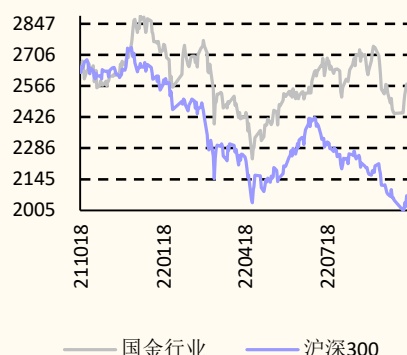


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金公用事业及环保产业指数	2575
沪深 300 指数	3842
上证指数	3072
深证成指	11122
中小板综指	11658



相关报告

- 1.《8 月用电看经济：煤炭减产，电新中游高景气-公用事业行业专题》，2022.10.12
- 2.《8 月电力：水力发电不足，新能源持续高增-公用环保行业周报》，2022.10.10
- 3.《甘肃容量补偿方案初步落地，颇具亮点-公用环保行业周报》，2022.9.25
- 4.《核准超预期，低碳基荷电源前景明朗-公用事业行业深度》，2022.9.20
- 5.《完善电价机制、解决火电困境-公用事业行业周报》，2022.9.18

许隽逸

 分析师 SAC 执业编号：S1130519040001
 xujunyi@gjzq.com.cn

Q3 经营数据：台山电量盼恢复、风光增速扩大

行情回顾

- 本周上证综指上涨 1.57%，创业板上涨 6.48%，公用事业板块上涨 6.04%，环保板块上涨 4.60%，煤炭板块下跌 2.20%，碳中和板块上涨 5.60%。

每周专题

- 汇总核电“双寡头”中国核电、中国广核以及已披露 Q3 经营业绩的绿电龙头三峡能源、龙源电力共四家上市公司在 Q3 的发电量情况，可概括出如下结论：Q3 中国核电的核电电量由新增装机带来同比小幅上升约 4%，新能源电量维持了 30%以上增速；中国广核子公司口径下核电电量同比下滑约 9.5%，台山 1 号机组 8 月恢复并网、但电量恢复尚未体现。绿电装机扩大带来两家绿电龙头 Q3 电量高增长，三峡能源风、光电量分别同比+55.7%、45.3%，海风电量增速超 150%；龙源电力风、光电量分别同比 18.9%、47.1%。

行业要闻

- 10 月 9 日，国家能源局关于印发《能源碳达峰碳中和标准化提升行动计划》的通知，《计划》指出，到 2025 年，初步建立起较为完善、可有力支撑和引领能源绿色低碳转型的能源标准体系，能源标准从数量规模型向质量效益型转变，标准组织体系进一步完善，能源标准与技术创新和产业发展良好互动，有效推动能源绿色低碳转型、节能降碳、技术创新、产业链碳减排。
- 10 月 11 日，水利部、公安部印发《关于加强河湖安全保护工作的意见》的通知，全面强化水利部门与公安机关的协作配合，加强水行政执法和刑事司法衔接，依法打击河湖违法犯罪行为，不断提升河湖安全保护水平，共同维护国家水安全。意见明确，针对防洪安全保障、水资源水生态水环境保护、河道采砂秩序维护、重点水利工程安全保卫、水行政执法安全保障等五个领域存在的突出问题，强化水行政执法，加大违法行为查处力度，切实维护河湖良好秩序。
- 近日国家发展改革委办公厅、财政部办公厅、国家能源局综合司联合发布了《关于明确可再生能源发电补贴核查认定有关政策解释的通知》，就补贴核查中存在诸多疑义的相关内容进行了说明，包括部分特殊光伏、风电项目上网电价的确定、纳入补贴项目容量的认定以及项目备案容量的认定标准等。

投资建议

- 火电：建议关注火电资产高质量、拓展新能源发电的龙头企业国电电力、华能国际等；新能源发电：建议关注新能源龙头三峡能源。核电：建议关注电价市场化占比提升背景下，核电龙头企业中国核电。

风险提示

- 电力板块：新增装机容量不及预期；下游需求景气度不高、用电需求降低导致利用小时数不及预期；电力市场化进度不及预期；煤价维持高位影响火电企业盈利；补贴退坡影响新能源发电企业盈利等。
- 环保板块：政策释放不及预期等。

内容目录

1、行情回顾	4
2、每周专题	6
3、行业数据跟踪	11
3.1、煤炭价格跟踪	11
3.2、天然气价格跟踪	12
3.3、碳市场跟踪	13
4、行业要闻	14
5、上市公司动态	14
6、投资建议	15
7、风险提示	15

图表目录

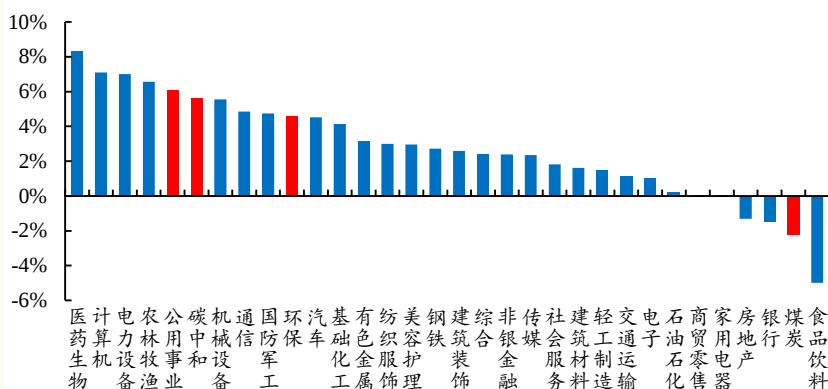
图表 1: 本周板块涨跌幅	4
图表 2: 本周公用行业细分板块涨跌幅	4
图表 3: 本周环保行业细分板块涨跌幅	4
图表 4: 本周公用行业涨幅前五个股	5
图表 5: 本周公用行业跌幅前五个股	5
图表 6: 本周环保行业涨幅前五个股	5
图表 7: 本周环保行业跌幅前五个股	5
图表 8: 本周煤炭行业涨幅前五个股	5
图表 9: 本周煤炭行业跌幅前五个股	5
图表 10: 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况	6
图表 11: 碳中和上、中、下游板块风险溢价率	6
图表 12: 中国核电 1Q22~3Q22 发电量情况 (亿千瓦时, %)	7
图表 13: 中国核电 3Q22 分电站发电量情况 (亿千瓦时, %)	8
图表 14: 中国广核 1Q22~3Q22 发电量情况 (亿千瓦时, %)	8
图表 15: 中国广核 3Q22 分电站发电量情况 (亿千瓦时, %)	9
图表 16: 三峡能源 1Q22~3Q22 发电量情况 (亿千瓦时, %)	9
图表 17: 三峡能源 1Q22~3Q22 风电发电量情况 (亿千瓦时, %)	10
图表 18: 三峡能源 1Q22~3Q22 光伏发电量情况 (亿千瓦时, %)	10
图表 19: 龙源电力 1Q22~3Q22 发电量情况 (亿千瓦时, %)	10
图表 20: 龙源电力 1Q22~3Q22 风电发电量情况 (亿千瓦时, %)	10
图表 21: 龙源电力 1Q22~3Q22 光伏发电量情况 (亿千瓦时, %)	10
图表 22: 欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价	11
图表 23: 广州港印尼煤库提价: Q5500	11

