

# 广东等多地发布 2023 年电力市场交易有关事项

——公用事业行业周报（1128-1204）

## 核心观点

### ● 广东首提“一次能源价格传导机制”

广东省能源局、南方能监局联合发布《关于 2023 年电力市场交易有关事项的通知》。根据文件内容，2023 年广东电力市场规模约为 5500 亿千瓦时，包括直接参加市场交易电量和电网企业代理购电电量。这一规模与 2022 年持平。但年度交易规模却有了一定的变化，《通知》中安排年度交易规模上限 3000 亿千瓦时，相比 2022 年的 3150 亿千瓦时，减少了近 5%。但 2023 年可从市场直接购电的用户电量规模从 2022 年的 4800 亿千瓦时，增加到了 4900 亿千瓦时。值得一提的是，广东此次《通知》首提“一次能源价格传导机制”和“售电公司收取浮动费用”等内容。

### ● 江苏年度长协比例提高，绿电交易价格不受限制

江苏省发改委、江苏能监办联合发布《关于开展 2023 年电力市场交易工作的通知》，提出 2023 年，一类用户年度交易电量应为其 2022 年用电量的 75%-85%，售电公司年度交易电量应为其所有签约用户 2022 年用电量之和的 75%-85%。2022 年用电量按照前 10 个月用电量的 1.2 倍折算。

通知明确，市场交易价格浮动范围为燃煤机组发电基准价上下浮动原则上不超过 20%（0.3128~0.4692 元/千瓦时）。新增“燃气机组和绿电交易价格不设限制”条款。如今，构建绿色电力环境价值体系、促进可再生能源开发利用、引导全社会绿色消费将成为主流趋势，绿电交易将越来越受到重视。绿电交易价格不受限制，可以充分体现绿色电力的环境价值。

### ● 山东计划取消峰谷分时电价

山东省发改委发布《关于征求 2023 年全省电力市场交易有关工作意见的通知（征求意见稿）》。《通知》指出，调整完善电网企业代理购电用户电价结构，其输配电价执行与直接交易用户相同的电价政策，不再执行峰谷分时电价。将有助于深化电力市场建设，规范电网代理购电与电力市场化交易“双轨制”的运行现状，拉大峰谷价差，引导用户错峰用电，提高电力资源利用效率。《通知》还明确，将有序推动分布式新能源参与市场费用分摊，支持新能源与配建储能联合体参与电力市场。

## 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)、华电国际(600027，未评级)；
- 建议关注核电+新能源双轮驱动的中国核电(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)；
- 建议关注通过资产重组成为南网储能运营平台的南网储能(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)，以及福建海上风电运营商福能股份(600483，未评级)、中闽能源(600163，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)。

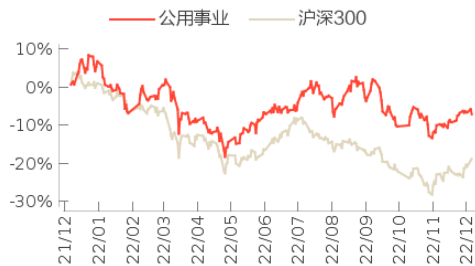
## 风险提示

- 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 12 月 08 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	linyul1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860521080002

## 联系人

李少甫	lishaofu@orientsec.com.cn
温晨阳	wenchenyang@orientsec.com.cn

## 相关报告

OPEC 增产传言推动国际油价继续下跌；	2022-11-29
亚太动力煤价格反弹；欧美电价全面上涨：——欧美能源市场数据跟踪周报（1121-1125）	
《电力现货市场基本规则（征求意见稿）》出台：——公用事业行业周报（1121-1127）	2022-11-28
火电价值发现进行时：盈利修复+绿电协同：——电力行业 2023 年度投资策略	2022-11-23

## 目录

1、行情回顾 .....	4
2、动力煤数据跟踪 .....	6
3、重要公司公告 .....	7
4、重要行业资讯 .....	8
5、风险提示 .....	12

