

新能源配储技术导则出台，配储比例设置 有标准

——公用事业行业周报（0220-0224）

核心观点

国家能源局近日发布《新能源基地跨省区送电配置新型储能规划技术导则》（征求意见稿）

● 新能源基地送电配置新型储能的容量应该以需求为导向

《征求意见稿》提出，新能源基地送电配置新型储能的容量应该以需求为导向，充分考虑通道送电曲线及输电电价竞争力约束，通过多方案比选优化配置方案。应充分发挥多能互补一体化优化调度运行作用，提升送电通道新能源电量占比及新能源基地可再生能源利用率。新能源基地送电配套的新型储能宜优先考虑调峰平衡，发挥支撑新能源并网消纳和输电通道安全稳定运行作用。同时可考虑满足电力系统运行对调频、调压、调相、紧急功率支撑、黑启动等方面的技术性能要求。

● 新能源基地送电配置的新型储能将主要用于调峰操作

《征求意见稿》中明确了新能源基地送电配置的新型储能将主要用于调峰操作，主要考虑布局在输电通道送端，分为集中布置和分散布置两种类型。其中分散布置站址主要考虑新能源场站或新能源汇集站，集中布置主要配置在枢纽变电站或外送通道换流站。显然这些资源都是有限的，储能开发商早期进入，选择具有应用优势的站址，十分重要。

● 配储规模应综合调峰能力和其他调控手段计算

《征求意见稿》指出，储能的配置规模应综合考虑配套支撑电源的调峰能力和其他调控手段后，计算分析确定。其中，配套支撑电源包括煤电、气电、水电、抽水蓄能等。其中最小技术出力煤电按不高于 30%额定功率，抽水蓄能按 200%额定功率确定调峰能力。显然，对于煤电装机丰富的区域，拥有大型抽水蓄能电站的区域，储能的配置规模可能会有所降低。

● 储能配置方案经济性平价要考虑多个因素

《征求意见稿》提出，储能配置方案经济评价应考虑储能送受端对国民经济发挥的整体效益，包括通道整体经济性、储能投资运行成本、储能减少新能源弃风弃光收益、储能减少受电地区补充支撑性装机成本、输电损耗、充放电损耗等因素。

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 28 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 上调原油需求预期，下调原油供给 2023-02-20

预期，预计供需趋紧：——欧美能源市场
数据跟踪周报（0213-0217）

2022 年我国风电光伏新增装机 1.25 亿千瓦 2023-02-20

瓦；已投运新型储能 870 万千瓦：——公
用事业行业周报（0213-0217）

俄罗斯减产，油价筑底反弹；欧美天然 2023-02-19

气、电力等能源品价格继续回落：——欧
美能源市场数据跟踪周报（0206-0210）

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	13

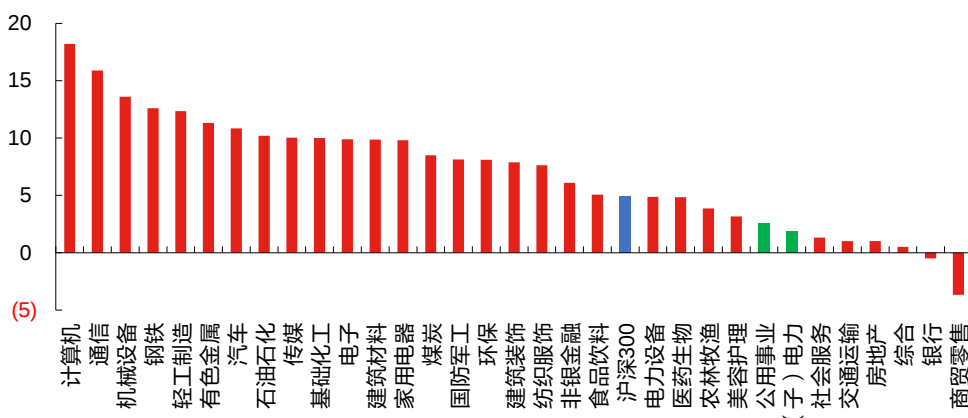
图表目录

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（%）	4
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+4.89%，申万公用事业指数涨跌幅+2.55%，跑输沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 25 位。其中二级行业电力指数涨跌幅+1.91%。

