

IEA《电力市场报告 2023》预计未来三年中国可再生能源发电增量占全球 45%

——公用事业行业周报（0206-0210）

核心观点

2月8日，国际能源署发布《电力市场报告 2023》

● 2022 年，世界电力需求保持弹性

报告指出，与 2015-2019 年 2.4% 的平均增长率相比，2022 年全球电力需求增长了近 2%。运输和供暖行业的电气化在全球范围内继续加速，2022 年售出的电动汽车和热泵数量创下历史新高，推动了需求增长。然而，世界各地的经济在从新冠肺炎的影响中恢复的过程中，受到了创纪录的能源价格的打击。包括天然气和煤炭在内的能源商品价格飙升，导致发电成本急剧上升，并导致通货膨胀迅速上升。经济放缓和高电价抑制了世界大多数地区的电力需求增长。

● 分地区，欧盟-3.5%，印度+8.4%，美国 +2.6%，中国+2.6%

报告指出，2022 年欧盟电力消费量同比下降 3.5%，主要是受到高企的能源价格严重打击，导致工业消费者的需求受到严重破坏。叠加异常温和的冬季，进一步增加了电力消费的下行压力。印度的电力需求强劲增长了 8.4%，原因是疫情后经济强劲复苏和夏季异常高温。美国的需求同比大幅增长 2.6%，主要是由于经济活动以及在夏季天气更热和冬季比正常寒冷的情况下，为满足供暖和制冷需求而增加的居民使用量。中国受到疫情影响，电力需求增速为 2.6%，大大低于 2015-2019 年疫情前超过 5% 的平均水平。

● 未来三年，可再生能源和核能将主导全球电力供应的增长，其中中国占比近半

报告预测，2023-2025 年期间，中国占可再生能源发电增长的 45% 以上，其次是欧盟，占 15%。可再生能源的大幅增长需要加快对电网的投资，并为其融入电力系统提供灵活性。核能产量的增加主要来源于随着更多的核电站完成计划维护，法国核能发电量的恢复，以及亚洲的新电站运营。

预计 2022 年至 2025 年，全球天然气和煤炭发电量将大致持平。虽然预计欧盟的天然气发电量将下降，但中东的显著增长将部分抵消欧盟的发电量下降。燃煤方面，欧洲和美洲燃煤发电量的下降将与亚太地区的增长基本匹配。然而，化石燃料发电的趋势仍然受制于全球经济、极端天气事件、燃料价格和政府政策的发展。中国的发展仍将是一个关键因素，中国的燃煤发电量占世界燃煤发电量的一半以上。

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。

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

2023 年 02 月 16 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

linyul@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

禁令执行前夕俄加大石油出口力度，油价震荡；欧美天然气、电力价格继续回落：——欧美能源市场数据跟踪周报（0123-0127） 2023-02-01

国家发改委：以煤炭为“锚”，千方百计稳定能源等大宗商品价格：——公用事业行业周报（0109-0113） 2023-01-25

美国通胀压力缓解，需求恢复，油价反弹；欧美天然气、电价持续回落：——欧美能源市场数据跟踪周报（0109-0113） 2023-01-25

目 录

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

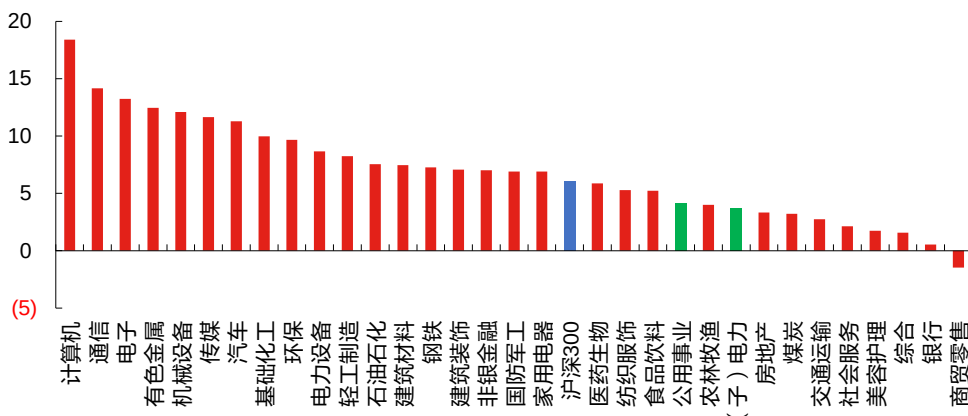
图表目录

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：黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）	5
图 6：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）	6
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

