

国家统计局：2022 年煤炭消费量增长 4.3%，电力消费量增长 3.6%

——公用事业行业周报（0227-0303）

核心观点

2月28日，国家统计局发布2022年国民经济和社会发展统计公报

● 能源消费保持增长

《公报》指出，初步核算，全年能源消费总量54.1亿吨标准煤，比上年增长2.9%。煤炭消费量增长4.3%，原油消费量下降3.1%，天然气消费量下降1.2%，电力消费量增长3.6%。

● 能源消费结构基本稳定

《公报》指出，2022年全国煤炭消费量占能源消费总量的56.2%，比上年上升0.3个百分点；天然气、水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源消费量占能源消费总量的25.9%，上升0.4个百分点。

● 能源保供成效明显，风电光伏增量较大

《公报》指出，针对国际能源市场波动，强化国内煤炭兜底保障和油气增储上产，统筹做好煤电油气运保障供应，有效应对国内极端高温干旱等严峻挑战，生活生产用能得到较好保障。2022年，原煤产量45.6亿吨，比上年增长10.5%；原油产量20472万吨，2016年以来首次回升至2亿吨以上；天然气产量增长6.0%，连续6年增产超100亿立方米。

年末全国发电装机容量256405万千瓦，比上年末增长7.8%。其中，火电装机容量133239万千瓦，增长2.7%；水电装机容量41350万千瓦，增长5.8%；核电装机容量5553万千瓦，增长4.3%；并网风电装机容量36544万千瓦，增长11.2%；并网太阳能发电装机容量39261万千瓦，增长28.1%。2022年，风电发电量达到7626.7亿千瓦时，同比+16.2%；光伏发电量4272.7亿千瓦时，同比+31.2%。

● 节能降耗减排稳步推进

《公报》指出，2022年，全国万元国内生产总值能耗比上年下降0.1%，万元国内生产总值二氧化碳排放下降0.8%。能源低碳转型持续深入，清洁能源生产较快增长，非化石能源消费占比不断提升。2022年，水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源发电量比上年增长8.5%；非化石能源消费量占能源消费总量的比重为17.5%，提高0.8个百分点。

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

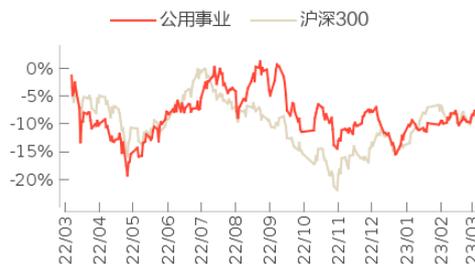
中国

行业

公用事业行业

报告发布日期

2023年03月06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

联系人

李少甫

lishaofu@orientsec.com.cn

相关报告

- 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） 2023-02-28
- OPEC 上调原油需求预期，下调原油供给预期，预计供需趋紧：——欧美能源市场数据跟踪周报（0213-0217） 2023-02-20
- 2022 年我国风电光伏新增装机 1.25 亿千瓦；已投运新型储能 870 万千瓦：——公用事业行业周报（0213-0217） 2023-02-20

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	9
5、风险提示	13

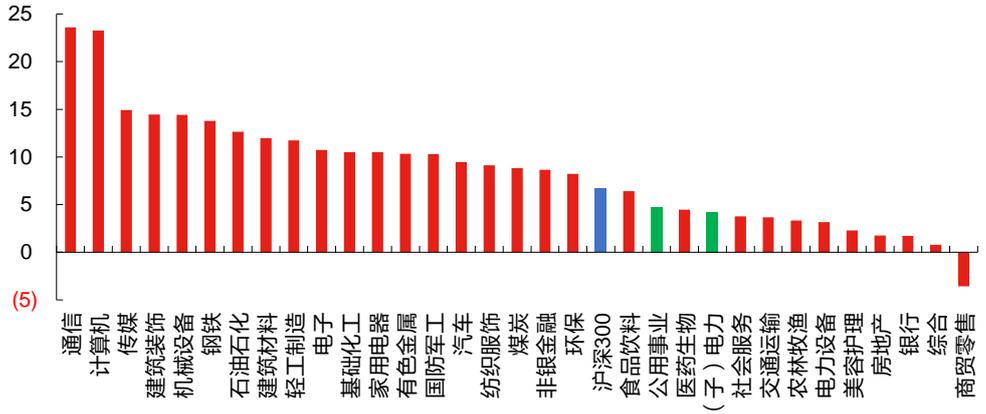
图表目录

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+6.69%，申万公用事业指数涨跌幅+4.75%，跑输沪深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+4.24%。