图表 24: 山东滕州动力煤坑口价: Q5500.....	12
图表 25: 环渤海九港煤炭场存量	12
图表 26: IPE 英国天然气价	13
图表 27: 美国 Henry Hub 天然气价.....	13
图表 28: 国内 LNG 到岸价	13
图表 29: 全国碳交易市场交易情况.....	13
图表 30: 分地区碳交易市场交易情况	13
图表 31: 上市公司股权质押公告	14
图表 32: 上市公司大股东减持公告.....	15
图表 33: 上市公司未来 3 月限售股解禁公告	15

1、行情回顾

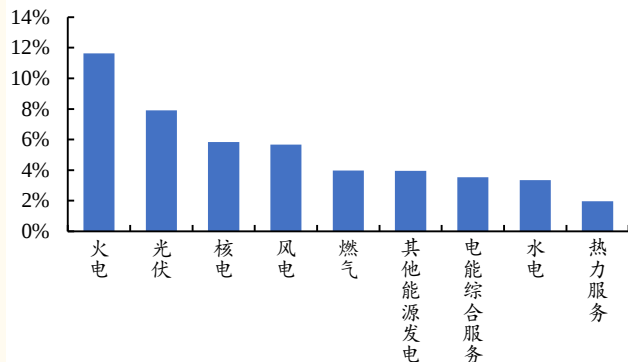
- 本周上证综指上涨 1.57%，创业板上涨 6.48%，公用事业板块上涨 6.04%，环保板块上涨 4.60%，煤炭板块下跌 2.20%，碳中和板块上涨 5.60%。从公用事业子板块涨跌幅情况来看：火电板块涨幅最大、上涨 11.64%，热力服务板块涨幅最小、上涨 1.97%。从环保子板块涨跌幅情况来看：环保设备板块涨幅最大、上涨 8.45%，大气治理板块涨幅最小、上涨 3.39%。

图表 1：本周板块涨跌幅



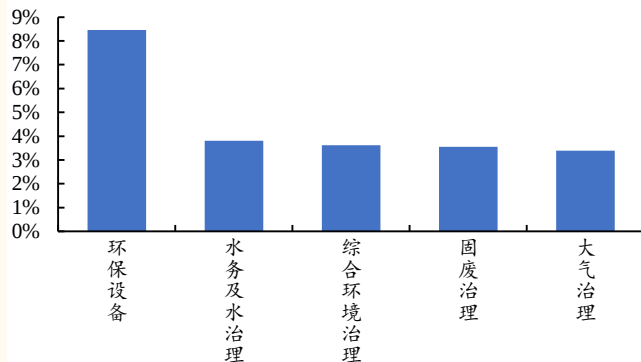
来源：Wind、国金证券研究所

图表 2：本周公用行业细分板块涨跌幅



来源：国金证券研究所

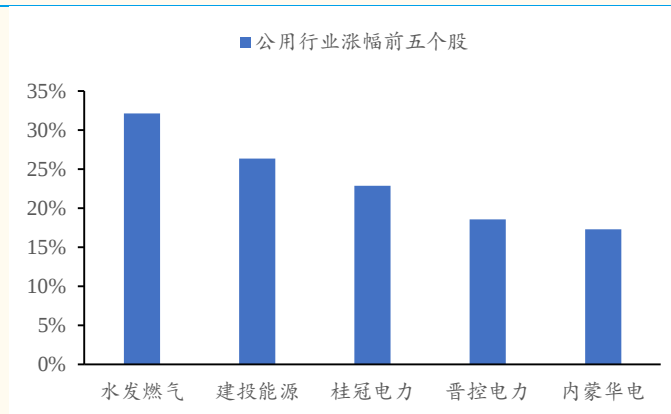
图表 3：本周环保行业细分板块涨跌幅



来源：国金证券研究所

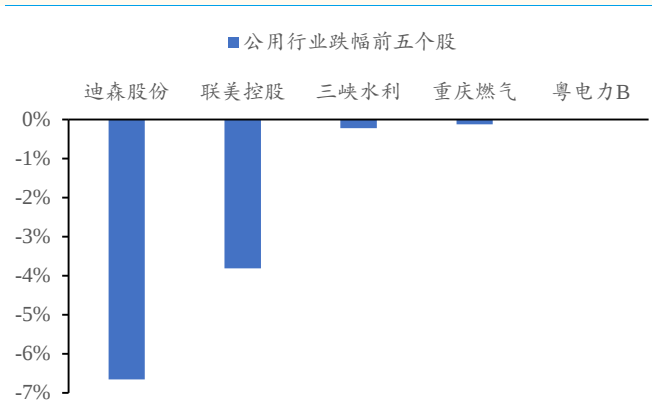
- 公用事业涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——水发燃气、建投能源、桂冠电力、晋控电力、内蒙华电；跌幅前五个股——迪森股份、联美控股、三峡水利、重庆燃气、粤电力 B。
- 环保涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——皖仪科技、聚光科技、上海洗霸、青达环保、江南水务；跌幅前五个股——*ST 博天、盛剑环境、同兴环保、德林海、万德斯。
- 煤炭涨跌幅前五个股：涨幅前五个股——永泰能源、华阳股份、ST 大洲、安源煤业、上海能源；跌幅前五个股——晋控煤业、山西焦煤、新集能源、盘江股份、冀中能源。