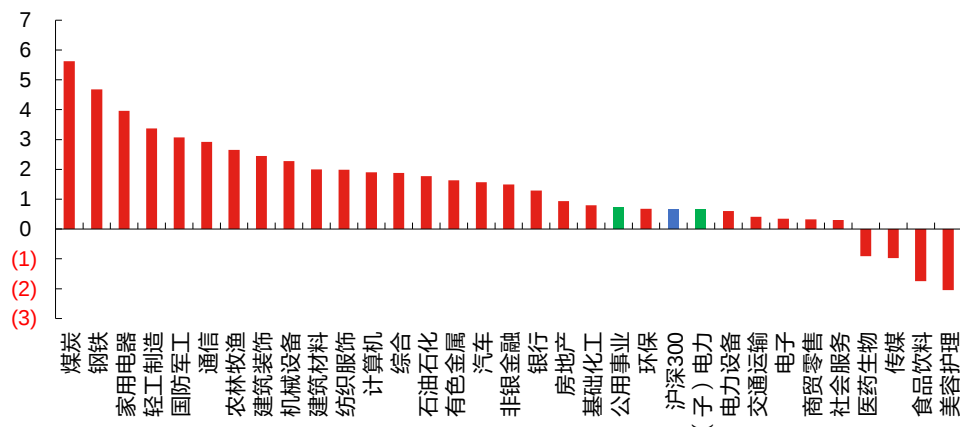
图 1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深 300 指数本周涨跌幅+0.66%，申万公用事业指数全周涨跌幅+0.72%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中位列第 21 位。其中二级行业电力指数涨跌幅+0.65%。

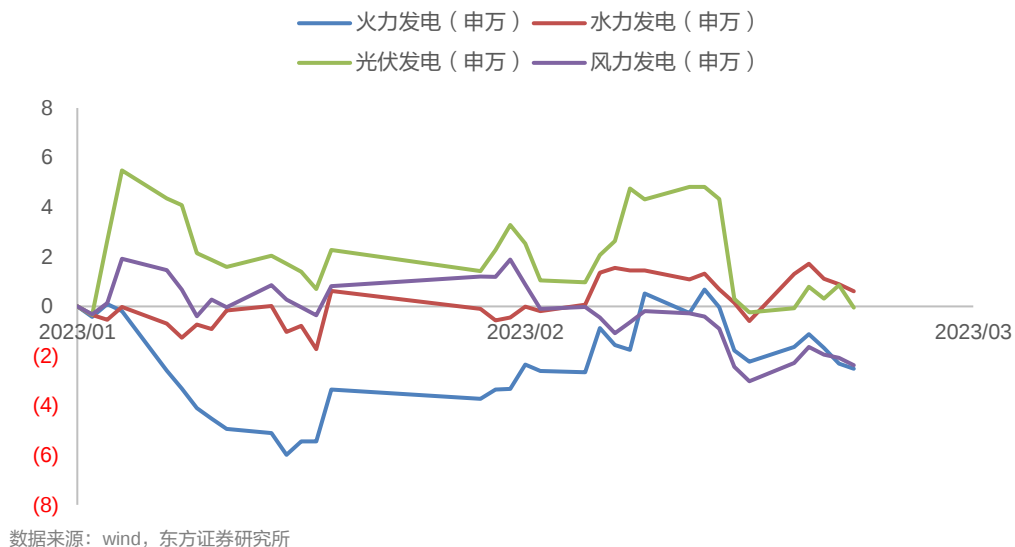
图 2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

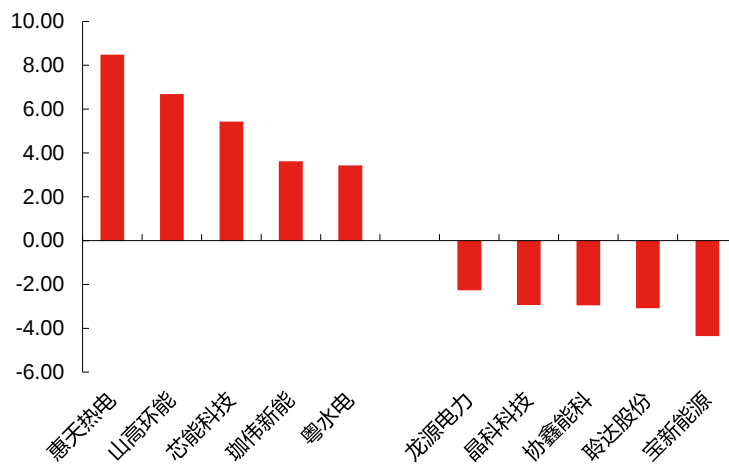
电力子板块中，2023 年年初至今，火力发电、水力发电、光伏发电、风力发电指数涨跌幅分别为 -2.51%、+0.61%、-0.04%、-2.37%。本周来看涨跌幅分别为 -0.29%、+1.21%、+0.20%、+0.67%。