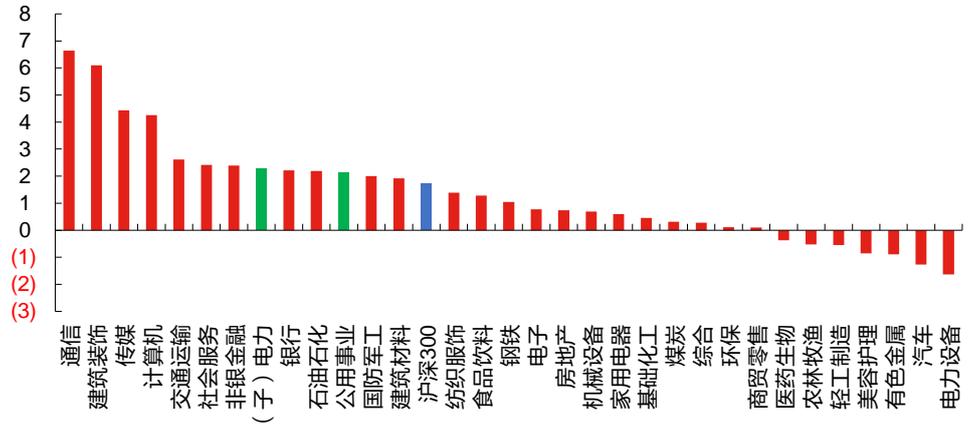
图1：申万各行业板块年初至今涨跌幅（%）



数据来源：wind，东方证券研究所

沪深300指数本周涨跌幅+1.71%，申万公用事业指数全周涨跌幅+2.14%，跑赢沪深300指数，在31个申万一级行业中位列第10位。其中二级行业电力指数涨跌幅+2.28%。

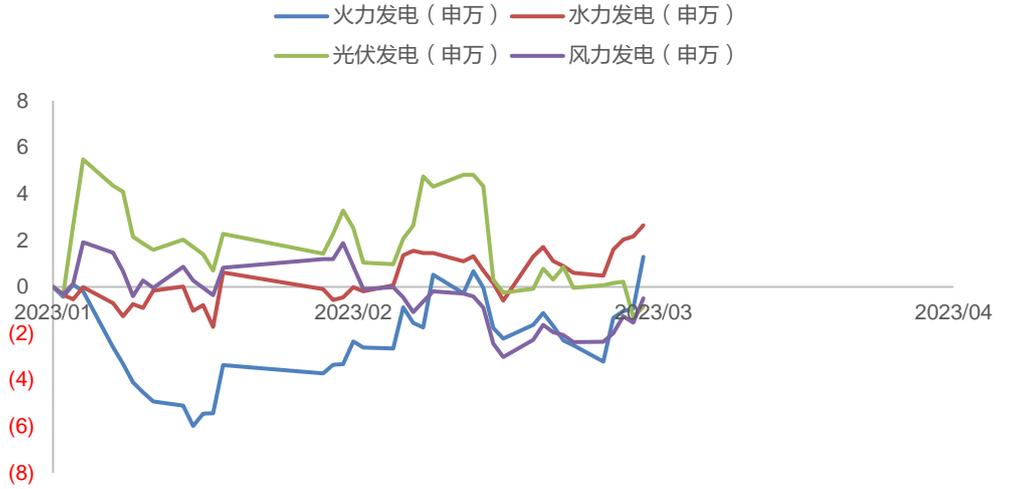
图2：申万各行业板块本周涨跌幅（%）



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+1.29%、+2.65%、-0.86%、-0.49%。本周来看涨跌幅分别为+3.90%、+2.02%、-0.82%、+1.92%。

