四川发布电源电网发展规划，目标建立较强抗风险能力的电力系统

——公用事业行业周报（1205-1211）

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 13 日



核心观点

- **《四川省电源电网发展规划（2022—2025 年）》目标建立具备较强抗风险能力的电力系统**

  12 月 6 日，四川省人民政府发布《四川省电源电网发展规划（2022—2025 年）》（《规划》）。《规划》提出到 2025 年，基本建成具备较强抗风险能力的电力系统，电力装机规模达到 16560 万千瓦，水电、火电、风电、光伏发电占比将从 2021 年 77.8%、15.9%、4.6%、1.7%调整到 2025 年的 64.1%、16.6%、6.0%、13.3%。

- **强化水电主体支撑地位**

  《规划》强调要强化水力发电主体支撑地位。推进以金沙江、雅砻江、大渡河“三江”为重点的水电开发，优先建设季调节、年调节和多年调节能力水库电站，巩固以水电为主体的可再生能源体系。因地制宜利用常规水电站、水利水库建设抽水蓄能电站，加快推进两河口混合式等抽水蓄能项目建设，提升电力系统调节能力。到 2025 年，水电装机新增 1653 万千瓦、达 1.06 亿千瓦，较此前《四川省“十四五”电力发展规划》水电装机目标上调了 100 万千瓦。

- **大幅上调光伏装机目标、配储不低于 10%**

  《规划》提出到 2025 年全省光伏发电装机新增 2004 万千瓦，达 2200 万千瓦。光伏装机目标较《四川省“十四五”电力发展规划》（1200 万千瓦）大幅上调了 1000 万千瓦。在储能方面，规划建设“新能源＋储能”设施。对新增风电、光伏发电项目，原则上按不低于装机容量 10%、储能时长 2 小时以上，配置新型储能设施，为电源顶峰提供备份。到 2025 年，力争全省新型储能规模达 200 万千瓦以上。

- **补足气电短板、论证煤电项目**

  《规划》提出 2025 年前新增投产气电装机容量 850 万千瓦以上，争取将项目用气纳入民生用气保障。较此前《四川省“十四五”电力发展规划》中提出的新增 600 万千瓦上调 250 万千瓦。煤电方面，《规划》提出研究论证一批煤电项目，并要求火电项目要加快推进燃气锅炉低氮燃烧改造、现役煤电机组“三改联动”，全面完成燃煤小锅炉淘汰，控制生产过程中的碳排放，加强脱硫脱硝设施运行监管，鼓励有条件的电厂开展废水零排放改造。

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售电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。

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

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

相关报告

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）	2022-12-08
原油价格触底反弹；欧洲天然气价格继续上涨；欧美电价大幅上涨：——欧美能源市场数据跟踪周报（1128-1204）	2022-12-08
OPEC 增产传言推动国际油价继续下跌；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）	2022-11-29

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。

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 9

5、风险提示 12

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。

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

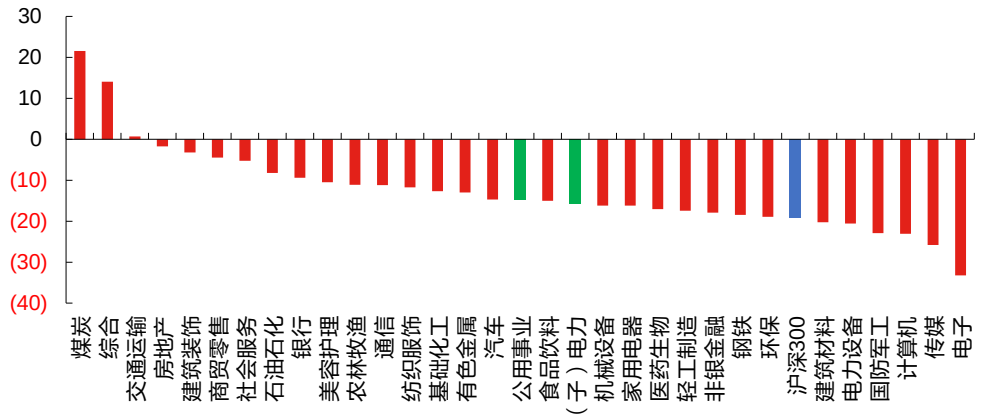
表 1：本周上市公司重要公告汇总.....7

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。

1、行情回顾

2022 年以来，沪深 300 指数涨跌幅-19.1%，申万公用事业指数涨跌幅-14.9%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 17 位。其中二级行业电力指数涨跌幅-15.7%。