图 3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）



从板块上市公司本周表现来看，涨幅前 5 名分别为：惠天热电（+8.48%）、山高环能（+6.69%）、芯能科技（+5.43%）、珈伟新能（+3.62%）、粤水电（+3.43%）；涨幅后 5 名分别为：宝新能源（-4.35%）、聆达股份（-3.08%）、协鑫能科（-2.96%）、晶科科技（-2.94%）、龙源电力（-2.26%）。

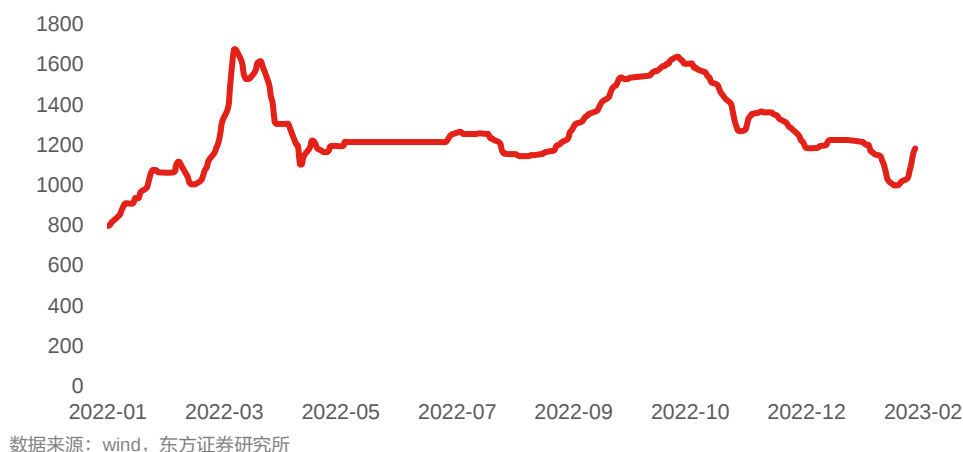
图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的的涨跌（%）



2、动力煤数据跟踪

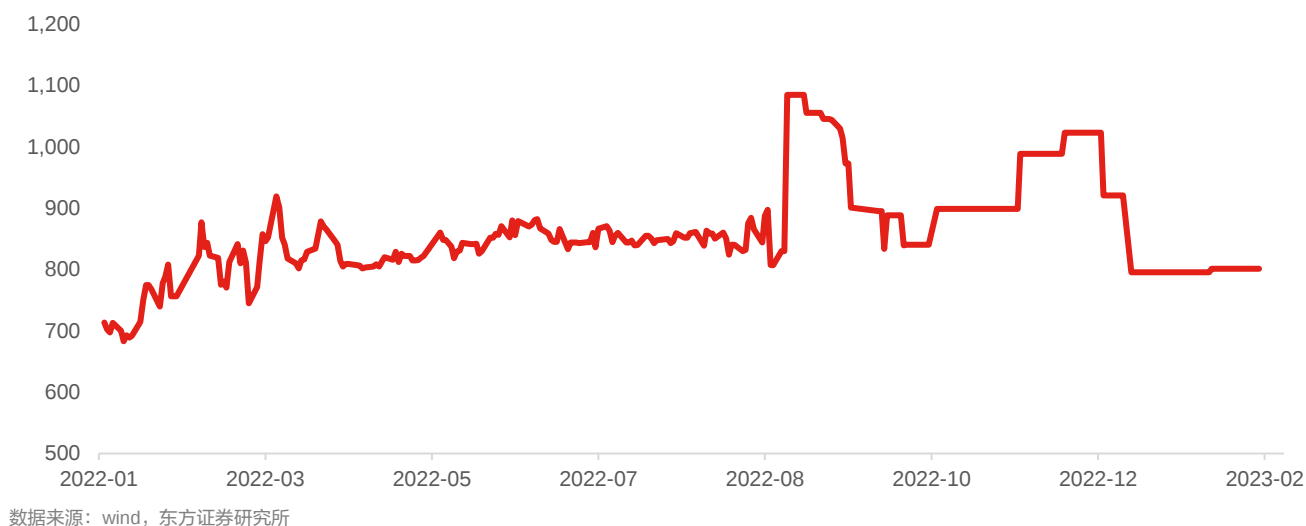
港口现货价格方面，本周黄骅港动力末煤（Q5500）平仓价均值 1111 元/吨，较上周上涨 106 元/吨（+10.51%）。