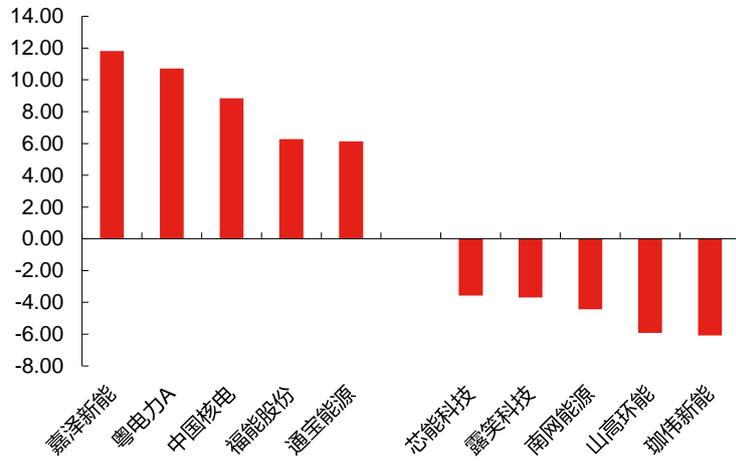
图3：申万电力各子板块年初至今行情表现（%）



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：嘉泽新能（+11.81%）、粤电力 A（+10.71%）、中国核电（+8.85%）、福能股份（+6.28%）、通宝能源（+6.14%）；涨幅后 5 名分别为：珈伟新能（-6.08%）、山高环能（-5.91%）、南网能源（-4.44%）、露笑科技（-3.70%）、芯能科技（-3.57%）。

图 4：电力板块本周涨幅前五名及后五名标的涨跌（%）

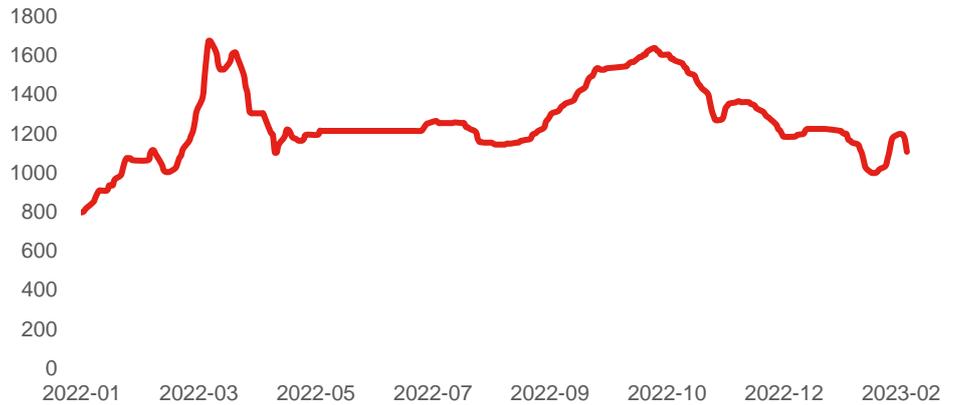


数据来源：wind，东方证券研究所

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 1174 元/吨，较上周上涨 63 元/吨（+5.71%）。