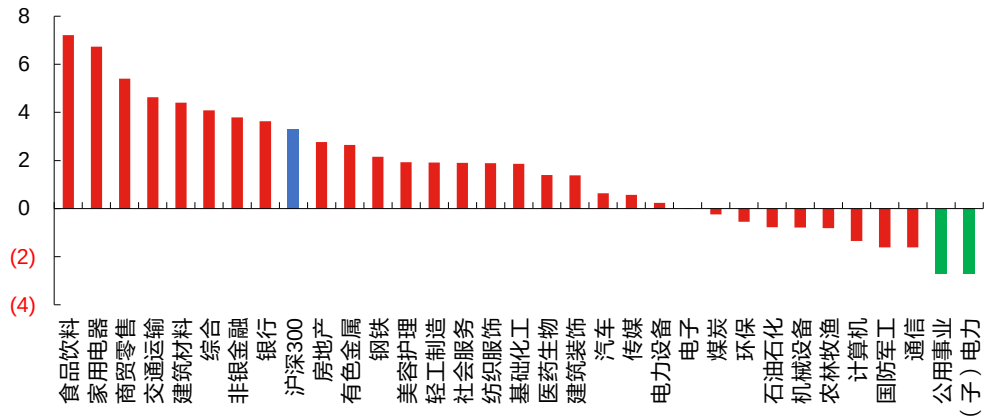
图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深 300 指数本周涨跌幅+3.29%，申万公用事业指数全周涨跌幅-2.70%，跑输沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 31 位。其中二级行业电力指数涨跌幅-2.71%。

图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）

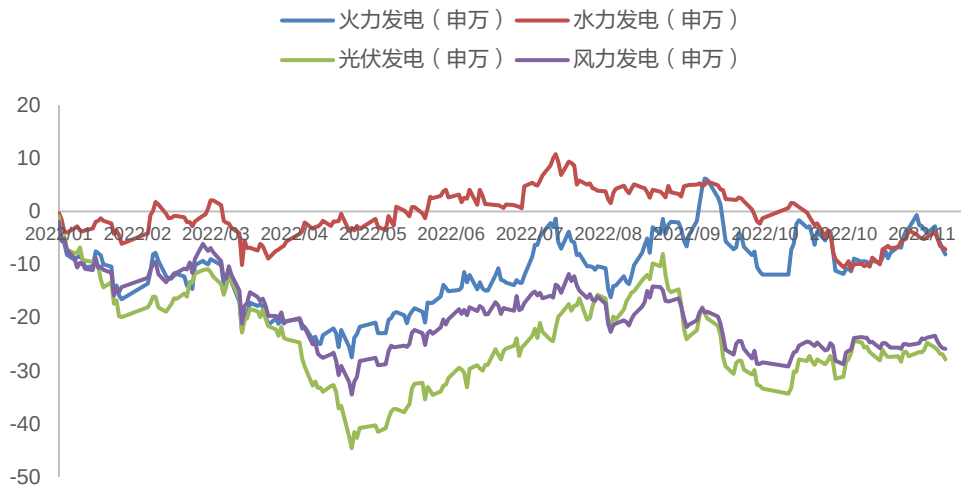


数据来源：wind，东方证券研究所

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-8.07%、-7.10%、-27.86%、-25.90%。本周来看涨跌幅分别为-4.14%、-2.39%、-4.15%、-2.81%。

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。

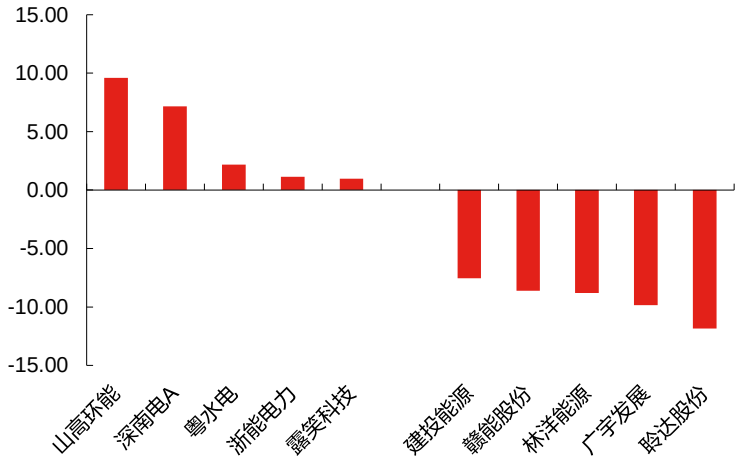
图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）