图 5：黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）



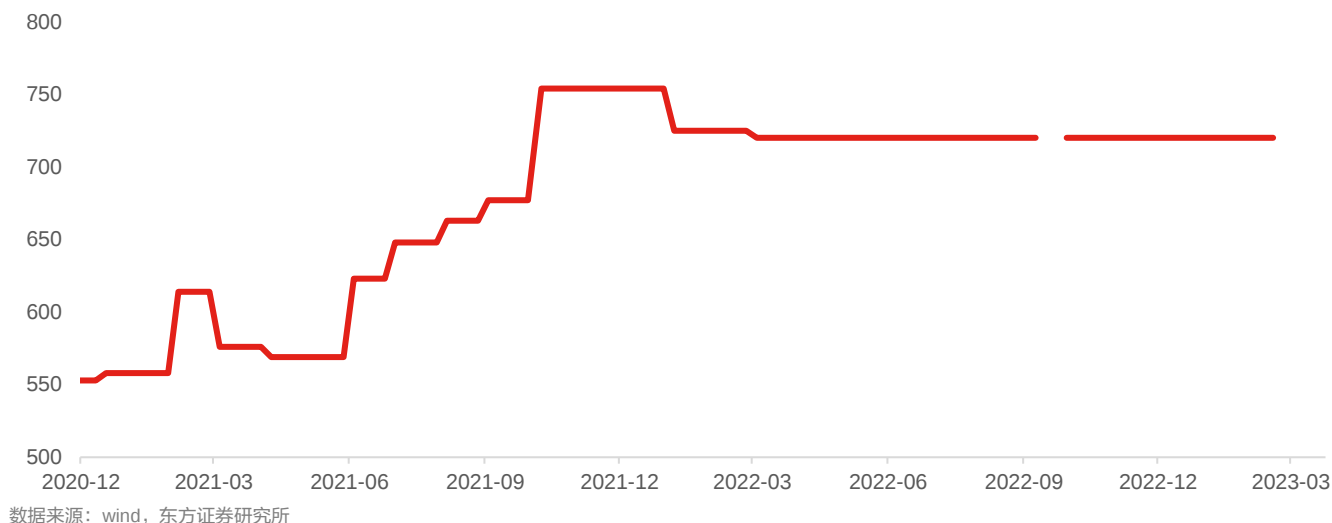
期货价格方面，本周动力煤期货活跃合约（ZC303.CZC-动力煤 2303）平均结算价 801 元/吨，与上周持平。

