

## 7月全社会用电量同比增长6.3%，其中第二产业下降0.1%

——公用事业行业周报（0808-0814）

### 核心观点

#### ● 7月电力消费数据出炉，单月同比增长6.3%

本周国家能源局发布1-7月全社会用电量等数据。

1-7月，全社会用电量累计49303亿千瓦时，同比增长3.4%。分产业看，第一产业用电量634亿千瓦时，同比增长11.1%；第二产业用电量32552亿千瓦时，同比增长1.1%；第三产业用电量8531亿千瓦时，同比增长4.6%；城乡居民生活用电量7586亿千瓦时，同比增长12.5%。

7月份，全社会用电量8324亿千瓦时，同比增长6.3%。分产业看，第一产业用电量121亿千瓦时，同比增长14.3%；第二产业用电量5132亿千瓦时，同比下降0.1%；第三产业用电量1591亿千瓦时，同比增长11.5%；城乡居民生活用电量1480亿千瓦时，同比增长26.8%。

#### ● 煤价、电价新常态下火电资产有望迎来底部反转

火电基本面已处至暗时刻，煤价、电价新常态下有望释放较大业绩弹性。“市场煤”和“计划电”的长期错位在政策引导下预计将逐步修正，届时火电周期性弱化、回归公用事业属性，有望以稳定的ROE回报，创造充裕的现金流，并支撑转型发展的资本开支或可观的分红规模。其生命周期的最后一轮现金流将助力火电企业的“二次创业”，昔日的火电龙头可能最有潜力成为未来的新能源巨擘。

#### ● 风光装机高速增长，催生抽水蓄能行业加速发展机遇

抽水蓄能是兼具经济性、可靠性的电网侧灵活性资源主力。中国抽水蓄能装机规模占风电、光伏发电装机比重由2014年的18%下降至2021年的6%，未来随着风电、光伏大规模并网，电力系统对抽水蓄能的需求缺口较大。根据《抽水蓄能中长期发展规划（2021-2035年）》，2025年抽水蓄能投产总规模6200万千瓦以上；到2030年，投产总规模1.2亿千瓦左右。

### 投资建议与投资标的

- 建议关注资产优质、效率领先，且新能源转型步伐较快的**华能国际**(600011，买入)、**国电电力**(600795，未评级)；
- 建议关注核电+新能源双轮驱动驱动的**中国核电**(601985，未评级)，核电高端制造标的**景业智能**(688290，未评级)、**江苏神通**(002438，未评级)；
- 建议关注有望通过资产重组成为南网储能运营平台的**文山电力**(600995，未评级)，抽水蓄能产业链标的**东方电气**(600875，未评级)、**中国电建**(601669，未评级)；
- 建议关注定位“风光三峡”和“海上风电引领者”目标的**三峡能源**(600905，未评级)；
- 建议关注国网旗下配电网节能上市平台**涪陵电力**(600452，未评级)，以及三峡集团旗下的核心配电网及综合能源平台**三峡水利**(600116，未评级)。

### 风险提示

- 新能源发电的增长空间可能低于预期；火电基本面可能继续恶化；新能源运营的收益率水平可能降低；电力市场化改革推进可能不及预期。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

公用事业行业

报告发布日期

2022年08月17日



证券分析师

卢日鑫

021-63325888\*6118

lurixin@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515100003

周迪

zhoudi1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521050001

林煜

linyu1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860521080002

联系人

温晨阳

wenchenyang@orientsec.com.cn

相关报告

上半年能源供需总体平衡；风电、光伏分别新增装机1294万千瓦和3088万千瓦：——公用事业行业周报（0801-0807）

2022-08-08

南方持续高温，电网统调负荷创新高，迎峰度夏电力需求显现：——公用事业行业周报（0725-0731）

2022-08-02

迎峰度夏煤炭保供，国铁电煤日均装车同比增长38%、直供电厂存煤同比增长84%：——公用事业行业周报（0718-0724）

2022-07-25

## 目 录

|                 |    |
|-----------------|----|
| 1、行情回顾 .....    | 4  |
| 2、动力煤数据跟踪 ..... | 6  |
| 3、重要公司公告 .....  | 9  |
| 4、重要行业资讯 .....  | 10 |
| 5、风险提示 .....    | 13 |