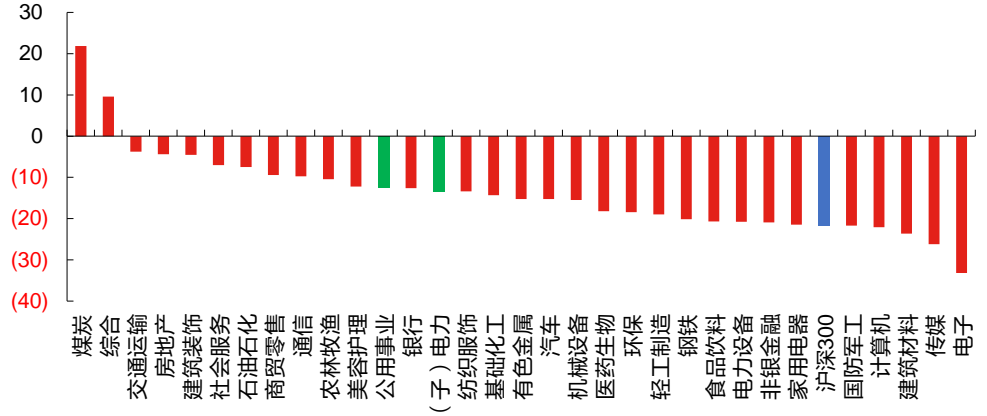
## 图表目录

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: 今年以来黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势 (元/吨) .....	6
图 6: 今年以来动力煤期货活跃合约收盘价走势 (元/吨) .....	6
图 7: 动力煤长协价格指数 CCI5500 走势 (元/吨) .....	7
图 8: 主要北方港口煤炭库存走势 (万吨) .....	7
表 1: 本周上市公司重要公告汇总 .....	7

## 1、行情回顾

2022 年以来，沪深 300 指数涨跌幅-21.6%，申万公用事业指数涨跌幅-12.5%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 12 位。其中二级行业电力指数涨跌幅-13.4%。

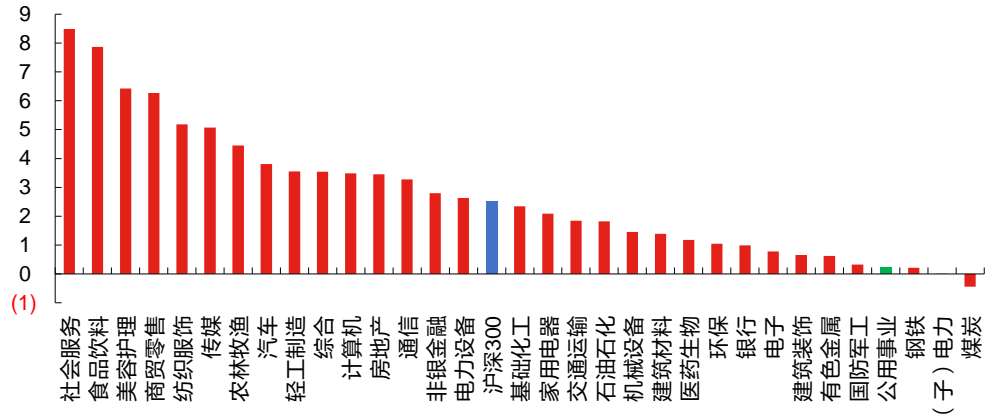
图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深 300 指数本周涨跌幅+2.52%，申万公用事业指数全周涨跌幅+0.22%，跑输沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 29 位。其中二级行业电力指数涨跌幅+0.02%。