图表 4：本周公用行业涨幅前五个股



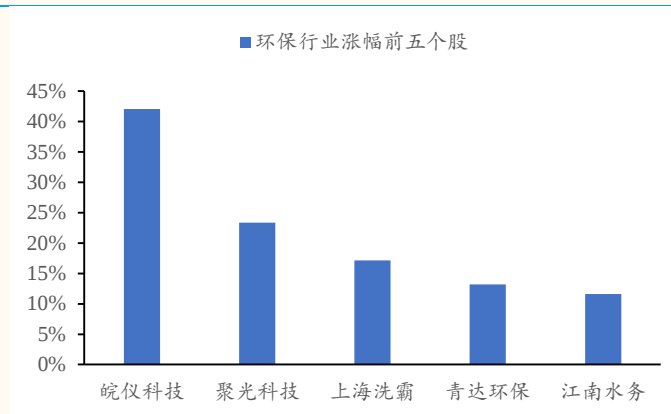
来源：Wind、国金证券研究所

图表 5：本周公用行业跌幅前五个股



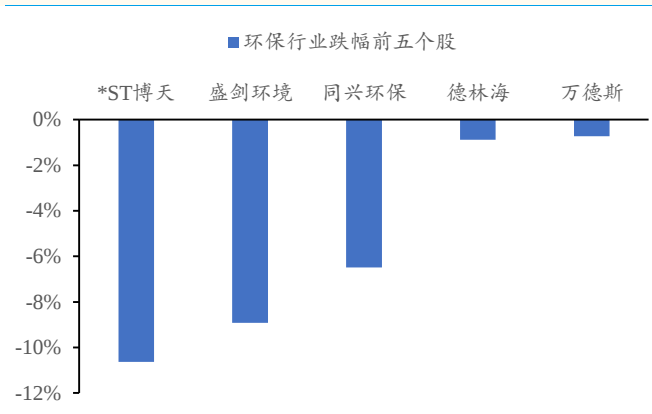
来源：Wind、国金证券研究所

图表 6：本周环保行业涨幅前五个股



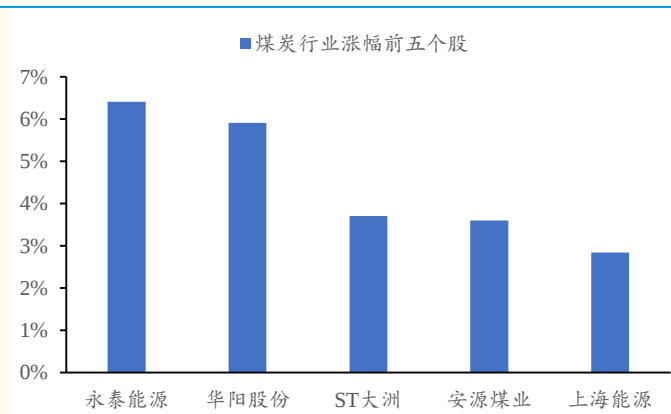
来源：Wind、国金证券研究所

图表 7：本周环保行业跌幅前五个股



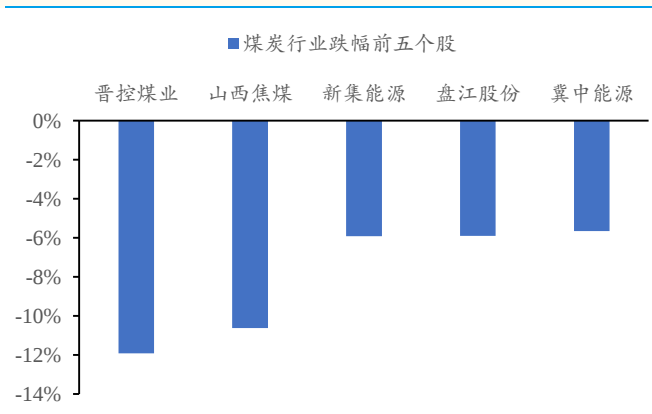
来源：Wind、国金证券研究所

图表 8：本周煤炭行业涨幅前五个股



来源：Wind、国金证券研究所

图表 9：本周煤炭行业跌幅前五个股

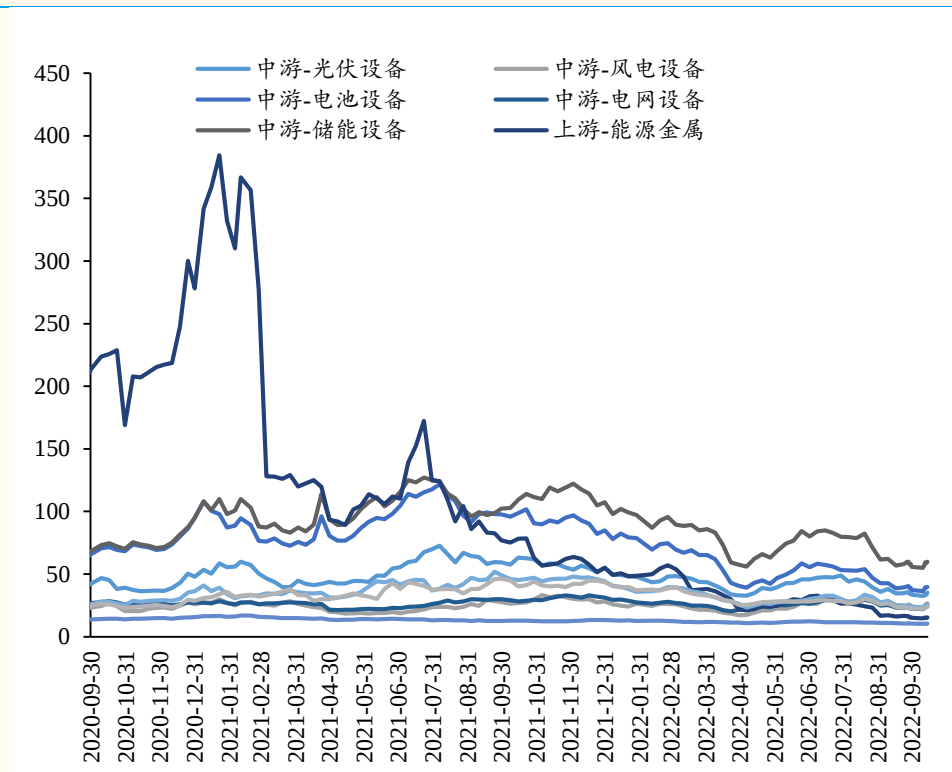


来源：Wind、国金证券研究所

- 碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况：截至 2022 年 10 月 14 日，沪深 300 估值为 10.53 倍（TTM 整体法，剔除负值），中游光伏设备板块、风电设备板块、电池设备板块、电网设备板块、储能设备板块 PE 估值分别为 35.36、26.73、39.78、24.28、59.80，上游能源金属板块 PE 估值为 15.42，下游光伏运营板块、风电运营板块 PE 估值分别为 25.54、23.84；对应沪深 300 的估值溢价率分别为 2.42、1.58、2.84、1.35、4.78、0.49、