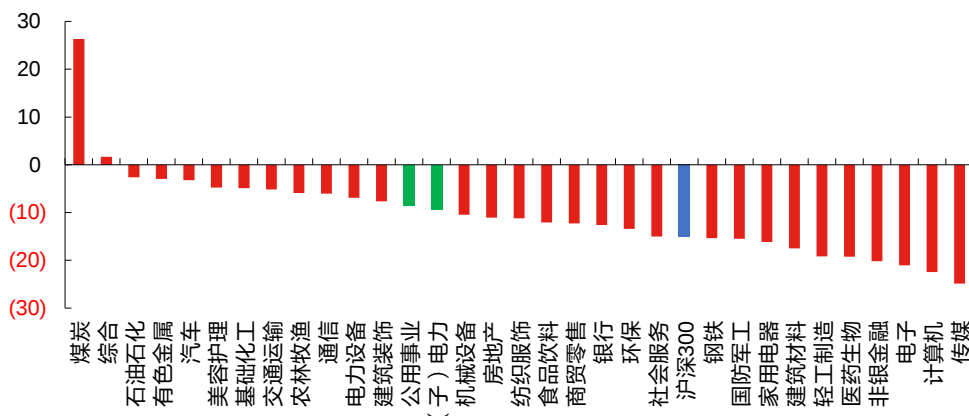
## 图表目录

|                                               |   |
|-----------------------------------------------|---|
| 图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%） .....                   | 4 |
| 图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%） .....                     | 4 |
| 图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%） .....                 | 5 |
| 图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌（%） .....              | 5 |
| 图 5：CECI 沿海指数:5500K 成交价（元/吨） .....            | 6 |
| 图 6：CECI 沿海指数:5500K 离岸价（元/吨） .....            | 7 |
| 图 7：今年以来秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨） .....       | 7 |
| 图 8：今年以来动力煤期货活跃合约收盘价走势（元/吨） .....             | 7 |
| 图 9：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势（元/吨） .....           | 8 |
| 图 10：主要北方港口煤炭库存走势（万吨） .....                   | 9 |
| 表 1：中国沿海电煤采购价格指数（2022.08.04~2022.08.11） ..... | 6 |
| 表 2：本周上市公司重要公告汇总 .....                        | 9 |

## 1、行情回顾

2022 年以来，沪深 300 指数涨跌幅-15.2%，申万公用事业指数涨跌幅-8.5%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 13 位。其中二级行业电力指数涨跌幅-9.3%。

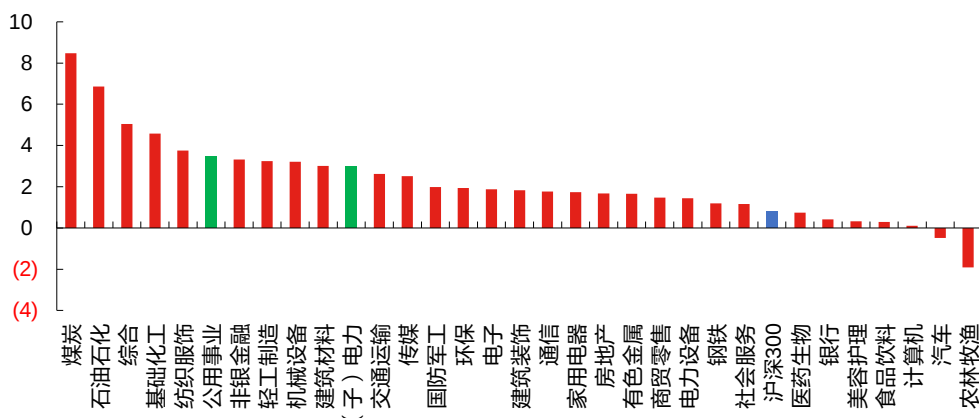
图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深 300 指数本周涨跌幅+0.82%，申万公用事业指数全周涨跌幅+3.46%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 6 位。其中二级行业电力指数涨跌幅+2.97%。

图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

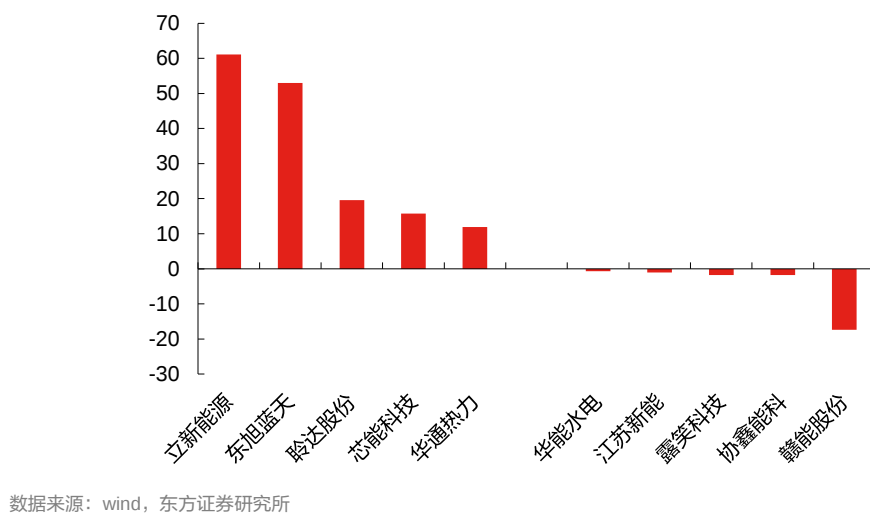
电力子板块中，2022 年年初至今，火力发电、水力发电、光伏发电、风力发电指数涨跌幅分别为 -10.10%、+5.09%、-15.06%、-19.41%。本周来看涨跌幅分别为 +4.47%、+0.78%、+6.72%、2.18%。