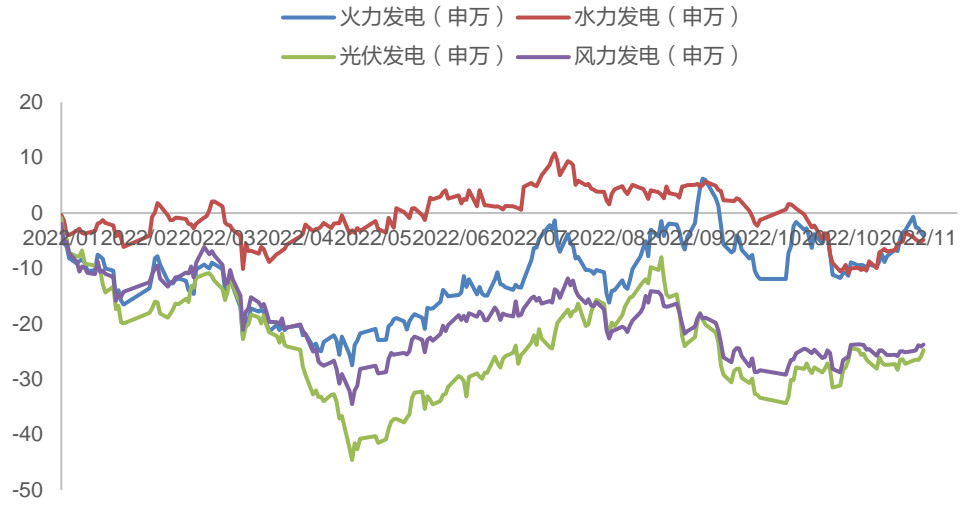
图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）



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 -4.10%、-4.83%、-24.74%、-23.76%。本周来看涨跌幅分别为 -1.00%、-1.31%、+3.46%、+1.83%。

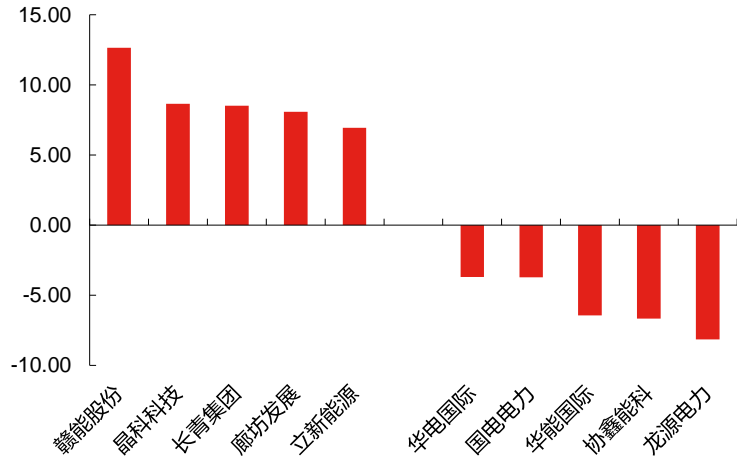
图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

从板块上市公司本周表现来看，涨幅前5名分别为：赣能股份（+12.65%）、晶科科技（+8.65%）、长青集团（+8.52%）、廊坊发展（+8.08%）、立新能源（+6.94%）；涨幅后5名分别为龙源电力（-8.15%）、协鑫能科（-6.66%）、华能国际（-6.43%）、国电电力（-3.73%）、华电国际（-3.70%）。

