



Research and  
Development Center

# 疫情高峰影响 12 月用电增速，年初现货电价回落

—2022 年 12 月电力行业月报

2023 年 2 月 15 日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究

电力行业

投资评级 看好

上次评级 看好

左前明 能源行业首席分析师  
执业编号: S1500518070001  
联系电话: 011-83326712  
邮箱: zuoqianming@cindasc.com

李春驰 能源行业分析师  
执业编号: S1500522070001  
联系电话: 011-83326723  
邮箱: lichunchi@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 110031

# 电力月报：疫情高峰影响 12 月用电增速，年初现货电价回落

2023 年 2 月 15 日

## 本期内容提要：

- **月度专题点评：《新型电力系统发展蓝皮书》发布。**新政要点：电力设计规划总院、中国电力联合会等产业单位于 1 月 6 日联合发布《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》。**新型电力系统发展方向：确定“三步走”发展路径。加速转型期（当前至 2030 年）：**立足我国能源资源禀赋，坚持先立后破，有计划实施碳达峰行动。**总体形成期（2030 年至 2045 年）：**碳排放由峰值水平平稳降低，用电需求在 2045 年前后达到饱和。**巩固完善期（2045 年至 2060 年）：**新型电力系统进入成熟期，具有全新形态的电力系统全面建成，以新能源为电量供给主体的电力资源与其他二次能源融合利用。**新型电力系统发展要点：六项重点任务，涵盖“源网荷储”及顶层机制。**1) 加强电力供应保障与支撑；2) 新能源开发与利用；3) 储能的布局与应用；4) 电网调控运行体系升级；5) 核心技术与重大装备应用创新；6) 配套政策与体制机制创新。**蓝皮书点评：“先立后破”凸显煤电价值，“源网荷储”发展各有侧重。**持续的电力供需矛盾和能源政策转向有望持续发掘和凸显煤电价值。电力市场化改革将有望成为疏导新型电力系统内供需矛盾的关键。
- **月度板块及重点上市公司表现：**1 月，电力及公用事业板块上涨 2.2%，表现劣于大盘；电力板块重点上市公司中涨幅前三的分别为南网能源、福能股份、新天绿能。
- **月度电力需求情况分析：疫情高峰影响严重，12 月全社会用电量增速大幅下滑。**12 月，用电量同比增速-4.60%。1-12 月用电量累计同比增速 3.6%。**分行业来看，一二产增速大幅下滑，三产增速逆势上涨。**一、二、三产业用电量同比增速分别为-8.70%、-12.50%和 4.90%。**分板块来看，制造业用电增速大幅下滑，消费用电同比增速有所转好。**制造业板块用电量增速大幅下滑，高技术装备制造板块用电量同比增速有所降低，六大高耗能产业板块用电量同比增速大幅下滑，消费板块用电量同比增速持续转好。**分地区来看，东部沿海省份主要贡献用电量增量，中西部省份用电量增速排名靠前。电力消费弹性系数方面，2022 年四季度电力消费弹性系数为-0.005。**
- **月度电力生产情况分析：发电量增速不及预期，新能源渗透率持续增长。**1-12 月份，全国发电量累计同比增长 3.60%。**分机组类型看，火电占比 65.91%，同比增长 1.20%；水电占比 15.59%，同比增长 1.10%；核电占比 4.81%，同比增长 2.50%；风电占比 8.77%，同比**

增长 16.30%；太阳能占比 4.92%，同比增长 30.80%。风光发电量占比合计达到 13.59%。**新增装机方面**，12 月全国总新增装机 5,398 万千瓦，火电装机增速同比变化 79.21%，装机投产增速逐渐起势；风电装机同比变化-33.93%；光伏装机同比变化 7.96%。**发电设备利用方面**，1-12 月全国发电设备平均利用小时数 3,687 小时，同比降低 3.27%。其中，火电平均利用小时同比降低 1.46%；水电平均利用小时同比降低 5.36%；核电平均利用小时同比降低 2.38%；风电平均利用小时同比降低 0.49%；光伏平均利用小时同比增长 4.37%。**煤炭库存情况、日耗情况及三峡出库情况方面**，内陆煤炭库存环比下降，沿海煤炭库存环比上升；煤炭日耗下降；长江 1 月底水位有所恢复。

- **月度电力市场数据分析：广东月度交易价格高位横盘，现货价格环比下降；山西现货价格大幅下降，月度交易价格基本稳定；山东月度现货均价下降明显。** 1 月，广东电力市场月度中长期交易均价为 534.6 元/MWh，上浮 15.5%。2 月，广东电力市场月度中长期交易均价为 531.5 元/MWh，上浮 14.8%。1 月日前现货交易均价为 423.16 元/MWh，环比降低 14.19%；实时现货交易均价为 437.91 元/MWh，环比降低 15.89%。山西电力市场月度中长期交易均价为 378.67 元/MWh，上浮 14.1%。日前现货交易均价为 274.21 元/MWh，环比降低 27.47%；实时现货交易均价为 282.79 元/MWh，环比降低 27.18%。山东电力市场日前现货交易均价为 327.36 元/MWh，环比下降 15.72%；实时现货交易均价为 330.57 元/MWh，环比下降 9.80%。
- **行业新闻：**（1）国家能源局：公开征求《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》意见；（2）国家发改委正式发文：逐步缩小代理购电用户范围；（3）国家电网辛保安：国家电网 2023 年投资将超过 5200 亿。
- **投资观点：**国内历经多轮电力供需紧缺之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需紧缺的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量补偿电价等机制有望出台。双碳目标下的新型电力系统建设，或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。主要受益：电力运营商受益标的：**粤电力 A、华电国际、华能国际、国电电力**等；设备制造商受益标的：**东方电气**；灵活性改造受益标的：**龙源技术、青达环保、西子洁能**等。
- **风险因素：**宏观经济下滑导致用电量增速不及预期、电力市场化改革推进不及预期、电煤长协保供政策的执行力度不及预期等。

月度专题:《新型电力系统发展蓝皮书》发布点评 .....	6
月度板块及重点上市公司股价表现 .....	9
月度电力需求情况分析 .....	10
月度电力供应情况分析 .....	14
电力市场月度数据 .....	20
1月行业重要新闻 .....	21
投资策略及行业主要上市公司估值表 .....	22
风险因素 .....	23

## 表目录

表 1: 山西电力市场 1 月月度交易情况 .....	20
表 2: 电力行业主要公司估值表 .....	22

## 图目录

图 1: 新型电力系统“三步走”发展路径 .....	6
图 2: 各行业板块 1 月表现 .....	9
图 3: 电力板块各重点上市公司 12 月表现 .....	9
图 4: 全社会当月用电量对比 (亿千瓦时) .....	10
图 5: 全社会当月用电量同比增速对比 (%) .....	10
图 6: 一产当月用电量同比增速情况 (%) .....	10
图 7: 二产当月用电量同比增速情况 (%) .....	10
图 8: 三产当月用电量同比增速情况 (%) .....	11
图 9: 城乡居民当月用电量同比增速情况 (%) .....	11
图 10: 制造业当月用电量同比增速情况 (%) .....	11
图 11: 高技术装备制造业当月用电量同比增速情况 (%) .....	11
图 12: 消费当月用电量同比增速情况 (%) .....	12
图 13: 六大高耗能产业当月用电量同比增速情况 (%) .....	12
图 14: 高技术装备子行业用电占比和新增贡献率 (%) .....	12
图 14: 消费板块子行业用电占比和新增贡献率 (%) .....	12
图 15: 六大高耗能板块子行业占比和新增贡献率 (%) .....	13
图 16: 分地区 12 月用电量及增速情况 .....	13
图 17: 分地区累计用电量及增速情况 .....	13
图 18: 电力消费弹性系数情况 .....	14
图 20: 全国发电量累计情况 .....	14
图 21: 火电发电量累计情况 .....	14
图 22: 水电发电量累计情况 .....	15
图 23: 核电发电量分月情况 .....	15
图 24: 风电发电量累计情况 .....	15
图 25: 太阳能发电量累计情况 .....	15
图 26: 分地区累计发电量及增速情况 .....	15
图 27: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨) .....	16
图 28: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨) .....	16
图 29: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨) .....	16
图 30: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨) .....	16
图 31: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天) .....	16
图 32: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天) .....	16
图 33: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒) .....	17
图 34: 新增电源装机当月情况 .....	17
图 35: 新增火电装机当月情况 .....	17
图 36: 新增风电装机当月情况 .....	17
图 37: 新增光伏装机当月情况 .....	17
图 38: 分地区 12 月新增装机情况 .....	18
图 39: 分地区累计新增装机情况 .....	18
图 40: 发电设备平均利用小时数及同比情况 .....	19
图 41: 2022 年火电发电设备平均利用小时数 .....	19
图 42: 2022 年水电发电设备平均利用小时数 .....	19
图 43: 2022 年核电发电设备平均利用小时数 .....	19

图 44: 2022 年风电发电设备平均利用小时数.....	19
图 45: 2022 年光伏设备平均利用小时数情况.....	19
图 46: 广东电力市场日前现货日度均价情况.....	20
图 47: 广东电力市场实时现货日度均价情况.....	20
图 48: 山西电力市场日前现货日度均价情况.....	21
图 49: 山西电力市场实时现货日度均价情况.....	21
图 50: 山东电力市场日前现货日度均价情况.....	21
图 51: 山东电力市场实时现货日度均价情况.....	21

## 月度专题：《新型电力系统发展蓝皮书》发布点评

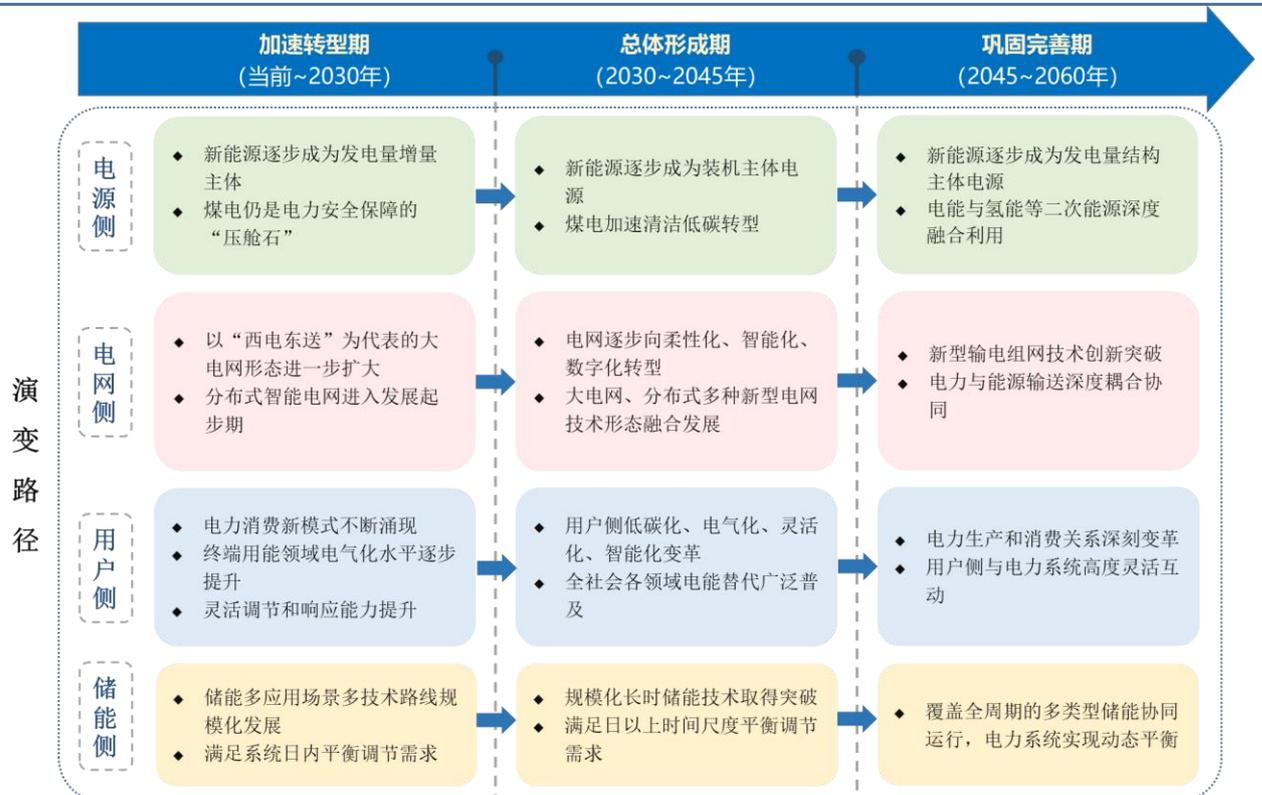
**事件：**电力设计规划总院、中国电力联合会等产业单位于 1 月 6 日联合发布《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》（以下简称《蓝皮书》）。这是我国官方发布的首部关于新型电力系统建设的文件。