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：山高环能（+9.59%）、深南电 A（+7.15%）、粤水电（+2.17%）、浙能电力（+1.15%）、露笑科技（+0.98%）；涨幅后 5 名分别为聆达股份（-11.84%）、广宇发展（-9.85%）、林洋能源（-8.81%）、赣能股份（-8.62%）、建投能源（-7.54%）。

图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌（%）



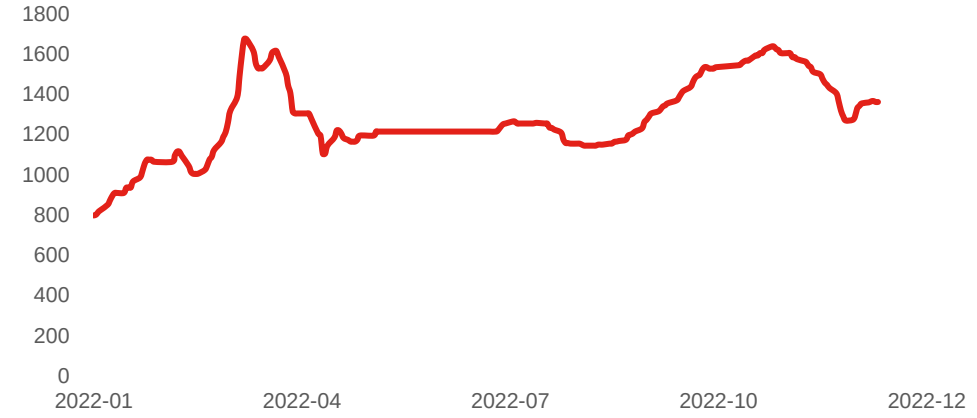
数据来源：wind，东方证券研究所

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。

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 1364 元/吨，较上周均值上涨 35 元/吨（+2.63%）。

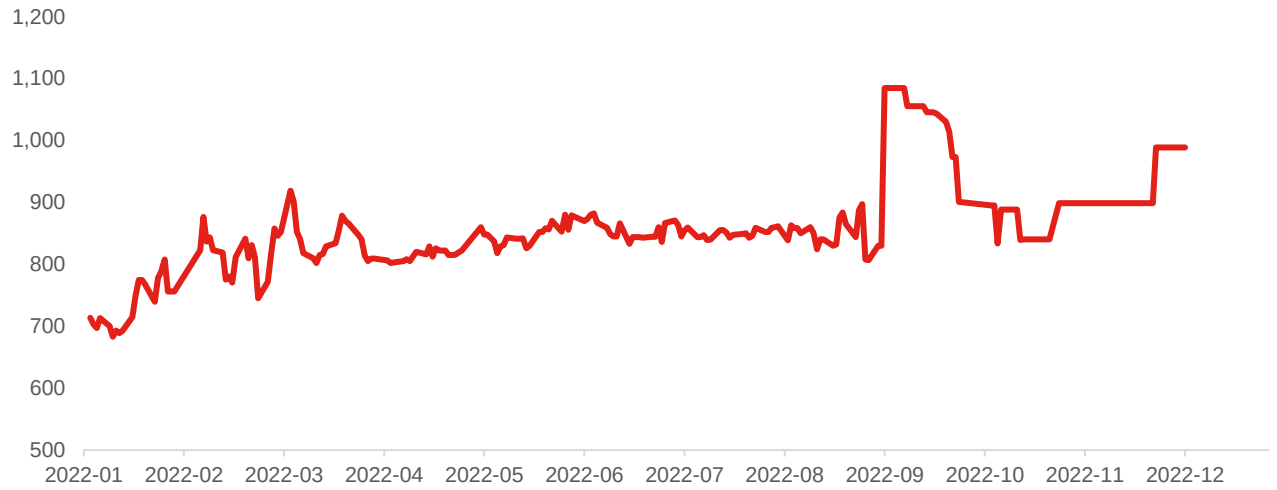
图 5：今年以来黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）