图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌（%）

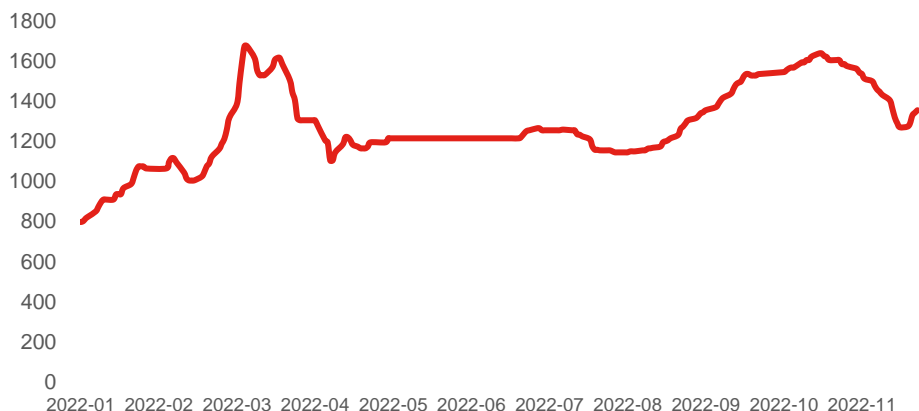


数据来源：wind，东方证券研究所

## 2、动力煤数据跟踪

港口现货价格方面，本周黄骅港动力末煤（Q5500）平仓价均价为 1329 元/吨，较上周均值上涨 18 元/吨（+1.37%）。

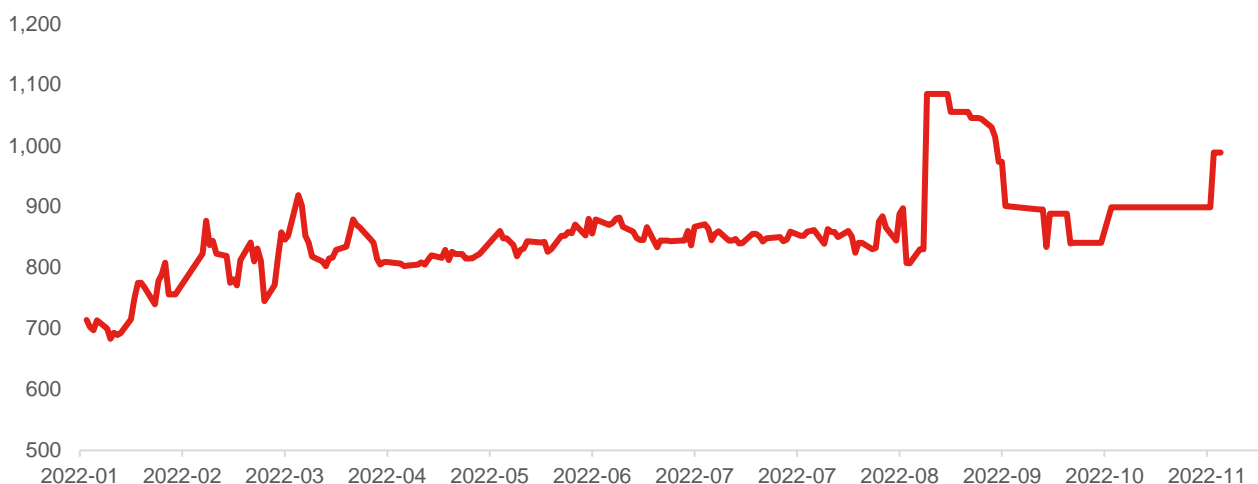
图 5：今年以来黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）



数据来源：wind，东方证券研究所

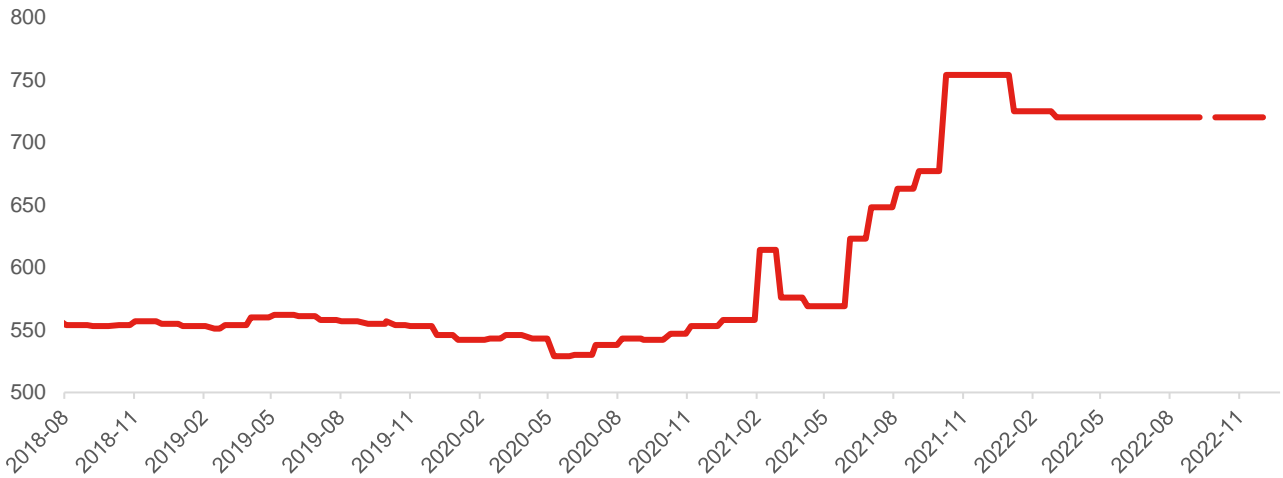
期货价格方面，本周动力煤期货主力合约（ZC301.CZC-动力煤 2301）平均结算价 953.00 元/吨，较上周上涨 54 元/吨（+5.98%）。