**点评：**

### 1. 新型电力系统发展方向：确定“三步走”发展路径

- 加速转型期（当前至 2030 年）：**立足我国能源资源禀赋，坚持先立后破，有计划实施**碳达峰行动**——量化目标较为明确：2030 年非化石能源消费比重达到 25%；用户灵活调节和响应能力提升至 5%以上；终端用能电气化水平提升至 35%以上；新能源装机占比超过 40%，发电量占比超过 20%；煤电装机和发电量适度增长；抽水蓄能装机规模达到 1.2 亿千瓦以上，压缩空气储能、电化学储能、热储能等多种新型储能技术并存。
- 总体形成期（2030 年至 2045 年）：**碳排放由峰值水平平稳降低，用电需求在 2045 年前后达到饱和——新型电力系统总体形成，以新能源为主的非化石能源发电逐步替代化石能源发电，成为系统装机主体电源；10 小时以上长时储能技术攻关取得突破，实现日以上时间尺度的平衡调节
- 巩固完善期（2045 年至 2060 年）：**新型电力系统进入成熟期，具有全新形态的电力系统全面建成，以新能源为电量供给主体的电力资源与其他二次能源融合利用——电力用户侧与电力系统高度灵活互动；新能源逐步成为发电量结构主体电源；新型输电组网技术创新突破；储电、储热、储气、储氢等覆盖全周期的多类型储能协同运行。

图 1：新型电力系统“三步走”发展路径



资料来源：《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》，信达证券研发中心

## 2. 新型电力系统发展要点：六项重点任务，涵盖“源网荷储”及顶层机制

- 1) **加强电力供应保障与支撑**：稳住煤电供应基本盘，推动煤电灵活低碳发展；加快“新能源+”模式，从新能源资源评估预测角度和加强源网荷储聚合的角度稳定新能源发电效率与出力水平。
- 2) **新能源开发与利用**：推动可再生能源一体化发展（风光大基地建设）；加强电网建设，推动电网主干网架升级；推动新能源就地开发利用（工厂、居民、商业分布式应用）；推动配网改造，建设分布式智能电网。
- 3) **储能的布局与应用**：抽水蓄能需统筹电力需求和站点资源；电化学储能以源侧、网侧、荷侧多应用场景同步发展；长时储能需重点解决跨季平衡调节。
- 4) **电网调控运行体系升级**：新能源预测精度、长时间尺度预测技术；“云大物移智链边”、新型数据基础设施。
- 5) **核心技术与重大装备应用创新**：**发电部分**：深海远海超大型海上风机，低成本硅晶电池，长时新能源功率预测，分布式新能源聚合，三代核电技术优化，四代核电研发，核聚变技术，超临界二氧化碳发电，CCUS 技术降本；**输电部分**：特高压柔直输电，柔交输电技术，大容量深远海友好送出，超导直流输电；**配电部分**：“源网荷储协同运行控制”技术，分布式电源并网及电压协调控制技术；**储能部分**：锂电池降本；发展钠电池，液流电池；压缩空气，飞轮，重力储能降本；突破氢能制备技术。
- 6) **配套政策与体制机制创新**：建立全国统一电力市场体系，推进各类可再生能源参与绿色电力交易，完善中长期电力市场、现货市场、辅助服务市场机制，加强绿证市场、碳市场、电力市场的有序衔接。

## 3. 蓝皮书点评：“先立后破”凸显煤电价值，“源网荷储”发展各有侧重

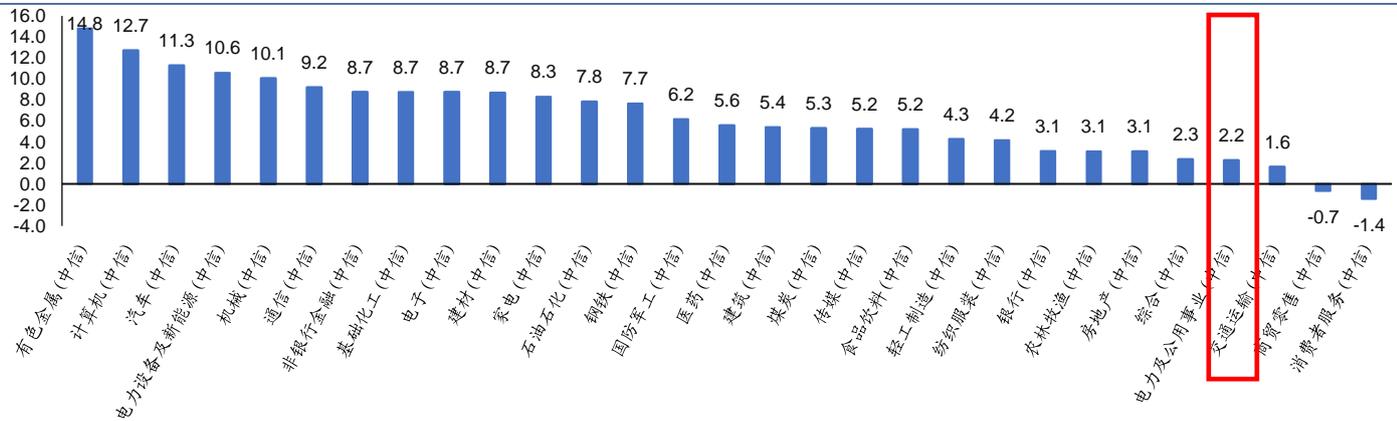
- **能源政策方向的调整和趋于保守的量化目标进一步凸显煤电机组的顶峰价值**。从“三步走”的发展路径看，相比于“以新能源为主体的新型电力系统”说法刚提出时，新能源消纳问题更受关注的情况，《蓝皮书》从行业角度延续“先立后破”的方向，再次重申电力系统安全稳定重要性，强调“**到 2030 年，电力系统新能源装机占比超过 40%，发电量占比超过 20%，煤电装机和发电量仍将适度增长**”。在现有存量技术无法实现电力系统完全摆脱以煤电为主的支撑性电源的情况下，短期内新能源装机与煤电装机或将破除“零和博弈”困境，实现双重发展。**持续的电力供需矛盾和能源政策转向有望持续发掘和凸显煤电价值。**
- **新型电力系统的建设，同时需要源网荷储端的客观支撑和市场机制部分的主观引导**。从前述六项重点任务看，高比例新能源接入下的新型电力系统或将会面临安全，消纳和调控运行三重难题。前五项重点任务是从电力系统源网荷储四个角度切入，以煤电装机电量适度增长、“新能源+”模式和长周期储能应对电网安全稳定运行的问题；以新能源多场景应用，灵活性改造和储能装置解决新能源持续接入带来的消纳问题；以提高新能源预测精度和长周期预测技术、推进特高压建设和配电网改造来应对“双高”（高比例新能源，高比例电力电子设备）下错综复杂的电网运行情况。电力市场作为新型电力系统的配套体制体系，可以在发用两侧波动变化较大的情况下，发掘不同环境下电力及辅助服务的时间和空间价值。随着高比例新能源接入电力系统，新型电力系统的调节需求也有望向长周期持续性的方向发展。同时，尖峰负荷需求将有望随新

能源的进一步渗透和居民三产用电占比提高而不断提高，电力供需矛盾或将持续，顶峰电源的容量价值需要相关机制发掘。电力市场化改革将有望成为疏导新型电力系统内供需矛盾的关键。

## 月度板块及重点上市公司股价表现

1月电力及公用事业板块上涨2.2%，表现劣于大盘。1月沪深300上涨7.4%；涨幅前三的行业分别是有色金属(14.8%)、计算机(12.7%)、汽车(11.3%)。

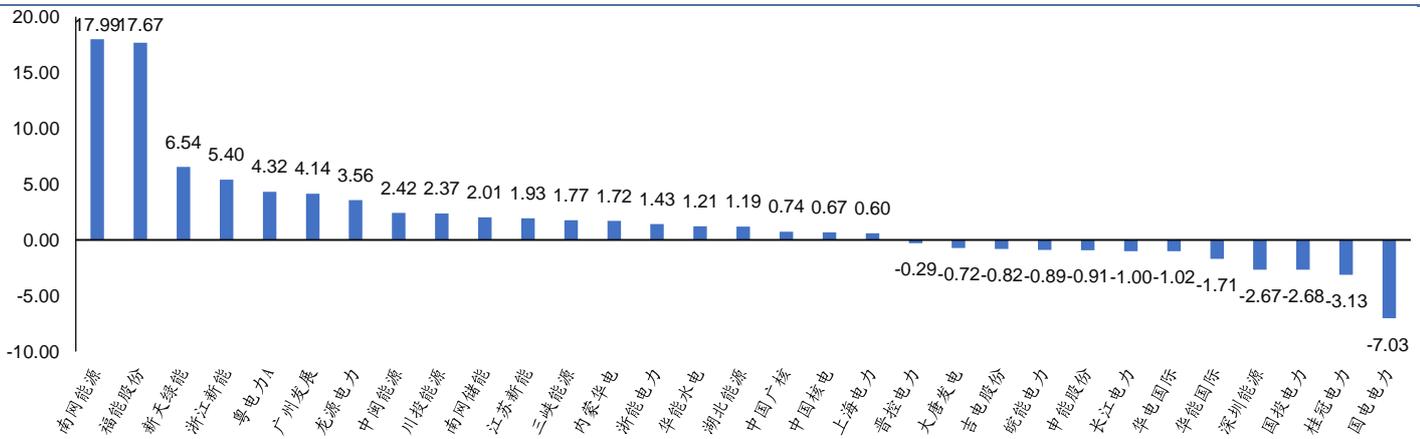
图 2: 各行业板块 1 月表现



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

1月电力板块重点上市公司中涨幅前三的分别为南网能源(17.99%)、福能股份(17.67%)、新天绿能(6.54%)。

图 3: 电力板块各重点上市公司 12 月表现



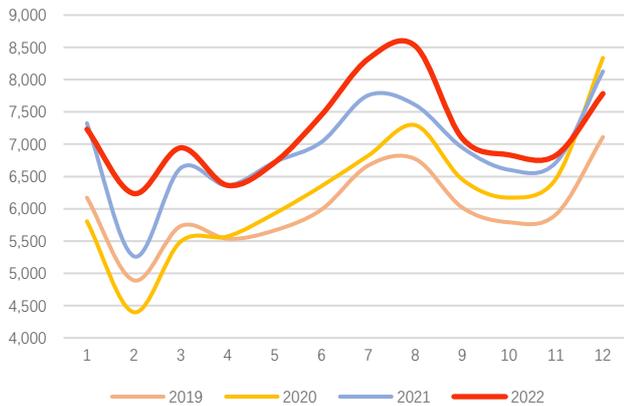
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 月度电力需求情况分析