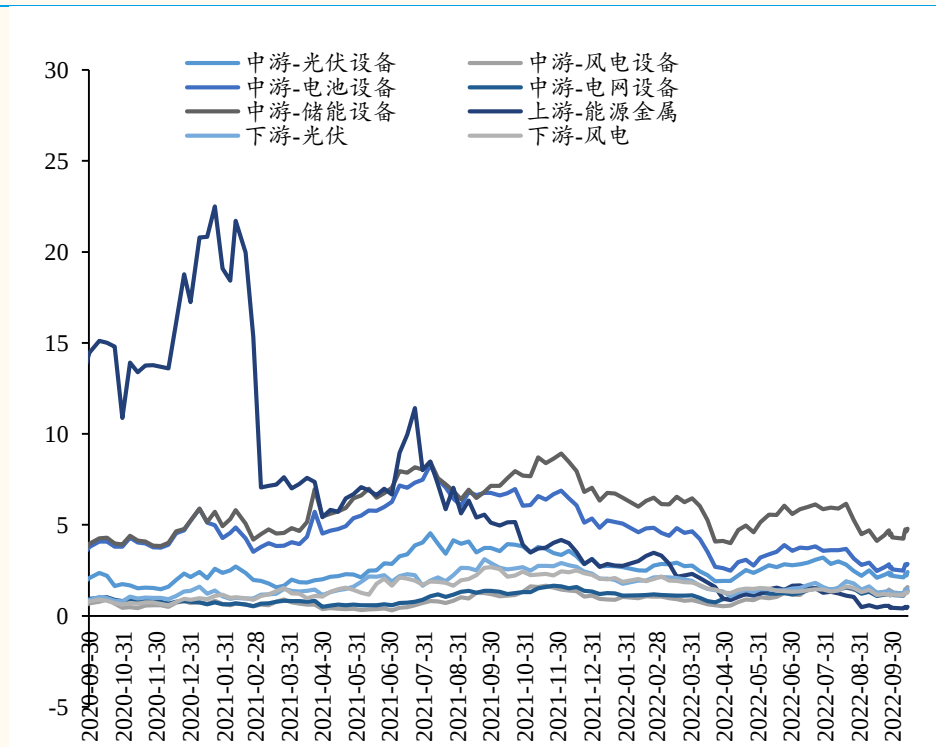
1.47、1.30。

图表 10：碳中和上、中、下游板块 PE 估值情况



来源：Wind、国金证券研究所

图表 11：碳中和上、中、下游板块风险溢价率

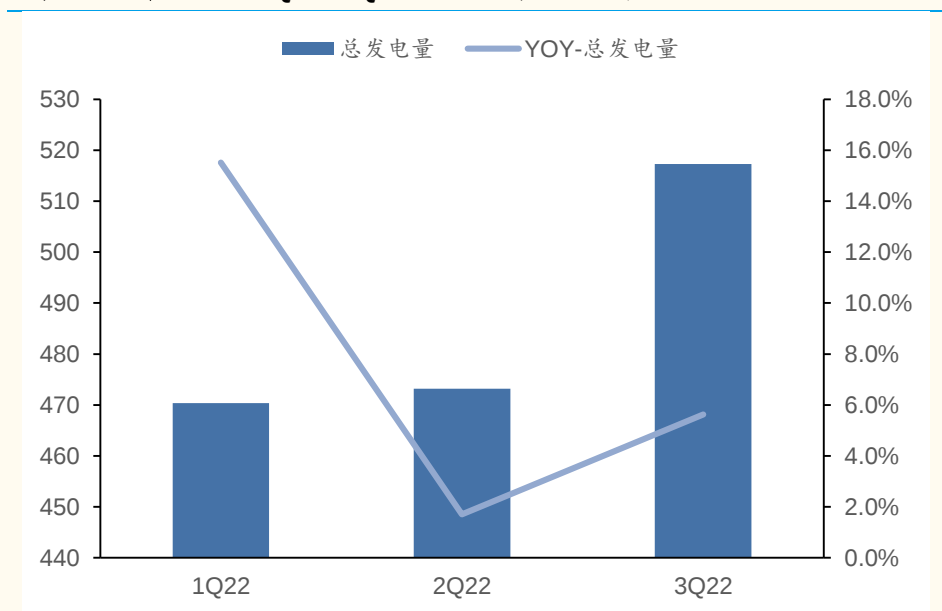


来源：Wind、国金证券研究所

2、每周专题

- 汇总核电“双寡头”中国核电、中国广核以及已披露 Q3 经营业绩的绿电龙头三峡能源、龙源电力共四家上市公司在 Q3 的发电量情况，可概括出如下结论：Q3 中国核电的核电电量由新增装机带来同比小幅上升约 4%，新能源电量维持了 30%以上增速；中国广核子公司口径下核电电量同比下滑约 9.5%，台山 1 号机组 8 月恢复并网、但电量恢复尚未体现。绿电装机扩大带来两家绿电龙头 Q3 电量高增长，三峡能源风、光电量分别同比 +55.7%、45.3%，海风电量增速超 150%；龙源电力风、光电量分别同比 18.9%、47.1%。
- 根据中国核电最新披露的经营数据：公司 3Q22 总发电量 517.3 亿千瓦时，较上年同期增长 5.6%。其中，新能源完成发电量 35.9 亿千瓦时，较上年同期增长 33.3%，核电完成发电量 481.4 亿千瓦时，同比+4%。核电发电量增长主因装机量扩大，上半年新增福清 6 号机组，Q3 秦山二核 2 号机组容量由 65 万千瓦变更为 67 万千瓦，3、4 号机组容量由 66 万千瓦变更为 67 万千瓦，由此至 Q3 末公司控股在运核电装机容量增加至 2375 万千瓦。

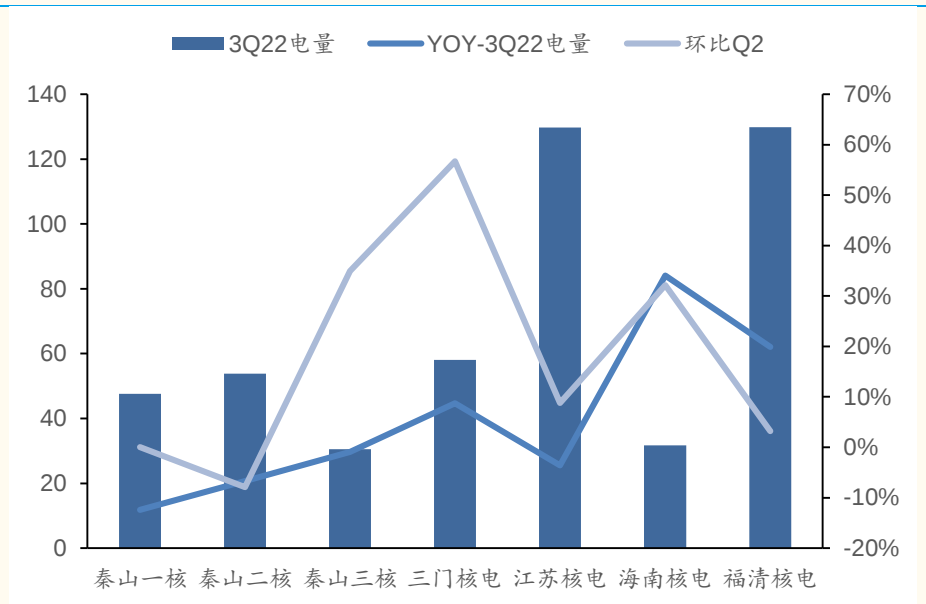
图表 12：中国核电 1Q22~3Q22 发电量情况（亿千瓦时，%）



来源：中国核电公司公告，国金证券研究所

- 分机组来看：大修完成，电量环比改善较好的机组包括秦山三核、三门核电，分别环比+34.9%、+56.7%，两电站今年大修工期均比去年有所减少；海南核电由于前三季组均无大修，Q3 电量同比+34.1%、环比+32.2%。秦山一核今年大修工期多于去年同期，因此受公司全年计划完成 16 次大修，截至 10 月 10 日已完成 12 次大修，目前正在进行大修 1 次，Q4 计划完成大修 3 次。

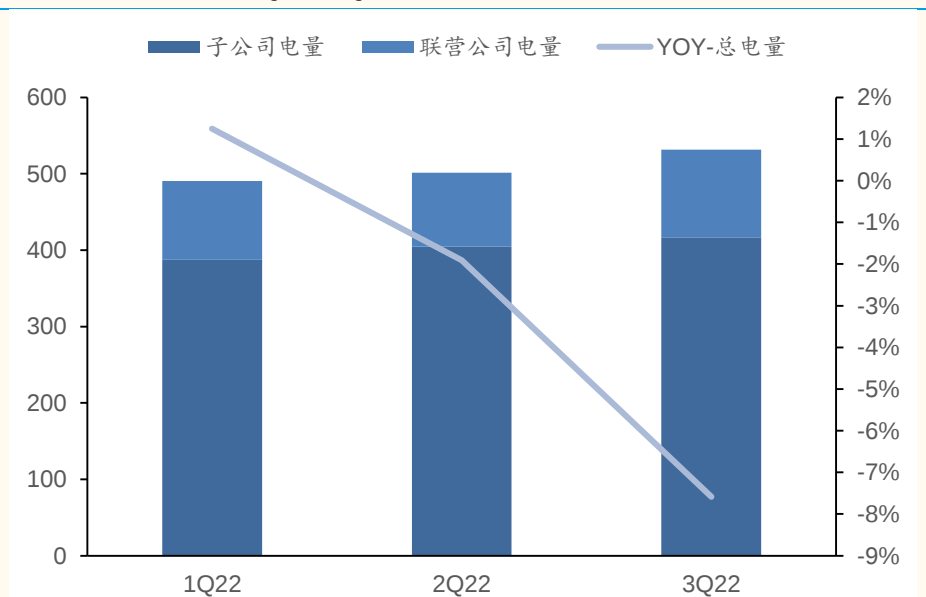
图表 13: 中国核电 3Q22 分电站发电量情况 (亿千瓦时, %)



