧盟轮值主席国的身份，与欧盟委员会一道提出电动汽车推广计划。

萨帕特罗指出，这将是欧盟未来 10 年经济发展战略的一项内容。西班牙政府此前表示，制定欧盟未来 10 年的经济发展战略将是其今年上半年担任欧盟轮值主席国期间的工作重点。这份新的发展规划将取代 2010 年到期的“里斯本战略”，成为指引欧盟经济未来 10 年发展的纲领性文件。根据欧盟委员会去年 11 月提出的初步设想，欧盟将朝着更加“绿色”的知识经济体迈进，推广更加环保的电动汽车符合这一发展方向。按照计划，欧盟成员国领导人将在 2 月 11 日召开的特别峰会上初步讨论新的经济发展战略，并在 6 月的峰会上最终通过。

(4) 北京将率先推新能源公交环卫政府用车

中共北京市委常委陈刚日前参加怀柔区分组讨论时表示，北京将率先在公交、环卫、政府用车方面进行尝试，推动新能源车发展将是趋势。此外，北京市首个私人购买电动车的实施细则年内有望出台。

购电动车细则将出台

关于北京市首个私人购买电动车的实施细则，北京市科学技术委员会党组书记、副主任杨伟光介绍，方案还在协调各部门完善细节，今年肯定有望出台。由市科委牵头起草的《北京市私人购买纯电动车小客车管理办法(试行)》征求意见稿去年曾在小范围征求意见，引发争论，关注焦点在于购车条件。杨伟光坦言，问题就在于买了电动车之后，还能不能买非电动车。“如果说不许买，现在电动车还不是很成熟，基础设施建设还不完善；如果说可以买，那这部分车增量一下就多了，可能环境污染问题没解决，反而增加城市道路的拥堵”。他表示，鼓励新能源车方向不会变，但作为北京市首个私人购买纯电动车的方案，还需进一步完善再出台，这也是去年未匆忙出台的原因。（信息来源：第一电动网 20130126）

(5) 十二五北京五环内电动车充换电半径将不超 5 公里

北京电力首发《服务首都发展白皮书》

截至 2012 年底，北京的城市供电可靠率已达到 99.985%，位居国内城市前列。而“十二五”期间，北京的供电可靠性还将继续提高到 99.99%。昨天(23 日)，国家电网北京公司首次发布《服务首都发展白皮书》，同时公布《2012 年社会责任实践报告》，根据白皮书，“十二五”末期，每年户均停电时间从现在的 1.33 小时降至 52 分钟以内，北京五环内电动汽车**充换电**服务半径将不超过 5 公里。

刚刚过去的 2012 年，北京全年一般电网和设备安全事件同比下降了 41.51%，城市户均停电时间已从 1.62 小时下降到 1.33 小时。北京新增了 35 千伏及以上变电容量 285 万千伏安、线路 288 公里。市电力公司副总经理郑林介绍，“十二五”期间，首都电网将新建 35 千伏及以上线路 3507 公里，35 千伏及以上变电站 224 座，能够满足 1300 亿千瓦时的年用电需求。城市供电可靠性将提高到 99.99%。

根据相关规划，“十二五”末期，首都电网计划建成以 272 座充换电站为骨架、3.03 万台充电桩为网点的分区分级智能充换电服务网络，满足首都电动汽车发展需要，北京五环内电动汽车充换电服务半径将不超过 5 公里。此外，基本实现风电、太阳能发电等可再生能源的友好接入和协调控制，初步形成坚强智能电网运行控制和双向互动服务体系。（信息来源：第一电动网 20130128）

（6）深圳推广新能源汽车量居全球城市首位

深圳 市市长许勤 27 日在广州举行的广东省人大记者会上称，去年深圳推广**新能源汽车** 2100 辆，累计超过 5000 辆，居全球城市首位。许勤还说，“绿色低碳发展”是深圳未来竞争力所在。”

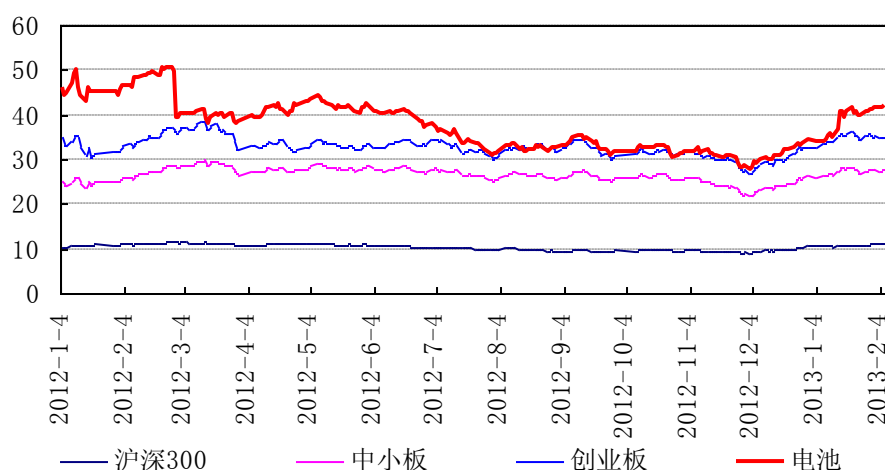
“经过比较科学的调研检测，目前深圳来自汽车尾气的 PM2.5 排放量占近总量一半。”许勤表示，作为国家低碳生态示范城市、节能与新能源汽车示范推广城市之一，深圳积极推进绿色低碳、生态文明建设，推广新能源汽车是其不遗余力推动的项目之一。

许勤表示，深圳新能源汽车的推广主要集中在公交车、出租车、公务车领域。许勤称，出于绿色低碳发展的需要，深圳公交车到了一定使用年限都要更换为电动公交车；接下来将进一步扩大新能源汽车在公务车领域的应用。（信息来源：第一电动网 20130129）

2.6. 电池板块的整体估值水平变化

截止到 2013 年 2 月 6 日，沪深 300 的市盈率（TTM、整体法）为 11.35 倍，中小板的市盈率为 27.88 倍，创业板的市盈率为 35.50 倍，电池板块的市盈率为 41.89 倍。电池板块市盈率比创业板的平均水平还高。