图 6：动力煤期货活跃合约收盘价走势（元/吨）



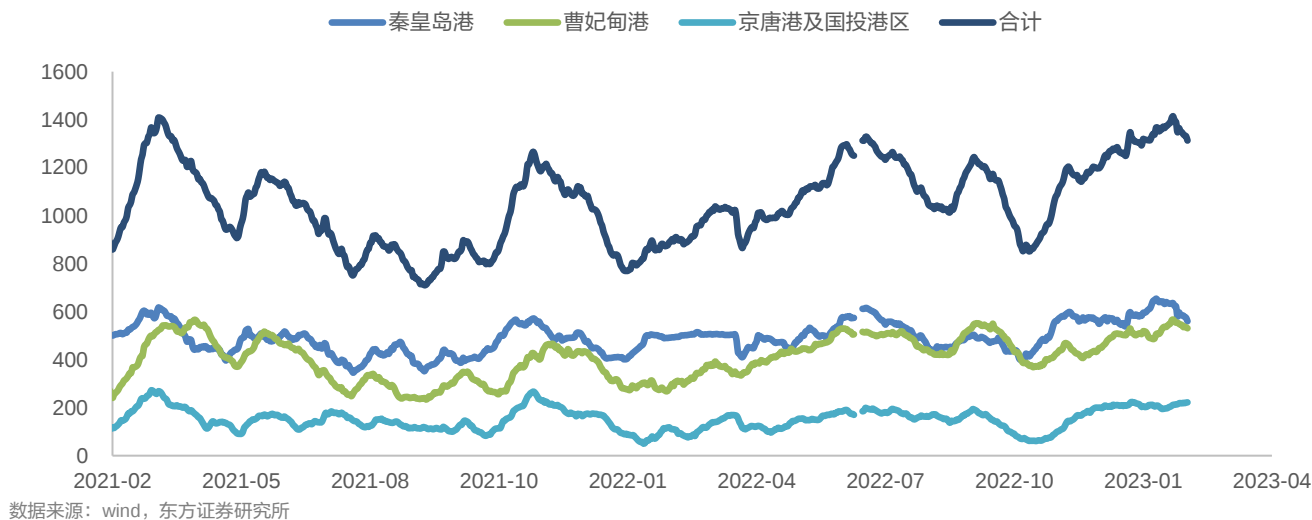
动力煤长协价格方面，本周动力煤长协价格指数 CCI5500 为 720 元/吨，与上周持平。

图 7：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势（元/吨）



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 1341 万吨，较上周下降 48 万吨（-3.49%）。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 581（-6.76%）万吨、540 万吨（-2.95%）、220 万吨（+4.84%）。

图 8：主要北方港口煤炭库存走势（万吨）



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
嘉泽新能	【股东减持】公司股东宁夏比泰拟通过集中竞价方式按市场价格计划减持数量不超过 48,686,230 股，即不超过截至 2023 年 2 月 17 日公司总股本 2,434,311,527 股的 2%。在任意连续 90 日内通过集中竞价方式减持合计不超过公司总股本 1%（即不超过 24,343,115 股）。（2023/2/21）

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。

京能电力	【项目进展】公司子公司收到河北省发展和改革委员会批复，同意建设河北北京能涿州热电扩建项目。项目建设单位为涿州热电。项目建设地点：保定涿州市，河北北京能涿州热电一期项目东侧扩建端预留及场外新增用地。项目建设规模：规划建设 2 台 1000MW 间接空冷超超临界燃煤热电联产机组，配 2 台 3,376/吨小时锅炉。项目投产后，可实现 4,600 万平方米供热。项目总投资为 818,379 万元，项目资本金占总投资的 20%，即为 163,675.8 万元，资本金以外的其余资金通过银行贷款方式解决。（2023/2/23）
珈伟新能	【关联交易】公司全资子公司上海珈伟拟与博鑫能源、振发能源签署《股权转让协议》，确定以承债式收购淮南振能 100%的股权，具体为：（1）100%股权转让价款为人民币 2,887 万元；（2）截至 2022 年 10 月 31 日，淮南振能应付博鑫能源的债权款为 5,490 万元，收购完成后，由上海珈伟与淮南振能承担连带清偿责任。上述两项总计金额为 8,377 万元。本次收购完成后，公司全资子公司上海珈伟将直接持有淮南振能 100%股权。淮南振能拥有并运营实际装机容量为 18.2479MW 的光伏电站。（2023/2/23）
珈伟新能	【关联交易】公司全资子公司上海珈伟拟与北京振发、广发租赁、振发新能集团有限公司、江苏吉阳电力有限公司签署《股权转让协议》，确定以人民币 3,600 万元的价格收购沾化正大光伏发电有限公司 100%的股权。（2023/2/23）
长源电力	【计提减值】公司根据《企业会计准则》和《公司资产减值确认及核销管理办法》规定，对 2022 年度合并口径计提各项资产减值共计 5645.94 万元，其中计提应收款项信用减值损失 926.33 万元，公司合并口径共计提固定资产减值损失 4398.57 万元，公司计提在建工程资产减值损失 321.04 万元。考虑本期收回欠款等原因转销或转回 1855.42 万元等因素后，预计将减少公司 2022 年度营业利润 3790.52 万元（实际数据以公司 2022 年度审计报告为准）。（2023/2/25）

