

行业月度报告

电力

持续看好新能源发电，关注水火转型新能源

2021年12月21日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
电力	8.84%	3.80%	36.20%
沪深300	-0.20%	0.50%	-2.39%

杨甫

执业证书编号: S0530517110001  
yangfu@hncasing.com

袁玮志

yuanweizhi@hncasing.com

分析师

0731-84403345

研究助理

相关报告

- 《电力：电力行业11月报：关注盈利性和成长性，精选基本面和估值匹配个股》 2021-11-11
- 《电力：电力行业点评：碳中和金融支持政策出台，利好新能源运营商盈利性和成长性》 2021-11-10
- 《电力：电力行业10月报：板块普涨后调整，精选基本面和估值匹配个股》 2021-10-18

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
福能股份	0.84	11.86	1.23	8.10	1.62	6.15	谨慎推荐
中国核电	0.22	23.82	0.39	13.44	0.42	12.48	推荐
川投能源	0.72	16.06	0.73	15.75	0.91	12.70	推荐
吉电股份	0.22	24.59	0.39	13.87	0.42	12.88	推荐
华能水电	0.31	17.39	0.35	15.40	0.39	13.82	谨慎推荐
江苏新能	0.25	52.41	0.75	17.38	1.23	10.64	推荐
上海电力	0.34	20.96	0.28	49.41	1.00	13.92	推荐

资料来源：wind，财信证券

投资要点：

- **投资策略和组合。**从基本面和估值、盈利性和成长性两条思路去精选个股，建议关注“十四五”期间具有长期成长性且盈利能力逐步提升、但估值相对合理的个股。尤其要关注2022年个股的成长性是否可以支撑目前的业绩预测和估值水平，建议关注福能股份、中国核电、上海电力、川投能源、吉电股份、华能水电、江苏新能。
- **市场行情回顾：**2021年12月1日到21日，公用事业(申万)上涨7.13%，跑赢万得全A指数6.88个百分点。子板块方面，火电、水电、燃机发电、热电和新能源发电分别变动19.91%，10.73%，0.4%，2.63%，2.82%。
- **行业高频数据跟踪：**2021年1-11月，全社会用电量为6718亿kwh(同比增加3.89%)，全国发电量为6540亿kwh(同比增加0.2%)，全国发电设备利用小时数为3483小时(同比增加87小时)。
- **重点行业新闻及政策：**1)国内首个柔性直流海上风电项目的首批机组正式并网；2)国家能源局：截至10月底全国发电装机容量约23亿千瓦，同比增长9%；3)我国风电并网装机容量突破3亿千瓦，连续12年稳居全球第一；4)发改委：11月全社会用电量同比增长3.1%。
- **重点公司公告：**1)长江电力(600900.SH)：控股股东中国三峡集团筹划将乌东德、白鹤滩电站资产(股权)注入公司。2)长江电力(600900.SH)：公司旗下水电站签订数份购售电合同。3)江苏新能(603693.SH)：控股股东拟变更避免同业竞争承诺，承诺由控股股东或其控制的其他企业先行投资、收购或代为培育，并以市场公允价格将该等业务或资产委托江苏新能管理。待相关业务或资产符合注入江苏新能的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合江苏新能利益的前提下，优先以公允价格向江苏新能转让相关业务或资产。
- **风险提示：**全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期；市场化交易价差出现大幅波动。

## 内容目录

<b>1、月度投资策略</b> .....	<b>4</b>
<b>2、市场行情回顾</b> .....	<b>4</b>
2.1 板块整体表现和估值 .....	4
2.2 子板块表现和估值 .....	5
2.3 个股涨跌幅分析 .....	6
<b>3、板块高频数据分析</b> .....	<b>7</b>
3.1 用电量 .....	7
3.2 发电量 .....	9
3.3 发电设备利用小时 .....	11
<b>4、行业重点新闻及政策</b> .....	<b>12</b>
<b>5、重点公司公告</b> .....	<b>13</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>14</b>

## 图表目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅情况 (%) .....	4
图 2: 电力行业与全部 A 股历年市盈率水平 .....	5
图 3: 电力行业对全部 A 股的市盈率估值溢价率 .....	5
图 4: 申万电力板块市场行情走势 .....	5
图 5: 申万电力板块市盈率(TTM) .....	6
图 6: 电力行业涨幅前十标的 .....	7
图 7: 电力行业涨幅后十标的 .....	7
图 8: 2021 年 1-11 月用电量情况 (亿 kwh, %) .....	7
图 9: 全社会用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	8
图 10: 第一产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	8
图 11: 第二产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	8
图 12: 第三产业用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	8
图 13: 城乡居民生活用电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	8
图 14: 全国发电量当月值 (亿千瓦时, %) .....	9
图 15: 火电发电量当月值 (亿千瓦时, %) .....	9
图 16: 水电发电量当月值 (亿千瓦时, %) .....	9
图 17: 核电发电量当月值 (亿千瓦时, %) .....	9
图 18: 风电发电量当月值 (亿千瓦时, %) .....	9
图 19: 光伏发电量当月值 (亿千瓦时, %) .....	9
图 20: 全国发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	10
图 21: 火电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	10
图 22: 水电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	10
图 23: 核电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	10
图 24: 风电发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	10
图 25: 光伏发电量月度累计值 (亿千瓦时, %) .....	10
图 26: 全国发电设备平均利用小时 (小时) .....	11
图 27: 光伏发电设备平均利用小时 (小时) .....	11
图 28: 水电发电设备平均利用小时 (小时) .....	11

图 29: 火电发电设备平均利用小时 (小时) .....	11
图 30: 核电发电设备平均利用小时 (小时) .....	11
图 31: 风电发电设备平均利用小时 (小时) .....	11
表 1: 申万电力板块指数涨跌情况.....	6