图 6：今年以来动力煤期货活跃合约收盘价走势（元/吨）



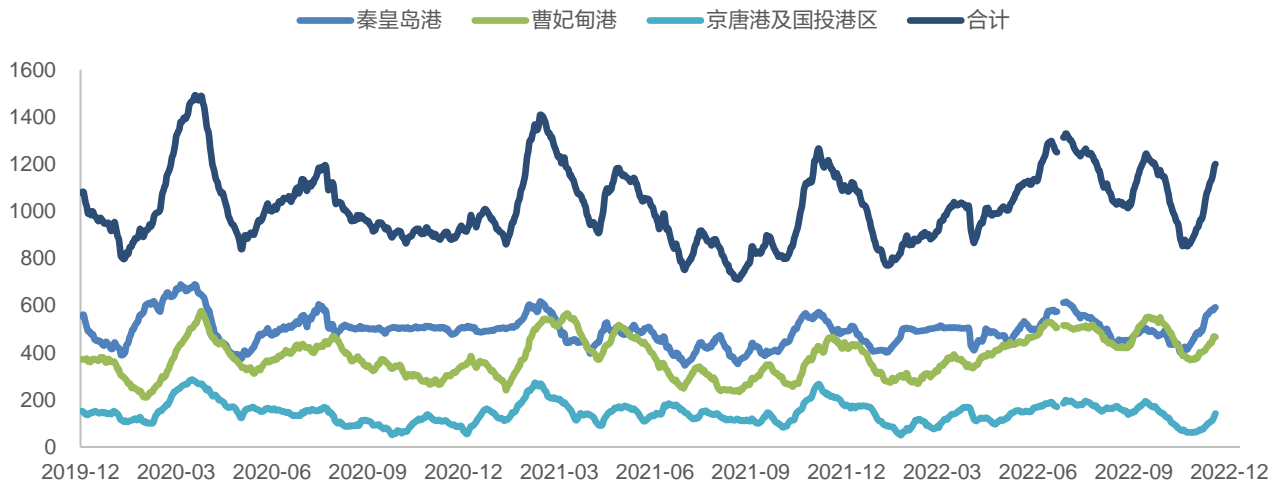
数据来源：wind，东方证券研究所

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 7：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势（元/吨）**


数据来源：wind，东方证券研究所

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 1151 万吨，较上周上升 122 万吨（+11.82%）。其中秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区分别为 581 万吨（+9.32%）、452 万吨（+9.66%）、118 万吨（+37.79%）。

**图 8：主要北方港口煤炭库存走势（万吨）**


数据来源：wind，东方证券研究所

### 3、重要公司公告

**表 1：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
长源电力	【项目进展】公司全资子公司所属公安狮子口农光互补发电项目实现全容量并网发电。该项目装机容量 10 万千瓦，于 2022 年 4 月正式开工建设，项目建成后年等效满负荷运行小时数约 1012 小时。（2022/11/26）
深圳能源	【项目进展】公司子公司拟投资建设新疆疏勒县 200 万千瓦光储一体化项