数据来源：wind，东方证券研究所

4、重要行业资讯

煤炭重点保供春耕化肥

2月20日，国家发改委等部门发布《关于做好2023年春耕化肥保供稳价工作的通知》。《通知》强调，全国煤炭交易中心要将经产运需三方自主协商一致、单笔10万吨以上化肥用煤中长期合同，列为重点监管合同，并全部纳入国家诚信履约保障平台进行监管，原则上保证月度履约率不低于80%，季度和年度履约率不低于90%，监管情况按月报送国家发展改革委（经贸司）。《通知》同时指出，各地电力运行部门和电网企业要加强电力调度，支持化肥生产企业签订电力中长期合同，除不可抗力因素外，不对化肥生产企业实施有序用电。化肥生产大省在组织电力市场交易时，要继续给予化肥生产企业倾斜支持，电力交易价格较本地燃煤发电基准价最高上浮不超过20%。

<https://mp.weixin.qq.com/s/aNAgkBrHHvgC3o7PP2Sbtg>

国家能源局：推动可再生能源高质量发展

国家能源局召开2月份全国可再生能源开发建设形势分析会。国家能源局总工程师向海平主持会议并讲话。会议指出，在全行业共同努力下，我国可再生能源发展实现新突破。2022年，全国可再生能源新增装机1.52亿千瓦，占全国新增发电装机的76.2%，已成为我国电力新增装机的主体；

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。

全国可再生能源发电量 2.7 万亿千瓦时，占全国发电量的 31.3%、占全国新增发电量的 81%，已成为我国新增发电量的主体；全国主要流域水能利用率 98.7%、风电平均利用率 96.8%、光伏发电平均利用率 98.3%，持续保持高利用率水平。

会议要求，要充分认识我国新能源发展进入新阶段，我国风电光伏年新增装机 1 亿千瓦以上、年发电量 1 万亿千瓦时以上已成为新常态。2023 年，要进一步坚定发展信心，保持发展定力，围绕营造良好发展环境，持续抓好行业政策供给；围绕实现碳达峰碳中和目标，积极推动可再生能源重大工程建设；围绕“十四五”规划落地实施，重点推动各类试点示范和各项行动计划；要继续做好可再生能源发电按月调度和行业监测监管，推动可再生能源高质量发展。

<http://www.chinapower.com.cn/xw/zyxw/20230220/188864.html>

第二轮中央生态环境保护督察移交问题已追责问责近 2900 人

2 月 20 日，6 省份和 2 家央企公开了中央生态环境保护督察移交问题追责问责情况。至此，第二轮前五批督察的 26 个省份和 6 家央企已公开督察移交问题追责问责情况，累计追责问责 2879 人。

据了解，2020 年 5 月至 2022 年 6 月，第二轮中央生态环境保护督察组分六批完成对 31 个省（区、市）、新疆生产建设兵团和 6 家中央企业的督察反馈，同步移交 158 个责任追究问题。目前，第二轮第六批督察的河北、江苏、内蒙古、西藏、新疆等 5 省（区）和新疆生产建设兵团督察移交问题追责问责工作正在推进中。

http://www.gov.cn/xinwen/2023-02/21/content_5742391.htm

川渝：构建一体化能源市场

2 月 20 日，重庆市人民政府办公厅、四川省人民政府办公厅发布的《推动成渝地区双城经济圈市场一体化建设行动方案的通知》指出，构建一体化能源市场。共建全国重要的清洁能源基地，协同建设川渝天然气（页岩气）千亿立方米级产能基地。鼓励川渝两省市能源企业相互投资清洁能源项目。建立区域内煤炭产供销信息共享、产供储监测机制和区域外煤炭调运沟通协调机制。

<https://www.sc.gov.cn/10462/10778/10876/2023/2/20/175d9e94a1fa442d90f2413fb905269f.shtml>

青海：打造国家级清洁能源产业基地

青海省发改委日前发布的《关于印发青海省项目谋划攻坚专项行动方案的通知》指出，打造国家级清洁能源产业基地。以海西、海南千万千瓦级清洁能源基地为依托，积极推进光伏发电和风电基地化规模化开发，谋划一批光伏、风电、光热、水电、“源网荷储一体化”“多能互补一体化”等项目，加快清洁能源规模化高质量发展。围绕提升能源资源配置能力，推进区内区外电力能源通道布局，谋划一批省内骨干电网、省间电网互联、电力跨省跨区外送通道、零碳电力，以及氢能、天然气储气调峰、石油天然气勘探开发、地热、干热岩开发利用、核能开发利用等项目，扩大绿色电力跨省外送规模，全面提升能源保障能力。