数据来源：wind，东方证券研究所

期货价格方面，本周动力煤期货活跃合约（ZC301.CZC-动力煤 2301）平均结算价 988.60 元/吨，较上周上涨 36 元/吨（+3.76%）。

图 6：今年以来动力煤期货活跃合约收盘价走势（元/吨）

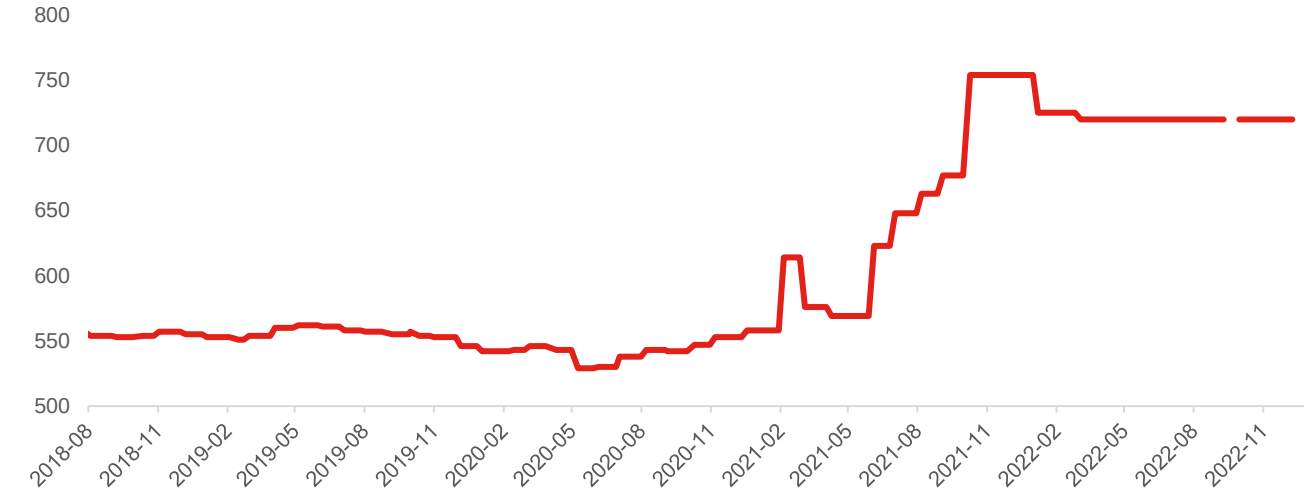


数据来源：wind，东方证券研究所

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。

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。

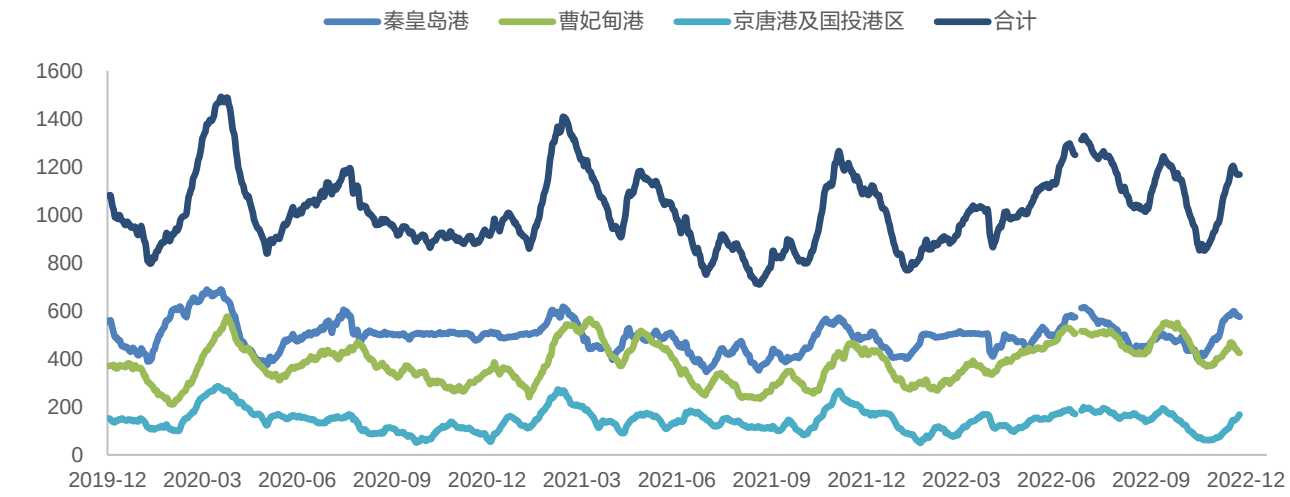
图 7：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势（元/吨）