来源: 中国核电公司公告, 国金证券研究所

- 根据中国广核最新披露的经营数据: 公司 3Q22 子公司与联营公司总发电量分别为 416.7 亿千瓦时、114.8 亿千瓦时, 分别同比-9.5%、+0.2%。公司子公司电量下滑主因换料大修时长总体高于去年同期所致; 公司联营的红沿河电站电量增长主因今年 6 月起 6 号机组投运、贡献增量。

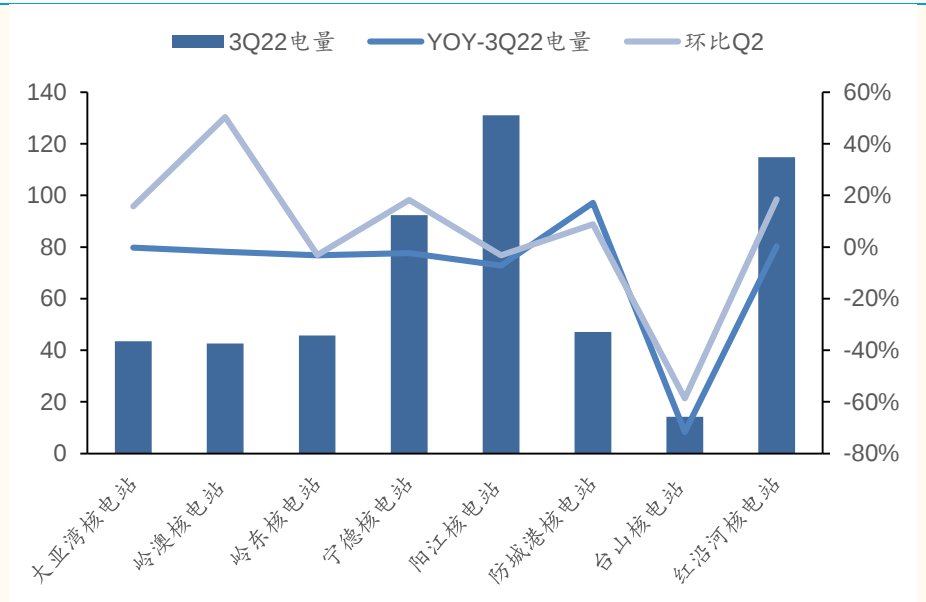
图表 14: 中国广核 1Q22~3Q22 发电量情况 (亿千瓦时, %)



来源: 中国广核公司公告, 国金证券研究所

- 分机组看: 3Q22 集团按计划完成了红沿河 5 号机组的首次大修、岭澳 1 号机组的十年大修及阳江 1 号机组和 4 号机组的年度换料大修, 相关机组 Q3 电量环比有所改善; 此外 Q3 开始了岭东 1 号机组、宁德 2 号机组和台山 2 号机组的年度换料大修, 因此预计 Q4 仍有 3 台机组换料大修待完成, 此外新增大亚湾 1 号机组的年度换料大修任务。台山电站电量同环比均大幅下降, 台山 1 号机组虽已于今年 8 月并网发电, 但目前尚未完全恢复。

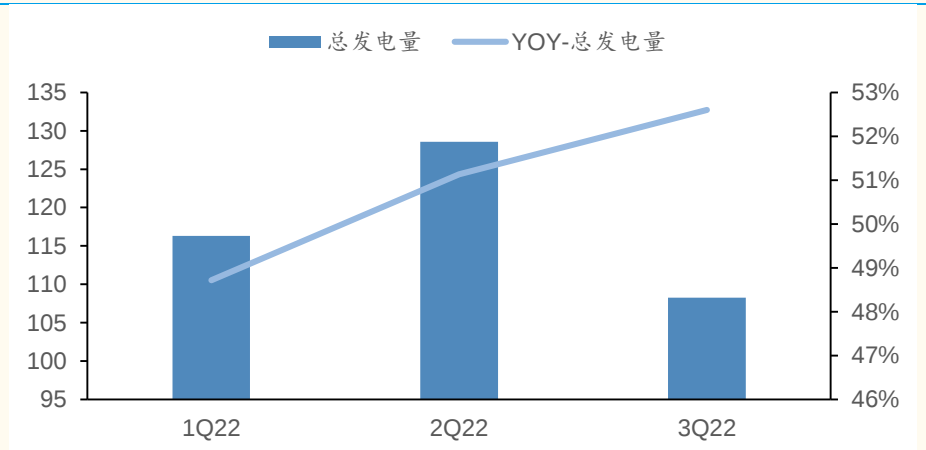
图表 15： 中国广核 3Q22 分电站发电量情况（亿千瓦时，%）



来源：中国广核公司公告，国金证券研究所

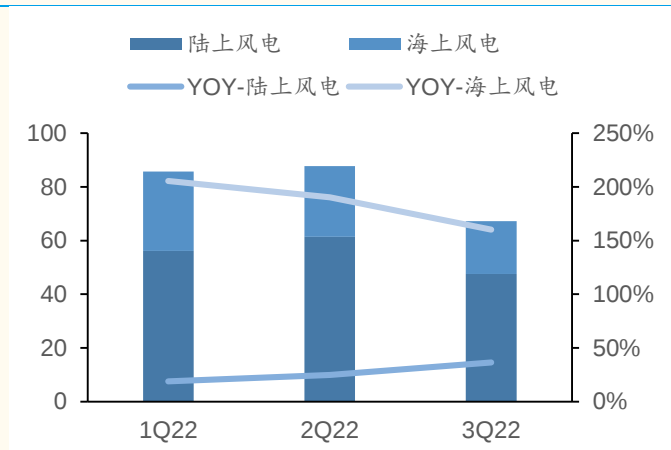
- 根据三峡能源最新披露的经营数据：公司 3Q22 总发电量 108.27 亿千瓦时，较上年同期增长 49.01%。其中，风电完成发电量 67.22 亿千瓦时，较上年同期增长 55.75%，海风维持 150%以上的增速。光伏完成发电量 37.23 亿千瓦时，较上年同期增长 45.32%。此外，受长江来水偏枯影响，水电完成发电量 3.67 亿千瓦时，较上年同期下降 5.41%；独立储能完成发电量 0.15 亿千瓦时。

图表 16： 三峡能源 1Q22~3Q22 发电量情况（亿千瓦时，%）



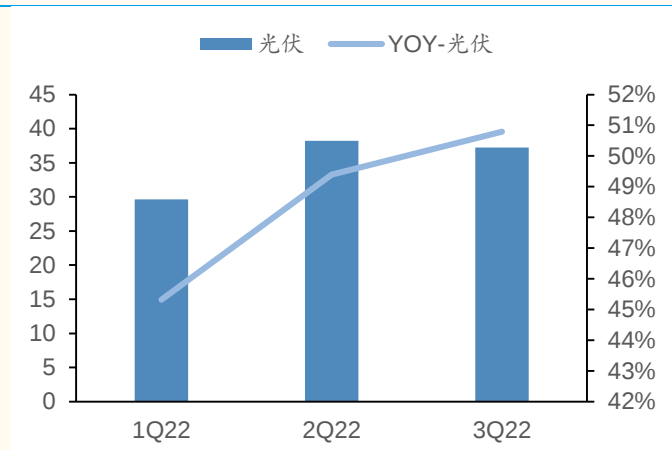
来源：三峡能源公司公告，国金证券研究所

图表 17: 三峡能源 1Q22~3Q22 风电发电量情况 (亿千瓦时, %)