<https://www.in-en.com/article/html/energy-2322415.shtml>

深圳：推动电网、地下管网等智能化改造

2 月 20 日发布的《深圳市国家可持续发展议程创新示范区建设方案（2022 - 2025 年）》指出，加快城市基础设施数字化升级，推动城市公用设施、建筑、电网、地下管网等智能化改造，推广多功能智能杆、智慧水务、智慧燃气、智慧环保、智慧安防、智慧消防、智慧气象等应用。

http://sf.sz.gov.cn/gkmlpt/content/10/10435/post_10435471.html#25124

国家能源局发布能源行业信用信息应用清单

2月21日，国家能源局发布《关于印发<能源行业信用信息应用清单（2023年版）>的通知》。

《能源行业信用信息应用清单（2023年版）说明》指出，能源行业信用信息应用清单由业务类别、应用事项、业务环节、信用分类、信用监管措施和法规政策依据共6方面内容组成。

其中，信用分类指在应用事项中，根据国家能源局资质和信用信息系统归集的能源行业市场主体的信用信息，对其信用状况进行公共信用综合评价后，按照信用状况划分为A[100—85分)，B[85—70分)，C[70—40分)，D（40分及以下，存在严重失信主体名单记录的均为此类）四类。

本清单的应用事项，按照行政许可、行政处罚、日常监管、表彰评优和其他共5类业务，根据对能源行业市场主体的信用分类，可采取具体信用监管措施共计36项。

<https://mp.weixin.qq.com/s/UEHC3AcohXeVlj-oFMxK3Q>

国务院：长三角生态绿色一体化发展

2月21日，国务院发布关于《长三角生态绿色一体化发展示范区国土空间总体规划（2021—2035年）》（以下简称《规划》）的批复。

《规划》指出，到2035年，示范区耕地保有量不低于76.60万亩，其中永久基本农田不低于66.54万亩；生态保护红线不低于143.32平方公里；城镇开发边界面积控制在647.6平方公里以内；示范区规划建设用地总规模控制在803.6平方公里以内，其中先行启动区规划建设用地总规模控制在164.7平方公里以内

http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2023-02/21/content_5742406.htm

国家能源局：加强电力可靠性管理

2月22日，国家能源局发布的《关于加强电力可靠性管理工作的意见》（以下简称《意见》）指出，电力企业要建立电力可靠性全过程管理机制，加强专业协同，形成覆盖电力生产供应各环节的可靠性全过程管理机制。

《意见》指出，电力企业要建立重要电力设备分级管理制度，构建设备标准化管理流程，打通上下游信息共享渠道，强化设备缺陷特别是家族性缺陷的排查治理，建立电力企业在设备选型、监造、安装调试、检修维护、退役等环节的全寿命周期管理机制。

《意见》强调，电网企业要优化安排电网运行方式，做好电力供需分析和生产运行调度，强化电网安全风险管控，优化运行调度，确保电力系统稳定运行和电力可靠供应。发电企业要加强燃料、蓄水管控及风电、光伏发电等功率预测，强化涉网安全管理，科学实施机组深度调峰灵活性改造，提高设备运行可靠性，减少非计划停运。

http://zfxgk.nea.gov.cn/2023-02/14/c_1310699307.htm

内蒙古阿拉善盟阿拉善左旗新井煤业有限公司一露天煤矿发生坍塌

据央视新闻，2月22日13时许，内蒙古阿拉善盟阿拉善左旗新井煤业有限公司一露天煤矿发生坍塌。截至2月23日22:30，已经救出12人，其中6人生还，6人死亡，47人失联。据央视新闻消息，事发煤矿最早是井工矿，2012年改造成露天煤矿。此前有三年的时间处于停产状态，2021年4月恢复生产建设。

<https://www.163.com/dy/article/HUBD8QMP05454JKK.html>

目前我国绿色债券发行规模已居世界第二位

2月22日发布的《绿色金融蓝皮书：中国地方绿色金融发展报告（2022）》指出，目前我国绿色信贷发行规模已居世界首位，绿色债券标准与国际接轨，发行规模已居世界第二位。绿色保险制度初步建立，投融资流程形成规范，累计保额超过45万亿元。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1758901842540574183&wfr=spider&for=pc>