### 1. 用电情况：疫情高峰影响严重，12月全社会用电量增速大幅下滑

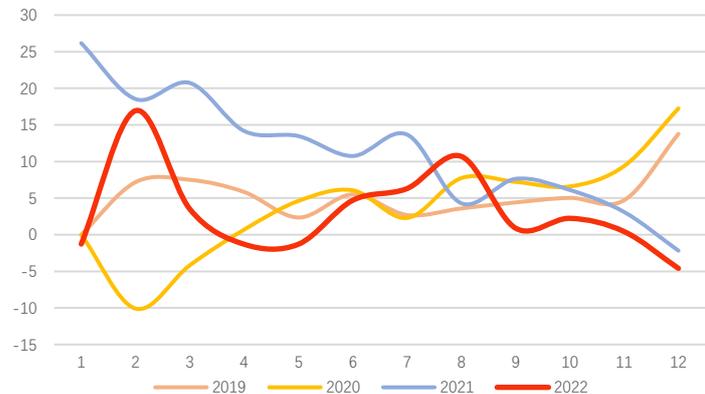
2022年12月全社会用电量7,784.0亿千瓦时，同比下降4.60%（降幅较上月扩大5.03pct），环比上涨14.00%（涨幅较上月扩大14.10pct）。2022年1-12月累计用电量达86,372.0亿千瓦时，同比增长3.60%（涨幅较上月扩大0.10pct）。

图 4：全社会当月用电量对比（亿千瓦时）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：全社会当月用电量同比增速对比（%）

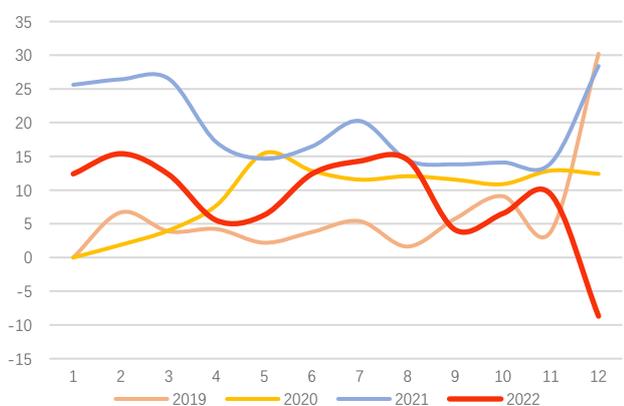


资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 2. 分行业：一二产增速大幅下滑，三产增速逆势上涨

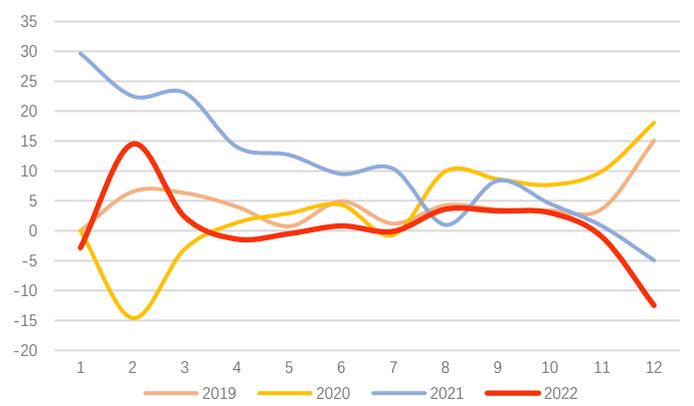
分行业来看，12月份一、二、三产业用电量分别为95.00、5,141.00、1,283.00亿千瓦时，同比变化-8.70%、-12.50%和4.90%（涨幅较上月变化-18.08pct、-11.48pct和1.44pct）；环比变化7.34%、7.35%和16.99%（涨幅较上月变化9.21pct、6.01pct和17.44pct）；占全社会用电量比重分别为1.22%、66.05%、16.48%。城乡居民生活用电量为1265.00亿千瓦时，同比变化32.70%（涨幅较上月扩大28.47pct），环比变化48.21%（涨幅较上月扩大55.05pct），占全社会用电量比重16.25%。12月全国普遍出现疫情高峰，一产二产生产活动受到严重影响，用电量同比增速出现大幅下滑。防疫政策优化引发三产活动逆势活跃，用电量增速有所上扬。

图 6：一产当月用电量同比增速情况（%）

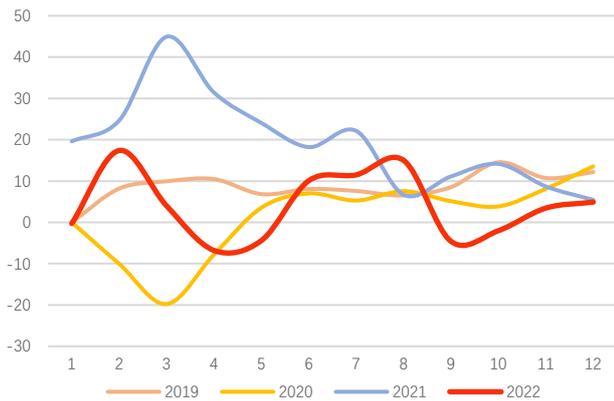


资料来源：Wind，信达证券研发中心

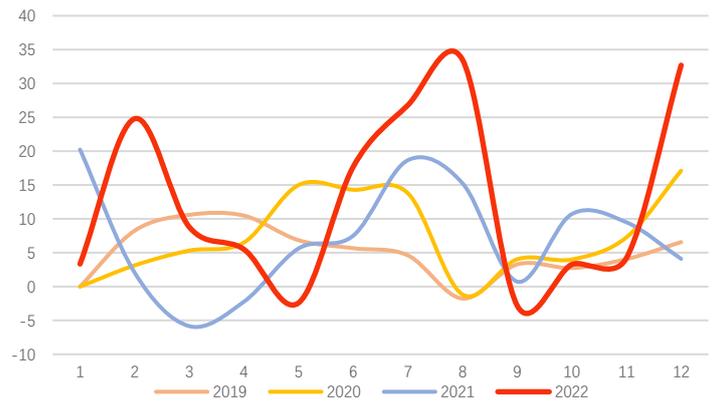
图 7：二产当月用电量同比增速情况（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 8: 三产当月用电量同比增速情况 (%)**


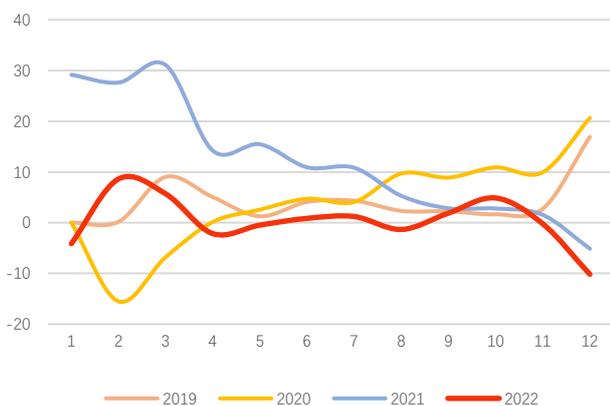
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 9: 城乡居民当月用电量同比增速情况 (%)**


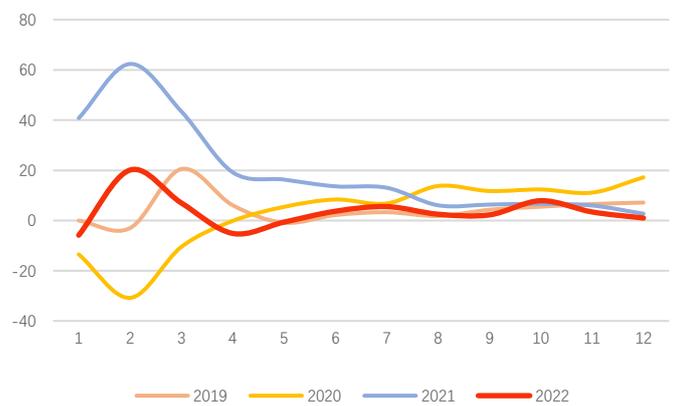
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3. 分板块: 制造业用电增速大幅下滑, 消费用电同比增速有所转好

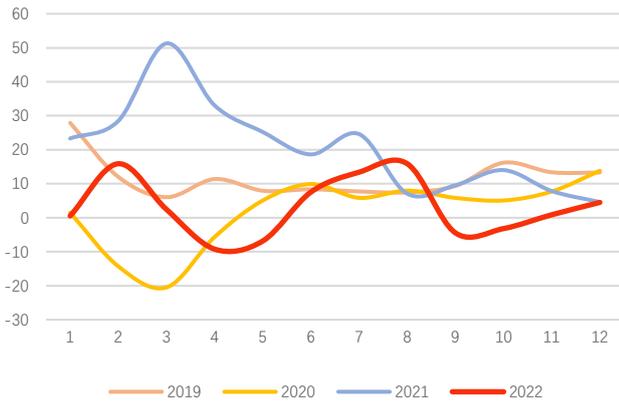
12月, 制造业板块用电量增速大幅下滑; 高技术装备制造板块(包含汽车制造业, 计算机、通信和其他电子设备制造业, 医药制造业, 金属制品业, 通用设备制造业, 专用设备制造业, 电气机械和器材制造业, 仪器仪表制造业, 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业)用电量同比增速有所降低; 六大高耗能产业板块(包括黑色金属冶炼及压延加工业, 有色金属冶炼及压延加工业, 化学原料及化学制品制造业, 非金属矿物制品业, 石油、煤炭及其他燃料加工业, 电力、热力的生产和供应业)用电量同比增速大幅下滑; 消费板块(包含交通运输、仓储、邮政业, 信息传输、软件和信息技术服务业, 批发和零售业, 住宿和餐饮业, 金融业, 房地产业)用电量同比增速持续转好。

**图 10: 制造业当月用电量同比增速情况 (%)**


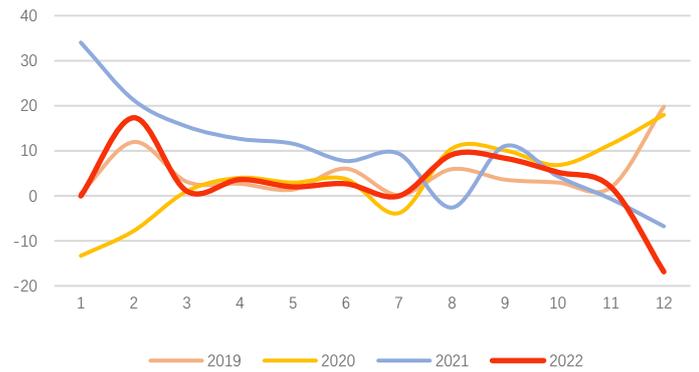
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 11: 高技术装备制造制造业当月用电量同比增速情况 (%)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 12: 消费当月用电量同比增速情况 (%)**


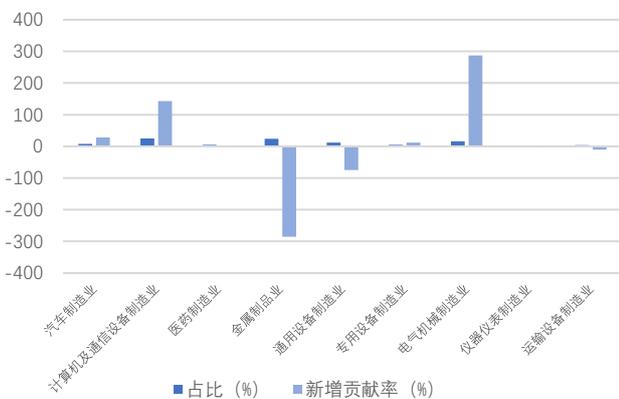
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 13: 六大高耗能产业当月用电量同比增速情况 (%)**


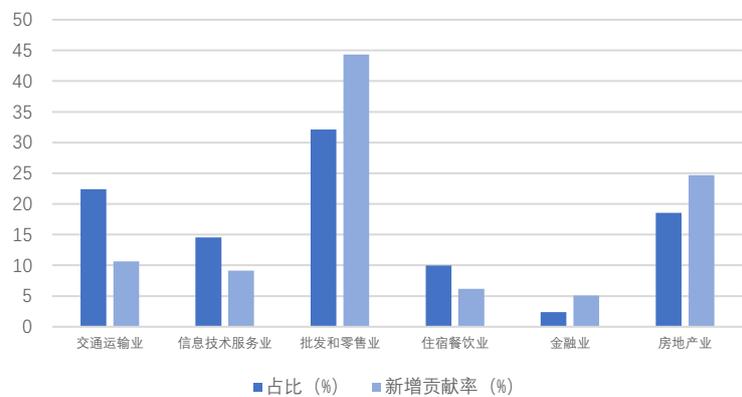
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