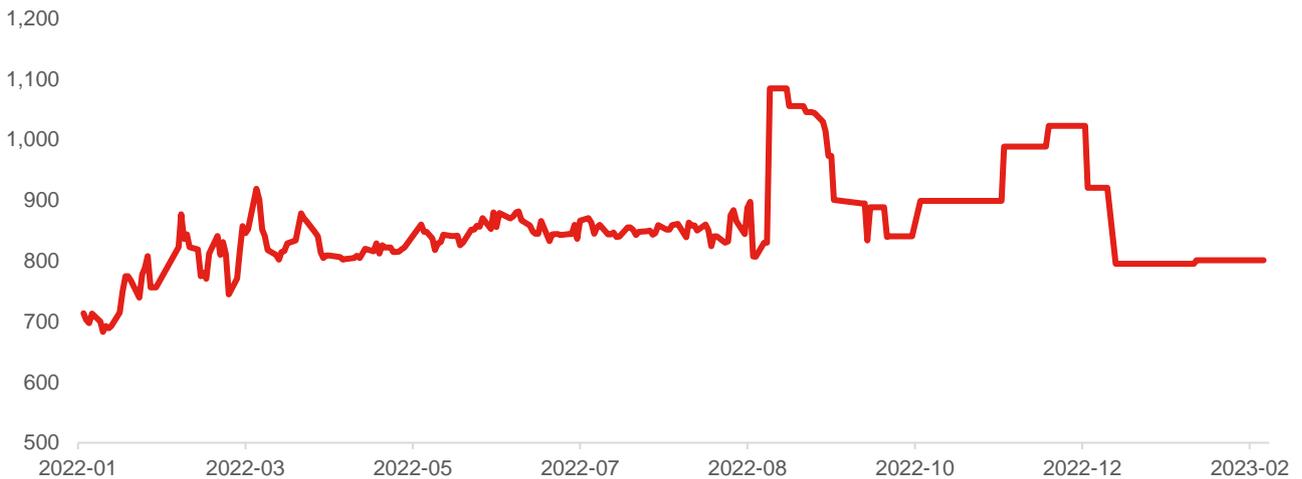
图 5：黄骅港动力末煤(Q5500)平仓价走势（元/吨）



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（ZC303.CZC-动力煤 2303）平均结算价 801 元/吨，与上周持平。