图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）



从板块上市公司本周表现来看，涨幅前 5 名分别为：立新能源（+61.16%）、东旭蓝天（+53.04%）、聆达股份（+19.60%）、芯能科技（+15.73%）、华通热力（+11.92%）；涨幅后 5 名分别为赣能股份（-17.42%）、协鑫能科（-1.77%）、露笑科技（-1.73%）、江苏新能（-1.03%）、华能水电（-0.71%）。

图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌（%）



## 2、动力煤数据跟踪

### 中国沿海电煤采购价格指数（CECI 沿海指数）2022.08.04-2022.08.11

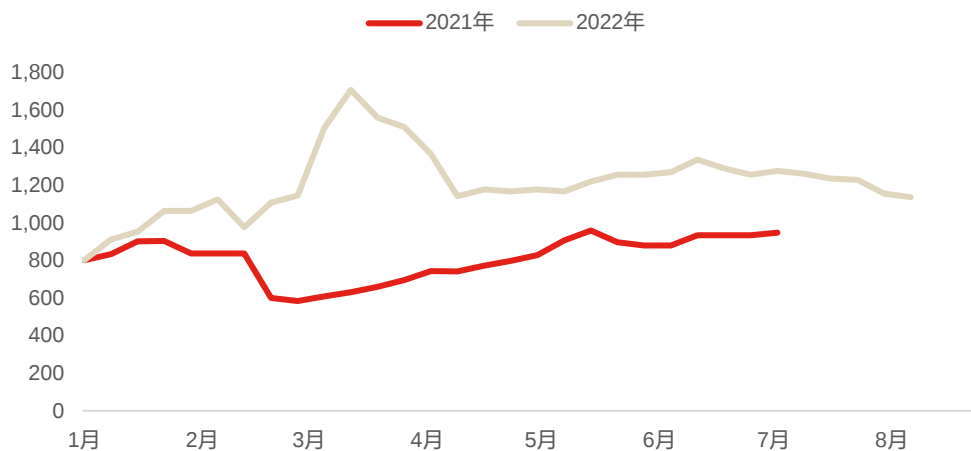
5500 大卡动力煤综合价为 855 元/吨，环比下降 6 元/吨，降幅 0.7%。5500 大卡动力煤成交价为 1137 元/吨，环比下降 19 元/吨，降幅 1.6%；离岸价 856 元/吨，环比下降 9 元/吨，降幅 1.0%。5000 大卡动力煤成交价 1023 元/吨，环比下降 23 元/吨，降幅 2.2%；离岸价 772 元/吨，环比下降 2 元/吨，降幅 0.3%。

表 1：中国沿海电煤采购价格指数（2022.08.04~2022.08.11）

| 价格指数类别（大卡） |      | 本期价格<br>（元/吨） | 上期价格<br>（元/吨） | 环比<br>（元/吨） | 涨幅（%） |
|------------|------|---------------|---------------|-------------|-------|
| 综合价        | 5500 | 855           | 861           | -6          | -0.7  |
|            | 5000 | 772           | 773           | -1          | -0.1  |
| 成交价        | 5500 | 1137          | 1156          | -19         | -1.6  |
|            | 5000 | 1023          | 1046          | -23         | -2.2  |
| 离岸价        | 5500 | 856           | 865           | -9          | -1.0  |
|            | 5000 | 772           | 774           | -2          | -0.3  |