分板块看, 制造业板块用电量 36906.53 亿千瓦时, 当月同比下降 10.18% (降幅较上月扩大 9.96pct), 当月环比上升 3.58% (降幅较上月扩大 4.44pct); 高技术装备制造板块用电量 822.55 亿千瓦时, 当月同比上升 3.42% (涨幅较上月收窄 2.42pct), 当月环比增长 3.03% (涨幅较上月扩大 1.99pct); 六大高耗能板块用电量 3160.61 亿千瓦时, 当月同比下降 16.87% (降幅较上月扩大 18.83pct), 当月环比增长 8.53% (涨幅较上月扩大 7.14pct); 消费板块用电量 786.70 亿千瓦时, 当月同比增长 0.87% (涨幅较上月扩大 3.64pct), 当月环比上升 16.47% (涨幅较上月扩大 20.56pct)。

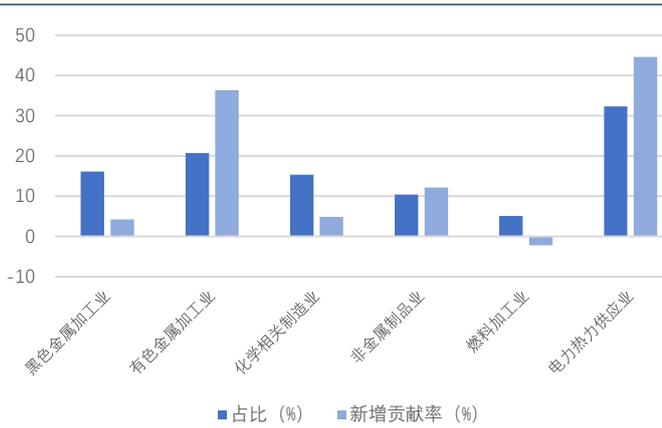
分子行业看, 高技术装备制造板块中用电量占比前三的为计算机通信设备制造业 (24.77%)、金属制品业 (24.44%) 和电气机械制造业 (16.24%), 新增用电贡献率排名前三的为电气机械制造业 (286.83%)、计算机通信设备制造业 (143.18%)、汽车制造业 (28.54%)。消费板块中占比前三的为批发和零售业 (32.12%)、交通运输、仓储及邮政业 (22.40%) 和房地产业 (18.56%), 新增用电贡献率排名前三的为批发和零售业 (44.35%)、房地产业 (24.66%)、交通运输业 (10.62%)。六大高耗能板块中占比前三的为电力热力生产及供应业 (32.32%)、有色金属冶炼及压延加工业 (20.75%) 和黑色金属冶炼及压延加工业 (16.14%), 新增用电贡献率排名前三的为电力热力生产及供应业 (44.62%)、有色金属冶炼及压延加工业 (36.34%)、非金属制品业 (12.17%)。

**图 14: 高技术装备子行业用电占比和新增贡献率 (%)**


资料来源: Wind, 中电联, 信达证券研发中心

**图 15: 消费板块子行业用电占比和新增贡献率 (%)**


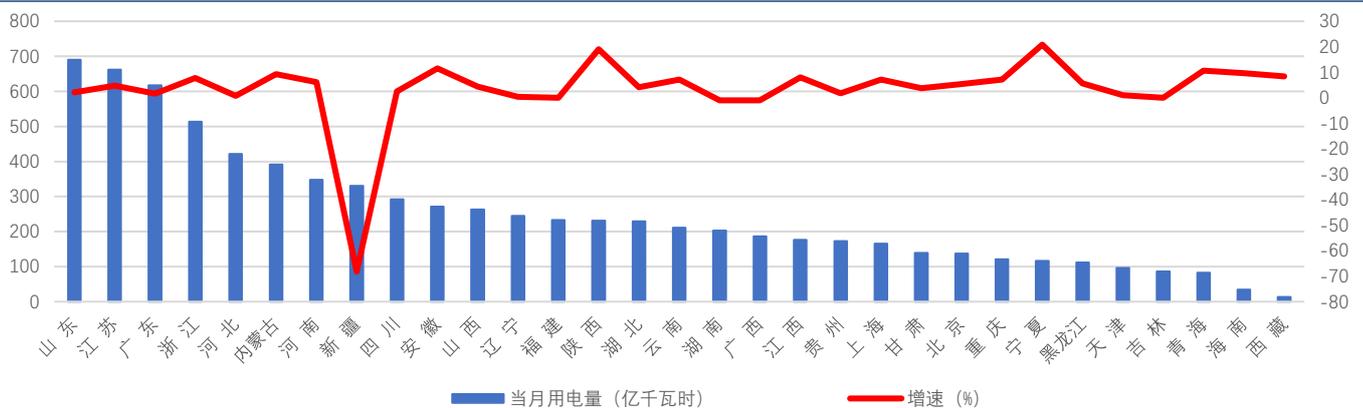
资料来源: Wind, 中电联, 信达证券研发中心

**图 16: 六大高耗能板块子行业占比和新增贡献率 (%)**


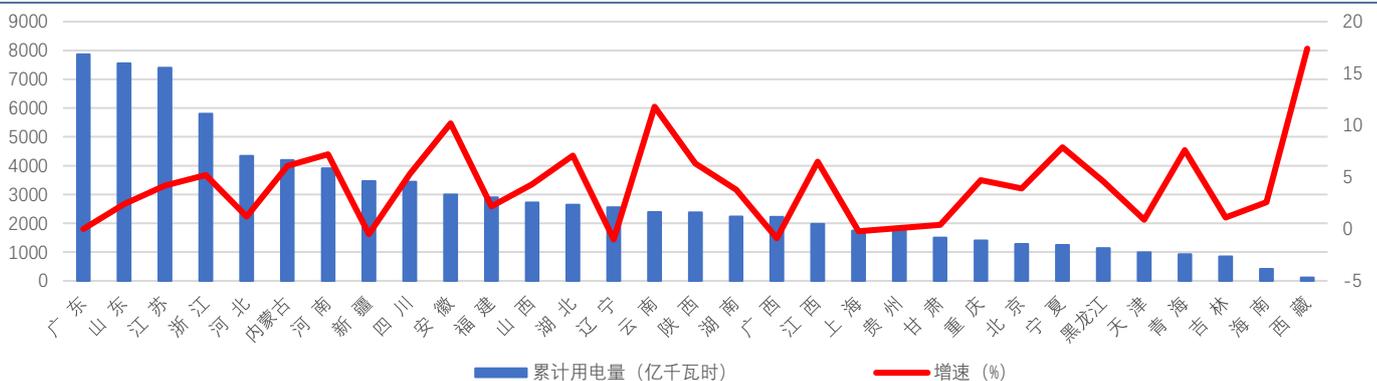
资料来源: Wind, 中电联, 信达证券研发中心

#### 4. 分地区: 沿海省份用电量排名居前, 中西部地区增速靠前

分地区来看, 12 月份, 全社会用电量排名前五的省份分别为山东 (615 亿千瓦时)、江苏 (612 亿千瓦时)、广东 (573 亿千瓦时)、浙江 (449 亿千瓦时)、河北 (360 亿千瓦时), 大部分为沿海省份。全社会用电量增速前五的省份分别为: 云南 (9.60%)、海南 (8.86)、宁夏 (8.72%)、西藏 (8.29%)、内蒙古 (7.29%)。从数量上看, 增速前五省份大部分为中西部省份。

**图 17: 分地区 12 月用电量及增速情况**


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

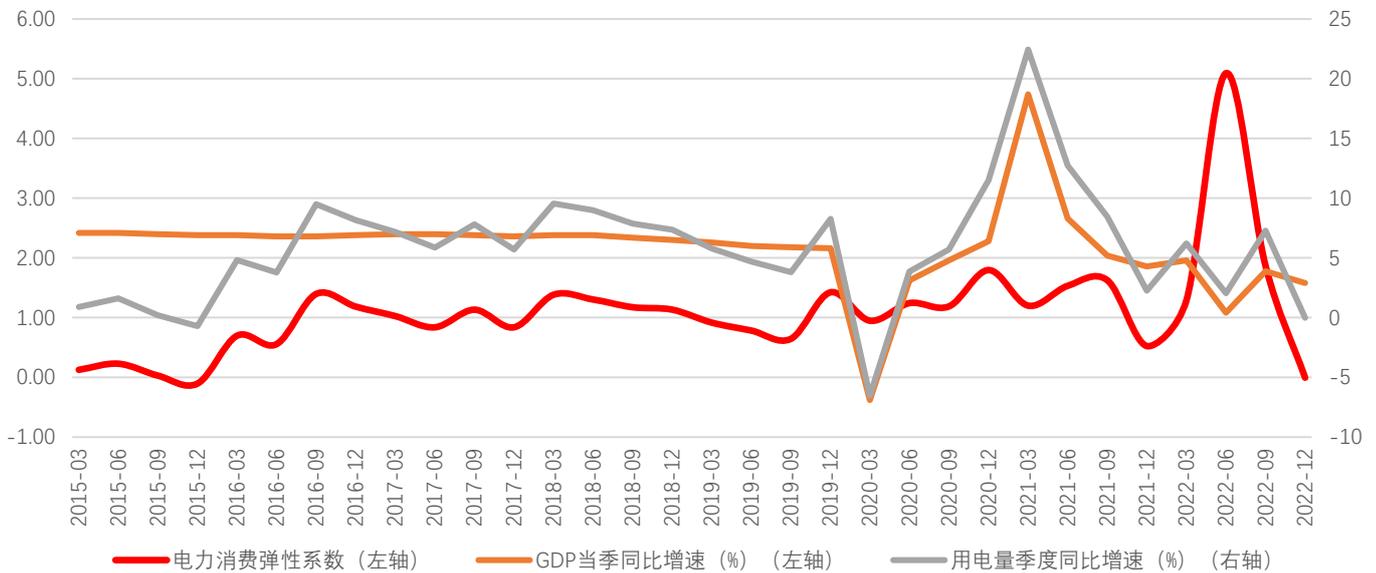
**图 18: 分地区累计用电量及增速情况**


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

## 5. 电力消费弹性系数：2022 年四季度电力消费弹性系数为-0.005

2022 年第四季度，我国 GDP 增速 2.9%，用电量增速-0.014%，弹性系数为-0.005，较上季下降 1.87。

图 19：电力消费弹性系数情况



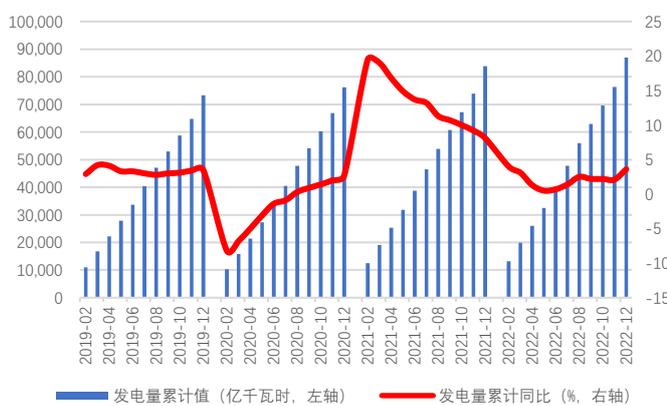
资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 月度电力供应情况分析