来源: 三峡能源公司公告, 国金证券研究所

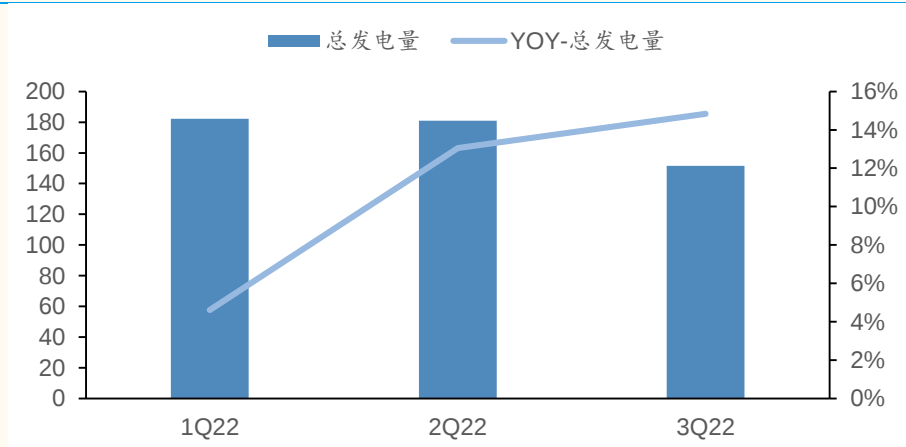
图表 18: 三峡能源 1Q22~3Q22 光伏发电量情况 (亿千瓦时, %)



来源: 三峡能源公司公告, 国金证券研究所

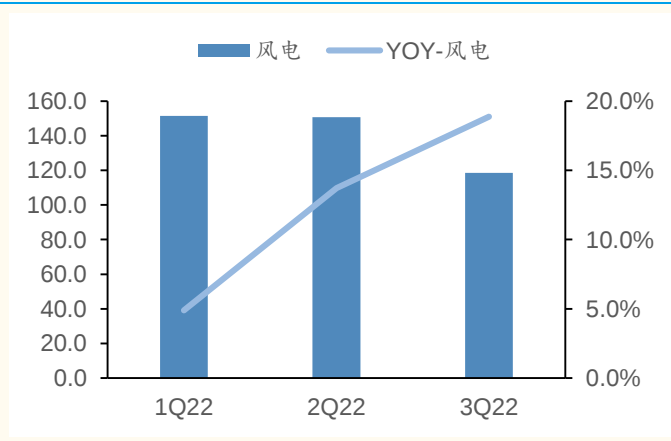
- 根据龙源电力最新披露的经营数据: 公司 3Q22 总发电量 151.48 亿千瓦时, 较上年同期增长 14.83%。其中, 风电完成发电量 118.63 亿千瓦时, 较上年同期增长 18.88%。光伏等其他可再生能源完成发电量 5.29 亿千瓦时, 较上年同期增长 47.07%。

图表 19: 龙源电力 1Q22~3Q22 发电量情况 (亿千瓦时, %)

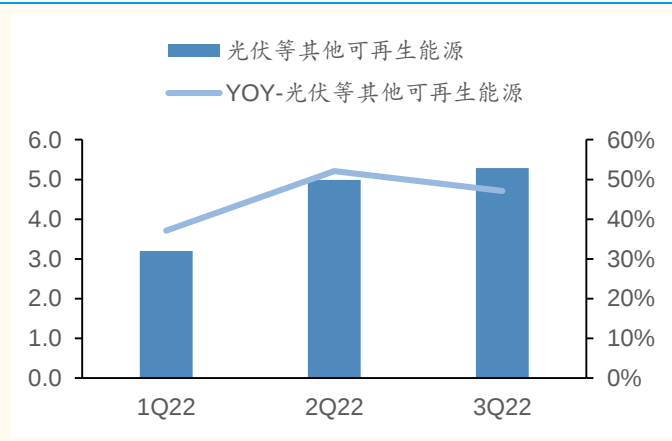


来源: 龙源电力公司公告, 国金证券研究所

图表 20: 龙源电力 1Q22~3Q22 风电发电量情况 (亿千瓦时, %)



图表 21: 龙源电力 1Q22~3Q22 光伏发电量情况 (亿千瓦时, %)



来源：龙源电力公司公告，国金证券研究所

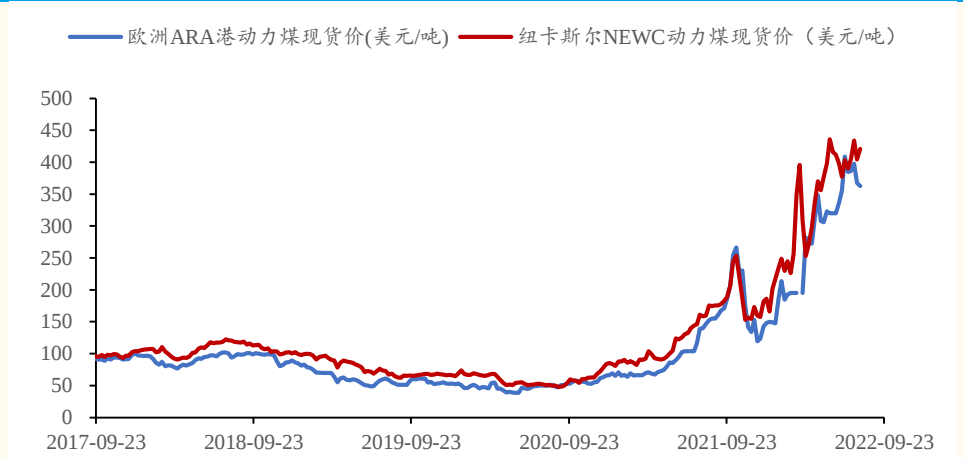
来源：龙源电力公司公告，国金证券研究所

3、行业数据跟踪

3.1、煤炭价格跟踪

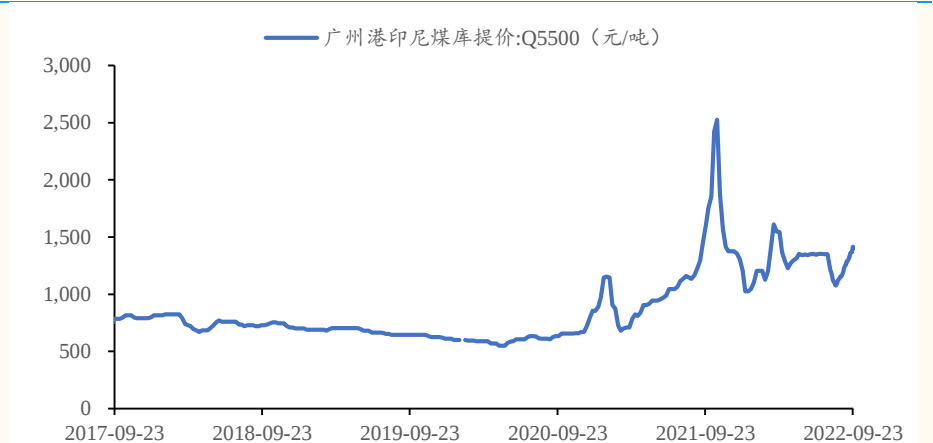
- 欧洲 ARA 港动力煤价暂无最新报价，上周报价 325 美元/吨，环比持平、纽卡斯尔 NEWC 动力煤价暂无最新报价，上周报价 429.40 美元/吨，环比下降 23.40 美元/吨，跌幅 5.17%。
- 广州港印尼煤（Q5500）提库价暂无最新报价，上周广州港印尼煤库提价最新报价为 1390 元/吨，环比下降 25 元/吨，跌幅 1.77%。
- 山东滕州动力煤（Q5500）坑口价暂无最新报价，上周坑口价为 1190 元/吨，环比上涨 50 元/吨，涨幅 4.39%。