## 1、月度投资策略

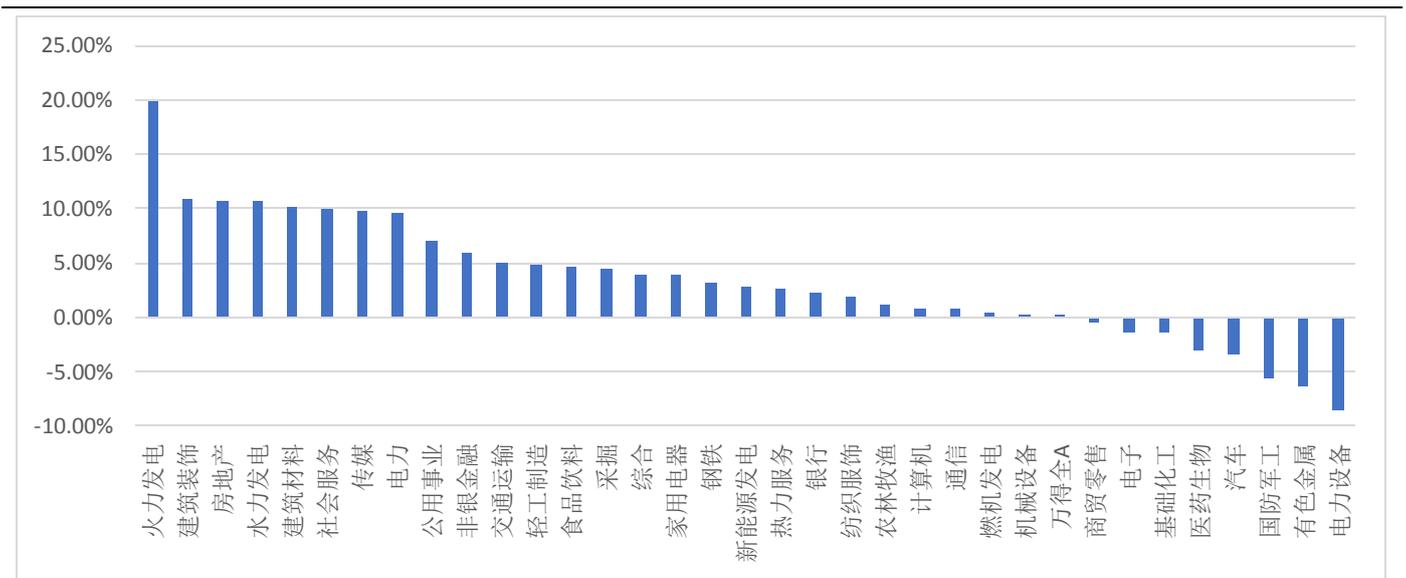
从基本面和估值、盈利性和成长性两条思路去精选个股，建议关注“十四五”期间具有长期成长性且盈利能力逐步提升、但估值相对合理的个股，建议关注福能股份、中国核电、上海电力、川投能源、吉电股份、华能水电、江苏新能。

## 2、市场行情回顾

### 2.1 板块整体表现和估值

2021年12月1日到21日，申万一级行业板块涨幅居前3的分别为建筑装饰(10.83%)、房地产(10.77%)和建筑材料(10.21%)，跌幅居前3的分别为电力设备(-8.49%)、有色金属(-6.25%)和国防军工(-5.58%)；建筑装饰板块领涨，电力设备板块领跌。公用事业指数上涨7.13%，跑赢万得全A指数6.88个百分点，在申万28个一级行业指数中排名第6。

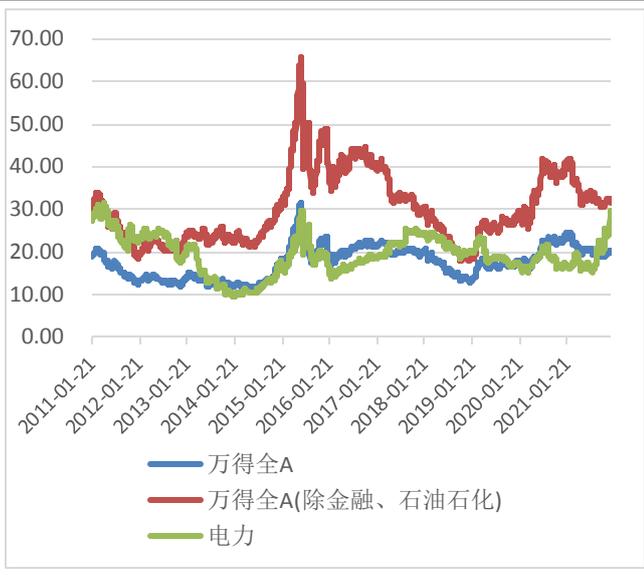
图 1：申万一级行业涨跌幅情况 (%)



资料来源：Wind 资讯，财信证券

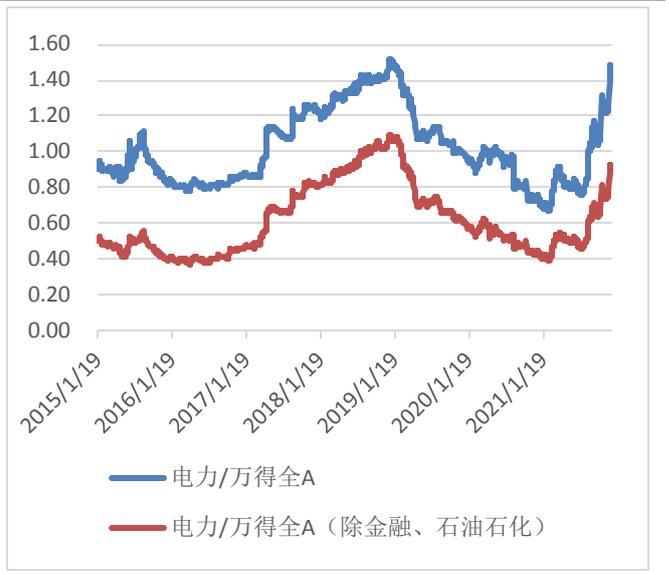
**板块整体估值。**截至2021年12月20日，电力指数市盈率为28.68倍，万得全A指数的市盈率为19.69倍，电力指数相较万得全A指数的市盈率溢价为45.63%。万得全A(除金融、石油石化)指数的市盈率为31.41倍，电力指数相较万得全A(除金融、石油石化)指数的市盈率溢价为-8.7%。