### 1. 全年累计发电量情况分析：发电量增速不及预期，新能源渗透率持续增长

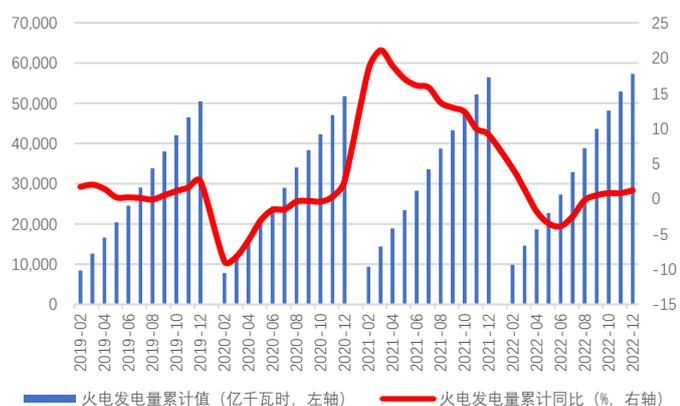
1-12 月份，全国累计发电量 86,941 亿千瓦时，累计同比增长 3.60%（涨幅较上月扩大 1.50pct）。分机组类型看，火电累计发电量 57,307 亿千瓦时，占比 65.91%，同比增长 1.20%（涨幅较上月扩大 0.40pct）；水电累计发电量 13,550 亿千瓦时，占比 15.59%，同比上升 1.10%（涨幅较上月提高 0.1pct）；核电累计发电量 4,178 亿千瓦时，占比 4.81%，同比增长 2.50%（涨幅较上月扩大 0.40pct）；风电累计发电量 7,624 亿千瓦时，占比 8.77%，同比增长 16.30%（涨幅较上月扩大 0.42pct）；太阳能累计发电量 4,276 亿千瓦时，占比 4.92%，同比增长 30.80%（涨幅较上月扩大 16.20pct）。2022 年，风光发电量占比合计达到 13.59%。

图 20：全国发电量累计情况

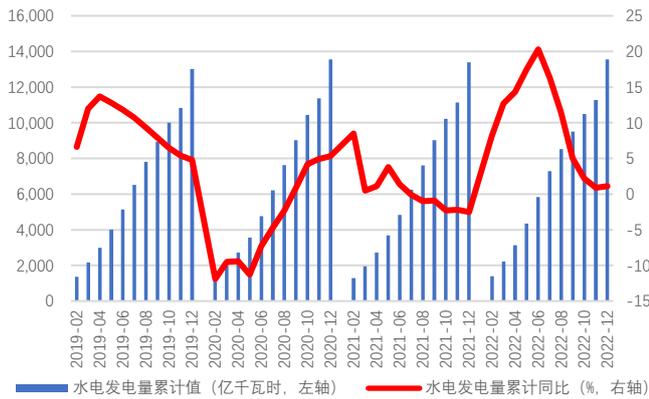


资料来源：Wind，信达证券研发中心

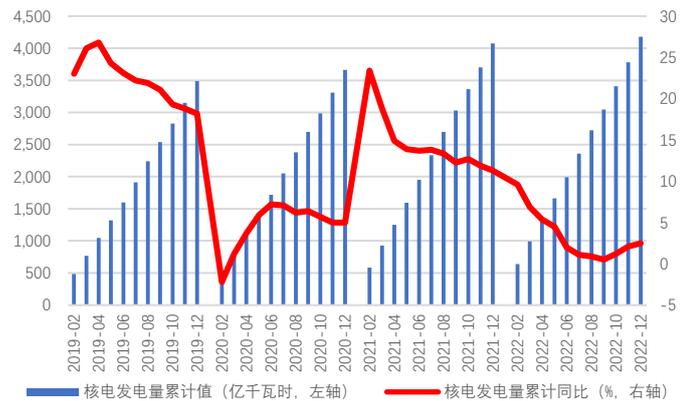
图 21：火电发电量累计情况



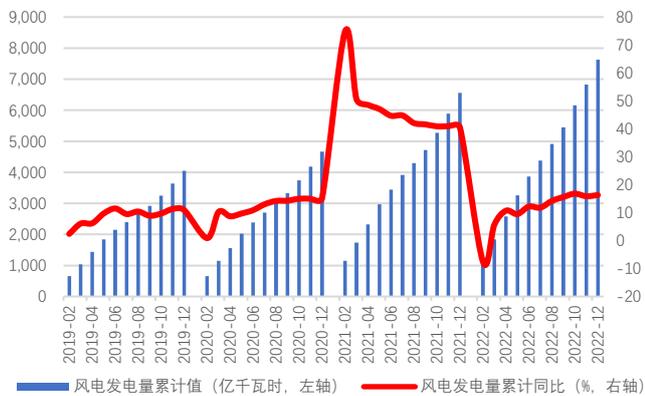
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 22: 水电发电量累计情况**


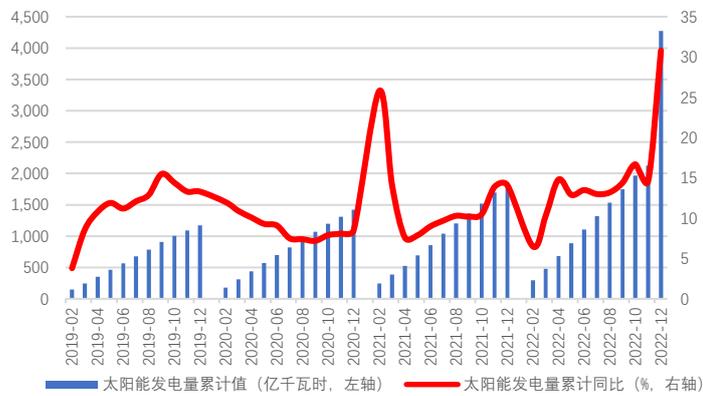
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 23: 核电发电量分月情况**


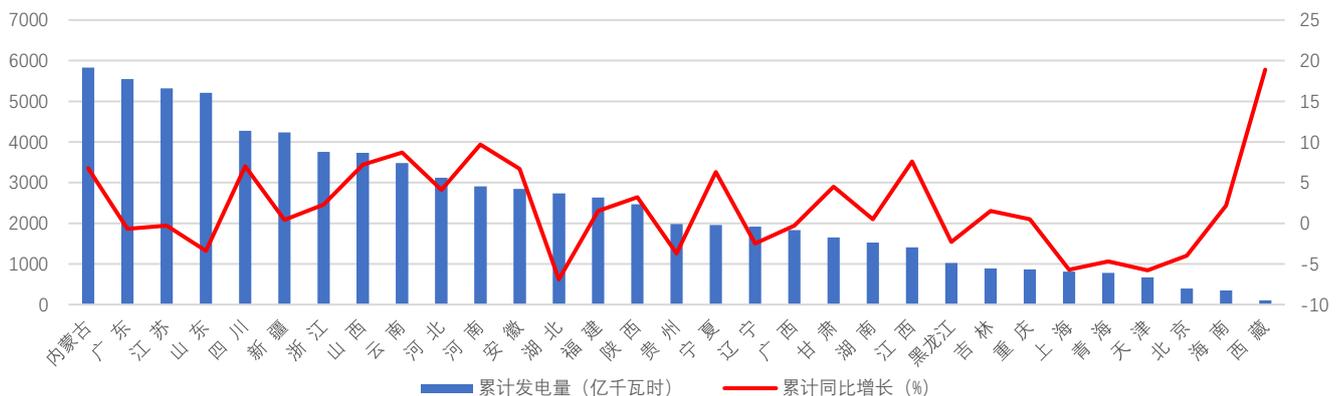
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 24: 风电发电量累计情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 25: 太阳能发电量累计情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

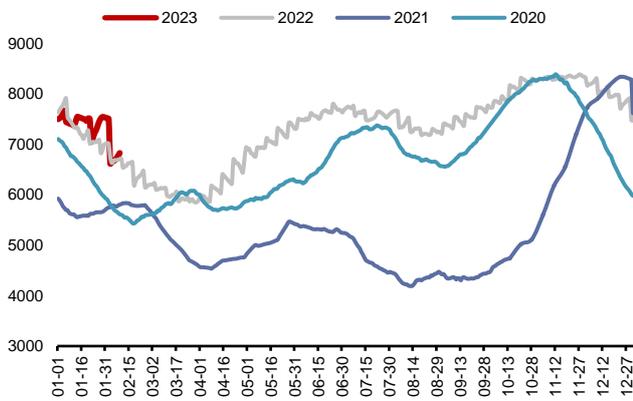
**图 26: 分地区累计发电量及增速情况**


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

截止 1 月 31 日, 内陆十七省煤炭库存 7534.8 万吨, 1 月下降 875.3 万吨, 月环比减少 10.48%; 日耗为 365.1 万吨, 较前一月减少 35.5 万吨/日, 月环比上升 8.86%; 可用天数为 20.6 天, 较前一月上升 2 天。

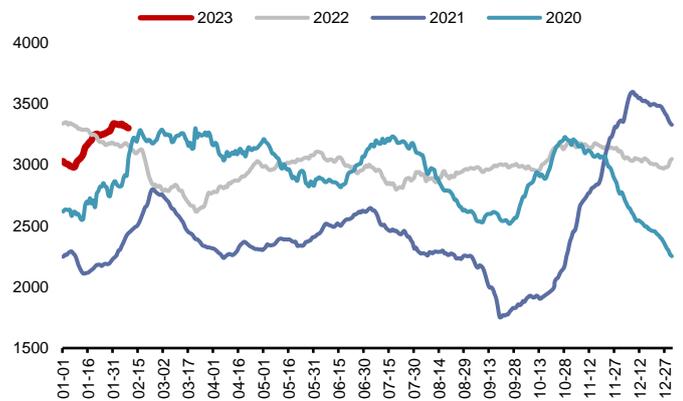
截止1月31日，沿海八省煤炭库存3338.6万吨，1月上升289万吨，月环比上升9.48%；日耗为149.5万吨，较前一月下降45.8万吨/日，月环比下降23.45%；可用天数为22.3天，较前一月上升6.7天。

图 27: 内陆 17 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



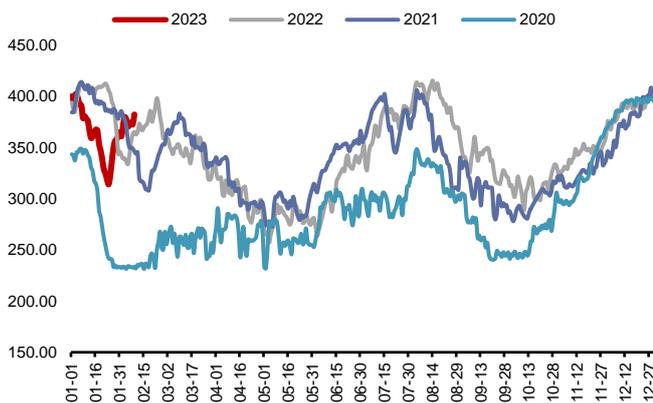
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 28: 沿海 8 省区煤炭库存变化情况 (万吨)



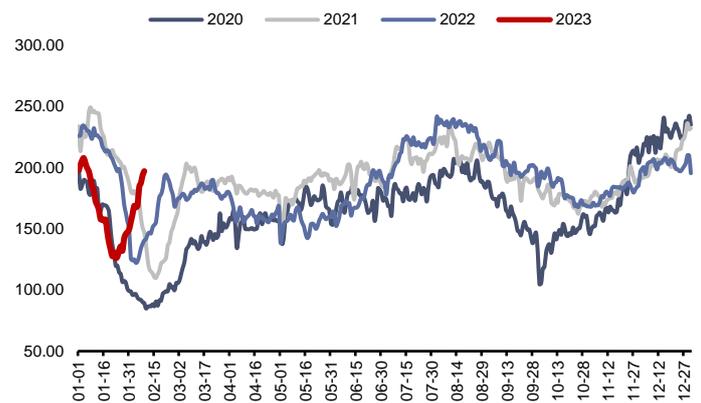
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 29: 内陆 17 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