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声明。

	目一期工程（50万千瓦）。本项目总投资为人民币 335,310.10 万元，其中自有资金为人民币 67,257.46 万元，其余投资款拟通过融资解决。（2022/11/29）
赣能股份	<p>【项目进展】公司控股孙公司江西赣能凌峰新能源有限公司投资建设赣能凌峰江西和美、唯美陶瓷基地屋顶光伏发电项目，总装机容量约 22.1507MW，计划总投资约 9,687.81 万元。</p> <p>公司全资子公司江西赣能智慧能源有限公司投资建设赣能江西余干县瑞洪镇户用光伏发电项目，总装机容量约 20MW，计划总投资约 7,974.06 万元。</p> <p>公司全资孙公司南昌市赣智光伏发电有限公司投资建设南昌矿机集团股份有限公司分布式光伏发电项目，总装机容量约 4.18MW，计划总投资约 1,766.93 万元。（2022/11/29）</p>
长青集团	<p>【项目进展】公司投资建设的“松原市长青生物质热电联产项目”近期完成了试运行，于 2022 年 12 月 1 日基本满足长期稳定运行的条件。本项目建设地点位于松原市宁江区雅达虹工业园区内，建设规模为 1×130t/h 高温高压生物质锅炉，配 1×30MW 高温高压抽凝式汽轮机发电机组。本工程概算投资额为 3.66 亿元。（2022/12/1）</p>
长青集团	<p>【项目进展】公司投资建设的“郟城长青生物质热电联产项目”近期完成了试运行，于 2022 年 12 月 1 日基本满足长期稳定运行的条件。本项目建设地点位于郟城县李庄镇，建设规模为 1×140t/h 高温高压振动炉排生物质直燃锅炉+1×30MW 高温高压抽汽凝汽式汽轮机配套 1×30MW 发电机组。本工程概算投资额为 3.16 亿元。（2022/12/1）</p>
长青集团	<p>【项目进展】公司投资建设的“宾县长青生物质热电联产项目”近期完成了试运行，于 2022 年 12 月 1 日基本满足长期稳定运行的条件。本项目建设地点位于为宾县宾西镇朝阳村，建设规模为 1×140T/h 高温高压生物质锅炉和 1×35MW 抽凝式汽轮发电机组。本工程概算投资额为 4.27 亿元。（2022/12/1）</p>
三峡能源	<p>【对外投资】为响应国家“碳达峰、碳中和”战略目标，合作开展内蒙古地区风光基地项目投资、建设、运营，公司控股子公司内蒙古三峡陆上新能源投资有限公司与内蒙古能源集团有限公司合资成立内蒙古三峡蒙能能源有限公司，注册资本金 240.00 亿元人民币，其中陆上投资公司出资 134.40 亿元人民币，持股比例 56%，蒙能集团出资 105.60 亿元人民币，持股比例 44%。（2022/12/2）</p>
三峡水利	<p>【股东增持】公司于 12 月 2 日收到控股股东长江电力发来的《关于告知股份增持情况的函》，获悉：自 2022 年 9 月 20 日至 2022 年 12 月 2 日，长江电力及其全资子公司长电投资管理有限责任公司通过大宗交易、集中竞价等方式合计增持公司股份 19,121,413 股，占公司总股本的 1%，长江电力及其一致行动人合计持有公司股份比例从 21.00%增加至 22.00%。（2022/12/2）</p>

数据来源：wind，东方证券研究所

## 4、重要行业资讯

### 国家能源局：不得将全容量建成作为新能源项目并网必要条件

11 月 28 日，国家能源局综合司印发《关于积极推动新能源发电项目应并尽并、能并早并有关工作的通知》。《通知》中提到允许分批并网，不得将全容量建成作为新能源项目并网必要条件。