图 2：电力行业与全部 A 股历年市盈率水平



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 3：电力行业对全部 A 股的市盈率估值溢价率



资料来源：Wind 资讯，财信证券

## 2.2 子板块表现和估值

子板块中，新能源发电板块行情明显持续走强，我们认为大的行业背景和长期逻辑还是在于“3060”碳中和战略，作为未来增量电力的主要来源，新能源装机未来将维持高速增长，新能源运营商的成长性值得期待。短期刺激股价上涨的动力则在于新能源运营商的季报表现亮眼，说明进入平价上网时期公司基本面得到改善、确定性增强。在成长性和确定性兼具的背景下，我们认为以风电和光伏为代表的新能源发电将持续维持高景气度，并将随着新能源装机规模扩大、平价上网铺开、全国性碳排放权交易市场等利好因素，呈现出更加积极的走势。

图 4：申万电力板块市场行情走势



资料来源：Wind 资讯，财信证券

2021年12月1日到21日,电力指数上涨9.67%,跑赢万得全A指数9.41个百分点。子板块方面,火力发电指数上涨19.91%,水力发电指数上涨10.73%,燃机发电指数上涨0.4%,热力服务指数上涨2.63%,新能源发电指数上涨2.82%。

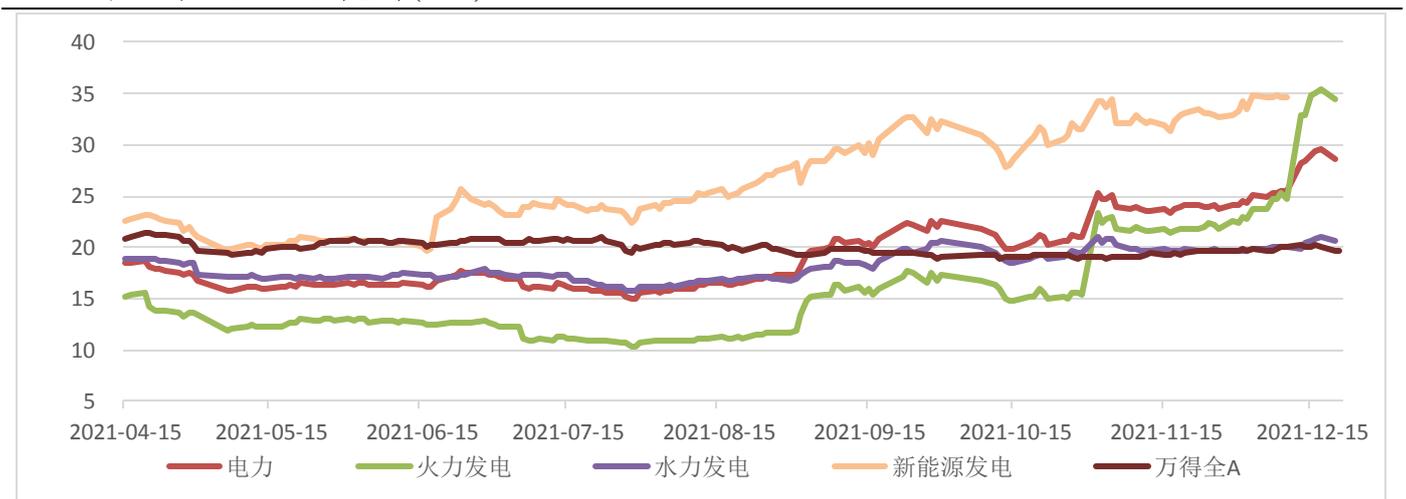
表 1: 申万电力板块指数涨跌情况

证券代码	证券简称	近三年涨跌幅	近半年涨跌幅	近三月涨跌幅	2021年12月1日-21日涨跌幅
801160.SI	公用事业	36.09%	24.60%	3.01%	7.13%
801161.SI	电力	55.33%	28.26%	5.09%	9.67%
851611.SI	火电	39.93%	32.82%	7.76%	19.91%
851612.SI	水电	52.36%	15.57%	7.83%	10.73%
851613.SI	燃机发电	56.82%	-7.78%	-8.33%	0.40%
851614.SI	热电	52.06%	13.24%	5.42%	2.63%
851615.SI	新能源发电	68.63%	44.98%	0.82%	2.82%
000001.SH	上证指数	44.07%	2.84%	0.31%	1.72%
399006.SZ	创业板指	163.75%	3.43%	4.92%	-4.15%
399001.SZ	深证成指	100.19%	0.72%	2.30%	-0.72%
881001.WI	万得全A	78.85%	6.01%	1.74%	0.26%

资料来源: Wind 资讯, 财信证券

子板块估值。截至2021年12月20日,火力发电、水力发电、新能源发电的市盈率(TTM)分别为34.39倍、20.59倍和0倍,市净率(LF)分别为1.11倍、2.37倍和0倍。值得关注的是,火电板块的估值水平近期迅速提升,甚至超过了新能源发电板块,我们认为主要是市场开始对火电转型新能源的逻辑更加认可。

图 5: 申万电力板块市盈率(TTM)