图表 22：欧洲 ARA 港、纽卡斯尔 NEWC 动力煤现货价



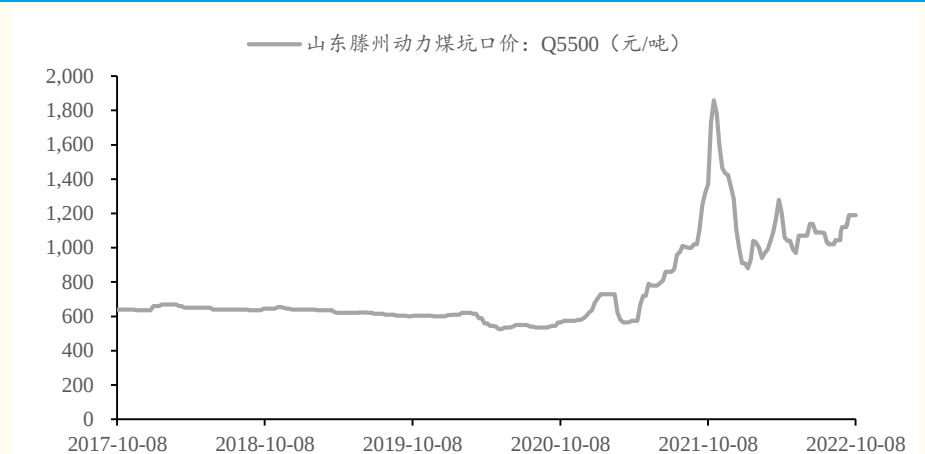
来源：Wind、国金证券研究所

图表 23：广州港印尼煤库提价：Q5500



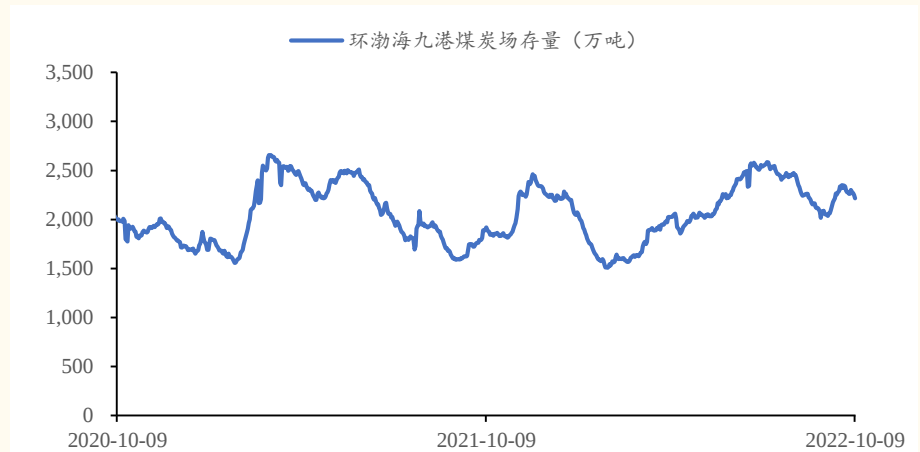
来源：Wind、国金证券研究所

图表 24：山东滕州动力煤坑口价：Q5500



来源：Wind、国金证券研究所

图表 25：环渤海九港煤炭场存量



来源：Wind、国金证券研究所

3.2、天然气价格跟踪

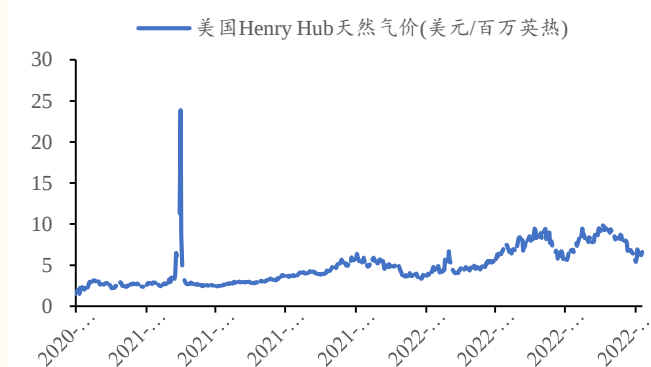
- IPE 英国天然气价下跌，本周 IPE 英国天然气价最新报价为 261.35 便士/色姆，环比下跌 20.02 便士/色姆，跌幅 7.11%。
- 美国 Henry Hub 天然气价上涨，本周美国 Henry Hub 天然气价最新报价为 6.60 美元/百万英热，环比上涨 0.40 美元/百万英热，涨幅 6.45%。
- 国内 LNG 到岸价格上涨，本周全国 LNG 到岸价最新报价为 30.32 美元/百万英热，环比上涨 1.35 美元/百万英热，涨幅 4.66%。