2023 年以来，沪深 300 指数涨跌幅+6.06%，申万公用事业指数涨跌幅+4.18%，跑输沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 22 位。其中二级行业电力指数涨跌幅+3.74%。

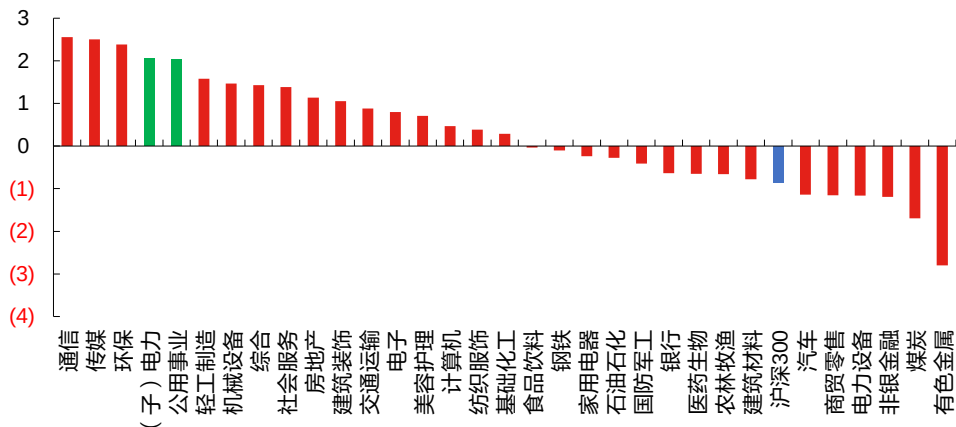
图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深 300 指数本周涨跌幅-0.85%，申万公用事业指数全周涨跌幅+2.02%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 4 位。其中二级行业电力指数涨跌幅+2.05%。

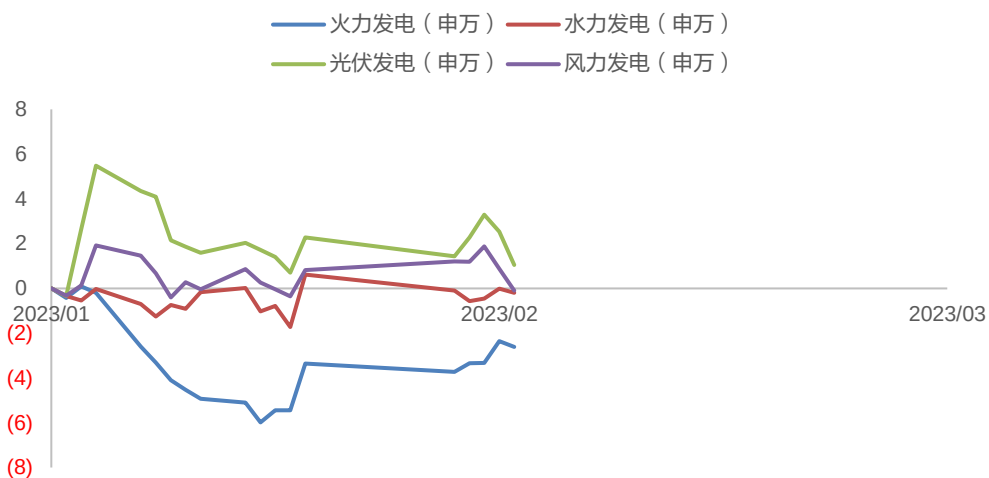
图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

电力子板块中，2023 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+0.52%、+1.45%、+4.31%、-0.19%。本周来看涨跌幅分别为+3.21%、+1.65%、+3.23%、-0.09%。