图 12 A 股电池板块的估值水平变化



数据来源：东北证券，Wind

2.7. 投资策略

2013 年一月以来电池板块总体随大势反弹，上涨幅度好于中小板，板块的弹性有所显现。虽然从产量和需求上看，锂电池行业的基本面仍然缺少亮点，但是碳酸锂、钴酸锂等电池材料的价格有一定的上涨预期。铅价虽然也有上涨态势，但是预计铅酸电池厂商仍将以消化库存为主。二月我们建议重点关注亿纬锂能、天齐锂业和圣阳股份三支电池股的个股机会。

表 1 电池板块相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
002125.SZ	湘潭电化	1.39	1.34	(81.30)			3.33
600390.SH	金瑞科技	1.60	1.60	(19.17)	288.21	47.94	3.73
002091.SZ	江苏国泰	3.60	3.47	18.37	17.53	14.39	2.89
601311.SH	骆驼股份	8.52	2.99	19.52	19.85	17.43	3.19
002108.SZ	沧州明珠	3.40	3.02	22.43	20.90	15.40	2.52
300037.SZ	新宙邦	1.71	0.92	23.12	22.01	17.38	2.57
000541.SZ	佛山照明	9.79	6.16	23.17			2.44
002139.SZ	拓邦股份	2.18	1.52	27.16			2.65
002580.SZ	圣阳股份	1.09	0.39	28.40	26.33	19.46	1.87
002012.SZ	凯恩股份	4.68	4.68	29.07	23.92	13.47	2.31
600884.SH	杉杉股份	4.11	4.11	29.66	26.96	20.32	1.55
300068.SZ	南都电源	3.00	1.48	32.49	30.31	22.28	1.56
000973.SZ	佛塑科技	9.19	7.72	33.38	51.11	21.98	2.07
000049.SZ	德赛电池	1.37	1.37	33.99	32.96	23.98	15.49
600872.SH	中炬高新	7.97	7.97	35.21	31.85	23.52	2.47
002389.SZ	南洋科技	2.49	0.51	38.23	30.12	19.17	2.09
002411.SZ	九九久	2.32	1.23	41.29	32.16	23.59	3.12

300207.SZ	欣旺达	2.44	0.75	44.38	33.96	21.97	2.49
600482.SH	风帆股份	4.61	4.61	45.41	38.31	28.04	2.91
002460.SZ	赣锋锂业	1.53	0.79	51.15	46.48	37.48	4.22
002594.SZ	比亚迪	23.54	3.56	53.53	390.54	96.88	2.66
002407.SZ	多氟多	2.23	1.59	55.42	46.86	32.12	2.48
000839.SZ	中信国安	15.68	15.67	61.84			1.77
002190.SZ	成飞集成	3.45	3.45	88.49	101.07	80.83	3.57
002168.SZ	深圳惠程	7.57	4.21	105.06	95.77	46.12	6.20
000009.SZ	中国宝安	10.91	10.79	105.86			3.64
002466.SZ	天齐锂业	1.47	0.39	120.45	117.46	83.85	5.49

资料来源：Wind、东北证券

注：以上市盈率和市净率的计算所对应的股价均为 2013 年 2 月 6 日股价

2.8. 风险

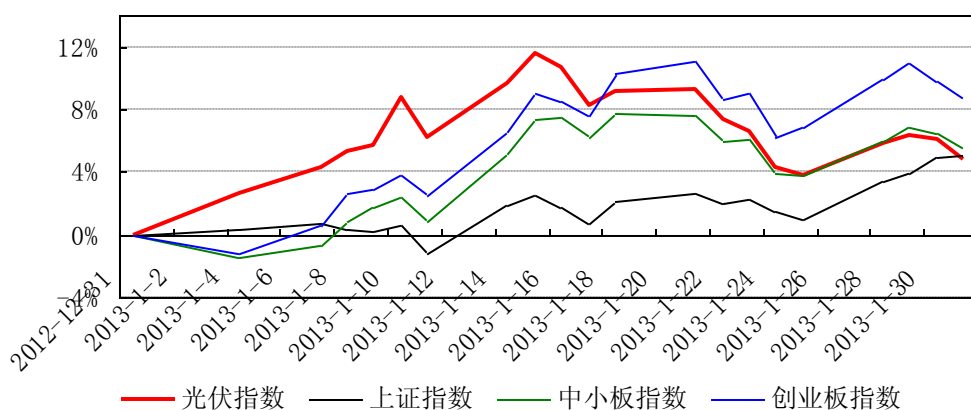
市场的系统风险；电池股的业绩风险。

3. 光伏行业

3.1. 指数走势

2013 年 1 月，光伏板块上涨 4.77%，跑输上证指数 0.35 个百分点，跑输中小板 0.76 个百分点，跑输创业板 3.93 个百分点。

图 13: 1 月光伏板块走势



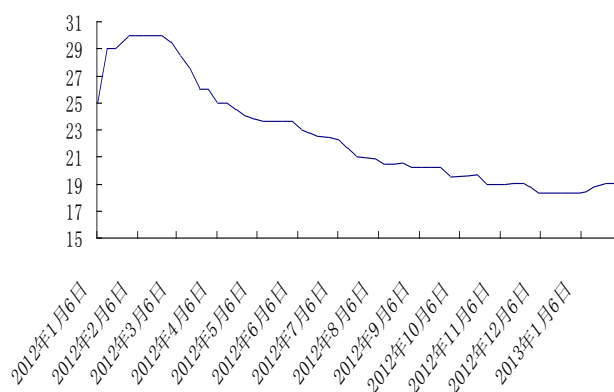
数据来源：东北证券，Wind

3.2. 产品价格走势

2013 年一月份各环节价格保持稳定并有小幅上升，目前我国对海外多晶硅实施“双反”预期仍在，多晶硅环节仍有继续上涨可能，其他环节在前两年价格暴跌的背景下，从厂商成本来看今年价格几乎没有下跌空间，加之上游多晶硅价格传导效应，硅片、电池片及组件环节价格今年将呈现平稳的小幅波动态势。