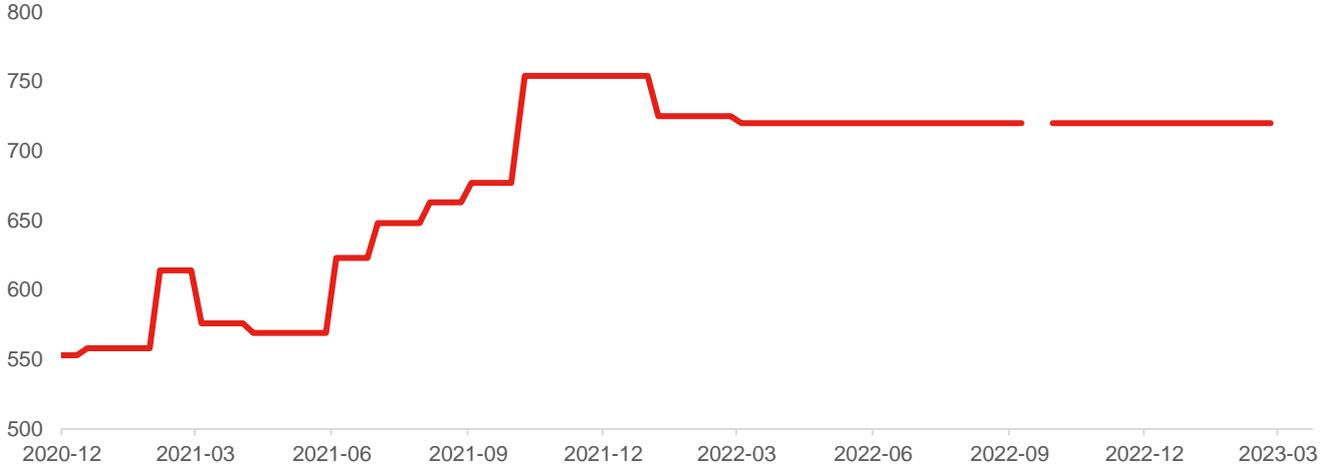
图 6：动力煤期货活跃合约收盘价走势（元/吨）



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。

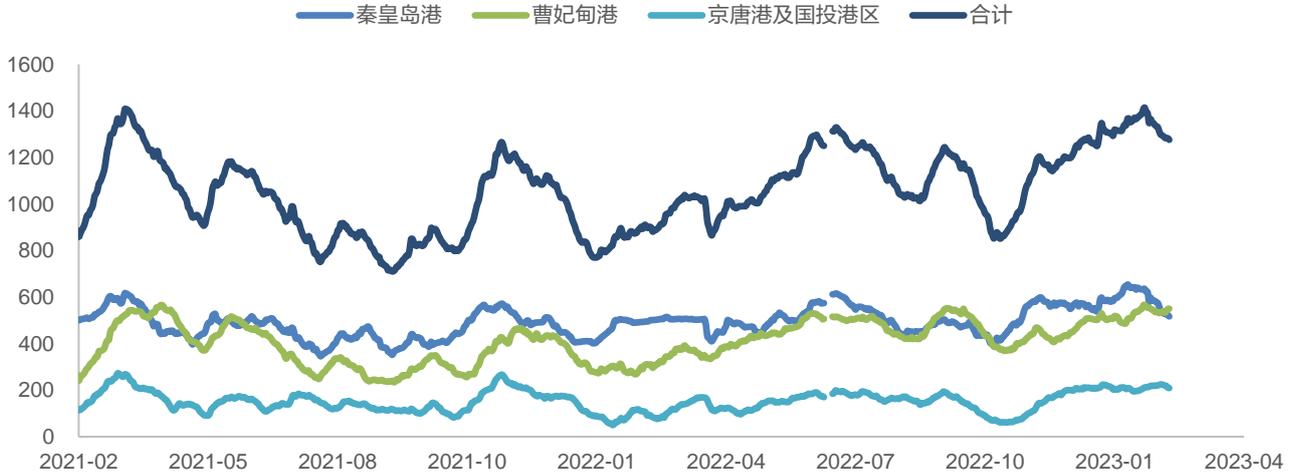
图 7：动力煤长协价格指数 CCI5500 走势（元/吨）



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总库存日均值为 1287 万吨，较上周下降 53 万吨（-3.97%）。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 529（-9.00%）万吨、540 万吨（-0.03%）、218 万吨（-0.52%）。

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
江苏国信	【业绩快报】公司公布 2022 年度业绩快报显示，2022 年度公司营业总收入 324.39 亿元，较上一年同比+12.08%，归属于上市公司股东的净利润 0.71 亿元，较上一年同期+129.38%。报告期内，公司营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润、扣除非经常性损益后的归属于上市公司

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。

	<p>司股东的净利润、基本每股收益同比大幅增长，主要原因一是金融板块收益稳定，经营发展持续保持良好态势；二是能源板块受国家发改委深化燃煤发电上网电价市场化改革的影响，上网电价同比上涨；同时，公司积极推动降本增效措施落地，严控成本费用，减少燃料价格持续高位运行带来的影响。(2023/2/28)</p>
嘉泽新能	<p>【项目进展】公司子公司收到黑龙江省发展和改革委员会批复，同意建设鸡东县、密山市共计6个风电项目，合计装机容量1100MW。其中鸡东县博祥新能源有限公司200MW风电项目，预估总投资12.28亿元；鸡东县博骏新能源有限公司100MW风电项目，预估总投资5.32亿元；鸡东县博晨新能源有限公司200MW风电项目，预估总投资11.34亿元；密山市博晨新能源有限公司200MW风电项目，预估总投资11.71亿元；密山市博骏新能源有限公司200MW风电项目，预估总投资11.34亿元；密山市博阳新能源有限公司200MW风电项目，预估总投资11.04亿元。项目需同步推进东部地区电力外送项目建设，同步配套建设储能配比不低于10%、2小时的储能设施，可采取自建、租用或购买、共建等方式配置。(2023/2/28)</p>
南网能源	<p>【业绩快报】公司公布2022年度业绩快报显示，报告期内公司实现营业总收入、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为288,810.64万元、68,036.26万元、55,345.05万元，较上年同期（调整后）分别增长10.29%、10.99%、15.56%。主要是积极推进工商业用户分布式光伏节能项目，持续深耕医院、学校、通信、轨道交通等领域的建筑节能业务，聚焦粤西等自然资源较好区域积极实施农光互补等综合资源利用项目，不断强化成本费用管控。报告期内，公司工业节能及建筑节能业务营收规模保持稳定增长，综合资源利用业务由于疫情及生物质燃料价格上涨等原因营收状况较上年略有下降。(2023/2/28)</p>
南网储能	<p>【项目进展】梅州五华电化学储能项目（宝湖储能电站）已完成工程建设及设备调试，于2023年2月27日19时正式进入168小时试运行阶段，计划于2023年3月6日投入商业运行。宝湖储能电站位于广东省梅州市五华县河东工业区，建设规模为70MW/140MWh，属于广东省能源局示范项目，投入商业运行后将取得容量电费收入。(2023/3/1)</p>
广州发展	<p>【项目进展】公司与广东省饶平县三饶镇人民政府签订协议，在三饶镇官田村、在城村、南联村、南新村及周边区域建设复合型光伏项目。通过发展“光伏+农业”产业融合发展模式，实现板上发电、板下发展农业经济。广州发展饶平三饶复合型光伏项目总装机容量约100MW，总投资额约4.5亿元，运营周期25年，计划于2023年12月建成投产。(2023/3/2)</p>
协鑫能科	<p>【股份回购】截至2023年2月28日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为2,726,800股，占公司目前总股本的0.17%，最高成交价格为13.00元/股，最低成交价格为12.62元/股，成交总金额为34,986,494元（不含交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自有资金，回购价格未超过回购方案中拟定的价格上限20.85元/股。(2023/3/3)</p>
浙能电力	<p>【项目进展】公司与中国广核集团有限公司、温州市核能发展有限公司、苍南县海西建设发展有限公司、浙江吉利产投控股有限公司共同设立中广核苍南第二核电有限公司，负责开发、建设和运营浙江三澳核电二期、三期项目。公司持有该项目公司31%的股权。参照一期项目动态总投资395.89亿元，按照公司持有项目公司股比计算，二期项目浙能电力应向项目公司出资本金预计约37亿元。(2023/3/4)</p>