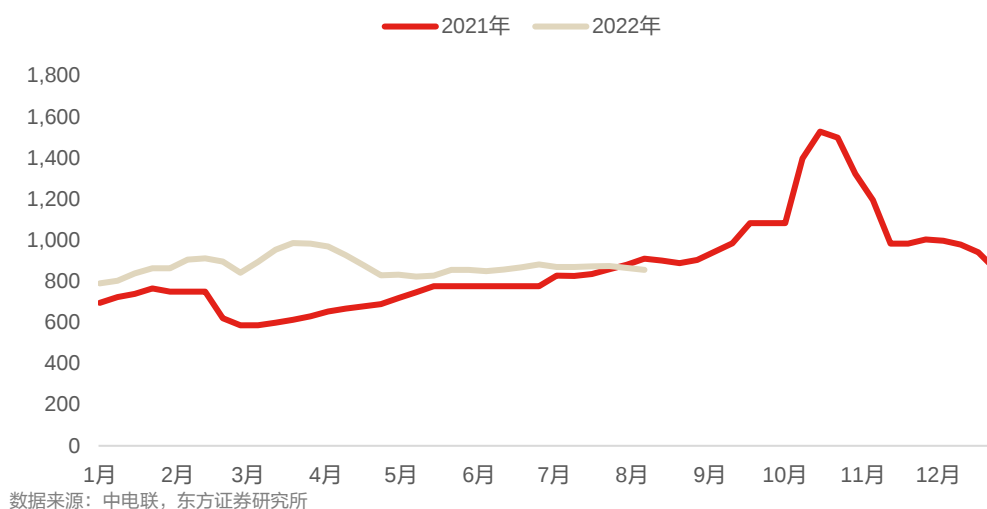
数据来源：中电联，东方证券研究所

图 5：CECI 沿海指数:5500K 成交价（元/吨）



数据来源：中电联，东方证券研究所

图 6：CECI 沿海指数:5500K 离岸价（元/吨）



港口现货价格方面，本周秦皇岛港动力末煤（Q5500）平仓价均价 1138 元/吨，较上一周环比下降 2 元/吨（-0.22%）。

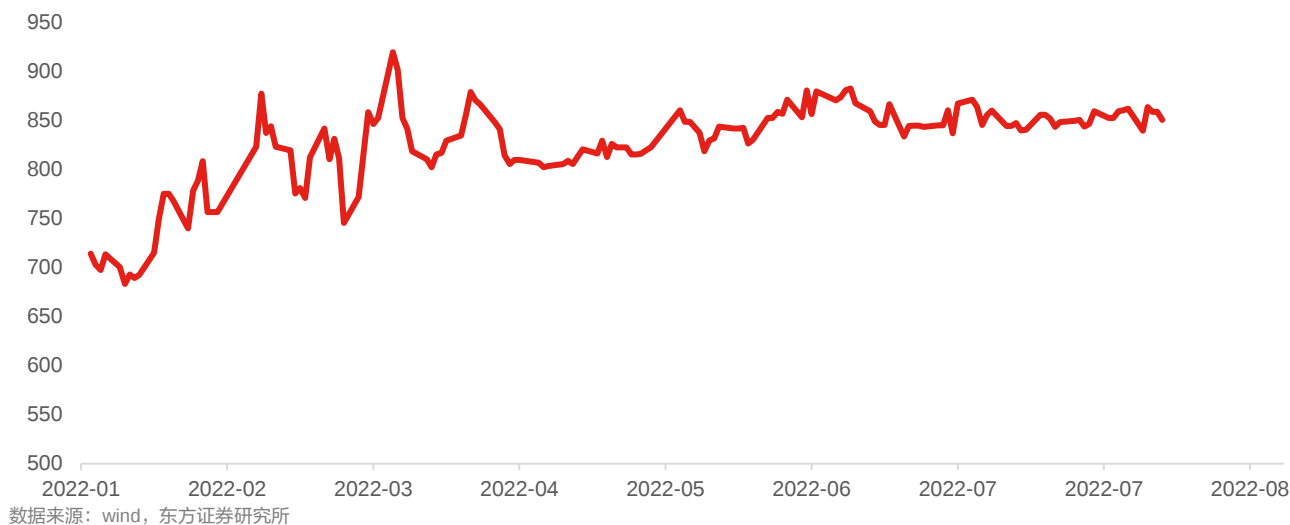
图 7：今年以来秦皇岛港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）