图 14: 多晶硅 2012 年以来价格

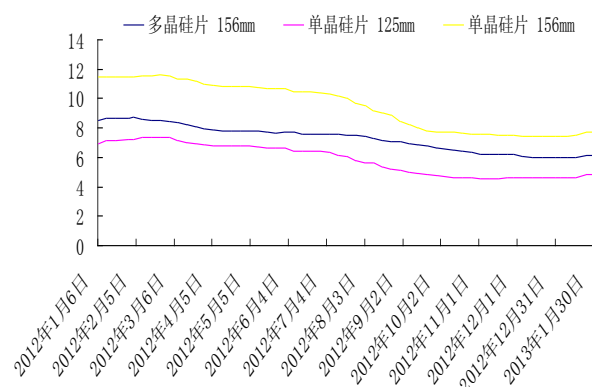
单位: \$/kg



数据来源: solarzoom、东北证券

图 15: 硅片 2012 年以来价格

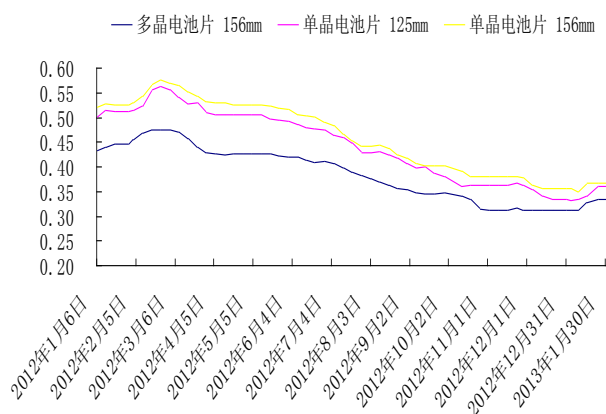
单位: ¥/ps



数据来源: solarzoom、东北证券

图 16: 电池片 2012 年以来价格

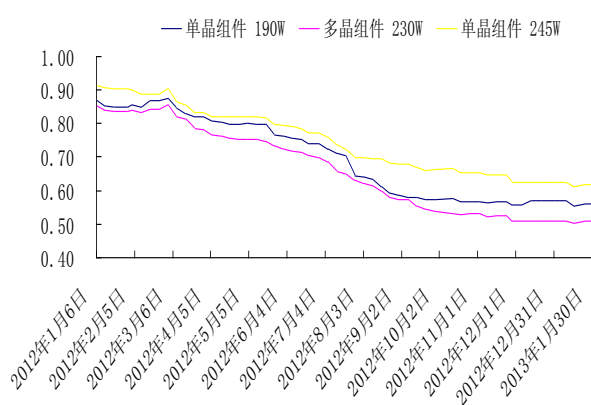
单位: \$/w



数据来源: solarzoom、东北证券

图 17: 组件 2012 年以来价格

单位: \$/w



数据来源: solarzoom、东北证券

3.3. 月度行业要闻

(1) 2012 年德国光伏发电安装总量达 7630 兆瓦

德新社消息: 2012 年德国新装光伏发电设备总装机容量达到 7630 兆瓦, 打破 2011 年 7500 兆瓦的最高纪录。

尽管德政府今年削减了补贴, 但光伏发电设备安装的增速仍未得到抑制。由于来自中国的产品竞争, 使太阳能电池板的市场价格大幅下降, 安装企业从中受益, 而多家德国设备制造企业不得不宣布破产。

最近三年来德国光伏电站新装机总量已达到 2 万 2 千兆瓦。2013 年开始, 每度电 3.59 欧分可再生新能源的附加费增至 5.30 欧分, 意味消费者用电的平均电价每度上涨了 12%。由于联邦政府出台的扶持政策到 2015 年结束, 因此企业也纷纷尽可能最大限度地利用优惠加快安装速度。统计显示, 2012 年 12 月当月的装机容量就高达 360 兆瓦, 单月安装量最高的月份是去年 6 月, 为 1790 兆瓦。去年夏季, 联邦

政府与各联邦州达成一致，当全国的总装机容量达到 5 万 2 千兆瓦时，政府的补贴扶植政策自动终止。

目前德国光伏电站的总装机容量已经达到 3 万 2 千兆瓦，当天气晴好时相当于德国所有的 23 座核电站的发电量。

截止目前，光伏发电量已占德国总发电量的 5%。由于建站速度的提高，政府补贴减少，从今年开始，屋顶电站每度电的收益为 17.07 欧分，大型光伏电站每度电的收入只有 11.78 欧分。（资料来源：solarzoom）

（2）光伏业新准入条件或“宽进严出”

近日由工信部起草的《太阳能光伏行业准入条件》在“勒紧裤腰带”过年的光伏业内引发了广泛的关注。截至 1 月 18 日，工信部主导的《太阳能光伏行业准入条件》草案已通过两轮专家讨论。该准入条件明确要求企业每年必须拿出一部分资金投资技术研发及工艺改进，未达到准入条件的企业，金融机构不得向其提供贷款和其他形式的授信支持，产品出口不得享受出口退税等优惠政策，在国内也不得享受相关的补贴。

中国可再生能源学会副理事长、光伏行业资深专家孟宪淦告诉中国经济导报记者，此准入条件在制定时的精神是“宽进严出”，旨在将整个光伏市场规范化、优化。

“宽进严出”，解决企业大而不优的问题

此次《太阳能光伏行业准入条件》对企业的研发能力、生产规模、出货情况、专利数量等各个方面做出明确规定，然而在草案的讨论会之后，有专家提出，如在企业规模上，准入条件的要求过于苛刻会造成中小企业为达到标准要求，再次掀起扩产泡沫。

而对此孟宪淦认为：“据我了解此次准入条件的制定还是本着宽进严出的精神，尽量地多给创新能力较强的中小企业以机会，但不符合条件的企业将坚决淘汰，从而达到优化产能的效果。”

“阳光普照”已成为过去时

为何《准入条件》要严格控制企业门槛？根据孟宪淦的介绍，在有明确的准入条件之前，中国光伏业的发展是在利益驱使下的、自发的、盲目的、零门槛的发展，为欧美“双反”之后，全行业“产能过剩”的困境埋下了巨大的隐患。

中国机电产品进出口商会的孙广彬就曾公开表示，当前我国太阳能电池板有出口记录的厂家将近 2500 多家，但真正有规模的生产企业不会超过 60~70 家，而实际上在工商局注册的将近 500 家，这样大的生产企业、出口企业数量，肯定会导致有一部分企业在产品质量、技术、售后服务等方面有做得不到位的地方。这样的企业走向国际市场，不仅恶化了中国的光伏出口环境，更为欧美对华“双反”提供了现成的口实。