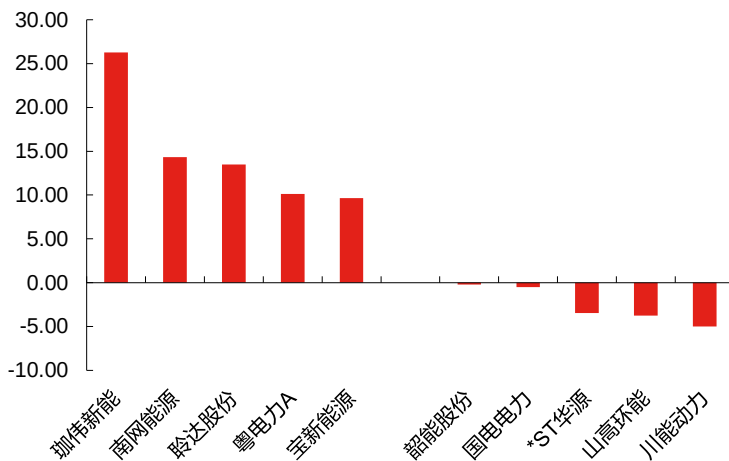
图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）



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：珈伟新能（+26.26%）、南网能源（+14.33%）、聆达股份（+13.49%）、粤电力 A（+10.11%）、宝新环能（+9.64%）；涨幅后 5 名分别为：川能动力（-4.99%）、山高环能（-3.74%）、*ST 华源（-3.46%）、国电电力（-0.51%）、韶能股份（-0.20%）。

图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌（%）

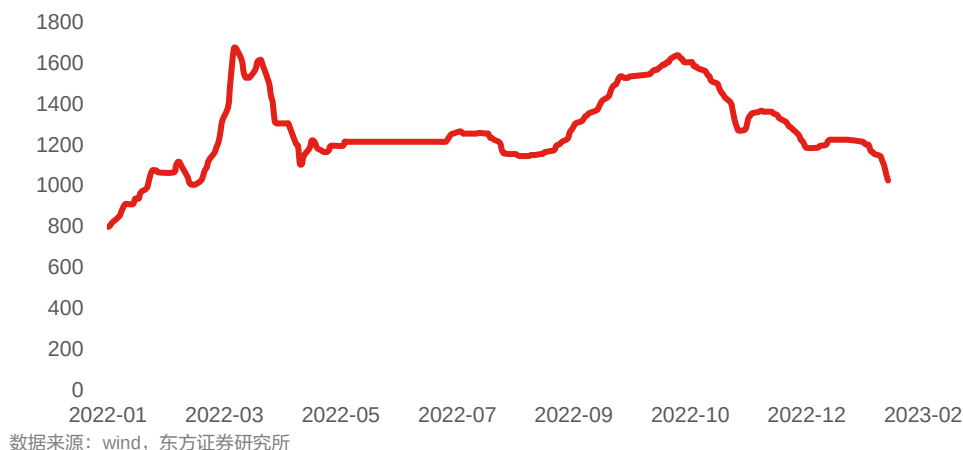


数据来源：wind，东方证券研究所

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）平仓价均值 1089 元/吨，较上周下跌 98 元/吨（-8.25%）。

图 5：黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）



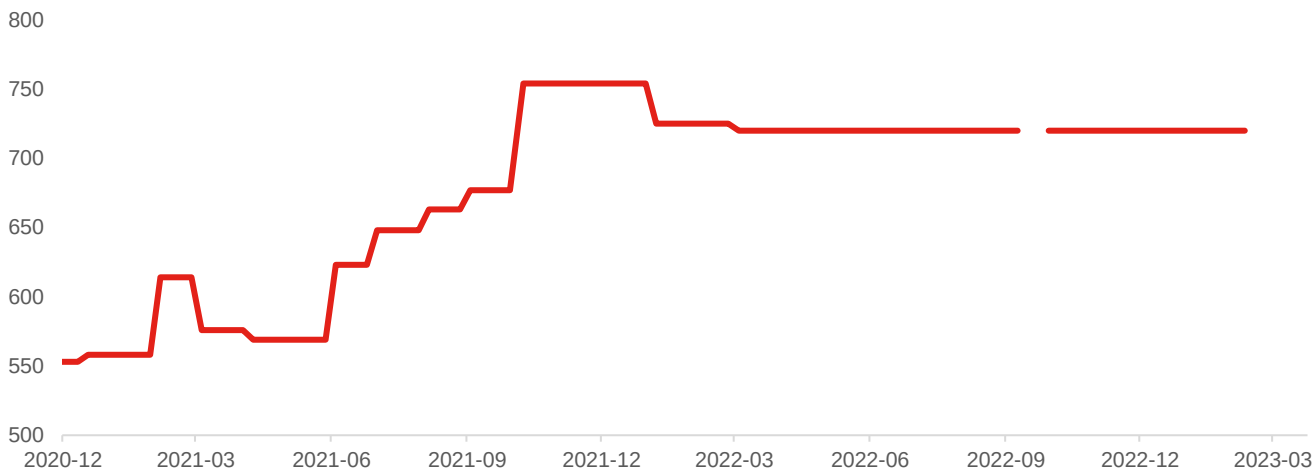
期货价格方面，本周动力煤期货活跃合约（ZC303.CZC-动力煤 2303）平均结算价 800 元/吨，较上周上涨 4 元/吨（+0.54%）。