数据来源：wind，东方证券研究所

4、重要行业资讯

《深远海海上风电管理办法》将出台

2月27日消息据报道，国家能源局新能源司综合处处长陈永胜日前在2023年中国风能新春茶话会上透露，将出台《深远海海上风电管理办法》《风电场改造升级和退役管理办法》等多个政策文件。陈永胜介绍，国家能源局将适应新的形势，推动可再生能源法的修订。同时，正在初步制定可再生能源替代行动方案，后续要加快推进。

漂浮式海上风电由风机塔筒系统、基础系统、系泊系统和电缆传输系统四个子系统组成。相比固定式海上风电，漂浮式海上风电新增系泊系统以保证风机在海浪、海风等影响下发生移动时，仍能正常工作。

<http://www.chinapower.com.cn/flfd/hyyw/20230228/190216.html>

水利部：稳妥推进小水电分类整改

2月27日，水利部在京召开农村水利水电工作会议，总结2022年农村水利水电工作，分析当前形势与任务，部署2023年重点工作。会议要求，要立足升级达标，强化农村供水保障，推进供水工程建设改造，实施水质提升专项行动，强化运行管护。要立足建设现代化灌区目标，强化保粮食安全能力，加快编制全国农田灌溉发展规划，推进现代化灌区建设改造，提高农业用水效率，提升标准化管理水平，启动深化农业水价综合改革推进现代化灌区建设试点。要立足复苏河湖生态，深入推动小水电绿色发展，稳妥推进小水电分类整改，推动小水电逐站落实生态流量，做好绿色小水电示范创建。要坚持“两手发力”，推动体制机制创新。要不断加强队伍能力建设，强化理论学习、数字赋能、科技支撑，深入开展调查研究，加强作风建设。要健全水利安全生产风险管控“六项机制”，确保工程安全、供水安全、度汛安全、生产安全。要增强风险意识，全力保障农村人畜饮水、作物关键期用水需求。