落实《准入条件》贵在监管

对于准入条件的落实，孟宪淦认为建立监管机制至关重要。

“准入条件的落实重在监管，现在的问题是条件的执行由谁来监管？全国有 2000 多家光伏企业，难道全部由工信部来监管？很多政策难以落实其实是由于监管机制的不健全。”孟宪淦告诉中国经济导报记者。（资料来源：solarzoom，中国经济导报）

（3）海外多晶硅制造商访华 试图游说使“双反”税率降到最低

据业内人士透露,鉴于中国政府很可能针对欧美韩进口多晶硅征收惩罚性关税,部分海外多晶硅制造商派遣管理高层访问中国,与中国官员谈判试图使惩罚性税率得以最大程度的削减。

太阳能制造商指出,中国政府认为针对进口多晶硅征收惩罚性关税将会对下游太阳能企业造成负面影响。据报道,中国政府很可能决定对不同的企业征收不同的税率,而非以国家为标准。

据相关报道,针对进口多晶硅征收惩罚性关税对中国下游企业造成的负面影响基于本土多晶硅制造商获得的益处。因此,中国很可能并不会完全遵循这条道路。

然而,中国与海外制造商认为,中国政府很可能是通过“双反”调查这一筹码来与欧盟谈判,以期能帮助到目前正受制于欧盟反倾销与反补贴调查的本土太阳能制造商。(资料来源: solarzoom)

（4）“十二五”扩容至 35GW

2015 年中国太阳能光伏安装容量将达到 35GW,这是在 1 月 29 日的一个会议上,国家能源局新能源和可再生能源司副司长史立山透露的信息。

根据 1 月 1 日发布的《国务院关于印发能源发展“十二五”规划的通知》(以下简称《规划》),“十二五”光伏发电装机容量目标为 21GW,这意味着“十二五”光伏发电装机容量较先前规划上调 66.7%。

史立山坦承,再次调整光伏发展目标,主要是基于国内光伏产业健康发展的考虑。作为全球最大的光伏产品制造国,因为欧洲和美国降低光伏电价补贴并对中国光伏产品发起“双反”调查,导致国内光伏企业陷入危局,国内市场的扩容成为行业扭困的重要机遇。

事实上,在 1 月 9 日的全国能源工作会议上,国家能源局确立了今年中国光伏发电装机 10GW 的目标。此次 14GW 的扩容,尚在业界预期之内。

不过,这已是在五年之内中国光伏装机容量的第四次扩容。“十二五”规划制定之初,设定光伏装机量在 5GW,随后上调至 10GW,2012 年 5 月上调至 15GW,7 月再上调至 21GW。

根据太阳能专业研究机构 Solarbuzz 提供的数据,2012 年中国光伏装机容量约为 4.5GW,较之 2011 年的 2.89GW 增长 55.7%,成为继德国之后的全球第二大光伏装机大国。

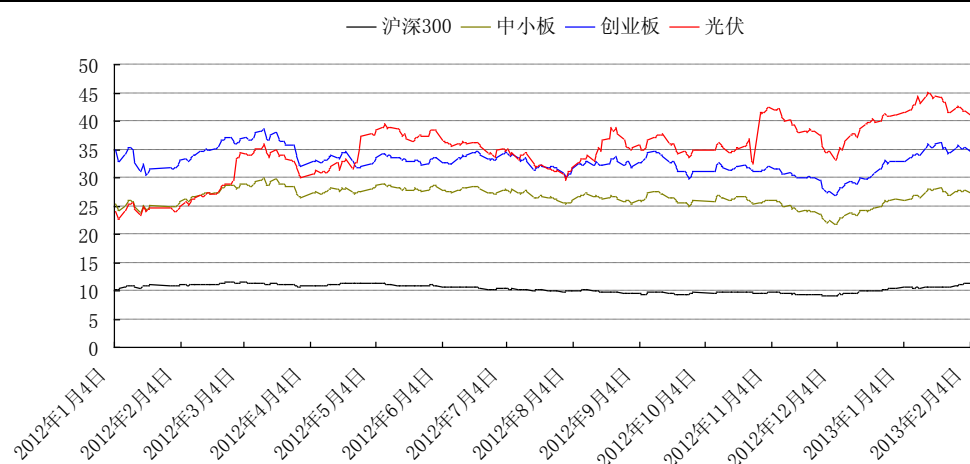
不过,根据国家电监会的数据,2012 年中国新增太阳能装机容量仅为 1.19GW。“我们的数据和电监会的统计并不矛盾。”Solarbuzz 资深分析师廉锐告诉记者,电监会说的是统调并网光伏装机容量,但其所供职机构的数据还包括了建成未并网的电站数据、金太阳项目、金屋顶项目及离网项目,“仅建成而未并网的电站,这一数值就达到 1-2GW”。浙江一位光伏企业高管证实,在过去一年中,光伏产业链从多晶硅至 EPC(工程总承包)的报价均在下降,如组件价格从年初 6.5 元/W 降到 3.5 元/W 左右,EPC 则从 3 元/W 降到 2 元/W 不到,“许多项目宁愿放到 2012 年底或是 2013 年初抢装,以此提高项目的内部财务收益率”。(资料来源:

solarzoom, 21 世纪经济报道)

3.4. 光伏板块整体估值水平变化

截止到 2013 年 2 月 6 日, 沪深 300 的市盈率 (TTM、整体法) 为 11.35 倍, 中小板的市盈率为 27.88 倍, 创业板的市盈率为 35.50 倍, 光伏板块的市盈率为 41.89 倍。仅从估值来看, 光伏板块仍处高位。

图 18 A 股光伏板块估值水平变化



数据来源: 东北证券, Wind

3.5. 行业投资策略

光伏板块的第一波反弹行情在一月中旬见顶后持续调整至今。由于温总讲话之后, 行业处于政策真空, 而相关企业的高应收款、高存货、现金流等风险彻底暴露, 板块的调整在情理之内。虽然二月仍然是多重因素发酵影响光伏行业的复杂时期, 但是由于硅料、电池片、组件的价格都已经呈现反弹趋势, 相关公司生存状况和业绩状况均迎来拐点的可能性较大, 再加之两会之后相关扶持政策可能陆续出台, 我们认为光伏板块仍有阶段性机会, 建议逢低布局隆基股份、东方日升和海润光伏等财务状况相对较好的公司。此外多晶硅涨价预期仍存在, 建议关注特变电工。