图 6：动力煤期货活跃合约收盘价走势（元/吨）



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。

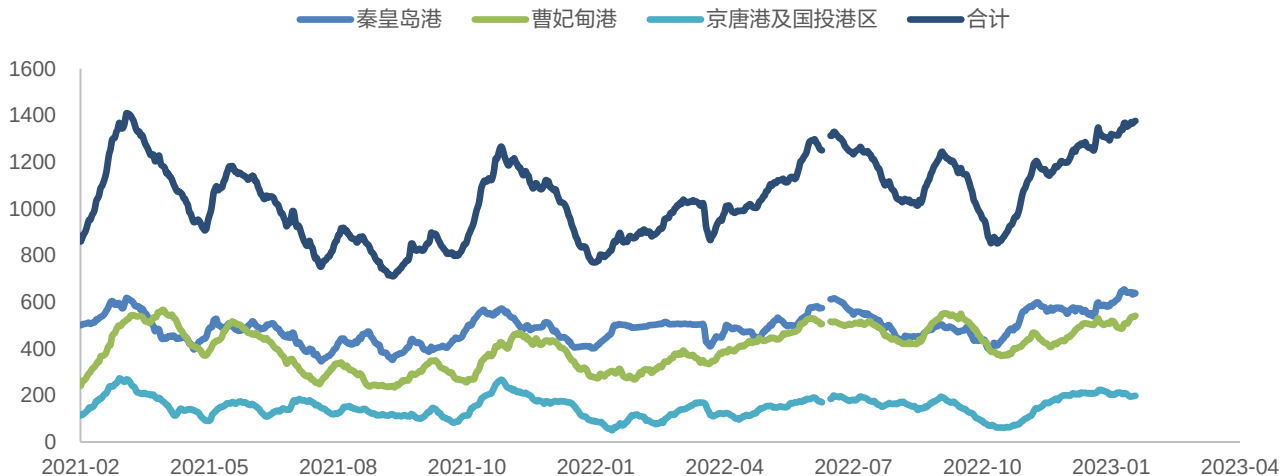
图 7：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势（元/吨）



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总库存日均值为 1365 万吨, 较上周上升 26 万吨 (+1.94%)。其中秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港及国投港区库存日均值分别为 639 (+0.56%) 万吨、528 万吨 (+6.79%)、198 万吨 (-5.33%)。

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
湖北能源	【事项进展】公司全资子公司湖北能源集团南漳张家坪抽水蓄能有限公司于 2023 年 2 月 6 日收到《湖北省发展和改革委员会关于湖北南漳抽水蓄能电站项目核准的批复》(鄂发改审批服务〔2023〕25 号)。根据批复内容, 同意张家坪抽蓄公司作为项目公司投资建设湖北南漳抽水蓄能电站项