期货价格方面，本周动力煤期货活跃合约（ZC209.CZC-动力煤 2209）收盘价均值 854 元/吨，较上一周环比下降 3 元/吨（-0.35%）。

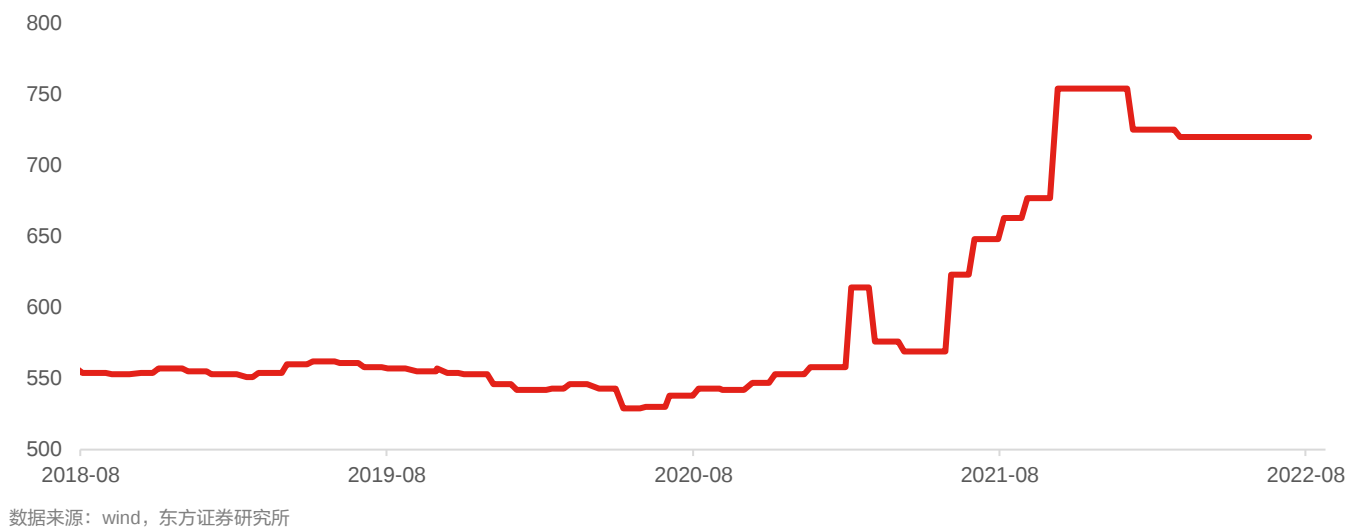
图 8：今年以来动力煤期货活跃合约收盘价走势（元/吨）

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。



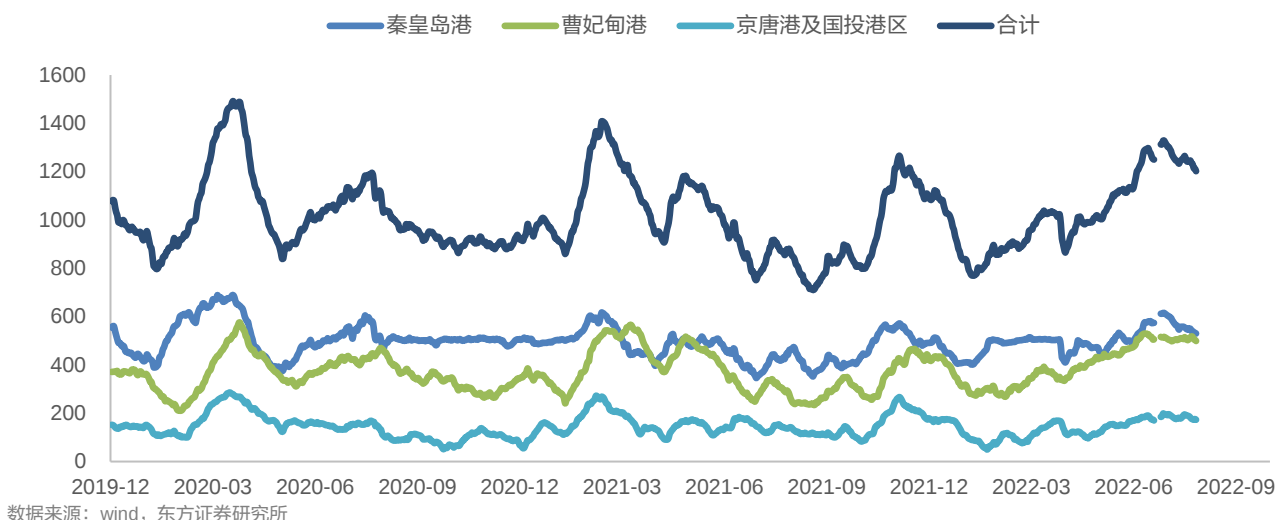
动力煤长协价格方面，本周动力煤长协价格指数 CCI5500 为 720 元/吨，与上周持平。