表 2 光伏相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股本/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
601208.SH	东材科技	6.16	3.17	28.37	27.36	19.21	1.89
000962.SZ	东方钽业	4.41	4.41	58.90	48.62	32.66	2.76
002079.SZ	苏州固锟	7.23	7.17	78.49	56.91	22.25	2.51
002132.SZ	恒星科技	5.40	3.30	-135.54	94.64	55.27	2.30
002389.SZ	南洋科技	2.49	0.51	36.54	28.79	18.33	2.00
300064.SZ	豫金刚石	6.08	2.68	25.21	21.85	16.30	2.68

300080.SZ	新大新材	3.64	1.74	-179.10	50.58	30.05	1.20
300082.SZ	奥克股份	2.59	1.06	34.33	27.68	20.86	1.11
002610.SZ	爱康科技	3.00	1.69	353.07	-38.11	123.81	1.37
002623.SZ	亚玛顿	1.60	0.76	28.84	25.66	21.88	1.54
002163.SZ	中航三鑫	8.04	4.13	-55.70	-	-	2.12
601908.SH	京运通	8.60	2.08	81.81	62.02	28.67	1.48
002006.SZ	精功科技	4.55	4.21	112.08	-78.70	75.41	3.52
300029.SZ	天龙光电	2.00	1.74	-11.14	-	-	1.07
300217.SZ	东方电热	1.98	0.62	18.20	15.36	12.69	1.88
600644.SH	乐山电力	3.26	3.26	62.04	-	-	3.70
600151.SH	航天机电	12.50	9.57	-12.54	-105.31	121.43	1.84
300118.SZ	东方日升	5.60	2.84	-17.70	69.17	41.04	1.08
300111.SZ	向日葵	5.09	1.68	-17.35	-38.21	255.17	2.50
002506.SZ	超日太阳	8.44	4.35	-15.00	79.84	42.69	1.51
600537.SH	亿晶光电	4.86	2.30	-14.46	-	-	3.21
600401.SH	海润光伏	10.36	3.09	28.80	-388.20	27.14	2.56
002077.SZ	大港股份	2.52	2.44	22.16	17.79	13.67	1.79
000862.SZ	银星能源	2.83	2.83	43.83	-	-	5.49
002056.SZ	横店东磁	4.11	4.11	266.99	37.48	21.59	1.74
002218.SZ	拓日新能	4.90	4.80	-35.29	-	-	2.14
002129.SZ	中环股份	8.79	7.23	-398.68	-	-	3.35
300274.SZ	阳光电源	3.23	1.41	23.03	25.04	18.54	1.55
002518.SZ	科士达	2.07	0.52	24.08	22.37	18.67	1.70
600770.SH	综艺股份	11.05	10.82	58.10	29.66	23.05	1.93

资料来源：Wind、东北证券

3.6. 风险

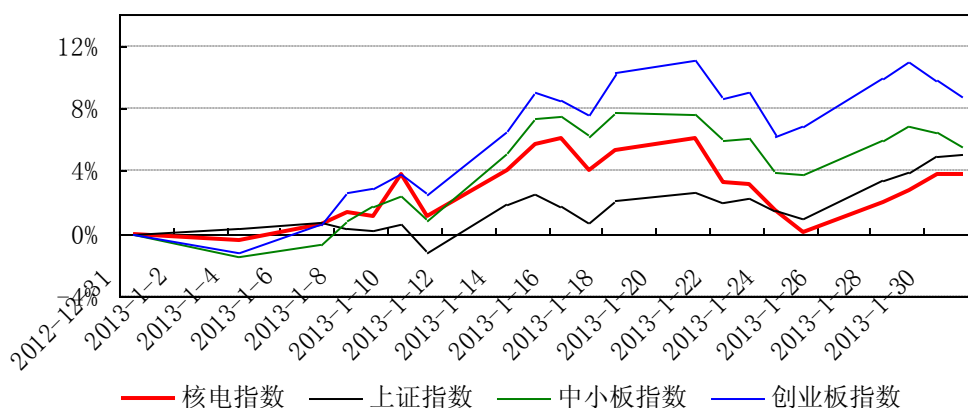
(1) 短期相关公司仍有业绩风险 (2) 海外政策风险 (3) 短期市场波动风险

4. 核电行业

4.1. 指数走势

2013 年 1 月，核电板块上涨 3.75%，跑输上证指数 1.38 个百分点，跑输中小板 1.79 个百分点，跑输创业板 4.96 个百分点。

图 19: 1 月核电板块走势



数据来源: 东北证券, Wind

4.2. 月度行业要闻

(1) 广东陆丰三代核电技术核电站将开建

北极星核电网讯: 1月14日, 一位核电业内部人士向IBTimes中文网透露, 位于广东陆丰的核电站即将开建。这位内部人士称, 中国广东核电集团董事长贺禹在私下透露, 陆丰核电站已经拿到准许前期建设的“小路条”, 负责核电机组技术引进的国家核电已组成联队进驻陆丰现场。

消息人士透露, 陆丰核电项目是为了减少损失, 从先前停工的湖北咸宁迁移而来, 此前咸宁核电项目投资已经达到38亿元。根据先前中国国务院2012年10月24日的一项部署: “十二五”期间(2011~2015年), 中国将不再安排内陆核电项目。中国国家能源局也在去年发文称, 由于环境条件的差异性, 内陆核电站建设中有一些需要特别关注的问题。(资料来源: 北极星核电网)

(2) 我国核反应堆压力容器 C 形环通过鉴定 破外企独家垄断

北极星核电网讯: 受国家能源局委托, 中国机械工业联合会日前主持召开由宁波天生密封件有限公司、中国核动力院, 中国一重集团公司联合研制的“反应堆压力容器 C 形密封环”鉴定会。与会专家一致认为, 该产品取得发明专利, 拥有自主知识产权, 填补了国内空白。主要性能达到国际先进水平, 部分性能优于国外产品, 可在反应堆压力容器上使用。

据悉, 该环的成功研制, 打破了国外公司在关键零部件上的独家垄断局面, 有力推进了核电装备自主化的进程。

反应堆压力容器 C 形环是主回路冷却剂压力边界屏障中的一个重要设备, 属核安全一级设备, 其密封性能直接关系到核电厂能否正常开堆运行, 又称反应堆大盖密封, 过去该环一直由国外公司独家垄断供应, 每个大修周期均要更换。宁波天生密封件有限公司联合中国核动力院、中国一重集团公司历经7年的时间, 先后攻克了多项关键技术, 研制出的 C 形环经环境检测和试验, 满足技术规格书