各电网企业需在确保电网安全稳定、电力有序供应前提下，按照“应并尽并、能并早并”原则，对具备并网条件的风电、光伏发电项目，切实采取有效措施，保障及时并网。

[http://www.nea.gov.cn/2022-11/28/c\\_1310680384.htm](http://www.nea.gov.cn/2022-11/28/c_1310680384.htm)

### 山东省将执行新分时电价政策

11月29日，山东省发改委发布《山东省发展和改革委员会关于工商业分时电价政策有关事项的通知》（鲁发改价格〔2022〕997号），通知指出自2023年1月1日起，工商业分时电价将按最新政策执行。根据通知，高峰时段上浮70%、低谷时段下浮70%、尖峰时段上浮100%、深谷时段下浮90%。每年2-5月、9-11月每日高峰时段（含尖峰时段）为5小时、低谷时段（含深谷时段）为5小时、平时段为14小时；每年1月、6-8月、12月每日高峰时段（含尖峰时段）为6小时、低谷时段（含深谷时段）为6小时、平时段为12小时。尖峰、深谷时段原则上全年各不超过1095小时。

[http://fgw.shandong.gov.cn/art/2022/11/29/art\\_91082\\_10375114.html](http://fgw.shandong.gov.cn/art/2022/11/29/art_91082_10375114.html)

### 渤海首个千亿方大气田一期开钻

记者从中国海油天津分公司获悉，渤海油田渤中19-6凝析气田一期开发项目首批次开发井开钻。

渤中19-6凝析气田位于渤海中部海域，是我国东部第一个大型、整装、高产、特高含凝析油的千亿方凝析气田。开发项目已被列为国家天然气产供储销体系建设重点项目，承担着千亿方油气资源保供、保生产的重要能源战略使命。据了解，为实现气田高效开发，渤中19-6凝析气田开发钻完井项目组采用“多船竞钻 同台打播”的新模式，集结多个钻井平台参战，确保项目高效平稳运行。中国海油天津分公司副总经理喻贵民表示，渤中19-6凝析气田一期开发项目是中国海洋石油工业深层深井的典型代表，他们将加强工序衔接、优化技术工艺、提升管理水平，为渤海油田上产4000万吨贡献力量。

<https://www.cet.com.cn/nypd/jsxw/3288363.shtml>

### 寒潮导致线路覆冰 广西逾万用户供电受影响

受寒潮影响，连日来，广西大幅降温，并伴有冻雨天气，部分高寒山区电力线路出现覆冰。截至12月2日8时，广西电网10千伏及以上累计覆冰线路53条，累计停电台区287个，供电受影响用户约10829户。经过应急处置，目前248个台区8647户用户已恢复供电，仍有31条线路覆冰。当前，南方电网广西桂林供电局启动了低温雨雪冰冻灾害Ⅲ级响应。110千伏金中旺线位于广西桂林资源县金紫山上，海拔约1200米，持续低温凝冻天气导致该线路出现覆冰，最大厚度达27.43毫米。12月1日2时，桂林供电局启动今年首轮直流融冰，同时组织输电人员开展线路特巡，观测融冰效果，排查线路隐患。当天15时20分，110千伏金中旺线直流融冰工作完成，其余线路将根据覆冰情况动态开展直流融冰。