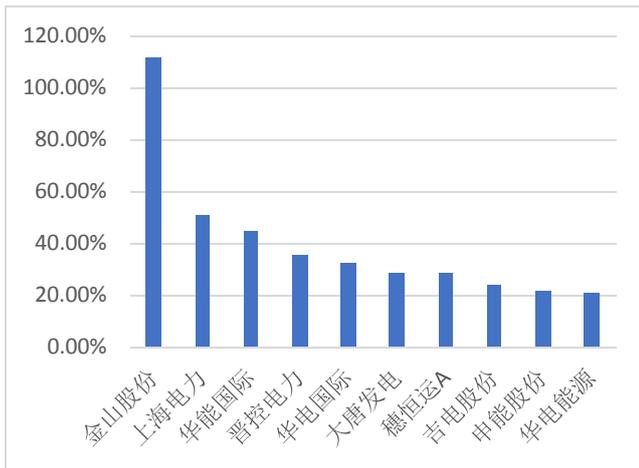
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

### 2.3 个股涨跌幅分析

2021年12月1日到21日,电力板块涨幅居前10位的标的分别为:金山股份(111.72%)、

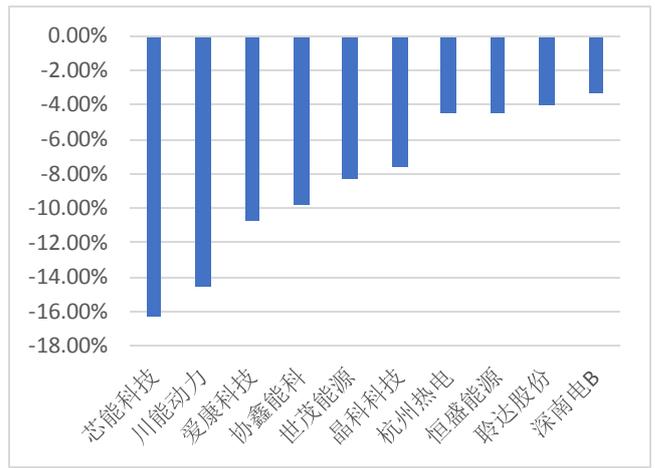
上海电力 (51.1%)、华能国际 (44.93%)、晋控电力 (35.16%)、华电国际 (32.23%)、大唐发电 (28.46%)、穗恒运 A (28.34%)、吉电股份 (23.87%)、申能股份 (21.75%) 和华电能源 (21.11%); 跌幅居前 10 位的标的分别为: 芯能科技 (-16.35%)、川能动力 (-14.53%)、爱康科技 (-10.79%)、协鑫能科 (-9.8%)、世茂能源 (-8.31%)、晶科科技 (-7.6%)、杭州热电 (-4.43%)、恒盛能源 (-4.42%)、聆达股份 (-4.05%) 和深南电 B (-3.34%)。

图 6: 电力行业涨幅前十标的



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

图 7: 电力行业涨幅后十标的



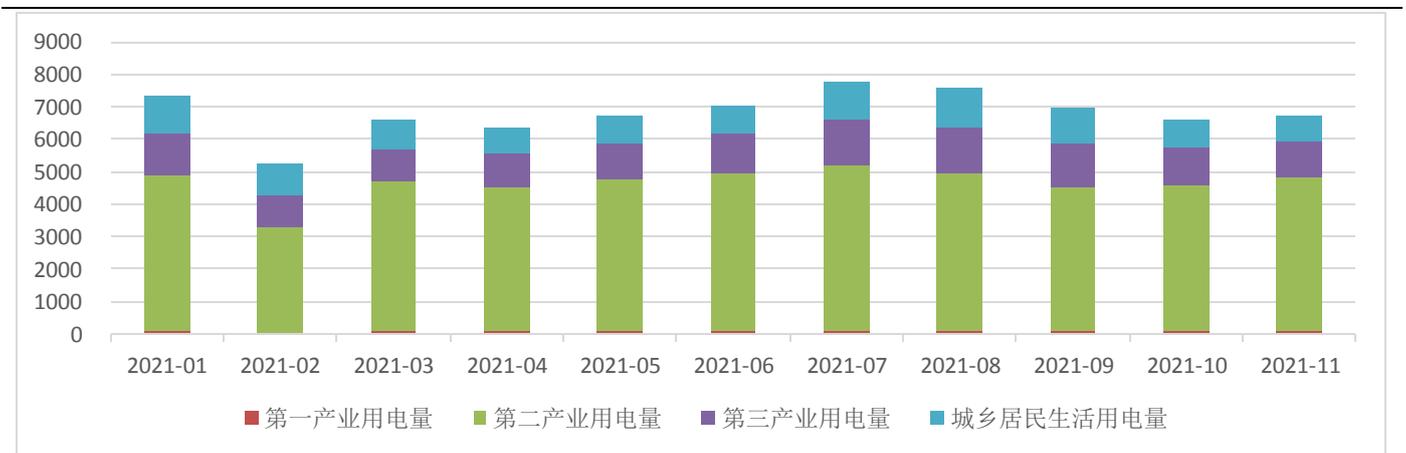
资料来源: Wind 资讯, 财信证券

### 3、板块高频数据分析

#### 3.1 用电量

用电量当月值。2021 年 11 月, 全社会用电量为 6718 亿 kwh (同比增加 3.89%)。分产业来看, 第一产业用电量为 78 亿 kwh (同比增加 14.6%), 第二产业用电量为 4765 亿 kwh (同比增加 1.84%), 第三产业用电量为 1058 亿 kwh (同比增加 8.68%), 城乡居民生活用电量为 817 亿 kwh (同比增加 9.47%)。