的要求；并增加模拟环的多次热循环试验，同样满足技术规格书的要求。产品已成功应用于中国一重制造的阳江、福清、方家山核电站反应堆压力容器的出厂水压试验，顺利通过最高压力段水压试验考核。（资料来源：北极星核电网）

（3）中国或新批 6 台第三代核电技术 AP1000 机组

北极星核电网讯:据报道，浙江三门核电站的 1 号机组，作为第三代核电技术 AP1000 的全球首堆，昨日完成一里程碑式节点：钢制安全壳顶封头(CV 顶封头)。核电业内人士称，顶封头意味着该项目的核岛主体结构基本完成。核岛，是核电站的关键。

“这是 AP1000 机组投运前最重要的节点。后面剩下的节点还有屏蔽厂房建造就位、系统调试、首次装料、并网发电、正式投入商运等。”上述人士透露。

有消息称，三门 1 号机组将在 2014 年投入运营，这将使其成为全球第一台投入运营的 AP1000 机组。

另有知情人士透露，由于日本福岛核电事故的发生，一些已经批准而被暂停的项目有 4 个，目前已经解冻；另外，保守估计，“十二五”末之前获批新建的机组可能还有 6 台，分别是三门 3、4 号机组，海阳 3、4 号机组，陆丰 1、2 号机组。上述六台机组都将采用 AP1000 技术。

2011 年 3 月 11 日福岛核事故后，中国核电新批机组一度被冻结了 18 个月，于去年年底解冻。

根据最新消息，中国的核电中长期发展规划已降为：2020 年已运行核电机组装机容量为 5800 万千瓦，在建核电机组 3000 万千瓦。在准入门槛上，国务院的提法是：“新建核电机组必须符合三代安全标准”，“按照全球最高安全要求新建核电项目”。

AP1000 是由美国西屋公司(Westinghouse)开发的先进非能动压水堆(Advanced Passive PWR)技术，AP1000 核电是中美能源合作的重大项目。AP1000 为单堆布置两环路机组，电功率为 1250MW(1MW=1000KW)，设计寿命 60 年，主要安全系统采用非能动设计，布置在安全壳内，安全壳为双层结构。

此次的 CV 顶封头，通俗说，就相当于给一个保温瓶盖上盖子。不过，这个盖子相当大，高约 11.5 米，直径约 40 米，安装附件后重约 655 吨。与二代压水堆安全壳钢穹顶相比，AP1000 叫钢制安全壳顶封头。两者形状相近，厚度和功用却各不相同。穹顶壁厚 6 毫米，顶封头厚约 42 毫米；穹顶上还要浇注混凝土，构成预应力混凝土安全壳；钢制安全壳则是独立式的安全系统设备。

AP1000 与二代加压水堆的最大区别便在于其安全系统上。发生紧急事故时，三代非能动机组不需要外部应急电源，而是靠重力、势能(高位水箱)、自然循环和蒸发等这些自然的现象，驱动冷却水冷却反应堆和安全壳，把热量带出去，可保障 72 小时内无需人为干预。这一系统可避免福岛核电机组因为应急电源被冲毁，而出现堆芯融化的事故。

核电业内人士称，三门 1 号机组的建造具有重大意义，“作为首堆，其在将图纸付诸实际过程中，会遭遇很多挑战。采用模块化施工，设备到现场吊装时，可能会发现容器的尺寸在实际中有偏差，这就提供了反馈。那么首堆的意义就在于，其提供了丰富的工程经验积累。这些工程反馈，对于之后的 AP1000 的批量化生产、建造，是一笔宝贵的财富。”

目前中国在建的 AP1000 机组总共有四台，分别是浙江三门的 1、2 号机组以及

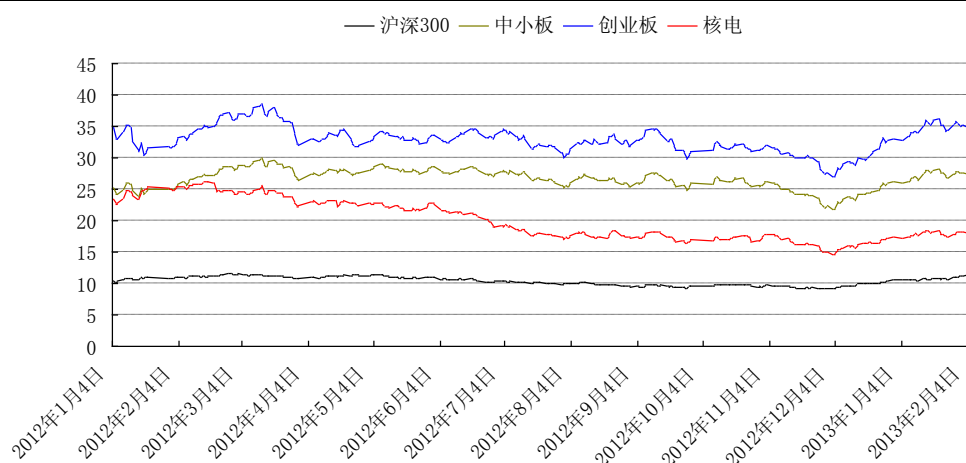
山东海阳的 1、2 号机组。

对于后续的三门 3、4 号机组，海阳 3、4 号机组以及陆丰 1、2 号机组，上述知情人士称，这些都将采用 AP1000 技术，“具体什么时候建，要看上述依托项目的进展以及国家的政策。”（资料来源：北极星核电网）

4.3. 核电板块整体估值水平变化

截止到 2013 年 2 月 6 日，沪深 300 的市盈率（TTM、整体法）为 11.35 倍，中小板的市盈率为 27.88 倍，创业板的市盈率为 35.50 倍，核电板块的市盈率为 18.37 倍。目前板块整体估值介于中小板与沪深 300 之间，核电板块中既有大市值的设备类个股，又有中小市值的材料类个股，估值水平差别较大，但整体来看在新能源板块中相对较低，但这也体现了核电行业增长的天花板，未来行业整体增速偏低，不能给予过高的估值。。

图 20 A 股核电板块的估值水平变化



数据来源：东北证券，Wind

4.4. 行业投资策略

一月板块随大盘反弹，但我们认为板块基本面不支持持续上涨。在核电稳妥推进、总量受限的背景下，未来板块缺乏整体性大机会，可关注业绩弹性较高的小型核电业务类公司，关注其新订单获取情况及新技术突破情况，关注久立特材等公司。