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申明。

	目，项目总装机 180 万千瓦。(2023/2/6)
三峡能源	【业绩快报】2022 年 1-12 月，公司实现营业总收入 237.70 亿元，较上年同期（调整后）增长 44.95%，归属于上市公司股东的净利润 70.99 亿元，较上年同期（调整后）增长 10.52%。主要原因为本报告期内公司新增项目并网发电、总装机容量较上年同期有所增加，发电量较上年同期增长 46.21%，上网电量和营业收入较上年同期相应有所增加。(2023/2/8)
闽东电力	【股东减持】持有本公司股份 39,270,565 股（占公司总股本比例 8.58%）的股东福建省投资开发集团有限责任公司计划在 2023 年 3 月 1 日至 2023 年 8 月 27 日以集中竞价方式减持本公司股份 9,159,029 股（占公司总股本比例 2%），减持价格区间 10.78-13.55 元/股。(2023/2/7)
杉电国际	【股东减持】2022 年 12 月 1 日至 2023 年 2 月 8 日期间，郴投集团通过大宗交易方式累计减持郴电国际股份 3,700,600 股，减持数量占郴电国际总股本约 1.00%，成交价介于 7.67 ~ 7.71 元/股之间，成交均价 7.6862 元/股，成交金额总计 28,443,626.00 元。本次实际减持情况与此前披露的减持计划、承诺一致，减持计划尚未实施完毕。(2023/2/10)
九丰能源	【事项进展】公司拟向四川远丰森泰能源集团有限公司（前身为四川远丰森泰能源集团股份有限公司）全体股东发行股份、可转换公司债券及支付现金购买其持有的森泰能源 100%股份，同时拟向不超过 35 名特定投资者发行可转换公司债券募集配套资金。。截至 2022 年 12 月 1 日，森泰能源 100%股权的持有人变更登记手续已在成都市市场监督管理局办理完毕。截至目前，因相应外汇登记手续尚在办理过程中，公司尚未向本次重组交易对方 NewSourcesInvestmentLimited、刘名雁支付完毕全部现金对价。其余 51 名交易对方的现金对价均已支付。(2023/2/9)
新天绿能	【经营数据】根据公司初步统计，2023 年 1 月，本公司及子公司按合并报表口径完成发电量 1,524,455.40 兆瓦时，同比增加 31.11%。截至 2023 年 1 月 31 日，累计完成发电量 1,524,455.40 兆瓦时，同比增加 31.11%。2023 年 1 月，本公司及子公司按合并报表口径完成输气量 80,151.83 万立方米，同比增加 3.13%，其中售气量 68,606.45 万立方米，同比下降 1.54%，代输气量 11,545.38 万立方米，同比增加 43.51%。截至 2023 年 1 月 31 日，累计完成输气量 80,151.83 万立方米，同比增加 3.13%，其中售气量 68,606.45 万立方米，同比下降 1.54%，代输气量 11,545.38 万立方米，同比增加 43.51%。(2023/2/9)

数据来源：wind，东方证券研究所

4、重要行业资讯

国务院印发《质量强国建设纲要》

近日，中共中央、国务院印发了《质量强国建设纲要》。《纲要》强调，树立质量发展绿色导向。开展重点行业和重点产品资源效率对标提升行动，加快低碳零碳负碳关键核心技术攻关，推动高耗能行业低碳转型。全面推行绿色设计、绿色制造、绿色建造，健全统一的绿色产品标准、认证、标识体系，大力发展绿色供应链。优化资源循环利用技术标准，实现资源绿色、高效再利用。建立健全碳达峰、碳中和标准计量体系，推动建立国际互认的碳计量基标准、碳监测及效果评估机制。建立实施国土空间生态修复标准体系。建立绿色产品消费促进制度，推广绿色生活方式。

《纲要》同时指出，大力发展绿色建筑，深入推进可再生能源、资源建筑应用，实现工程建设全过程低碳环保、节能减排。

<https://jtt.ah.gov.cn/ztzl/xyjt/zcwj/121432851.html>

国家发改委：推动土地使用权和矿业权出让等领域应用网络共享数字证书

2月6日，国家发改委办公厅发布的《关于在部分地方公共资源交易平台和企业招标采购平台试运行招标投标领域数字证书跨区域兼容互认功能的通知》指出，鼓励各地在现有工作基础上，推动政府采购、土地使用权和矿业权出让、国有产权交易等领域应用网络共享数字证书，进一步降低市场主体跨区域跨平台参与各类公共资源交易活动的成本。

https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202302/t20230206_1348363.html

河南：到2025年风电并网容量2700万千瓦，光伏并网容量2000万千瓦

中共河南省委、河南省人民政府日前发布的《河南省碳达峰实施方案》指出，到2025年，风电累计并网容量达到2700万千瓦以上。鼓励利用大中型城市屋顶资源和开发区、工业园区、标准厂房、大型公共建筑屋顶等发展分布式光伏发电。到2025年，光伏发电并网容量达到2000万千瓦以上。到2030年，可再生能源发电装机容量超过8000万千瓦，发电装机比重提高至50%以上。