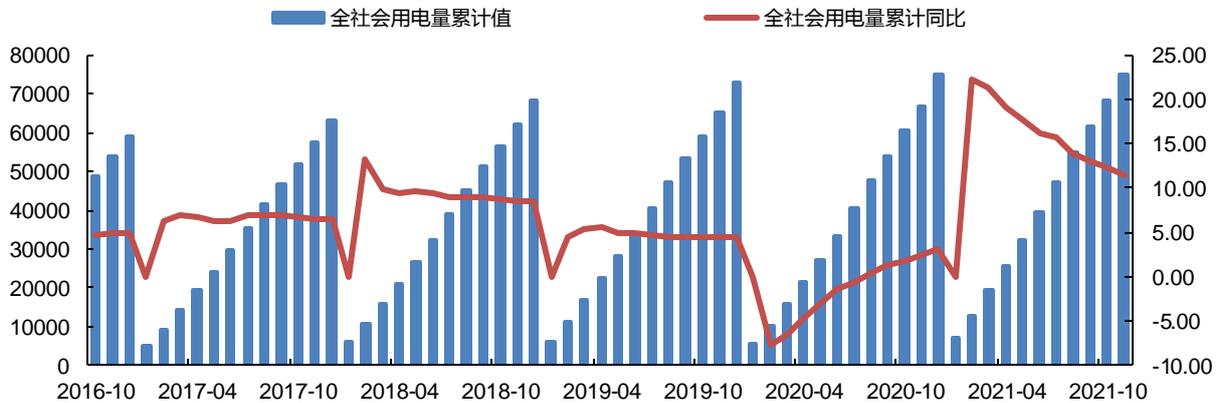
图 8: 2021 年 1-11 月用电量情况 (亿 kwh, %)



资料来源: Wind 资讯, 财信证券

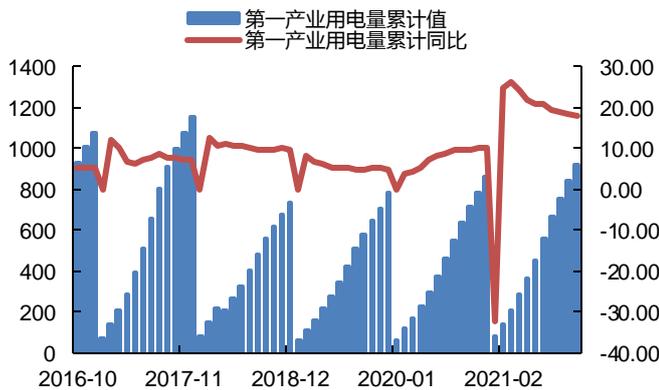
用电量累计值。截止 2021 年 11 月，全社会用电量累计值为 74972 亿 kwh（同比增加 11.4%），其中第一产业用电量累计值为 919 亿 kwh（同比增加 18.1%），第二产业用电量累计值为 50255 亿 kwh（同比增加 10.2%），第三产业用电量累计值为 13008 亿 kwh（同比增加 19%），城乡居民生活用电量累计值为 10790 亿 kwh（同比增加 7.5%）。

图 9：全社会用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



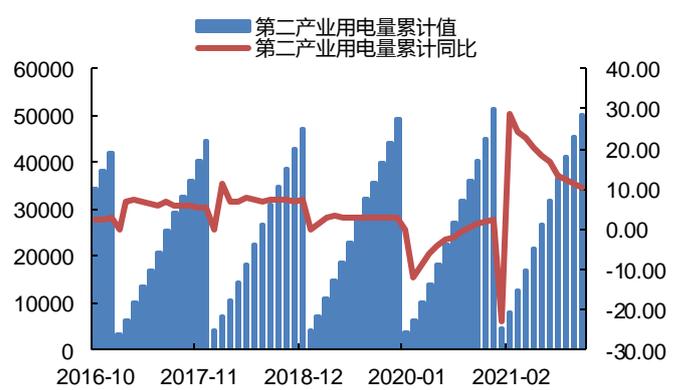
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 10：第一产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



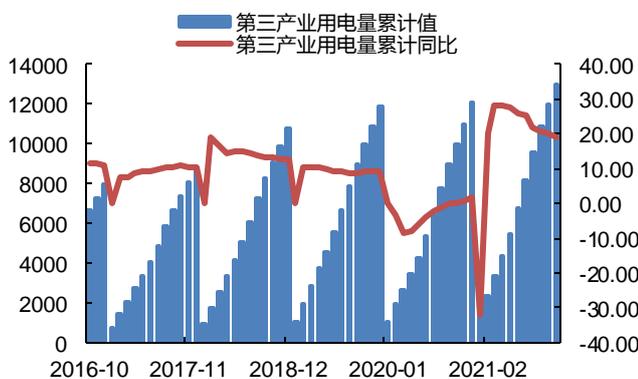
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 11：第二产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



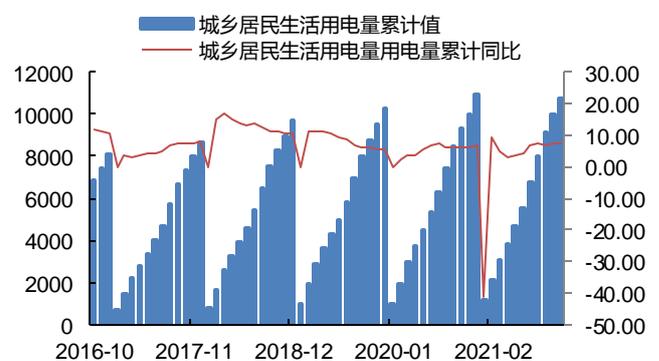
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 12：第三产业用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 13：城乡居民生活用电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