http://www.gov.cn/xinwen/2023-02/28/content_5743627.htm

河南：谋划布局第四条直流特高压输电通道

日前，河南省生态环境厅等7部门联合发布关于印发《河南省减污降碳协同增效行动方案》的通知。《方案》指出，积极支持新能源建设。积极推进风电、分布式光伏、生物质天然气等新能源建设，进一步提高太阳能、风能发电占比。支持豫北、豫东、豫中南、黄河两岸浅山丘等平价风电基地建设，集约高效开发风电基地。推动光伏利用与建筑一体化发展，推进能源供给体系清洁化低碳化。鼓励有条件的园区、厂区充分利用太阳能、风能、生物质能等可再生能源。推进发展氢能产业，加强氢能应用技术研发，培育氢能产储运用全产业链。因地制宜发展生物质能和地热能，推进郑州、开封、濮阳、周口4个千万平方米地热供暖规模化利用示范区建设。积极推进陕电入豫建设，谋划布局第四条直流特高压输电通道，拓展外气入豫通道，扩大油品输入规模。统筹布局加油、加气、充（换）电、加氢等设施，示范推广氢电油气综合能源站。

<https://news.bjx.com.cn/html/20230227/1291236.shtml>

总投资近500亿元，云南10GW光伏资源开发建设项目落地

2月27日，云南省1000万千瓦光伏资源开发建设项目集中签约，总投资近500亿元。其中，首批总装机容量400万千瓦的64个项目，即将在7个州市落地，投资近200亿元，由云南能投集团所属绿能集团与云投集团组建的云南绿能新能源开发有限公司作为实施主体。据介绍，项目全容量投产后年发电量约130亿千瓦时，可减少二氧化碳排放1010万吨，将为全省经济社会高质量发展提供绿色动能。

<https://m.gmw.cn/baijia/2023-02/28/1303297119.html>

2022 全国能源消费总量 54.1 亿吨标准煤

2月28日，国家统计局发布《中华人民共和国2022年国民经济和社会发展统计公报》。

《公报》指出，初步核算，全年能源消费总量54.1亿吨标准煤，比上年增长2.9%。煤炭消费量增长4.3%，原油消费量下降3.1%，天然气消费量下降1.2%，电力消费量增长3.6%。

煤炭消费量占能源消费总量的56.2%，比上年上升0.3个百分点；天然气、水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源消费量占能源消费总量的25.9%，上升0.4个百分点。重点耗能工业企业单位电石综合能耗下降1.6%，单位合成氨综合能耗下降0.8%，吨钢综合能耗上升1.7%，单位电解铝综合能耗下降0.4%，每千瓦时火力发电标准煤耗下降0.2%。全国万元国内生产总值二氧化碳排放[78]下降0.8%。

能源保供成效明显。针对国际能源市场波动，强化国内煤炭兜底保障和油气增储上产，统筹做好煤电油气运保障供应，有效应对国内极端高温干旱等严峻挑战，生活生产用能得到较好保障。2022年，原煤产量45.6亿吨，比上年增长10.5%；原油产量20472万吨，2016年以来首次回升至2亿吨以上；天然气产量增长6.0%，连续6年增产超100亿立方米。

节能降耗减排稳步推进。2022年，全国万元国内生产总值能耗比上年下降0.1%，万元国内生产总值二氧化碳排放下降0.8%。能源低碳转型持续深入，清洁能源生产较快增长，非化石能源消费占比不断提升。2022年，水电、核电、风电、太阳能发电等清洁能源发电量比上年增长8.5%；非化石能源消费量占能源消费总量的比重为17.5%，提高0.8个百分点

https://mp.weixin.qq.com/s/2OK_ZGA_RM5b-Qsj6_Gp3w

《水电站大坝安全提升专项行动方案》

2月28日，国家能源局发布的《水电站大坝安全提升专项行动方案》的通知指出，为进一步加强水电站大坝安全监督管理，深入排查整治大坝安全问题，有效提升大坝安全总体水平，国家能源局决定在全国范围内组织开展大坝安全提升专项行动。

《方案》显示，专项行动时间为自本方案印发之日起至2024年12月，分排查整治、巩固提升、评估总结三个阶段进行。

《方案》要求，大坝运行单位、主管单位及其隶属的企业集团总部要认真对照法律法规、国家行业政策文件及技术标准规范规定要求，深入查摆大坝安全工作存在的问题和不足，制定落实改进举措。对照查摆的内容至少应包括完善大坝安全组织机构、加强重要设备设施安全管理等8个方面、38项要求。