图 9：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势（元/吨）



煤炭库存方面，本周秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区煤炭库存总量日均值为 1219 万吨，较上周下降 33 万吨（-2.62%）。其中秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区分别为 536 万吨（-3.08%）、509 万吨（+0.24%）、175 万吨（-8.86%）。

图 10：主要北方港口煤炭库存走势（万吨）



### 3、重要公司公告

表 2：本周上市公司重要公告汇总

| 公司名称 | 公告时间及主要内容                                                                                                                                                                                                                                                      |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 晶科科技 | 【股东减持】截至 2022 年 8 月 8 日，原持有本公司总股本 9.35%的碧华创投减持计划披露的减持时间区间届满，在本次减持计划实施期间，碧华创投通过集中竞价方式累计减持公司股份 28,941,400 股，约占减持计划披露时公司总股本的 1%。本次减持后，碧华创投持有公司股份数 241,592,600 股，占当前公司股本的 8.35%。（2022/08/09）                                                                       |
| 龙源电力 | 【经营数据】公司 2022 年 7 月按合并报表口径完成发电量 5,002,002 兆瓦时，较 2021 年同期同比增长 3.79%。其中，风电发电量增长 1.92%，火电发电量增长 2.09%，其他可再生能源发电量增长 92.47%。截至 2022 年 7 月 31 日，本公司 2022 年累计完成发电量 41,306,987 兆瓦时，较 2021 年同期同比增长 8.92%。其中，风电发电量增长 9.26%，火电发电量增长 0.53%，其他可再生能源发电量增长 87.19%。（2022/08/08） |
| 三峡能源 | 【利润分配】本次利润分配以方案实施前的公司总股本 28,620,510,000 股为基数，每股派发现金红利 0.02122 元（含税），共计派发现金红利 607,327,222.20 元（含税）。（2022/08/09）                                                                                                                                                 |
| 西昌电力 | 【半年度报告】公司发布 2022 年半年度报告。报告显示报告期内，公司实现营业收入 565,932,094.39 元，较上年同期增长 12.73%。归属于上市公司股东的净利润 10,963,219.88 元，较上年同期增长 490.39%。归属于上市公司股东的扣除非经营性损益的净利润 12,236,259.67 元，较上年同期增长 3425.11%。基本每股收益 0.0301 元/股，较上年同期增长 490.91%。（2022/08/09）                                 |
| 甘肃电投 | 【半年度报告】公司发布 2022 年半年度报告。报告显示报告期内，公司实现营业收入 920,588,197.28 元，较上年同期调整后数据减少 0.87%。归属于上市公司股东的净利润 146,111,951.27 元，较上年同期调整后数据减少 0.70%。归属于上市公司股东的扣除非经营性损益的净利润 144,777,420.61 元，较上年同期调整后数据增长 0.55%。基本每股收益 0.1075 元/股，较上年同期减少 0.65%。（2022/08/10）                        |

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。

|      |                                                                                                                                                                                                                                               |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 龙源电力 | 【利润分配】本公司 2021 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 8,381,963,164 股为基数，按照分配比例固定的分配方案向全体股东每 10 股派人民币现金 1.47 元（税前）。其中，A 股股本 5,041,934,164 股，共计派发 A 股现金红利人民币 741,164,322.10 元（税前）。(2022/08/10)                                                                    |
| 华能水电 | 【绿色债券】公司已于近日完成了 2022 年度第十二期绿色中期票据（可持续挂钩、乡村振兴、碳中和债）的发行。其中：债券简称：22 华能水电 GN012（可持续挂钩），债券代码：132280073。本次中期票据发行额为人民币 20 亿元，期限为 3+N 年，单位面值为 100 元人民币，发行利率为 2.84%。本次发行完成后，公司短期融资券（含超短期融资券）余额为人民币 67.8 亿元，中期票据（含永续中票）余额为人民币 110 亿元。(2022/08/11)       |
| 涪陵电力 | 【半年度报告】公司发布 2022 年半年度报告。报告显示报告期内，公司实现营业收入 1,777,087,578.99 元，较上年同期调整后数据增长 17.91%。归属于上市公司股东的净利润 405,147,089.07 元，较上年同期调整后数据增长 68.03%。归属于上市公司股东的扣除非经营性损益的净利润 383,358,146.05 元，较上年同期调整后数据增长 60.47%。基本每股收益 0.44 元/股，较上年同期增长 69.23%。(2022/08/11)   |
| 协鑫能科 | 【半年度报告】公司发布 2022 年半年度报告。报告显示报告期内，公司实现营业收入 5,029,711,331.34 元，较上年同期调整后数据减少 17.19%。归属于上市公司股东的净利润 387,238,613.11 元，较上年同期调整后数据减少 22.30%。归属于上市公司股东的扣除非经营性损益的净利润 116,738,374.69 元，较上年同期调整后数据减少 73.37%。基本每股收益 0.2603 元/股，较上年同期减少 29.36%。(2022/08/11) |
| 文山电力 | 【事项进展】8 月 11 日，中国证监会并购重组委召开 2022 年第 13 次并购重组委工作会议，对公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项进行了审核。根据会议审核结果，公司本次交易事项获得无条件通过。(2022/08/12)                                                                                                                 |