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 1179 万吨，较上周上升 28 万吨（+2.39%）。其中秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区分别为 586 万吨（+0.81%）、440 万吨（-2.72%）、153 万吨（+29.85%）。

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
甘肃电投	【项目进展】公司收到子公司报告，麻黄滩项目首台机组已于 2022 年 12

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。

	月 4 日并网发电，剩余机组将陆续并网发电。麻黄滩项目位于玉门市东北约 32 公里处的戈壁滩上，总装机容量 200MW，安装 50 台风电机组。除上述麻黄滩项目外，2022 年初至今，瓜州北大桥 50 兆瓦光伏项目已全容量并网，麻黄滩项目及瓜州北大桥 50 兆瓦光伏项目合计装机容量 250MW，占 2021 年末公司已发电权益装机容量的 9.64%。（2022/12/6）
京能电力	【项目进展】公司下属参股公司京骐（玉门）新能源有限公司拟投资建设酒泉市青骐骥玉门楼儿山 10 万千瓦风电项目。楼儿山风电项目总投资人民币 60,209.04 万元，项目资本金占总投资的 20%，即为人民币 12,041.808 万元，项目资本金以外的其余资金将通过银行贷款解决。公司拟按照 49%持股比例向楼儿山风电项目注入项目资本金人民币 5,900.486 万元，项目资本金将根据项目建设进度分批注入。（2022/12/6）
京能电力	【项目进展】公司下属控股子公司京能玉门新能源有限公司拟投资建设酒泉市京能玉门新民堡 10 万千瓦风电项目。新民堡风电项目总投资为人民币 57,415.33 万元，项目资本金占总投资的 20%，即为人民币 11,483.066 万元，项目资本金以外的其余资金将通过银行贷款解决。公司将按照 51%持股比例拟向新民堡风电项目注入项目资本金人民币 5,856.37 万元，项目资本金将根据本项目建设进度分批注入。（2022/12/6）
广宇发展	【项目进展】公司子公司陕西鲁能宜君新能源有限公司申报的“鲁能宜君三期 10 万千瓦林光互补项目”被纳入 2022 年陕西省风电、光伏发电项目保障性并网规模。该项目位于陕西省铜川市宜君县，涉及光伏发电指标 10 万千瓦。公司所属的鲁能新能源（集团）有限公司内蒙古分公司申报的“通辽市科左后旗工业园区绿色供电项目”被纳入自治区首批工业园区绿色供电项目清单。该项目位于内蒙古自治区通辽市科左后旗，涉及风电指标 15 万千瓦。（2022/12/8）
晶科科技	【股东减持】公司于 2022 年 8 月 18 日披露了《关于持股 5%以上股东减持股份计划公告》（公告编号：2022-113）。碧华创投拟自上述减持计划披露之日起 15 个交易日后的不超过 6 个月内，通过集中竞价交易方式减持本公司股份数量不超过 57,887,300 股，减持比例不超过本公司总股本的 2%，并遵守在任意连续 90 日内，集中竞价交易减持股份的总数不超过本公司总股本的 1%。截至 2022 年 12 月 7 日，上述减持计划的时间已过半，碧华创投已通过集中竞价方式累计减持本公司股份 2,500,000 股，约占减持计划披露时公司总股本的 0.09%。截至本公告披露日，减持计划尚未实施完毕。（2022/12/9）
长青集团	【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）
龙源电力	【人事变动】公司于 2022 年 12 月 8 日召开第五届董事会 2022 年第 9 次会议，董事会同意推举原总经理、执行董事唐坚先生为公司第五届董事会董事长，并担任战略委员会主任委员职务，任期自本次董事会审议通过之日起，至第五届董事会届满时止。（2022/12/8）
江苏新能	【股东增持】公司控股股东的国信集团的一致行动人江苏国信计划自 2022 年 4 月 26 日至 2022 年 12 月 31 日增持公司股份，拟增持金额不低于人民币 2.5 亿元且不超过人民币 5 亿元，本次增持股份计划不设定价格区间。截至 2022 年 12 月 9 日，江苏国信通过上海证券交易所交易系统累计增持了公司 A 股股份 17,829,598 股，占公司已发行股份总数的 2.00%。（2022/12/9）
湖北能源	【经营数据】2022 年 11 月，公司完成发电量 21.78 亿千瓦时，同比减少