<http://www.chinapower.com.cn/xw/zyxw/20230301/190367.html>

国家发改委：全国统调电厂电煤库存保持在1.6亿吨以上

国家发改委 3 月 1 日消息，为贯彻落实中央经济工作会议决策部署，保障能源安全稳定供应，运行局指导各地持续做好供暖季煤炭生产供应保障工作。春节过后，督促有关产煤省区在确保安全的前提下快速恢复煤炭生产，稳定煤炭供应。近期，全国煤炭日均产量保持较高水平，全国统调电厂电煤库存保持在 1.6 亿吨以上，北方主要下水煤港口存煤保持在约 3000 万吨，处于近几年高位，环渤海港口动力煤现货价格回落至近两年低位。

https://mp.weixin.qq.com/s/gr5s5QLG_JHYnsz8lcep7Q

工信部：将制定加快制造业绿色化发展的指导意见

3 月 1 日，工信部副部长辛国斌在国新办举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上介绍，工信部将研究制定出台加快推动制造业绿色化发展的指导意见，推动钢铁、建材、轻工、纺织等行业绿色升级改造。工信部还将完善梯度培育机制，全面推行工业产品绿色设计，培育一批绿色工厂、绿色园区、绿色供应链，进一步打造绿色制造服务商，加大相关标准制修订力度。

https://politics.gmw.cn/2023-03/02/content_36401513.htm?s=gmwreco2

工信部：全面提升光伏、锂电供给能力

3 月 1 日，工信部副部长辛国斌在国新办举行的“权威部门话开局”系列主题新闻发布会上介绍，将进一步壮大新能源汽车产业，创新发展绿色航空器，推进内河船舶电动化绿色化智能升级，全面提升光伏、锂电供给能力，加快行业标准体系建设，推动智能光伏在工业、建筑、交通、通信等领域的创新应用。

https://politics.gmw.cn/2023-03/02/content_36401513.htm?s=gmwreco2

国家能源局：提升信息报送时效和质量

3 月 1 日，国家能源局发布《关于完善电力系统运行方式分析制度 强化电力系统运行安全风险管控的通知》（以下简称《通知》）指出，提升信息报送时效和质量。电网企业应当按时报送电力系统运行方式分析报告、安全风险分析报告及总结，报告及总结应由电网企业有关负责人审核批准。

《通知》指出，年度运行方式分析报告、迎峰度夏安全风险分析报告、迎峰度冬安全风险分析报告提交时限分别为每年 2 月 28 日、5 月 31 日和 11 月 30 日。迎峰度夏安全风险分析总结提交时限为每年 9 月 10 日。

此外，《通知》还明确了信息报送关系。电网企业应及时将年度运行方式分析报告，迎峰度夏、迎峰度冬安全风险分析报告及总结报送国家能源局及其派出机构。

国家电网有限公司向国家能源局报送国家电网有限公司经营区电力系统运行方式及安全风险分析情况。各区域电网企业向各区域能源监管局报送本单位调度管辖范围内电力系统运行方式及安全风险分析情况。

http://zfxgk.nea.gov.cn/2023-02/17/c_1310700939.htm

宁夏：2025 年全区新能源发电装机容量超过 5000 万千瓦

宁夏回族自治区发改委 3 月 2 日发布的《能源领域碳达峰实施方案》指出，到 2025 年，全区新能源发电装机容量超过 5000 万千瓦，力争达到 5500 万千瓦，绿色能源发电装机和发电量占比分别达到 55%和 30%以上。

http://fzggw.nx.gov.cn/zcgh/fgwwj/202303/t20230302_3982047.html

政府工作报告：优化能源结构，实现超低排放的煤电机组超过 10.5 亿千瓦

3月5日，国务院总理李克强在政府工作报告中指出，5年来，稳步推进节能降碳。统筹能源安全稳定供应和绿色低碳发展，科学有序推进碳达峰碳中和。优化能源结构，实现超低排放的煤电机组超过 10.5 亿千瓦，可再生能源装机规模由 6.5 亿千瓦增至 12 亿千瓦以上，清洁能源消费占比由 20.8%上升到 25%以上。

http://www.gov.cn/xinwen/2023-03/05/content_5744736.htm

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。