数据来源：wind，东方证券研究所

## 4、重要行业资讯

### 国家矿山安监局：今年以来已核增煤炭产能 1.8 亿吨/年；去年 9 月至今共核增 4.9 亿吨/年

国家矿山安监局 8 月 5 日召开新闻发布会，国家矿山安监局安全基础司副司长王万生介绍，今年以来，国家矿山安监局从优化煤矿产能核增政策、科学有序释放先进产能、加强煤矿复工复产指导服务、强化安全责任落实促进稳定保供、坚持煤炭安全保供“每周一报”、开展煤矿采掘接续紧张专项监察等 6 个方面，推进煤炭安全保供工作。今年以来，国家矿山安监局审核同意 147 处先进产能煤矿、增加产能 1.8 亿吨/年，自去年 9 月以来，共核增煤炭产能 4.9 亿吨/年。

王万生表示，下一步，国家矿山安监局将严格标准审核，在确保安全的前提下，继续推动煤炭先进产能释放；支持因用地用草、矿权、环保等手续不全无法投产达产的煤矿尽快依法依规投产达产；继续强化煤矿复工复产服务指导，推动煤矿安全复工复产；强化煤矿安全监管监察，紧盯采掘接续紧张煤矿措施落实，坚决防范煤矿重特大事故。

<http://finance.china.com.cn/roll/20220808/5862331.shtml>

### 市场监管总局：加强电煤价格监管

近日市场监管总局组织 3 个调查组分别赴山西、内蒙古、陕西开展调查，进一步加强电煤价格监管，明确法律红线，规范电煤价格秩序。此次调查工作突出三个重点。一是突出重点问题，针对前期摸排的涉嫌哄抬价格、价格串通等问题线索开展重点调查。二是突出重点环节，牢牢扭住煤炭生产企业“坑口价”这个关键。三是突出重点区域，重点对三个电煤主产区的煤炭企业开展调查。通过调查，初步认定 18 家煤炭企业涉嫌哄抬煤炭价格，3 家交易中心涉嫌不执行政府定价。

从违法形式看，哄抬价格的主要表现形式有以下三种。一是大幅提高销售价格哄抬价格，煤炭生产企业在成本未发生明显变化的情况下，大幅提高销售价格。二是增加交易环节，层层加价哄抬价格，煤炭生产企业将煤炭销售给关联贸易公司，通过关联贸易公司加价销售，推高价格。三是以化工煤名义高价销售动力煤，企业以“化工煤”名义签署确认函，但实际销售动力煤，通过规避长协限价方式推高价格。不执行政府定价主要表现形式是，个别煤炭交易中心自立项目、自定收费标准，增加煤炭交易成本。

[https://www.samr.gov.cn/xw/zj/202208/t20220805\\_349119.html](https://www.samr.gov.cn/xw/zj/202208/t20220805_349119.html)

### 北京市：“十四五”末全市城镇地区基本实现清洁能源供热

近日，北京市城市管理委员会近日印发的《北京市“十四五”时期供热发展建设规划》提出，“十四五”期间，本市将推进绿色清洁供热，对既有建筑进行供热智能改造，按照“同热同价”的原则，适时稳妥推进居民供热销售价格统一。到“十四五”末，全市城镇地区基本实现清洁能源供热，供热结构不断优化，新能源和可再生能源耦合供热比例达到 10%；农村地区深入推进清洁能源改造，基本实现清洁供热。

[http://www.beijing.gov.cn/zhengce/zcjd/202208/t20220808\\_2787733.html](http://www.beijing.gov.cn/zhengce/zcjd/202208/t20220808_2787733.html)