实施煤电机组标杆引领行动，深化煤电行业节能降碳改造、供热改造、灵活性改造“三改联动”，鼓励煤电企业建设碳捕集利用与封存示范项目，推动煤电向基础保障性和系统调节性电源并重转型。

到2025年，新型储能装机规模达到220万千瓦以上，新增抽水蓄能装机规模240万千瓦。到2030年，抽水蓄能电站装机规模达到1500万千瓦以上，电力系统基本具备5%以上的尖峰负荷响应能力。

<https://fgw.henan.gov.cn/2023/02-06/2683884.html>

山东：2023年新增新能源和可再生能源发电并网1000万千瓦

山东省政府2月4日发布的《关于促进经济加快恢复发展的若干政策措施暨2023年“稳中向好、进中提质”政策清单（第二批）》指出，加快推进能源转型发展“九大工程”，推动具备条件的海上风电、海上光伏项目应开尽开、能开快开，推动更多鲁北盐碱滩涂地风光储输一体化、鲁西南采煤沉陷区“光伏+”基地项目纳入国家新增大型风光基地项目，全年新能源和可再生能源装机达到8000万千瓦左右。按照“应并尽并、能并早并”原则，保障具备并网条件的风电、光伏发电项目及时并网，允许分批并网，全年新增新能源和可再生能源发电并网1000万千瓦。

<https://www.shifair.com/informationDetails/82176.html>

自然资源部发布《矿业权出让交易规则》

2月7日，生态环境部发布《关于做好2023—2025年发电行业企业温室气体排放报告管理有关工作的通知》。《通知》指出，发电行业纳入全国碳排放权交易市场的年度重点排放单位名录，包括经最近一次核查结果确认以及上年度新投产预计年度排放量达到2.6万吨二氧化碳当量（综合能源消费量达到1万吨标准煤）的发电行业企业或其他经济组织。对因停业、关闭或者其他原因不再从事生产经营活动而停止排放温室气体，或经核查上两年度温室气体排放均未达到2.6万吨二氧化碳当量的排放单位，省级生态环境部门要组织现场核实确认，向其书面告知应履行的碳排

放配额清缴义务、完成时限等事项，并在确认其完成相应义务后从全国碳排放权交易市场的年度重点排放单位名录中移出。

https://www.mee.gov.cn/xxgk2018/xxgk/xxgk06/202302/t20230207_1015569.html

广东：到 2030 年风电和光伏发电装机容量达到 7400 万千瓦以上

2 月 7 日，广东省人民政府发布的《广东省碳达峰实施方案的通知》指出，大力发展新能源。落实完成国家下达的可再生能源电力消纳责任权重。到 2030 年，风电和光伏发电装机容量达到 7400 万千瓦以上。

http://www.gd.gov.cn/zwgk/gongbao/2023/4/content/post_4091315.html

河北：到 2027 年，风电、光伏发电装机达到 11900 万千瓦

2 月 6 日，河北省人民政府办公厅发布的《美丽河北建设行动方案（2023-2027 年）》指出，在保障能源安全的前提下，加快煤炭减量步伐，大力发展可再生能源，到 2027 年，风电、光伏发电装机达到 11900 万千瓦。深入实施多式联运示范工程，大力推广新能源汽车，到 2027 年新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售量的 20%左右。

<http://gxt.hebei.gov.cn/main/policy/zxzcdetail?id=60c76a80-2e5c-430a-bf84-9d46e761dd32>

两部门：鼓励企业加强能源资源计量和低碳计量

2 月 8 日，市场监管总局、工信部发布的《关于促进企业计量能力提升的指导意见》指出，鼓励企业加强能源资源计量和低碳计量。强化用能用水单位的能源、水资源计量器具配备和管理要求，加强重点用能单位能耗在线监测平台建设，组织开展用能单位能源计量审查，持续开展能源资源计量服务示范活动。推动企业建立健全碳计量体系，研究建立重点排放单位碳计量审查制度，为企业碳排放“可测量、可报告、可核查”提供计量支撑，服务国家碳排放统计核算体系的建立和完善。支持企业参与低碳、节能、节水、环保、清洁生产、资源综合利用等领域共性计量技术研发，营造企业节能减排和绿色低碳发展的良好环境。

http://www.gov.cn/xinwen/2023-02/08/content_5740629.htm

河南：到 2025 年规模以上工业增加值能耗较 2020 年下降 18%。

2 月 7 日，河南省人民政府办公厅发布的《河南省制造业绿色低碳高质量发展三年行动计划（2023—2025 年）》指出，2025 年，规模以上工业增加值能耗较 2020 年下降 18%，单位工业增加值用水量较 2020 年下降 10%，大宗工业固体废弃物综合利用率达到 57%，产业结构不断优化，绿色低碳产品供给能力显著增强，绿色制造水平全面提升。