### 3.2 发电量

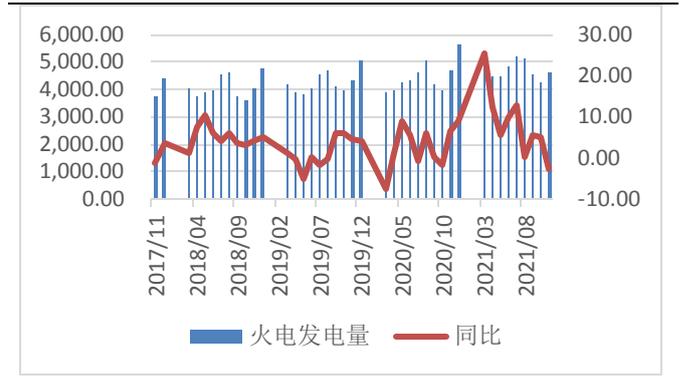
**发电量当月值。**2021年11月，全国发电量为6540亿kwh（同比增加0.2%），其中火电发电量为4645亿kwh（同比减少2.5%），水电发电量为901亿kwh（同比减少1.9%），核电发电量为336亿kwh（同比增加4.1%），风电发电量为516亿kwh（同比增加27.7%），光伏发电量为142亿kwh（同比增加22.7%）。

图 14：全国发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 15：火电发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 16：水电发电量当月值（亿千瓦时，%）



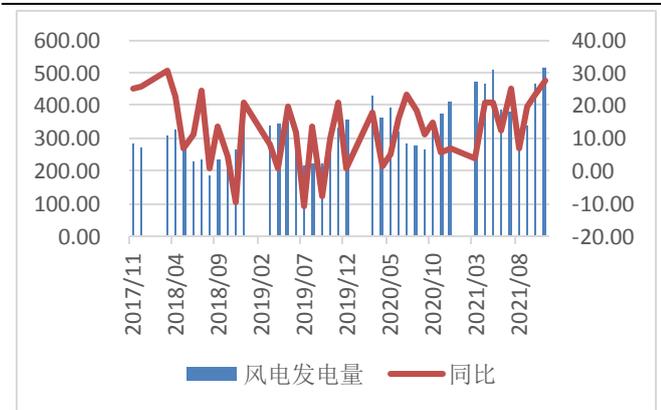
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 17：核电发电量当月值（亿千瓦时，%）



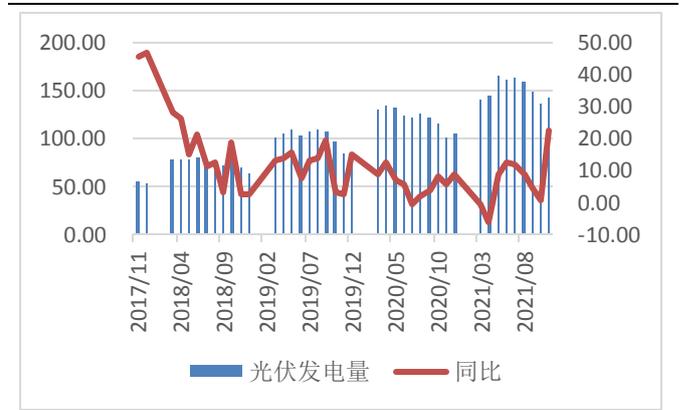
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 18：风电发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 19：光伏发电量当月值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

**发电量累计值。**我国长期以火电和水电为主，风电、核电和光伏等新能源发电为辅。截至 2021 年 11 月，全国发电量累计值为 73827 亿 kwh（同比增加 9.2%），其中火电发电量累计值为 52227 亿 kwh（同比增加 9.9%），水电发电量累计值为 11134 亿 kwh（同比减少 2.2%），核电发电量累计值为 3702 亿 kwh（同比增加 11.9%），风电发电量累计值为 5066 亿 kwh（同比增加 29.2%），光伏发电量累计值为 1696 亿 kwh（同比增加 13.9%）。

图 20：全国发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 21：火电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 22：水电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 23：核电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



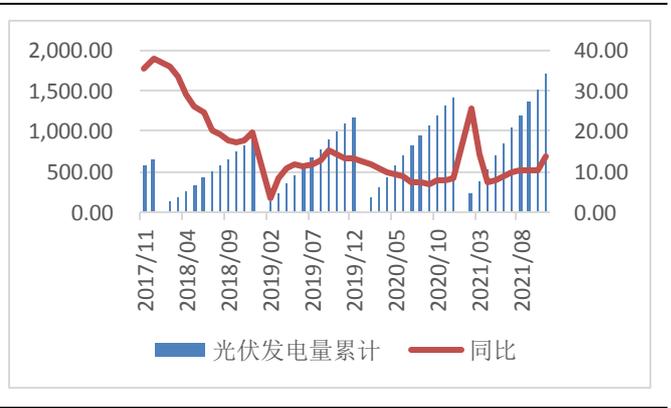
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 24：风电发电量月度累计值（亿千瓦时，%）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 25：光伏发电量月度累计值（亿千瓦时，%）

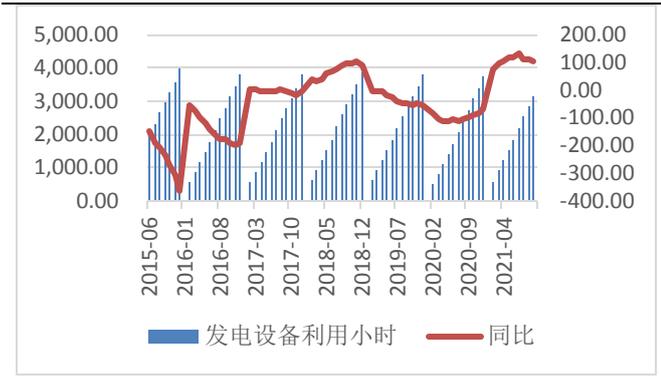


资料来源：Wind 资讯，财信证券

### 3.3 发电设备利用小时

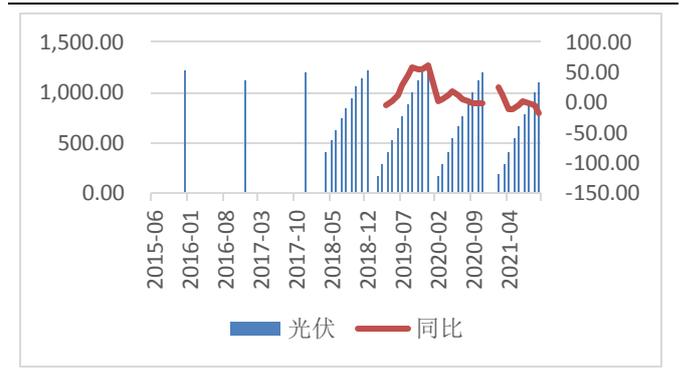
截至 2021 年 11 月，全国发电设备利用小时数累计值为 3483 小时（同比增加 87 小时），其中火电为 4018 小时（同比增加 277 小时），水电为 3428 小时（同比减少 199 小时），风电为 2031 小时（同比增加 119 小时），光伏为 1194 小时（同比减少 9 小时），核电为 7102 小时（同比增加 356 小时）。