表 3 核电相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
600875.SH	东方电气	20.04	16.64	11.20	10.77	9.91	1.91
601727.SH	上海电气	128.24	98.51	16.21	14.54	13.88	1.79
601106.SH	中国一重	65.38	22.90	48.25	104.92	112.15	1.08
601268.SH	二重重装	22.93	3.28	-8.33	-8.23	-14.10	1.47

600848.SH	自仪股份	3.99	2.92	307.69	-	-	14.12
000777.SZ	中核科技	2.13	2.13	60.65	-	-	4.31
002438.SZ	江苏神通	2.08	0.58	41.50	40.13	29.11	3.24
600416.SH	湘电股份	6.08	6.08	171.78	55.69	46.49	1.35
002255.SZ	海陆重工	2.58	1.96	23.73	20.69	16.03	2.63
002227.SZ	奥特迅	1.09	1.09	133.57	90.09	65.08	3.42
300004.SZ	南风股份	1.88	1.37	63.82	57.60	32.13	4.81
600202.SH	哈空调	3.83	3.83	-10.97	-	-	2.36
002130.SZ	沃尔核材	4.40	2.65	57.99	-	-	4.26
002149.SZ	西部材料	1.75	1.75	-209.94	799.37	105.35	2.66
002167.SZ	东方锆业	4.14	3.25	94.30	57.39	24.89	4.25
002318.SZ	久立特材	3.12	3.02	26.51	26.90	21.34	2.63
002478.SZ	常宝股份	4.00	0.69	17.97	18.25	14.28	1.66
600516.SH	方大炭素	12.79	12.79	28.72	25.79	19.46	3.47
002204.SZ	大连重工	6.44	3.21	6.15	-	-	1.30

资料来源：Wind、东北证券

4.5. 风险

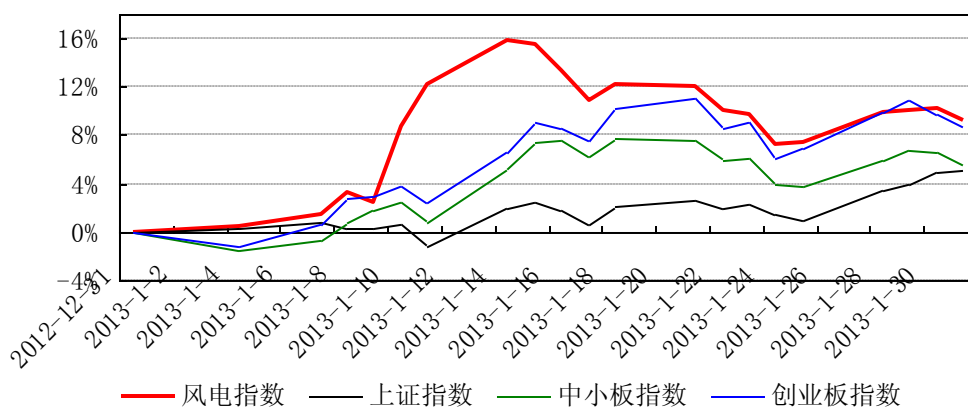
(1) 核电项目进程缓慢 (2) 行业整体业绩增长缓慢

5. 风电行业

5.1. 指数走势

2013 年 1 月，风电板块上涨 9.24%，跑赢上证指数 4.12 个百分点，跑赢中小板 3.71 个百分点，跑赢创业板 0.53 个百分点。

图 21：1 月风电板块走势



数据来源：东北证券，Wind

5.2. 月度行业要闻

（1）“可再生能源配额办法”三稿将上报

针对当前在风电行业发展中遇到的种种问题，有关部门正在拟定促进风电行业健康发展相关指导意见。由国家能源局牵头制定的《可再生能源配额管理办法》第三稿已完成征求意见，有望近期上报并获批准实施。

《管理办法》将规定电网消纳可再生能源电力比例及在五大电力集团发电中可再生能源电力比例。《管理办法》将引入基于配额交易的绿色电力证书制度，鼓励电力生产商对超额所发可再生能源电力进行配额交易。

《管理办法》的核心是细化电网消纳可再生能源电力配额，借此解决风电等可再生能源发电并网难的问题。在《管理办法》中，能源局根据各地可再生能源资源、经济总量、电力消费总量及电力输送能力，确定 2015 年前四类区域电网消纳可再生能源电力具体比例，具体数字较之前有所调整。《管理办法》将通过考核和经济处罚等相关措施，保障配额制实施到位。

其中，在一类地区中的内蒙古东部、西部电网可再生能源电力消纳比例为 15%，陕西、宁夏、甘肃、新疆、西藏、辽宁、吉林、黑龙江八地电网消纳比例为 10%；二类地区北京、天津、河北、山东、山西、青海、云南七地电网消纳比例为 8%；三类地区江苏、上海、广东、湖南、福建、河南、安徽、湖北、广西、海南十地电网消纳比例为 4%；四类地区浙江、贵州、四川、江西、重庆五地电网消纳比例为 2%。（信息来源：北极星电力网）

（2）电监会发布《风电场弃风电量计算办法》 加强风电场弃风管理

电监会近日发布《风电场弃风电量计算办法(试行)》，明确在风电场出力受限时，采用样板机法计算风电受限电量，风电、电网企业相互配合做好弃风电量统计工作。《办法》自发布之日起执行，适用于全国各级电网企业及并网风电场。

该《办法》的意义在于，可通过《办法》的实施，对弃风问题的严重性进行量化分析，为从根本上解决弃风问题决策提供依据。

风电场弃风电量是指受电网传输通道或安全运行需要等因素影响，风电场可发而未能发出的电量。该电量不包括风电场因风机自身设备故障原因未能发出的电量。

《办法》明确，风电受限电量计算方法一般采用样板机法，即调度机构要求风电场限电时，对风电场的“样板机”不限电，以其发电量作为同类风机的理论应发电量，减去同类各机组实际发电量，再进行汇总得出风电场弃风受限电量的计算方法。