<http://www.gx.chinanews.com.cn/sh/2022-12-02/detail-ihchmcyz1587248.shtml>

### 11月中旬全国各煤种价格均有所下跌

国家统计局11月24日公布的数据显示，与11月上旬相比，11月中旬全国各煤种价格均下跌，具体情况如下：

无烟煤（洗中块，挥发份≤8%）价格1907.5元/吨，较上期下跌25.4元/吨，跌幅1.3%。

普通混煤（山西粉煤与块煤的混合煤，热值 4500 大卡）价格 1096.4 元/吨，较上期下跌 64.3 元/吨，跌幅 5.5%。

山西大混（质量较好的混煤，热值 5000 大卡）价格为 1282.9 元/吨，较上期下跌 72.8 元/吨，跌幅 5.4%。

山西优混（优质的混煤，热值 5500 大卡）价格为 1482.9 元/吨，较上期下跌 72.8 元/吨，跌幅 4.7%。

大同混煤（大同产混煤，热值 5800 大卡）价格为 1584.3 元/吨，较上期下跌 76.4 元/吨，跌幅 4.6%。

焦煤（主焦煤，含硫量<1%）价格为 2250.0 元/吨，较上期下跌 7.1 元/吨，跌幅 0.3%。

焦炭（二级冶金焦）价格 2362.9 元/吨，较上期下跌 155.5 元/吨，跌幅 6.2%。

从上述数据可以看出，11 月中旬，全国无烟煤、动力煤价格跌幅明显扩大，焦煤价格跌幅收窄。

[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202212/t20221203\\_1890787.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202212/t20221203_1890787.html)

### 国家发展改革委：推动沿黄河产煤大省着力确保全国煤炭和电力供应稳定

11 月 29 日上午，黄河流域生态保护和高质量发展省际合作联席会议以视频会议形式召开。

会议指出，要把确保黄河水安全放到突出位置，把落实“四水四定”原则作为谋划和推动高质量发展的重要前提，走好水安全有效保障、水资源高效利用、水生态明显改善的集约节约发展之路。要牢牢守住能源安全底线。推动山西、内蒙古、陕西等沿黄河产煤大省着力确保全国煤炭和电力供应稳定，在黄河上游沙漠、戈壁、荒漠化地区推进大型风电光伏基地建设。

[https://www.cpn.com.cn/news/hg/202212/t20221205\\_1572503.html](https://www.cpn.com.cn/news/hg/202212/t20221205_1572503.html)

### 全国各电力交易中心完成市场交易电量 43102.4 亿千瓦时

11 月 28 日，中电联发布 1-10 月全国电力市场交易情况。1-10 月，全国各电力交易中心累计组织完成市场交易电量 43102.4 亿千瓦时，同比增长 43.3%，占全社会用电量比重为 60.1%，同比提高 16 个百分点。其中，全国电力市场中长期电力直接交易电量合计为 34251.2 亿千瓦时，同比增长 42.7%。

<https://www.cec.org.cn/detail/index.html?3-315985>

### 1-10 月，新能源物流需求量增长超 40%

11 月 29 日，中国物流与采购联合会公布 1-10 月份物流运行数据。1-10 月份，全国社会物流总额 275.4 万亿元，同比增长 3.6%，增速比 1-9 月份提高 0.1 个百分点。其中，新材料物流量增长超过 50%，新能源物流需求量增长超过 40%。

<http://www.chinawuliu.com.cn/xsyj/202211/29/593637.shtml>

### 云南：2025 年绿色能源装机占比超 86%

11 月 29 日发布的《云南省应对气候变化规划（2021—2025 年）》指出，到 2025 年，全省电力总装机 1.4 亿千瓦以上，绿色能源装机达到 1.2 亿千瓦以上，占比 86%以上，清洁能源发电量约 4200 亿千瓦时，力争建设新型储能规模 200 万千瓦左右，支持氢能产业试点，基本建成国家清洁能源基地。

<http://www.ceefa.org.cn/news/4905.html>

### 北京：积极开展绿色电力市场化交易

北京市人民政府 11 月 30 日发布的《北京市关于深化生态保护补偿制度改革的实施意见》指出，在合理科学控制总量的前提下，逐步开展市场化环境权交易。推动开展用能权交易试点。积极开展绿色电力市场化交易，落实绿色电力生产、消费证书制度要求，支持以风电、光伏为主的绿色能源开发和消纳利用。深化碳排放权交易市场建设，优化碳排放配额分配和抵销机制，推进全国温室气体自愿减排交易中心建设。

[http://www.beijing.gov.cn/zhengce/gfxwj/202211/t20221130\\_2868655.html](http://www.beijing.gov.cn/zhengce/gfxwj/202211/t20221130_2868655.html)

## 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)

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

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，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。