	0.09%。其中水电发电量同比减少 61.68%，火电发电量同比增加 10.82%，新能源发电量同比增加 33.50%。公司本年累计完成发电量 316.27 亿千瓦时，同比减少 7.0%。其中水电发电量同比减少 23.89%，火电发电量同比减少 3.02%，新能源发电量同比增加 54.16%。（2022/12/9）

数据来源：wind，东方证券研究所

4、重要行业资讯

国家发改委：核定雁淮、扎青特高压直流工程输电价格

12 月 6 日，国家发改委发布的《关于核定雁淮、扎青特高压直流工程输电价格的通知》指出，根据《跨省跨区专项工程输电价格定价办法》，现就雁淮、扎青特高压直流工程输电价格有关事项通知如下：

一、雁淮特高压直流工程输电价格为每千瓦时 3.59 分（含税，含输电环节线损，线损率 2.77%）。

二、扎青特高压直流工程输电价格为每千瓦时 4.12 分（含税，含输电环节线损，线损率 2.69%）。

http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-12/07/content_5730405.htm

与国家管网相连的 11 座储气库启动采气，日采气进管网气量突破 1.4 亿立方米

国家管网集团油气调控中心数据显示，截至 12 月 5 日 8 时，已有与国家管网相连的 11 座储气库启动采气，日采气进管网气量突破 1.4 亿立方米，满足北方地区旺盛的天然气增量需求。储气库作为我国重要的季节调峰基础设施，在冬季可发挥重要的应急调峰保障作用。为有序推动储气库应注尽注，国家管网集团油气调控中心紧盯储气库注气工作，各储气库注气任务已在供暖季前超额完成，累计注气超 160 亿立方米，日最大采气能力将达到 1.8 亿立方米/天，可在冬季用气高峰时满足亿万家庭用气的需求。

https://new.qq.com/rain/a/20221206A04PSW00

《光伏发电站工程项目用地控制指标》等 3 项行业标准报批稿公示

12 月 5 日，自然资源部发布《光伏发电站工程项目用地控制指标》等 3 项行业标准报批稿公示。公示指出，光伏发电站工程项目用地总体指标按Ⅰ类地形区、Ⅱ类地形区、Ⅲ类地形区分别计算。光伏发电站工程项目处于两个或两个以上地形区时，应根据不同地形区分别计算用地规模，再累计得出总用地面积。项目用地总面积应符合各地形区用地总体指标之和的规定。

http://gi.mnr.gov.cn/202212/t20221205_2769519.html

浙江：试点推进分布式发电市场化交易

12 月 5 日，浙江省发改委发布的《浙江省完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的实施意见（公开征求意见稿）》指出，试点推进分布式发电市场化交易，研究点对点电源直供模式，完善支持分布式发电市场化交易的价格政策和市场机制。

全面推行省级绿色电力证书，连接国家绿证制度和国际绿证体系，适度扩大核发范围，简化核发流程，建立基于市场需求、反映发电储能成本、鼓励先进技术的价格机制，降低认购成本。建立

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。

绿色电力交易与可再生能源消纳责任权重挂钩机制，鼓励通过购买绿色电力、提高可再生能源入浙比例，满足可再生能源消纳责任权重预期目标要求。

https://fzggw.zj.gov.cn/art/2022/12/5/art_1229629046_5034118.html

宁夏：2025 年可再生能源装机规模超 5000 万千瓦

12 月 5 日，宁夏回族自治区发改委发布的《宁夏回族自治区可再生能源发展“十四五”规划》指出，到 2025 年，可再生能源装机规模超过 5000 万千瓦，力争达到 5500 万千瓦。可再生能源发电装机和发电量占比分别提高到 55%和 30%以上。新能源综合利用率力争保持在 95%以上。非化石能源占一次能源消费比重提高到 15%左右。

http://fzggw.nx.gov.cn/zcgh/fgwwj/202212/t20221205_3875518.html

深圳：力争“十四五”期间新增光伏装机 150 万千瓦

12 月 5 日，深圳市发改委发布的《深圳市关于大力推进分布式光伏发电的若干措施》指出，深圳将充分利用工业园区、企业厂房、物流仓储基地、公共建筑、交通设施和居民住宅等建筑物屋顶、外立面或其他适宜场地，按照“宜建尽建”原则积极开展分布式光伏发电项目建设，大力推广建筑光伏一体化，力争“十四五”期间全市新增光伏装机容量 150 万千瓦。重点推动工业园区规模化布局光伏项目，引导大型企业集团积极开展光伏项目建设，支持国有企业规模化建设光伏项目。