陕北至湖北段特高压工程首个配套电源点正式投产

据央视新闻2月22日报道，陕北至湖北特高压直流输电工程首个配套电源点杨伙盘煤电项目1号机组日前正式投产，为北电南送和陕电外送提供可靠电能支撑。陕北至湖北±800千伏特高压直流输电工程的配套电源点——杨伙盘煤电一体化电厂项目，规划建设了两套660兆瓦超超临界燃煤空冷发电机组。项目1号机组通过168小时满负荷试运行，已于近日正式向湖北供电。1号机组投产发电将通过高压通道源源不断地向湖北输送清洁的电力，年可发电30亿度。项目采用的自然通风直接空冷系统等创新技术，与同类型的间接空冷机组相比，自然通风直接空冷系统可降低厂用电率0.43%，年节约燃煤2.45万吨、减少碳排放量5.41万吨。

<http://www.chinapower.com.cn/fd/xmjs/20230223/189475.html>

支持广州期货交易所建设电力期货市场

2月23日，中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局、广东省人民政府发布《关于金融支持横琴粤澳深度合作区建设的意见》。

《意见》指出，支持绿色金融发展。支持合作区完善绿色金融服务体系，推动绿色金融标准与港澳互认，加强粤港澳大湾区绿色金融合作，鼓励合作区内企业利用港澳平台为绿色企业、绿色项目进行认证及融资。强化对金融机构的绿色金融业绩评价。支持广州期货交易所建设电力期货市场，服务合作区绿色金融发展。

http://www.hengqin.gov.cn/macao_zh_hans/hzqgl/dtyw/dtxx/content/post_3489612.html

国资委：煤炭央企执行中长期协议让利超过1900亿元

2月23日，国新办举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会，国资委副主任赵世堂表示，2022年，电力央企在煤电价格倒挂、企业亏损的情况下，依然全负荷发电，累计发电量达到了5.1万亿千瓦时，以54.7%的装机容量供应了全国63.1%的电力。煤炭央企日均产量接近达到300万吨，同比增长7.6%，执行中长期协议让利超过1900亿元。电网央企加大余缺互济力度，全年共组织跨区、跨省支援2300多次，调剂电量接近450亿千瓦时，最大限度保障了电力供应。

<http://www.sasac.gov.cn/n2588020/n2877938/n2879597/n2879599/c27303200/content.html>

宁夏：力争2025年新型储能装机规模达到500万千瓦以上

2月23日发布的《宁夏“十四五”新型储能发展实施方案》指出，到2025年，实现新型储能从商业化初期向规模化发展转变，逐步培育完善市场环境和商业模式，具备大规模商业化应用条件。新型储能技术创新能力明显提高，在源、网、荷侧应用场景建设一批多元化新型储能项目，力争新型储能装机规模达到500万千瓦以上，全区储能设施容量不低于新能源装机规模的10%、连续储能时长2小时以上，为新型电力系统提供容量支撑和灵活调节能力。

http://fzggw.nx.gov.cn/tzgg/202302/t20230223_3972130.html

国家发改委：工业锅炉、电站锅炉平均运行热效率较 2021 年提高 5 个百分点和 0.5 个百分点

2月23日，国家发改委等九部门发布《关于统筹节能降碳和回收利用 加快重点领域产品设备更新改造的指导意见》。《意见》指出，到2025年，通过统筹推进重点领域产品设备更新改造和回收利用，进一步提升高效节能产品设备市场占有率。与2021年相比，工业锅炉、电站锅炉平均运行热效率分别提高5个百分点和0.5个百分点，在运高效节能电机、在运高效节能电力变压器占比分别提高超过5个百分点和10个百分点，在用主要家用电器中高效节能产品占比提高10个百分点。

《意见》强调，在运工商业制冷设备、家用制冷设备、通用照明设备中高效节能产品占比分别达到40%、60%、50%。废旧产品设备回收利用更加规范畅通，形成一批可复制可推广的回收利用先进模式，推动废钢铁、废有色金属、废塑料等主要再生资源循环利用量达到4.5亿吨。

<https://zfxgk.ndrc.gov.cn/web/iteminfo.jsp?id=20183>

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。