对于风电样板机的选择、确定及调整，《办法》规定，风电场样板机选取数量原则上不超过风电机组数量的 10%，各级电力调度机构可以根据风电实际受限情况确定风电样板机数量。风电场样板机的确定，原则上按照地理位置和地势均匀分布，能够选取不同型号、不同容量的机组，准确反映该风电场总体实际发电能力。选定的样板机发生故障时，风电场可用相邻风机替代故障样板机，并及时报告电力调度机构。此外，电力调度机构可在风电未受限时段，通过对样板机方法还原发电量与实际发电量进行相互比对，分析样板机选取的代表性和准确性。风电场应按照电力调度机构的要求及时调整样板机的设定，以降低风电样板机方法的计算误差。

关于限电时段的界定，《办法》明确，按照风电样板机法计算风电受限电量，限电时段以电力调度机构值班人员下达风电限电指令和解除风电限电指令时间为准。电力调度机构和风电场均应准确记录风电限电时间、原因和出力限值。

此外，《办法》规定，在风电场出力受限时，风电场样板机原则上不参与负荷

受限调整,始终保持正常发电状态。当包括样板机在内的所有风机均需停运时,可以风场风机停运前出力作为限电期间风场平均限电电力,计算风电场受限电量。也可通过风电场限电时段风速数据计算样板机停机情况下风场理论出力,进而完成限电电量数据的计算。

《办法》同时对弃风电量相关数据的报送工作提出具体要求,并规定了弃风电量相关数据的披露、发布等工作。

据悉,电力监管机构将定期或不定期发布弃风数据,并对风电企业、电力调度机构执行《办法》的相关情况开展监督检查,对违规行为依照有关法规予以处理。

(信息来源:北极星电力网)

(3) 2012 年国内风电发电 1004 亿千瓦时

电监会网站 15 日公布的 2012 年清洁能源发电收购情况显示,2012 年,我国清洁能源发电增长迅速,全年共消纳清洁能源电量 10662 亿千瓦时,同比增长 28.5%,占全部上网电量的 21.4%,较去年同期提高 3.9 个百分点。

据电监会监测,我国共消纳清洁能源电量中,水电 8641 亿千瓦时,同比增长 29.3%,核电 982 亿千瓦时,同比增长 12.6%,风电 1004 亿千瓦时,同比增长 35.5%,太阳能发电 35 亿千瓦时,同比增长 414.4%。

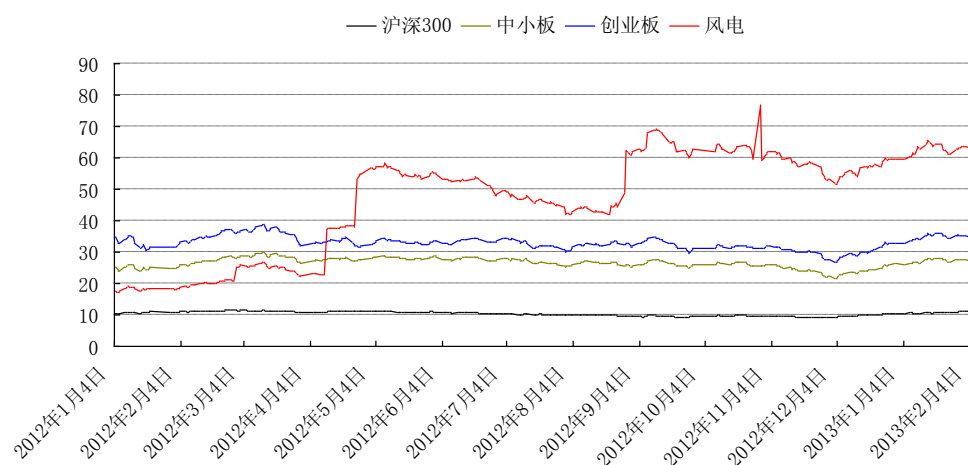
截至 12 月底,全国新增水电 1551 万千瓦,风电 1285 万千瓦,太阳能发电 119 万千瓦,全国全口径发电装机容量达 11.4 亿千瓦,其中水电装机 24890 万千瓦,同比增长 6.8%;核电 1257 万千瓦,同比增长 0%;风电(并网)6083 万千瓦,同比增长 31.6%;太阳能发电(并网)328 万千瓦,同比增长 47.8%。清洁能源装机规模持续增长。

此外,2012 年,我国 6000 千瓦及以上电厂供电标准煤耗 326 克/千瓦时,较去年同期减少 3 克/千瓦时。线路损失率 6.62%,比去年同期减低 0.1 个百分点。(信息来源:北极星电力网)

5.3. 风电板块整体估值水平变化

截止到 2013 年 2 月 6 日,沪深 300 的市盈率(TTM、整体法)为 11.35 倍,中小板的市盈率为 27.88 倍,创业板的市盈率为 35.50 倍,风电板块的市盈率为 65.85 倍。从估值来看,风电板块大幅高于创业板,板块风险大。

图 22 A 股风电板块的估值水平变化



数据来源：东北证券，Wind

5.4. 行业投资策略

一月板块随市场反弹幅度较大，但风电行业基本面仍较差，目前板块市盈率仍在高位，风险较大。政策层面，并网问题得到逐步重视，未来风电装机仍将维持较高水平，但产能巨大压力使相关公司经营情况难以改善，年报及一季报风机类公司的业绩风险仍在。建议对板块仍持谨慎态度，可关注并网设备及储能类公司。

表 4 风电相关公司估值对比表

证券代码	证券简称	总股/亿股	流通股/亿股	PE			PB 最新
				TTM	2012E	2013E	
002202.SZ	金风科技	26.95	21.14	519.24	81.37	46.89	1.04
600416.SH	湘电股份	6.08	6.08	171.78	55.69	46.49	1.21
600290.SH	华仪电气	5.27	5.15	55.46	-	-	1.26
601558.SH	华锐风电	40.20	4.20	-63.16	-3,322.22	57.61	1.51
002080.SZ	中材科技	4.00	1.57	32.07	30.25	-	1.18
002487.SZ	大金重工	1.80	0.88	57.63	-	-	1.03
300129.SZ	泰胜风能	3.24	1.62	27.85	22.35	16.42	1.10
002531.SZ	天顺风能	2.06	0.62	19.32	17.93	14.42	1.55
601218.SH	吉鑫科技	4.51	1.40	41.38	-	-	1.33
002009.SZ	天奇股份	2.21	1.70	75.87	16.66	14.12	2.55

资料来源：Wind、东北证券

5.5. 风险

(1) 风机产能持续过剩 (1) 并网问题改善缓慢。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围国内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760