图表 26: IPE 英国天然气价



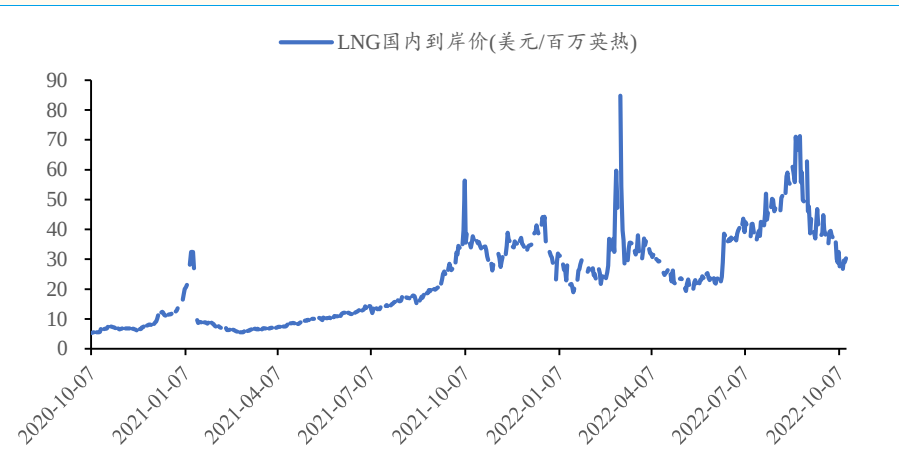
来源: Wind、国金证券研究所

图表 27: 美国 Henry Hub 天然气价



来源: Wind、国金证券研究所

图表 28: 国内 LNG 到岸价

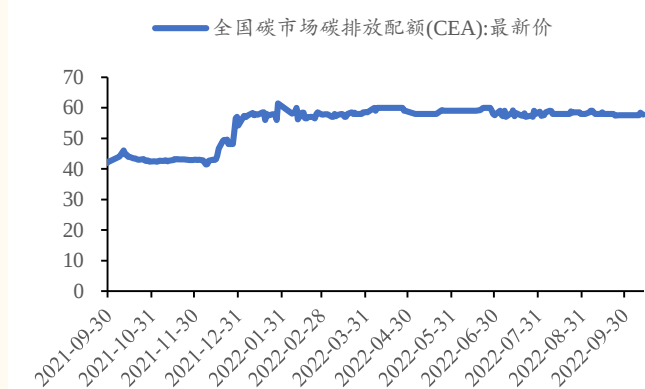


来源: Wind、国金证券研究所

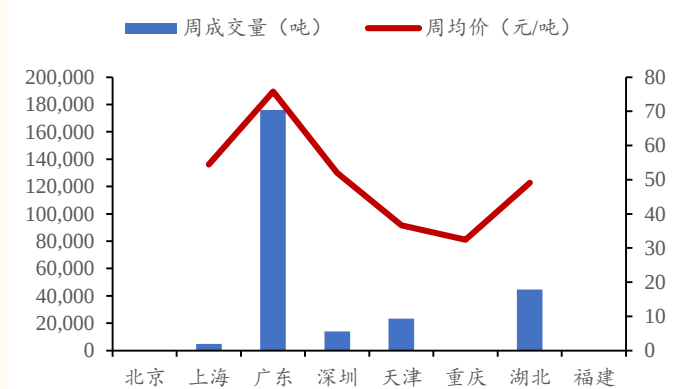
3.3、碳市场跟踪

- 本周, 全国碳市场碳排放配额 (CEA) 最新报价 57.75 元/吨, 较前一周价格上涨 0.25 元/吨, 涨幅 0.43%。
- 本周广东碳排放权交易市场成交量最高, 为 17.6 万吨, 最低为重庆市场, 成交量为 450 吨。碳排放平均成交价方面, 成交均价最高为广东市场的 75.75 元/吨, 成交均价最低为重庆市场的 32.38 元/吨。本周北京、福建未参与碳排放权交易市场。

图表 29: 全国碳交易市场交易情况



图表 30: 分地区碳交易市场交易情况



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

4、行业要闻

■ 国家能源局：《能源碳达峰碳中和标准化提升行动计划》

10月9日，国家能源局关于印发《能源碳达峰碳中和标准化提升行动计划》的通知，《计划》指出，到2025年，初步建立起较为完善、可有力支撑和引领能源绿色低碳转型的能源标准体系，能源标准从数量规模型向质量效益型转变，标准组织体系进一步完善，能源标准与技术创新和产业发展良好互动，有效推动能源绿色低碳转型、节能降碳、技术创新、产业链碳减排。

<https://news.bjx.com.cn/html/20221009/1259407.shtml>

■ 国家能源局华中监管局：《华中省间电力调峰及备用辅助服务市场运营规则》

10月11日，国家能源局华中监管局发布《华中省间电力调峰及备用辅助服务市场运营规则》。文件指出，市场成员包括市场运营机构和发电企业、电网企业和新型市场主体。市场运营机构包括电力调度机构和交易机构。新型市场主体以储能装置、电动汽车充电桩及其它负荷侧可调节资源参与市场，执行本规则和相关规则。省间调峰辅助服务交易相关主体收支情况。输电价格1为服务买方省省级电网企业收取的输电费，输电价格2为区域电网企业收取的省间联络线输电费。抽水蓄能电站抽水方式跨省调用产生的市场收益，20%由抽水蓄能电站分享，80%暂存所在省省级电网企业，并单独记账。

<https://news.bjx.com.cn/html/20221011/1260032.shtml>

■ 水利部、公安部：《关于加强河湖安全保护工作的意见》

10月11日，水利部、公安部印发《关于加强河湖安全保护工作的意见》的通知，全面强化水利部门与公安机关的协作配合，加强水行政执法和刑事司法衔接，依法打击河湖违法犯罪行为，不断提升河湖安全保护水平，共同维护国家水安全。意见明确，针对防洪安全保障、水资源水生态环境保护、河道采砂秩序维护、重点水利工程安全保卫、水行政执法安全保障等五个领域存在的突出问题，强化水行政执法，加大违法行为查处力度，切实维护河湖良好秩序。

<https://huanbao.bjx.com.cn/news/20221013/1260674.shtml>

■ 三部委：《关于明确可再生能源发电补贴核查认定有关政策解释的通知》

近日国家发展改革委办公厅、财政部办公厅、国家能源局综合司联合发布了《关于明确可再生能源发电补贴核查认定有关政策解释的通知》，就补贴核查中存在诸多疑义的相关内容进行了说明，包括部分特殊光伏、风电项目上网电价的确、纳入补贴项目容量的认定以及项目备案容量的认定标准等。

<https://news.bjx.com.cn/html/20221014/1260973.shtml>

5、上市公司动态

图表 31：上市公司股权质押公告

名称	股东名称	质押方	质押股数(万股)	质押起始日期	质押截止日期
中山公用	上海复星高科技(集团)有限公司	泰康资产管理	9371	2022/10/11	2026/12/20
金能科技	秦庆平	信银理财	8500	2022/10/13	2023/10/14

来源：Wind、国金证券研究所

图表 32：上市公司大股东减持公告

名称	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计(万股)	增减仓参考市值(万元)	占总股本比重(%)	总股本(万股)
军信股份	3	2	增持	52	801	0.13	41001
国林科技	2	1	减持	-10	-126	0.05	18402
盈峰环境	1	1	增持	895	4164	0.28	317951

来源：Wind、国金证券研究所

图表 33：上市公司未来 3 月限售股解禁公告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	变动后总股本(万股)	变动后流通 A 股(万股)	占比(%)
军信股份	2022-10-13	469.26	20.65	41470.26	21.80%

来源：Wind、国金证券研究所

6、投资建议

■ 火电板块：

煤价在 3Q21 达到顶点，Q4 亏损最大；当前煤价维持高位，无继续上涨空间。新版长协煤机制于 5 月 1 日生效，火电标的全年业绩有望逐季改善。建议关注：火电资产高质量、拓展新能源发电的龙头企业华能国际、国电电力。

■ 新能源——风、光伏发电板块：

在经历光伏、陆风、海风走向平价上网、补贴逐步退坡带来的抢装潮后，新能源装机今年仍有望保持高增长态势。新增装机驱动因素包括其属稳增长“适度超前建设”重点领域，以及大基地规划和电力市场建设给绿电带来的利好。建议关注：新能源运营龙头三峡能源。

■ 新能源——核电板块：

“十四五”核电重启已至，投资边际好转，同时电力市场化改革带来核电市场化电量价格提高，扩大盈利水平。建议关注核电龙头企业中国核电。

7、风险提示

■ 电力板块：

新增装机容量不及预期；下游需求景气度不高、用电需求降低导致利用小时数不及预期；电力市场化进度不及预期；煤价维持高位影响火电企业盈利；补贴退坡影响新能源发电企业盈利等。

■ 环保板块：

环境治理政策释放不及预期等。

公司投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明:

买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上;
增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402