http://fgw.sz.gov.cn/gkmlpt/content/10/10303/post_10303644.html#2659

两部门：加强城镇发展低碳转型系统研究，推进零碳零排放城市示范

12 月 6 日，科技部、住建部印发的《“十四五”城镇化与城市发展科技创新专项规划》指出，加强城镇发展低碳转型系统研究，积极开展城镇低碳发展表征评价方法与监测系统、城市低碳能源系统、光储直柔新型配电系统、市政基础设施低碳减排与提质增效、城市生态修复与功能完善、零碳建筑、绿色消纳等关键技术与装备研究，推进零碳零排放城市示范。

https://www.sohu.com/a/615704382_99909493

11 月煤炭进口量同比降 7.8%，环比增 10.7%

12 月 7 日，海关总署最新公布的数据显示，我国 11 月份进口煤炭 3231.3 万吨，较去年同期的 3505.2 万吨减少 273.9 万吨，降幅 7.8%。环比来看，较 10 月份的 2918.2 万吨增加 313.1 万吨，增幅 10.7%。1-11 月份，全国共进口煤炭 26241.1 万吨，同比下降 10.1%，降幅较前 10 月收窄 0.4 个百分点。

http://www.ctctc.cn/info/72824.jspx

安徽：2025 年非化石能源消费比重达到 15.5%以上

近日印发的《安徽省碳达峰实施方案》提出，到 2025 年，非化石能源消费比重达到 15.5%以上，单位地区生产总值能耗比 2020 年下降 14%，单位地区生产总值二氧化碳排放降幅完成国家下达目标。到 2030 年，非化石能源消费比重达到 22%以上，单位地区生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65%以上，顺利实现 2030 年前碳达峰目标。

https://www.163.com/dy/article/HO2APGNS0518KCLG.html

贵州：清理 40 个风光项目，总装机 368.7 万千瓦

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。

12 月 6 日发布的《关于清理贵州省“十四五”风电光伏发电建设规模第一批项目的通知》指出，贵州省能源局组织对纳入贵州省风电光伏发电年度建设规模后推进滞后的项目进行清理，现完成“十四五”第一批项目清理工作，涉及项目 40 个、装机 368.7 万千瓦。其中，风电项目 23 个，规模合计 170.7 万千瓦。

http://www.guizhou.gov.cn/zwgk/zdlygk/jjgzlfz/nyzy/xnyhkzsnygl/202212/t20221206_77349491.html

四川：2025 年前新增投产气电装机 850 万千瓦以上

12 月 6 日发布的《四川省电源电网发展规划（2022—2025 年）》指出，到 2025 年，电力装机规模达到 16560 万千瓦，水电、火电、风电、光伏发电占比从 77.8% 、15.9% 、4.6% 、1.7%调整为 64.1% 、16.6% 、6.0% 、13.3%，电源多能互补、水火互济能力显著增强。2025 年前新增投产气电装机容量 850 万千瓦以上。

http://www.chinapower.com.cn/xw/gnxw/20221207/178397.html

山西制定全国首部煤炭清洁低碳高效利用省级地方性法规

12 月 9 日，山西省十三届人大常委会第三十八次会议表决通过了《山西省煤炭清洁高效利用促进条例》(以下简称《条例》)。这是全国第一部专门针对煤炭清洁高效利用促进工作的省级地方法规。

山西是全国最大的产煤省之一，也是全国首个能源革命综合改革试点。近年来，山西在煤炭保供基础上加快转型，大力推动煤炭清洁高效利用，全省能耗强度持续下降，煤炭先进产能处于全国领先水平，但在煤炭开发利用方面仍然存在利用效率不高、资源浪费严重、环境污染大和技术支撑薄弱等问题。

作为全国第一部专门针对煤炭清洁高效利用促进工作的省级地方法规，《条例》不仅为山西省解决煤炭资源开发利用中存在的突出问题，提升煤炭全流程清洁高效利用水平指出了路径方向，也为全国煤炭行业走清洁高效发展道路打下了基础。

http://www.sxpc.gov.cn/zyfb/zxfg/art/2022/art_422cfefa8b0c4437bca1b4f17cf2ce37.html

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。

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。

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。

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

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。