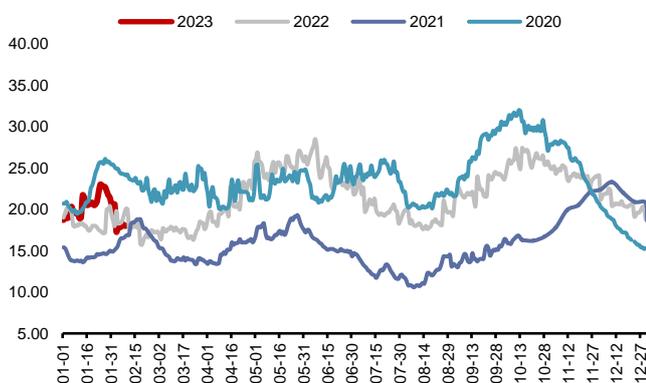
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 30: 沿海 8 省区日均耗煤变化情况 (万吨)



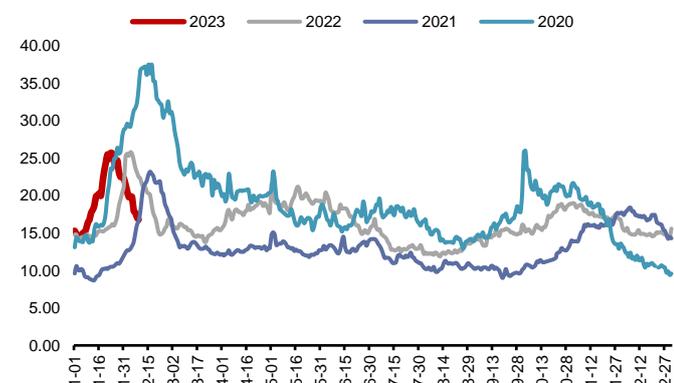
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 31: 内陆 17 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



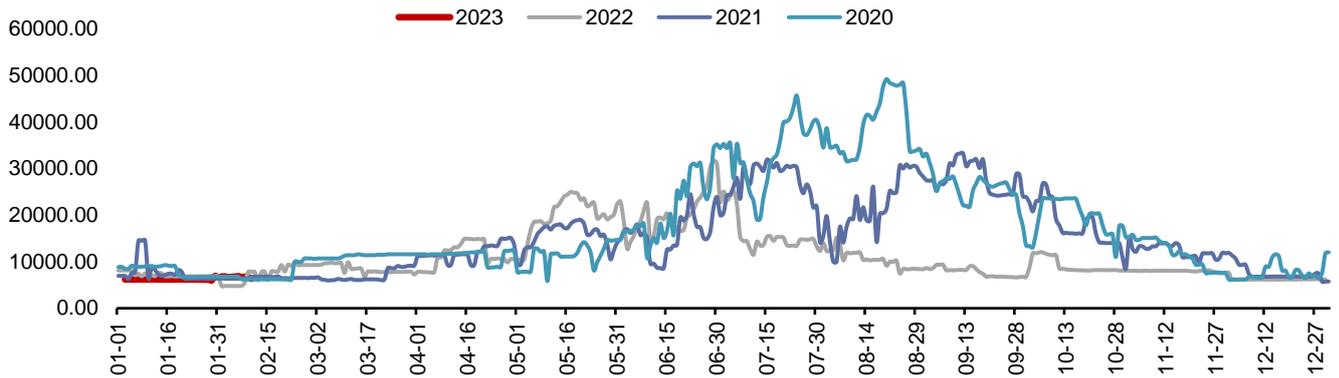
资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

图 32: 沿海 8 省区煤炭可用天数变化情况 (天)



资料来源: CCTD, 信达证券研发中心

截至1月31日，三峡出库流量6680立方米/秒，环比上升7.40%。

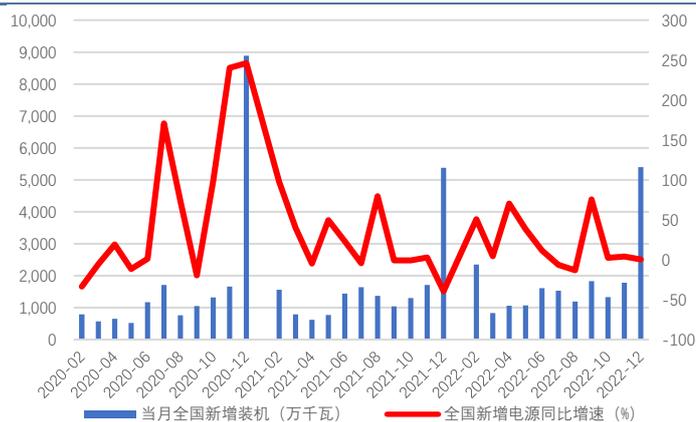
**图 33: 三峡出库量变化情况 (立方米/秒)**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

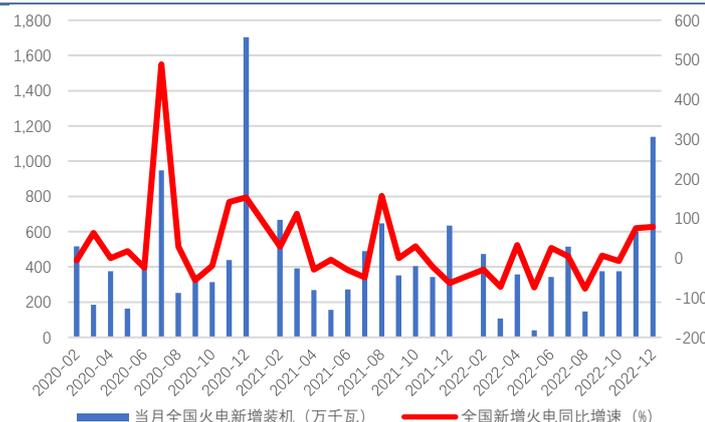
## 2. 新增发电设备情况分析: 火电装机大幅放量, 风光装机增速放缓

分电源看, 12月全国总新增装机 5,398 万千瓦, 其中新增火电装机 1,138 万千瓦, 新增水电装机 327 万千瓦, 新增核电装机 0 万千瓦, 新增风电装机 1511 万千瓦, 新增光伏装机 2170 万千瓦。新增装机中, 火电装机增速同比变化 79.21%, 较上月上升 3.77pct, 火电装机投产增速逐渐起势; 风电装机同比变化-33.93%, 较上月收窄 41.02pct; 光伏装机同比变化 7.96%, 较上月降低 27.37pct。

2022 年全年累计新增装机 19,974 万千瓦, 同比增长 7.8%。其中火电新增装机 4,471 万千瓦, 同比增长 2.7%; 水电新增装机 2,387 万千瓦, 同比增长 5.8%; 核电新增装机 228 万千瓦, 同比增长 4.3%; 风电新增装机 3,763 万千瓦, 同比增长 11.2%; 光伏装机 8,741 万千瓦同比增长 28.1%。

**图 34: 新增电源装机当月情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 35: 新增火电装机当月情况**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 36: 新增风电装机当月情况**
**图 37: 新增光伏装机当月情况**



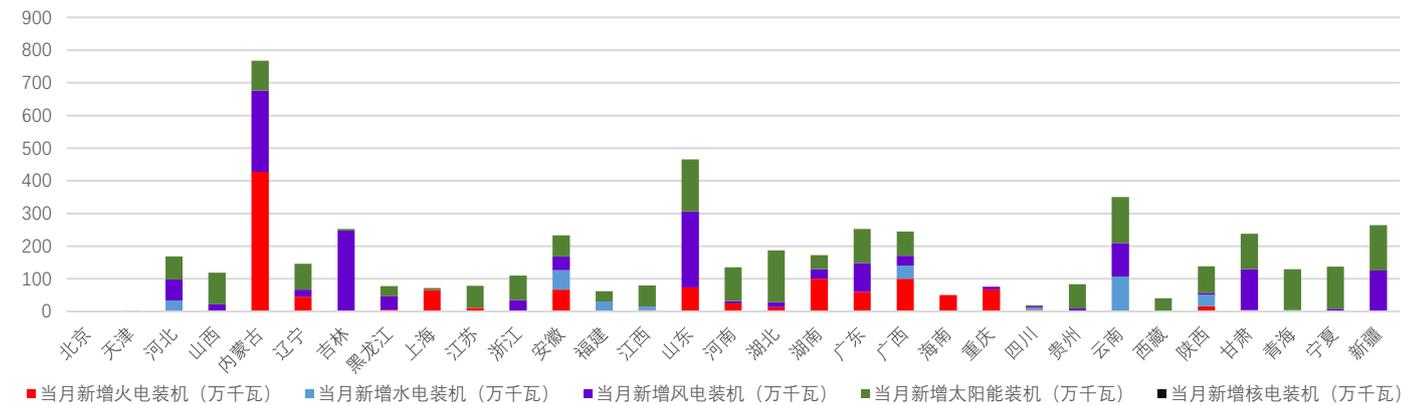
资料来源: Wind, 信达证券研发中心



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

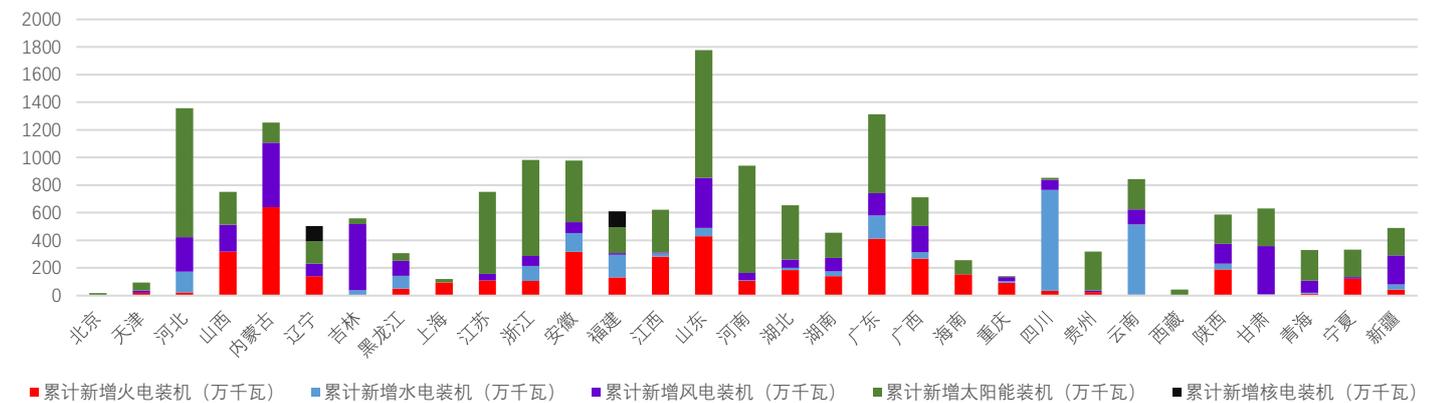
分地区看, 12月新增火电装机排名前三的省份为内蒙古(428万千瓦)、湖南(100万千瓦)、广西(100万千瓦); 新增水电装机排名前三的省份为云南(107万千瓦)、安徽(60万千瓦)、陕西(35万千瓦); 新增风电装机排名前三的省份为内蒙古(248万千瓦)、吉林(248万千瓦)、山东(232万千瓦); 新增光伏装机排名前三的省份为山东(160万千瓦)、湖北(158万千瓦)、云南(140万千瓦)。