图 26：全国发电设备平均利用小时（小时）



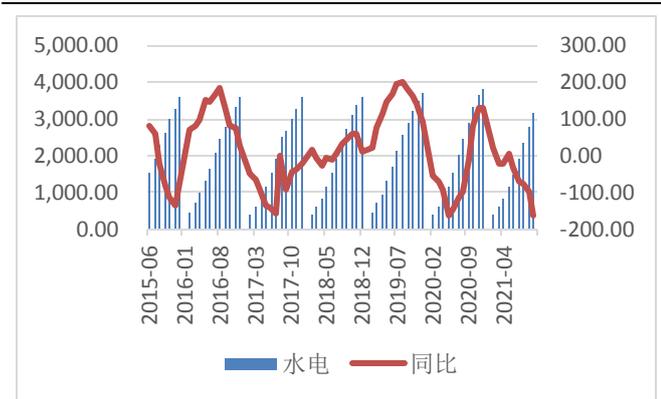
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 27：光伏发电设备平均利用小时（小时）



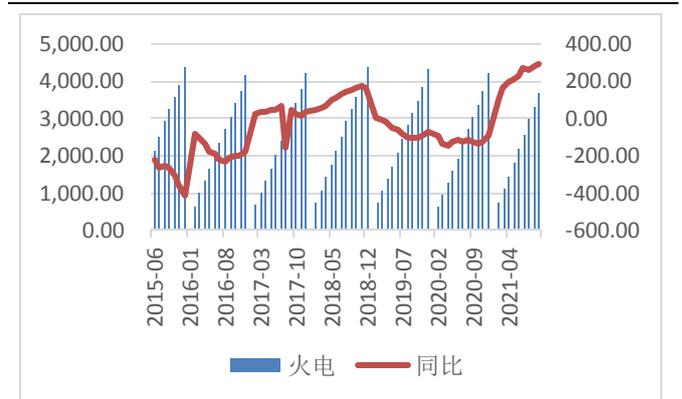
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 28：水电发电设备平均利用小时（小时）



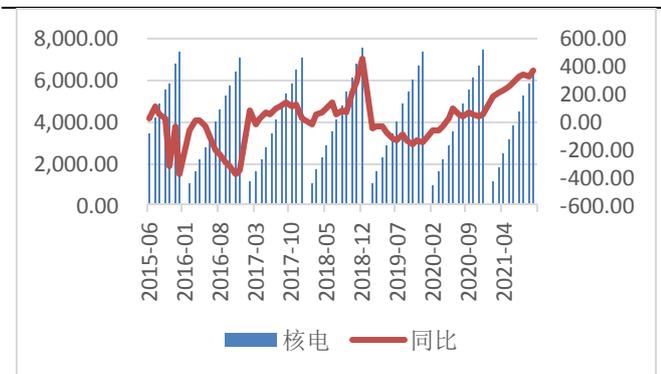
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 29：火电发电设备平均利用小时（小时）



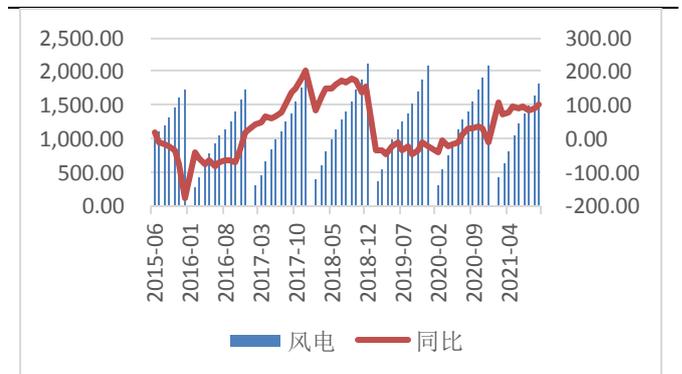
资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 30：核电发电设备平均利用小时（小时）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

图 31：风电发电设备平均利用小时（小时）



资料来源：Wind 资讯，财信证券

## 4、行业重点新闻及政策

### (1) 国内首个柔性直流海上风电项目的首批机组正式并网

**事件：**11月8日20时08分，在江苏如东海域离岸直线距离约50公里的海面上，三峡集团江苏如东海上风电项目首台机组正式向江苏电网送电。三峡如东项目位于江苏省如东县黄沙洋海域，是亚洲首个采用柔性直流输电技术的海上风电项目，所发电能通过柔性直流输电工程（简称如东柔直工程）输送至电网。该工程主要由两座位上升压站、一座海上换流站、一回直流海缆、一座陆上换流站组成。