### 河南省：到 2025 年可再生能源发电装机达到 5000 万千瓦以上

8月8日，河南省人民政府办公厅发布《河南省全面加快基础设施建设稳住经济大盘工作方案》。《方案》指出要提质发展新能源。持续推进 4 个百万千瓦级高质量风电基地、4 个千万平方米地热供暖规模化利用示范区建设，加快整县屋顶分布式光伏开发试点和“光伏+”特色工程进度，到 2025 年可再生能源发电装机达到 5000 万千瓦以上；加快煤电转型升级。稳步推进许昌、平顶山等城区煤电项目“退城进郊（园）”，有序建设大容量高效清洁煤电、民生热电项目，完成 800 万千瓦左右煤电机组节能、供热和灵活性改造；优化电力网源储。实施陕西至河南直流输电工程，到 2025 年力争省外电量引进规模达到 1000 亿千瓦时/年以上。实施鲁山花园沟等一批抽水蓄能电站，新增装机规模 180 万千瓦。强化以郑州都市圈为中心的省级 500 千伏主网架建设，推动市域 220 千伏支撑电网优化升级，建设国内一流的现代城市配电网和中部领先的农村电网。

<http://www.henan.gov.cn/2022/08-08/2556706.html>

### 重庆市：天然气热电联产余电上网不参与市场化交易的，电价按照按 0.3964 元/千瓦时执行

8月9日，重庆市发改委发布关于天然气发电上网电价有关事项的通知。通知指出，天然气热电联产机组，应根据冷、热负荷情况合理选择装机容量，自发自用、就地平衡。余电上网电量参与电力市场交易形成上网电价；不参与市场交易的，实行单一制上网电价，按 0.3964 元/千瓦时执行（相对应的天然气价为 1.62 元/方）。对天然气调峰和热电联产机组，建立气电价格联动机制。当天然气价格发生变动时，电度电价原则上每年联动预调整，后续据实清算。

[http://fzggw.cq.gov.cn/zwgk/zfxgkml/zcwj/qtwj/202208/t20220809\\_10988679.html](http://fzggw.cq.gov.cn/zwgk/zfxgkml/zcwj/qtwj/202208/t20220809_10988679.html)

**中国核学会理事长王寿君：预计 2025 年核电装机规模达到 7000 万千瓦**

8月9日，第29届国际核工程大会召开，会上中国核学会理事长王寿君指出，核能作为清洁、安全、高效的能源，已成为全球携手推进低碳可持续发展的重要选项。中国核电发展政策渐趋积极，2021年提出了“积极安全有序发展核电”的方针。截至2022年6月底，中国在运核电机组54台，总装机容量为5578万千瓦，位列全球第三；在建及核准核电机组23台，继续保持世界第一。2021年，中国核电发电量约占全国总发电量的5%，为减少二氧化碳、二氧化硫和氮氧化物的排放作出了积极贡献。预计在2022年—2025年间，中国将进一步加快扩大装机规模，保持每年6—8台核电机组的核准开工节奏，2025年核电运行装机容量达7000万千瓦左右。到2035年，中国核电在总发电量中的占比将达到10%。

<http://www.nengyuanjie.net/article/61016.html>

**应急管理部：“十四五”矿山安全生产规划**

8月10日，应急管理部、国家矿山安全监察局印发《“十四五”矿山安全生产规划》。《规划》要求严格矿山安全准入。停止审批山西、内蒙古、陕西新建和改扩建后产能低于120万吨/年的煤矿；宁夏新建和改扩建后产能低于60万吨/年的煤矿；其他地区新建和改扩建后产能低于30万吨/年的煤矿；停止审批新建和改扩建后产能低于90万吨/年的煤与瓦斯突出煤矿；停止审批新建开采深度超1000米和改扩建开采深度超1200米的大中型及以上煤矿；新建和改扩建开采深度超600米的其他煤矿；停止审批新建和改扩建产能高于500万吨/年的煤与瓦斯突出煤矿；新建和改扩建产能高于800万吨/年的高瓦斯煤矿和冲击地压煤矿。高瓦斯、煤(岩石)与瓦斯(二氧化碳)突出、冲击地压、水文地质类型复杂极复杂等灾害严重的煤矿不得核增生产能力。

[https://www.chinamine-safety.gov.cn/zfxgk/fdzdggknr/tzgg/202208/t20220810\\_419904.shtml](https://www.chinamine-safety.gov.cn/zfxgk/fdzdggknr/tzgg/202208/t20220810_419904.shtml)

## 5、风险提示

- （1）未来新能源发电的增长空间和速度可能低于预期，这将削弱相关公司的成长性；
- （2）火电的基本面可能继续恶化，例如煤价超预期上涨、电价涨幅低于预期；
- （3）新能源运营的未来收益率水平可能随规模扩大、竞价上网等因素而降低；
- （4）电力行业市场化改革进展若较慢或出现负面因素，可能削弱相关公司的盈利能力。

## 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](http://www.dfzq.com.cn)