图 38: 分地区 12 月新增装机情况



资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

图 39: 分地区累计新增装机情况

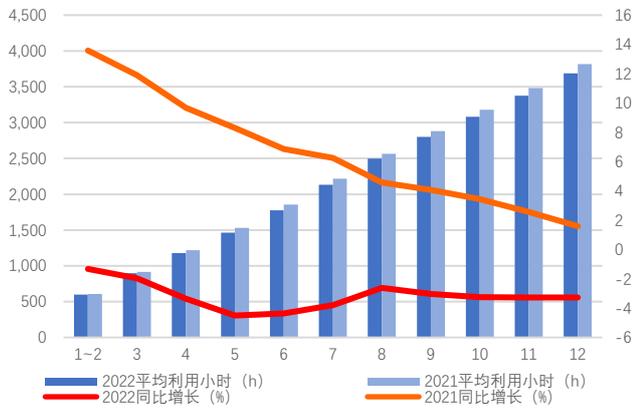


资料来源: 中电联, 信达证券研发中心

### 3. 月度发电设备利用情况分析：火水核风齐下跌，光伏小时数同比增长

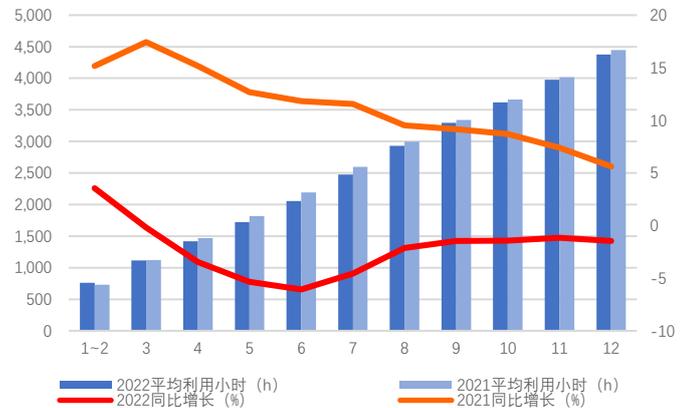
1-12月全国发电设备平均利用小时数 3,687 小时，同比降低 3.27%。其中，火电平均利用小时 4,379 小时，同比降低 1.46%；水电平均利用小时数 3,412 小时，同比降低 5.36%；核电平均利用小时数 7,616 小时，同比降低 2.38%；风电平均利用小时数 2,221 小时，同比降低 0.49%；光伏平均利用小时数 1,337 小时，同比增长 4.37%。

图 40：发电设备平均利用小时数及同比情况



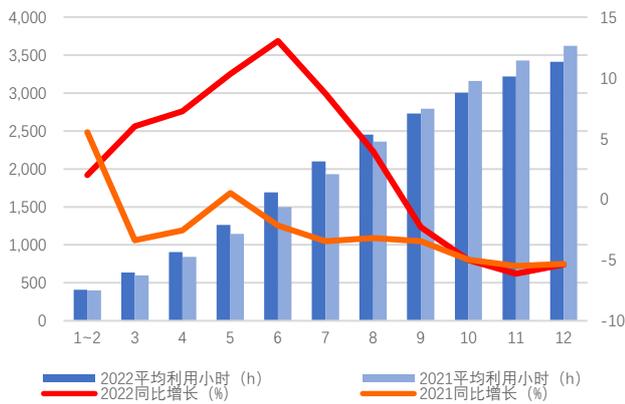
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 41：2022 年火电发电设备平均利用小时数



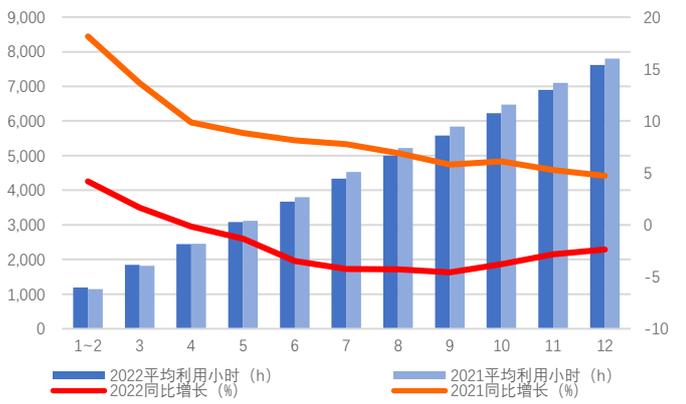
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 42：2022 年水电发电设备平均利用小时数



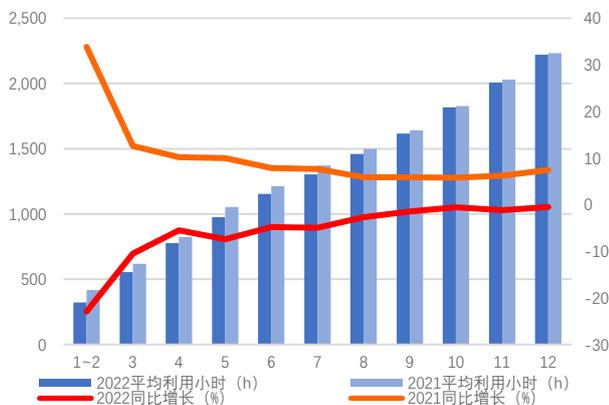
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 43：2022 年核电发电设备平均利用小时数



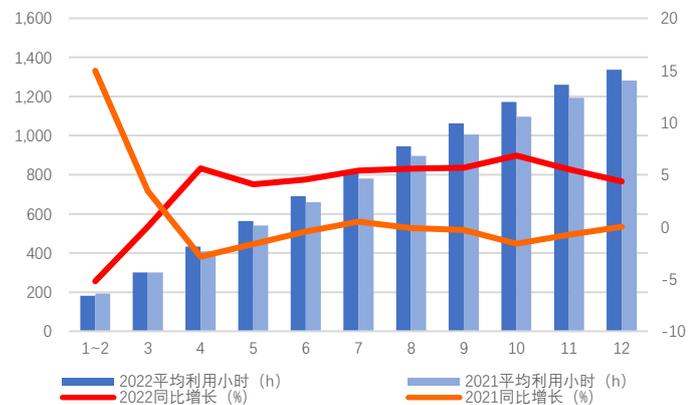
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 44：2022 年风电发电设备平均利用小时数



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 45：2022 年光伏设备平均利用小时数情况



资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 电力市场月度数据

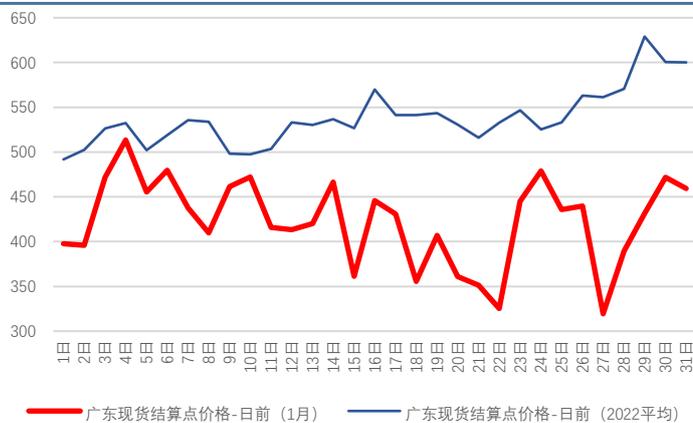
### 1. 广东电力市场：月度交易价格高位横盘，现货价格环比下降

1月，广东电力市场月度中长期交易均价为 534.6 元/MWh，相比燃煤基准电价 463 元/MWh 上浮 15.5%。其中，双边协商交易均价 531.1 元/MWh，挂牌交易均价为 535.0 元/MWh，集中竞价均价为 548.3 元/MWh，可再生能源交易（电能量）均价为 546.4 元/MWh。

2月，广东电力市场月度中长期交易均价为 531.5 元/MWh，相比燃煤基准电价 463 元/MWh 上浮 14.8%。其中，双边协商交易均价 533.5 元/MWh，挂牌交易均价为 529.5 元/MWh，集中竞价均价为 518.6 元/MWh，可再生能源交易（电能量）均价为 540 元/MWh。

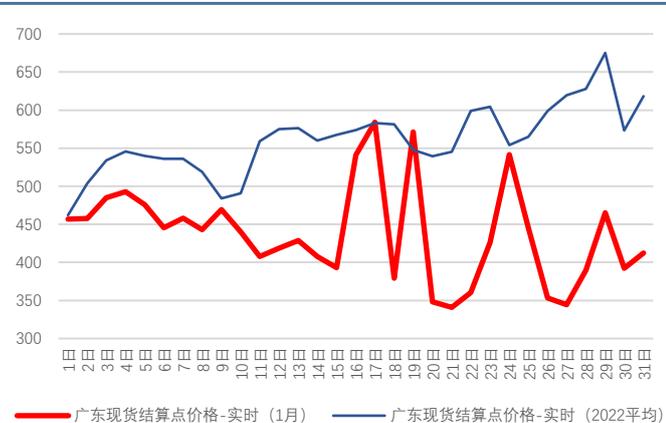
1月，广东电力市场日前现货交易均价为 423.16 元/MWh，环比降低 14.19%；实时现货交易均价为 437.91 元/MWh，环比降低 15.89%。

图 46：广东电力市场日前现货日度均价情况



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

图 47：广东电力市场实时现货日度均价情况



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

### 2. 山西电力市场：现货价格大幅下降，月度交易价格基本稳定

1月，山西电力市场月度中长期交易均价为 378.67 元/MWh，相比燃煤基准电价 332 元/MWh 上浮 14.1%。其中，战略性新兴产业挂牌电力直接交易均价 149.91 元/MWh，普通用户双边协商电力直接交易(新能源)均价为 357.56 元/MWh，月度低压用户挂牌电力直接交易(火电)均价为 398.4 元/MWh，月度榆林用电双边协商电力直接交易均价为 410 元/MWh，月度集中出清交易均价为 388.48 元/MWh，月度滚动出清交易均价为 366.69 元/MWh。

1月，山西电力市场日前现货交易均价为 274.21 元/MWh，环比降低 27.47%；实时现货交易均价为 282.79 元/MWh，环比降低 27.18%。

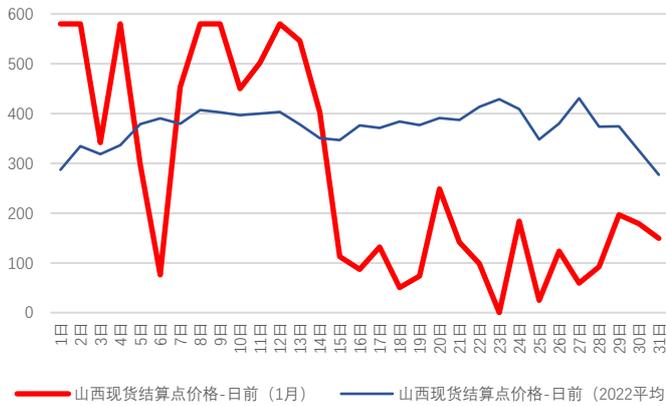
表 1：山西电力市场 1 月月度交易情况

月度交易名称	交易成交均价 (元/MWh)
战略性新兴产业挂牌电力直接交易	149.31
普通用户双边协商电力直接交易(新能源)	357.56
低压用户双边协商电力直接交易(新能源)	/
月度低压用户挂牌电力直接交易(火电)	398.4
月度榆林用电双边协商电力直接交易	410
月度集中出清交易	388.43