资料来源：北极星电力网

### (2) 国家能源局：截至10月底全国发电装机容量约23亿千瓦，同比增长9%

**事件：**11月18日，国家能源局发布1-10月份全国电力工业统计数据。截至10月底，全国发电装机容量约23.0亿千瓦，同比增长9.0%。其中，风电装机容量约3.0亿千瓦，同比增长30.4%；太阳能发电装机容量约2.8亿千瓦，同比增长23.7%。1-10月份，全国主要发电企业电源工程完成投资3628亿元，同比增长4.5%，其中，水电772亿元，同比增长8.4%；太阳能发电369亿元，同比增长28.4%。电网工程完成投资3408亿元，同比增长1.1%。1-10月份，全国发电设备累计平均利用3180小时，比上年同期增加106小时。其中，核电6471小时，比上年同期增加372小时；风电1827小时，比上年同期增加100小时。可以看到，不管是电源投资还是装机容量，以风电和光伏为代表的新能源都远远超过传统的火电和水电，“3060”碳中和的行业大背景下，风光新能源将在“十四五”期间持续维持高景气度。

资料来源：北极星电力网

### (3) 我国风电并网装机突破3亿千瓦，连续12年稳居全球第一

**事件：**截至目前，我国风电并网装机容量达到30015万千瓦，突破3亿千瓦大关，较2016年底实现翻番，是2020年底欧盟风电总装机的1.4倍、是美国的2.6倍，已连续12年稳居全球第一。目前，风电占全国电源总装机比例约13%、发电量占全社会用电量比例约7.5%，较2020年底分别提升0.3和1.3个百分点，风电对全国电力供应的贡献不断提升。我们认为，随着风电大兆瓦机组带来的发电效率提升和成本下降，风电尤其是海上风电的发展将进一步提速，风电装机容量和发电量的占比将进一步提升。

资料来源：北极星电力网

### (4) 发改委：11月全社会用电量同比增长3.1%

**事件：**2021年12月16日上午，国家发改委公布发用电情况。发电量情况：1) 11月当月值。11月份全国发电量6540亿千瓦时，同比增长0.2%，增速与8月份相同，均为年内同比增速最低的月份，其中核电、风电、太阳能发电同比分别增长4.1%、27.7%、22.7%，火电、水电同比分别下降2.5%、1.9%。从发电量累计值来看，1—11月份全国规

模以上发电量 73827 亿千瓦时，同比增长 9.2%，比 2019 年同期增长 11.3%，两年平均增长 5.5%。各类电源中，仅水电的累计发电量同比下降 2.2%，火电、风电、光伏和核电的累计发电量分别同比提升 9.9%、29.2%、13.9%和 11.9%。用电量情况：11 月份，全社会用电量同比增长 3.1%；1—11 月份全国全社会用电量同比增长 11.4%。其中，一产、二产、三产和居民生活用电量同比分别增长 18.1%、10.2%、19%和 7.5%。

资料来源：北极星电力网

## 5、重点公司公告

### (1) 长江电力 (600900.SH) :关于筹划重大资产重组的停牌公告

**公司公告：**11 月 29 日，长江电力发布关于筹划重大资产重组的停牌公告。公告称，控股股东中国三峡集团正在筹划将乌东德、白鹤滩电站资产（股权）注入公司，公司股票将于 2021 年 11 月 29 日开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日。本次交易的方式初步确定为公司发行股份、定向可转债及支付现金购买标的资产，同时公司拟视需要发行股份、定向可转债募集配套资金，具体交易方式尚未最终确定。长江电力目前管理运行三峡、葛洲坝、溪洛渡、向家坝、乌东德、白鹤滩等 6 座巨型水电站，公司总装机容量 4559.5 万千瓦，占全国水电装机总量的 11.97%。此次收购的白鹤滩电站总装机 1600 万千瓦，共安装 16 台我国自主研发的单机容量最大功率百万千瓦水轮发电机组，电站全部机组将于 2022 年 7 月投产发电；乌东德电站总装机容量 1020 万千瓦，共安装 12 台单机容量 85 万千瓦的水电机组，单机容量仅次于白鹤滩水电站。乌东德、白鹤滩的总装机容量 2620 万 kw，占公司现有装机容量的 57.5%。我们认为，本次交易可有效解决三峡集团与长江电力的同业竞争问题，实现集团内水电资源的专业化整合，提高资产运营效率。

资料来源：公司公告

### (2) 长江电力 (600900.SH) :签订数份购售电合同

**公司公告：**长江电力 2021 年 12 月 9 日晚间公告称，中国长江电力股份有限公司作为售电方，与购电方国家电网有限公司签订了《2021-2025 年度三峡水电站购售电合同》。三峡金沙江川云水电开发有限公司宜宾向家坝电厂作为售电方，与购电方国家电网有限公司签订了《2021-2025 年度向家坝水电站购售电合同》。三峡金沙江川云水电开发有限公司永善溪洛渡电厂作为售电方，与购电方国家电网有限公司签订了《2021-2025 年度溪洛渡左岸电站购售电合同》。此外，中国长江电力股份有限公司作为售电方，与购电方中国南方电网有限责任公司、输电方国家电网有限公司签订了《2021-2025 年度三峡水电站购售电及输电合同》。购售电合同的签订有利于锁定未来的电能消纳，预计将对经营业绩产生积极影响。

资料来源：公司公告

### (3) 江苏新能 (603693.SH) :关于控股股东拟变更避免同业竞争承诺的公告

**公司公告：**12月17日，江苏新能公布了《关于控股股东拟变更避免同业竞争承诺的公告》，与原有的承诺相比，此次公告新增了控股股东做出的以下承诺：若江苏新能认为该等商业机会符合上市公司业务发展需要、但暂不适合上市公司直接实施的，从支持江苏新能发展角度出发，本公司可在与江苏新能充分协商的基础上，由本公司或本公司所控制的其他企业先行投资、收购或代为培育，并以市场公允价格将该等业务或资产委托江苏新能管理。本公司承诺，待相关业务或资产符合注入江苏新能的条件后，将在符合相关法律法规及监管规则、符合江苏新能利益的前提下，优先以公允价格向江苏新能转让相关业务或资产。

资料来源：公司公告

## 6 风险提示

全社会用电量增速不及预期；疫情反复导致复工复产计划不及预期；电煤价格下行不及预期；市场化交易价差出现大幅波动。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438