<http://m.henan.gov.cn/2023/02-09/2685858.html>

河北：到 2025 年煤炭消费量较 2020 年下降 10%左右

河北省生态环境厅、省发改委等六部门发布的《河北省减污降碳协同增效实施方案》指出，到 2025 年，力争全省光伏发电装机总规模达到 6000 万千瓦，风电装机总规模达到 4600 万千瓦，煤炭消费量较 2020 年下降 10%左右；“十五五”时期煤炭消费占比持续降低。

<http://hbepb.hebei.gov.cn/hbhjt/zwgk/zc/101675332292046.html>

国家发改委：深化煤炭、电力价格改革

2月9日，国家发改委召开全国价格工作视频会议。会议认为，2022年，各级价格主管部门在加强重要民生商品和大宗商品保供稳价，深化煤炭、电力价格改革，稳定市场预期，规范市场价格行为等方面做了大量工作，为实现物价平稳运行作出了重要贡献。会议强调，2023年各级价格主管部门要以稳物价为重点，强化市场保供稳价、深化重点领域价格改革、规范价格和收费行为。

https://www.ndrc.gov.cn/fzggw/wld/lichunlin/zyhd/202302/t20230209_1348583.html

山东：到2023年底，新型储能装机规模达到200万千瓦以上

2月7日，山东省能源局发布的《2023年全省能源工作指导意见》的通知指出，着力提升绿色电力消纳能力，梯次推进抽水蓄能电站开发，加快潍坊、泰安二期等项目建设，开工枣庄庄里项目，深化莱芜船厂、五莲街头等前期工作，积极推动新选站点滚动纳规。到2023年底，新型储能装机规模达到200万千瓦以上，在运在建抽水蓄能电站装机达到800万千瓦。统筹推进其他新能源发展。坚持储能优先，加快华能高青、华电福山等光伏市场化并网项目建设。以工商业和户用屋顶为重点，积极推动分布式光伏开发。全年新增市场化并网和分布式光伏发电、生物质发电装机500万千瓦以上。

<https://www.163.com/dy/article/HT7TJ9H90519BMQA.html>

天津：完善绿色电力交易机制，推动跨省（区）绿电交易

2月9日的发布《天津市“十四五”扩大内需战略实施方案》指出，扩大新能源汽车在公交、环卫、邮政快递、城市物流等领域应用，推进清洁能源重型货运车辆使用。完善绿色电力交易机制，推动跨省（区）绿电交易。

https://fzgg.tj.gov.cn/xxfb/xwxx/202302/t20230209_6100996.html

深圳出台20条措施支持电化学储能产业

近日发布的《深圳市支持电化学储能产业加快发展的若干措施》指出，将重点支持面向先进电化学储能技术路线的原材料、元器件、工艺装备、电芯模组、电池管理系统、建设运营、市场服务、电池回收与综合利用等重点领域链条，对产业生态、产业创新能力、商业模式等五个领域提出20条鼓励措施。

http://fgw.sz.gov.cn/gkmlpt/content/10/10415/mpost_10415166.html#25150

国家统计局：煤炭开采和洗选业价格环比下降0.5%

国家统计局2月10日消息，1月份，全国工业生产者出厂价格同比下降0.8%，环比下降0.4%；工业生产者购进价格同比上涨0.1%，环比下降0.7%。

工业生产者购进价格中，燃料、动力类价格环比下降1.3%，化工原料类价格环比下降1.2%。

工业生产者主要行业出厂价格中，煤炭开采和洗选业价格环比下降0.5%，石油和天然气开采业价格环比下降5.5%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格环比下降3.2%，电力、热力生产和供应业价格环比上涨0.3%，燃气生产和供应业价格环比上涨1.1%。

http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202302/t20230210_1902644.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。