月度滚动出清交易	366.69
旬度集中出清交易	358.36
旬度滚动出清交易	401.19
平均值	378.67

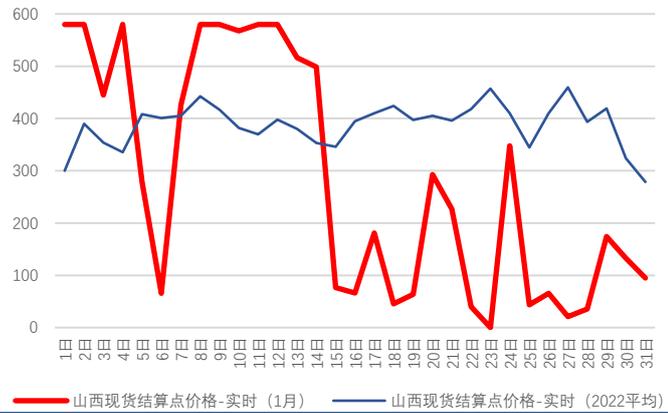
资料来源：泛能网，信达证券研发中心

图 48: 山西电力市场日前现货日度均价情况



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

图 49: 山西电力市场实时现货日度均价情况

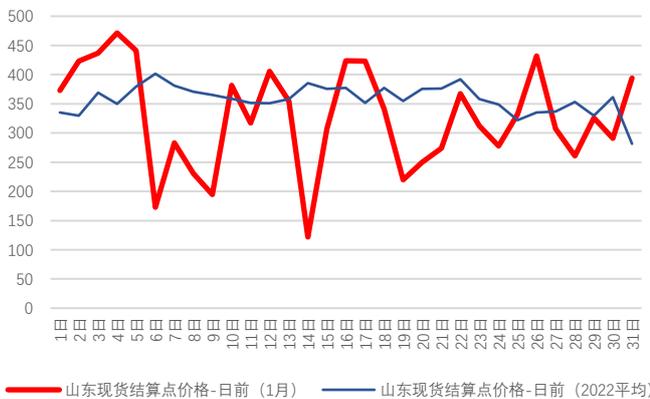


资料来源：泛能网，信达证券研发中心

### 3. 山东电力市场：月度现货均价下降明显

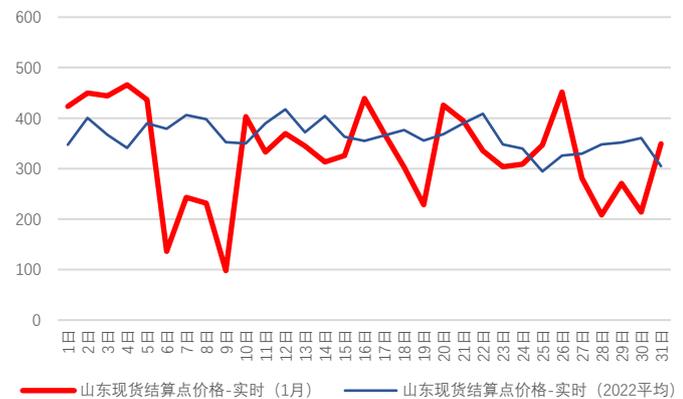
1月，山东电力市场日前现货交易均价为 327.36 元/MWh，环比下降 15.72%；实时现货交易均价为 330.57 元/MWh，环比下降 9.80%。

图 50: 山东电力市场日前现货日度均价情况



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

图 51: 山东电力市场实时现货日度均价情况



资料来源：泛能网，信达证券研发中心

## 1 月行业重要新闻

### (1) 国家能源局：公开征求《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》意见

1月6日，国家能源局发布《新型电力系统发展蓝皮书（征求意见稿）》。意见指出，到 2030 年，推动新能源成为发电量增量主体，装机占比超过 40%，发电量占比超过 20%。至 2045 年，新能源成为系统装机主体电源。

### (2) 国家发改委正式发文：逐步缩小代理购电用户范围

1月10日，国家发改委正式公开发布《关于进一步做好电网企业代理购电工作的通知》。通知指出，逐步优化代理购电制度。各地要适应当地电力市场发展进程，鼓励支持10千伏及以上的工商业用户直接参与电力市场，逐步缩小代理购电用户范围。优化代理购电市场化采购方式，完善集中竞价交易和挂牌交易制度，规范挂牌交易价格形成机制。

### (3) 国家电网辛保安：国家电网2023年投资将超过5200亿

1月11日，国家电网公司董事长辛保安在接受央视采访时表示，国家电网助推经济企稳回升，第一要继续加大投资，发挥投资对经济社会的拉动作用。2023年电网投资将超过5200亿元，再创历史新高。第二要进一步扩岗稳就业，2023年计划再提供就业岗位超过4万个。

## 投资策略及行业主要上市公司估值表

国内历经多轮电力供需紧缺之后，电力板块有望迎来盈利改善和价值重估。在电力供需紧缺的态势下，煤电顶峰价值凸显；电力市场化改革的持续推进下，电价趋势有望稳中小幅上涨，电力现货市场和辅助服务市场机制有望持续推广，容量补偿电价等机制有望出台。双碳目标下的新型电力系统建设，或将持续依赖系统调节手段的丰富和投入。此外，伴随着发改委加大电煤长协保供力度，电煤长协实际履约率有望边际上升，煤电企业的成本端较为可控。展望未来，我们认为电力运营商的业绩有望大幅改善。主要受益：电力运营商受益标的：粤电力A、华电国际、华能国际、国电电力、等；设备制造商受益标的：东方电气；灵活性改造受益标的：龙源技术、青达环保、西子洁能等。

表 2：电力行业主要公司估值表

股票名称	收盘价	归母净利润（百万元）				EPS（元/股）				PE			
		2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
华能国际	8.08	-14989.55	-4320.65	8308.15	11794.61	-0.95	-0.28	0.53	0.75	-8.46	-29.36	15.27	10.75
国电电力	3.97	1362.57	4988.40	7327.77	8934.80	0.08	0.28	0.41	0.50	51.97	14.19	9.66	7.92
国投电力	10.61	3101.95	5079.69	6422.93	7150.02	0.42	0.68	0.86	0.96	25.50	15.57	12.32	11.06
华电国际	6.02	-4262.86	2684.60	5071.16	6011.49	-0.43	0.27	0.51	0.61	-13.94	22.13	11.72	9.88
大唐发电	3.06	-8513.20	166.08	3435.87	4750.12	-0.46	0.01	0.19	0.26	-6.65	340.00	16.48	11.92
浙能电力	3.79	-2658.85	925.50	2402.50	2653.50	-0.20	0.07	0.18	0.20	-19.11	54.93	21.15	19.15
湖北能源	4.40	1460.63	2278.60	3095.82	3608.96	0.22	0.35	0.47	0.55	19.79	12.68	9.34	8.01
中能股份	5.60	385.42	2412.57	3270.17	3835.08	0.08	0.49	0.67	0.78	71.33	11.40	8.41	7.17
上海电力	10.62	-2061.33	1008.90	1932.43	2331.90	-0.73	0.36	0.69	0.83	-14.51	29.87	15.48	12.83
深圳能源	6.33	2178.56	3398.77	4526.31	0.00	0.46	0.71	0.95	0.00	13.82	8.86	6.65	-
内蒙华电	3.63	1805.89	2464.66	3221.94	3712.38	0.28	0.38	0.49	0.57	13.12	9.61	7.35	6.38
广州发展	5.91	677.96	1228.00	1395.00	1568.00	0.19	0.35	0.39	0.44	30.89	17.06	15.02	13.36
粤电力A	6.69	-4646.17	-2016.95	1347.07	2340.92	-0.88	-0.38	0.26	0.45	-7.56	-17.41	26.07	15.00
皖能电力	4.64	-393.28	554.33	758.67	929.00	-0.17	0.24	0.33	0.41	-26.74	18.98	13.86	11.32
晋控电力	3.43	46.67	0.00	266.07	379.87	0.02	0.00	0.09	0.12	226.16	-	39.65	27.77
长江电力	21.16	21399.00	29337.69	30734.81	0.00	0.90	1.24	1.30	0.00	23.40	17.07	16.29	-
华能水电	6.88	6940.10	6927.59	7799.23	8612.74	0.39	0.38	0.43	0.48	17.84	17.87	15.88	14.38
川投能源	12.75	3506.72	4066.76	4291.56	0.00	0.79	0.91	0.96	0.00	16.22	13.98	13.25	-
桂冠电力	5.73	3006.52	3241.60	2985.40	3195.37	0.38	0.41	0.38	0.41	15.02	13.93	15.13	14.13
中国广核	2.71	9812.02	10386.00	11775.33	12499.38	0.19	0.21	0.23	0.25	13.95	13.17	11.62	10.95
中国核电	6.03	9562.16	9970.14	11056.12	12153.75	0.51	0.53	0.59	0.64	11.89	11.40	10.28	9.35

	三峡能源	5.67	7099.00	10028.49	11920.78	0.00	0.25	0.35	0.42	0.00	22.86	16.19	13.62	-
	龙源电力	19.60	6842.96	6646.21	8745.67	10323.56	0.82	0.79	1.04	1.23	24.01	24.72	18.78	15.91
绿 电 板 块	新天绿能	10.32	2294.78	2310.68	3011.67	3717.30	0.55	0.55	0.72	0.89	18.83	18.70	14.35	11.62
	浙江新能	12.33	907.83	1064.75	1416.41	1717.30	0.44	0.51	0.68	0.83	28.25	24.09	18.11	14.93
	江苏新能	13.54	297.34	651.68	798.13	1061.86	0.33	0.73	0.90	1.19	40.59	18.52	15.12	11.37
	吉电股份	6.05	595.28	886.10	1169.91	1575.79	0.21	0.32	0.42	0.56	28.36	19.05	14.43	10.71
	福能股份	12.52	1835.38	2485.94	2785.31	3140.12	0.94	1.27	1.43	1.61	13.33	9.84	8.79	7.79
	中闽能源	5.75	717.22	846.19	1100.67	1236.20	0.38	0.44	0.58	0.65	15.26	12.93	9.94	8.85
	南网储能	15.73	1181.29	1152.46	1284.13	1389.12	0.37	0.36	0.40	0.43	42.56	43.62	39.15	36.19
	南网能源	8.63	551.50	628.91	823.28	1049.06	0.15	0.17	0.22	0.28	59.27	51.99	39.71	31.17
其 他	东方电气	20.93	2922.88	2977.88	3978.88	4826.86	0.94	0.95	1.28	1.55	22.33	21.92	16.41	13.52
	龙源技术	8.52	101.01	93.00	145.00	341.00	0.19	0.18	0.28	0.66	43.77	47.54	30.49	12.97
	青达环保	29.65	56.58	75.86	115.03	161.13	0.60	0.80	1.21	1.70	49.61	37.09	24.46	17.46
	西子洁能	17.42	165.69	219.99	545.87	773.79	0.22	0.30	0.74	1.05	77.72	58.53	23.59	16.64

资料来源: Wind, 信达证券研发中心 (注: 盈利预测来源于万得一致预测, 数据截至 2023 年 2 月 14 日)

## 风险因素

宏观经济下滑导致用电量增速不及预期、电力市场化改革推进不及预期、电煤长协保供政策的执行力度不及预期等。

## 研究团队简介

左前明，中国矿业大学（北京）博士，注册咨询（投资）工程师，兼任中国信达能源行业首席研究员、业务审核专家委员，中国地质矿产经济学会委员，中国国际工程咨询公司专家库成员，曾任中国煤炭工业协会行业咨询处副处长（主持工作），从事煤炭以及能源相关领域研究咨询十余年，曾主持“十三五”全国煤炭勘查开发规划研究、煤炭工业技术政策修订及企业相关咨询课题上百项，2016年6月加盟信达证券研发中心，负责煤炭行业研究。2019年至今，负责大能源板块研究工作。

李春驰，CFA，中国注册会计师协会会员，上海财经大学金融硕士，南京大学金融学学士，曾任兴业证券经济与金融研究院煤炭行业及公用环保行业分析师，2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力、天然气等大能源板块的研究。

高升，中国矿业大学（北京）采矿专业博士，高级工程师，曾任中国煤炭科工集团二级子企业投资经营部部长，曾在煤矿生产一线工作多年，从事煤矿生产技术管理、煤矿项目投资和经营管理等工作，2022年6月加入信达证券研发中心，从事煤炭行业研究。

邢秦浩，美国德克萨斯大学奥斯汀分校电力系统专业硕士，具有三年实业研究经验，从事电力市场化改革，虚拟电厂应用研究工作，2022年6月加入信达证券研究开发中心，从事电力行业研究。

程新航，澳洲国立大学金融学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研发中心，从事煤炭、电力行业研究。

吴柏莹，吉林大学产业经济学硕士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事煤炭、煤化工行业的研究。

胡晓艺，中国社会科学院大学经济学硕士，西南财经大学金融学学士。2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

刘奕麟，香港大学工学硕士，北京科技大学管理学学士，2022年7月加入信达证券研究开发中心，从事石化行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡浩颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。